

О. В. Марухленко

кандидат економічних наук,
докторант кафедри гуманітарної та соціальної політики
Національної академії державного управління при Президентові України

МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД ФОРМУВАННЯ ТА РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ

У статті проаналізовано міжнародний досвід формування та реалізації інвестиційної політики, зокрема показано ефективність реалізації управління інвестиційним процесом у країнах Європи, особливості інвестиційної політики у вільних економічних зонах Польщі. На підставі проведеного аналізу зроблено висновки і пропозиції щодо використання зарубіжного досвіду в Україні.

Ключові слова: інвестиційна політика, європейські програми, міжнародний валютний фонд, спеціальні економічні зони, державне стимулювання інвестиційної діяльності.

Постановка проблеми. Одним із ключових завдань розвитку будь-якої економічної системи є створення умов для сталого економічного зростання, яке може бути забезпечене шляхом удосконалення використання залучених ресурсів і наявного економічного потенціалу. На цьому етапі розвитку економіки особливу увагу в Україні приділяють питанням реалізації державної інвестиційної політики в контексті загальносвітових тенденцій руху потоків капіталу і регулювання.

Аналіз еволюції світових моделей макро-економічного регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринку показав, що більш ніж за 400-річну історію державна політика у сфері інвестицій зводилася до регулювання діяльності інвесторів у періоди стабільного стану економіки (переважно непрямыми методами) і до застосування механізмів державного управління (переважно прямими методами) в кризові періоди. Сучасний етап розвитку концепції державної інвестиційної політики передбачає системне зміцнення і розвиток інституційних основ, пошук нових форм і способів залучення інвестицій шляхом установлення стабільних і транспарентних правил здійснення інвестиційної діяльності, що стимулюють приплив капіталу в економіку і розвиток підприємницької ініціативи.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед досліджень інвестиційної

політики можна виділити роботи рейтингового агентства Експерт-РА, Міжнародних рейтингових агентств, а також дослідження В.Д. Андріанова, В.С. Барда, Д.Б. Борисова, О.Ч. Дзгоєва, В.Ю. Катасонова, О.В. Мачульська, В.І. Маколова та ін.

Вивченню основних інструментів формування інвестиційної політики присвячені роботи Д.В. Архипової, Е.Н. Єгорової, В.П. Жданова, Д.А. Карцева, І.К. Комарова, Ю.А. Петрова, Р.Г. Тагірбекова, А. Barreix, J. Morrisset, P. Neda, L. Villela, P. Fisher та ін.

Метою статті є дослідження міжнародного досвіду формування та реалізації інвестиційної політики та на підставі проведеного аналізу зробити висновки і пропозиції щодо використання зарубіжного досвіду в Україні.

Виклад основного матеріалу. Згідно з рамковими умовами OECD [1] і рекомендаціями для країн світу UNCTAD [2], комплекс заходів, що вживається державою щодо стимулювання інвестиційної діяльності відповідно до концепції сталого розвитку, має забезпечувати правильну побудову державної інвестиційної політики і нормальне функціонування окремих сфер економіки (фінансового, громадського та інших секторів). Тенденції останніх 15 років свідчать про переважне використання країнами заходів щодо лібералізації і стимулювання інвестиційної діяльності. За результатами 2017 року в 58 країнах було прийнято 124 заходи

щодо зміни державної інвестиційної політики, з них 84 спрямовані на лібералізацію і стимулювання інвестиційної діяльності, 22 – регулювального й обмежувального характеру (рисунок 1).

Найбільший вплив на рух світових потоків капіталу, крім геополітичних

і сировинних чинників, мають економічні методи державного регулювання інвестиційної діяльності за допомогою реалізації фіскальної та грошово-кредитної політики.

В Україні на цьому етапі майже не реалізується державна політика стимулювання

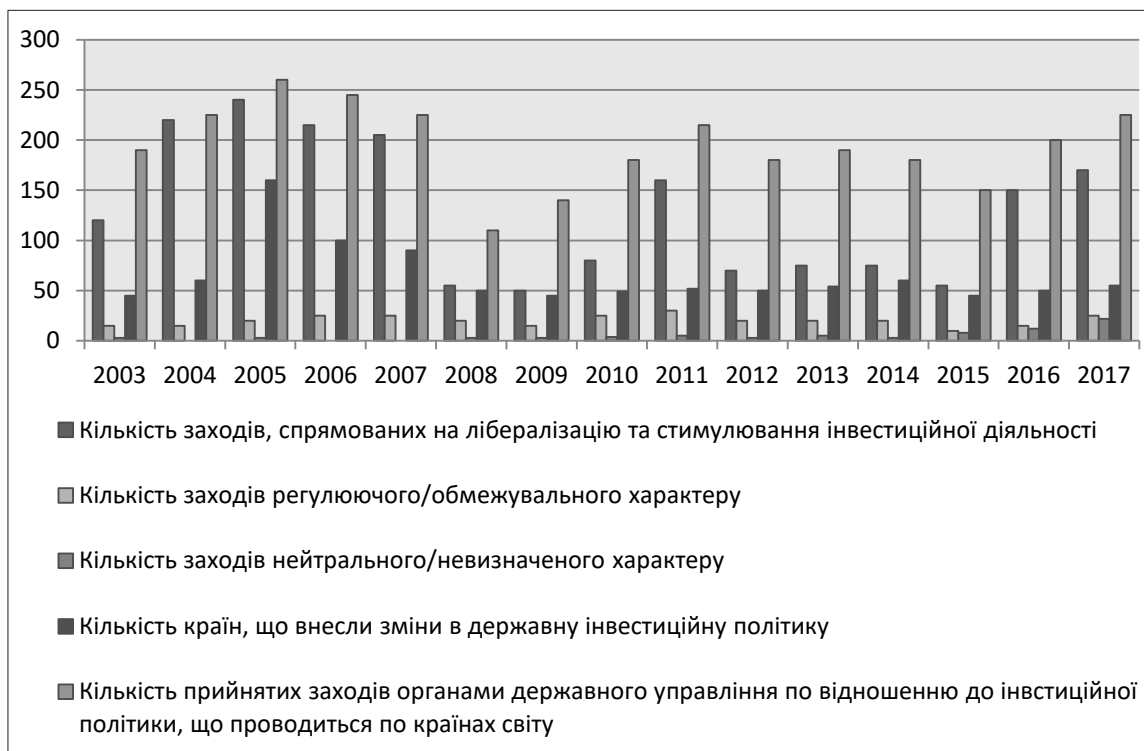


Рис. 1. Тенденції змін державної інвестиційної політики країн світу у 2003–2017 рр.

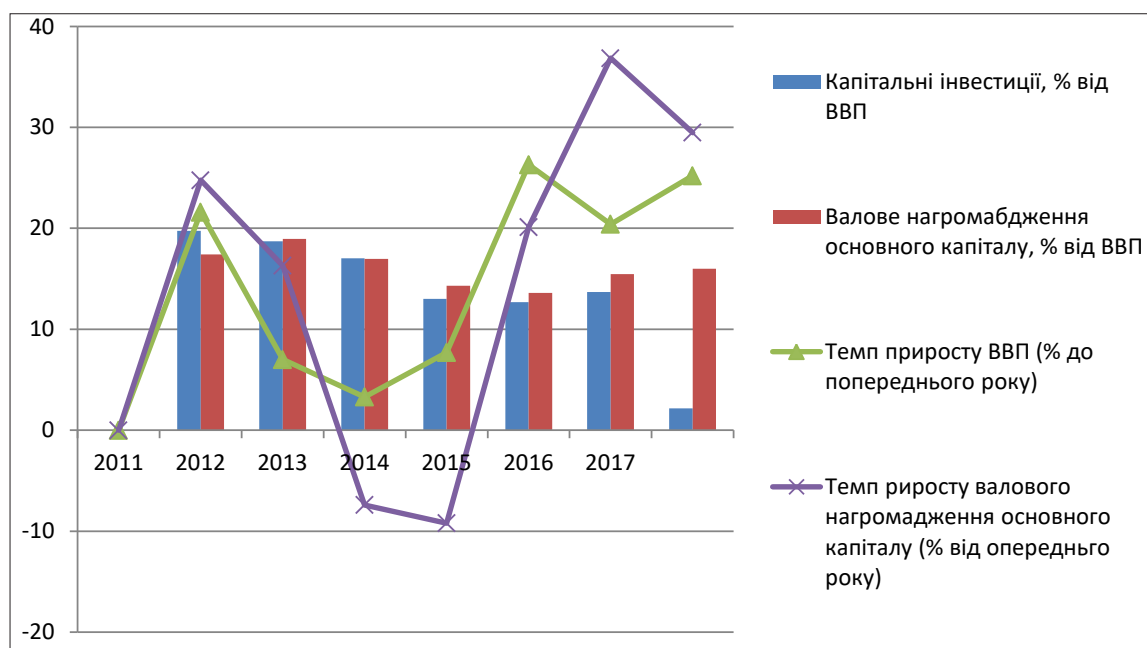


Рис. 2. Валовий внутрішній продукт, валові накопичення основного капіталу і прямі іноземні інвестиції в Україні (розраховано автором на основі [4; 5])

інвестиційної діяльності. До того ж в Україні гостро постає проблема ресурсного забезпечення інвестиційного процесу [4], оскільки має місце недолік інвестиційних ресурсів і зростає потреба в зовнішньому залученні капіталу в економіку (рисунок 2).

Висока роль бюджету у фінансуванні інвестиційної діяльності та нерозвиненість фінансових інструментів вимагають комплексного і системного підходу до вибору найбільш ефективних заходів економічного регулювання інвестиційної діяльності відповідно до наявного позитивного досвіду зарубіжних країн.

При цьому перспективи економічного зростання для країн із транзитною економікою, до яких належить Україна, відіграють важливу роль в ухваленні інвестиційних рішень. Уповільнення темпів зростання країн із перехідною економікою з 2010 р. багато в чому визначено циклічним характером розвитку, за якого, як було виявлено Т. Дідьєром [7], фіскальні стимули можуть сприяти зростанню ВВП і залученню інвестицій у реальний сектор економіки.

Позитивний ефект державного стимулювання інвестиційної діяльності за допомогою фіскальних стимулів на приплив приватних інвестицій показано у звіті Всесвітнього банку «Глобальні економічні перспективи: слабкі інвестиції в невизначений час» [8], де відповідно до моделі VAR для країн, що розвиваються і країн із перехідною економікою було виявлено 0,26% зростання приватних інвестицій, що вище базового рівня при 1%-му збільшенні державних інвестицій (із запізненням у 1 рік).

Як показує досвід розвинених країн, застосування фіскальних стимулів інвестиційної діяльності мусить мати цілеспрямований характер, максимально враховувати не тільки макроекономічну кон'юнктуру, а й регіональні особливості розвитку.

Так, у Німеччині [9] східним регіонам (Бранденбург, Мекленбург-Передня Померанія, Саксонія, Саксонія-Ангальт і Тюрінгія, а також деяким райони Берліна) виділяється істотна підтримка за рахунок державного фінансування у вигляді субсидій, кредитів під низьку процентну ставку,

підтримки власного капіталу (з різних державних установ) і гарантій (надаються щодо інвестицій у проекти і капіталовкладення). Будь-яке порушення умов може призвести до обов'язків інвестора повернути дотації або субсидії. Відповідно до Закону «Про інвестиційні дотації-2010» (з пролонгацією до 2018 р.) стимулювання внутрішніх інвестицій здійснюється за допомогою дотацій на здійснення інвестицій в основний капітал за новими проектами (обробна промисловість, сфера послуг) в східних регіонах, що надаються для реалізації нових інвестиційних проектів в обробній промисловості, сфері виробничих послуг, готельному бізнесі.

Крім цього, регіональне стимулювання за допомогою інвестиційних субсидій регулюється законом про вдосконалення регіональної економічної структури (GRW або GA).

Субсидії надаються на основі узгодженого з ЄС плану заходів, який затверджується комісією щодо п'яти зазначених вище східних регіонів і Берліна, а також низки населених пунктів у західних регіонах зі слабким соціально-економічним розвитком.

Інвестиційні позики з метою стимулювання регіонального розвитку в межах Європейської програми відновлення надаються малим і середнім підприємствам для середньо- і довгострокового фінансування інвестицій у регіонах зі слабкою економічною структурою. Максимальний обсяг фінансування (до 3 млн. Євро на 15 років) у пільгових ставках у східних регіонах і Берліні – до 85% від планованого обсягу інвестицій, у західних – до 50%. Термін позик на реалізацію будівельних проектів може бути збільшено до 20 років. Причому для позик строком до десяти років установлюється фіксована процентна ставка на весь термін договору, а також допускається поєднання інвестиційних позик з отриманням коштів з інших програм стимулювання ЄС. Для малих і середніх підприємств діють преференційні умови у вигляді єдиного вікна прийому та пільгових процентних ставок.

Яскравим прикладом реалізації державної регіональної інвестиційної політики є також спеціальні економічні зони

(далі – СЕЗ). У розвинених країнах СЕЗ використовуються переважно як інструмент регіональної економічної політики, спрямований на залучення, насамперед іноземних інвестицій.

Міжнародним валютним фондом у доповіді про фіскальну політику за 2017 рік було виявлено, що витрати держави на залучення іноземних інвесторів у вигляді надання податкових пільг у преференційних зонах стали не найефективнішим вкладенням бюджетних асигнувань [10]. Однак у контексті глобалізації світових торгових і виробничих відносин СЕЗ успішно розвивалися в деяких країнах світу.

Для України інтерес представляють польські СЕЗ, створені з підтримкою держави у всіх регіонах країни за аналогією з вітчизняними вільними економічними зонами, однак мають виражену регіональну диференціацію. За 18 років розвитку було видано понад 1 700 дозволів резидентам, обсяг інвестицій перевищив 93 млрд. злотих, створено понад 250 тис. робочих місць. Натепер польські СЕЗ займають верхні рядки в міжнародних рейтингах FDI Intelligence [11].

Регіональний підхід і диференціація умов і розмірів державного стимулювання інвестиційної діяльності притаманні більшості країн ЄС.

Система стимулювання інвесторів у Польщі вміщує СЕЗ-кредит, який є максимальною податковою економією, причому фактичний розмір наданої підтримки варіюється, виходячи з регіональної приналежності компаній і масштабів бізнесу. Найбільш пільгові умови ведення бізнесу було встановлено для менш розвинених воєводств Польщі, які межують із Калінінградською областю, Литвою, Білоруссю й Україною. При цьому під час безперервного моніторингу відбувався перерозподіл інвестиційних пільг між регіонами, виходячи з поточного соціально-економічного становища. У Мазовецькому воєводстві встановлено диференційовані розміри СЕЗ-кредиту: для східних повітів – до 35%, західних – до 20%, у Варшаві – до 10%. На 20% було знижено поріг входу за числом створених робочих місць для повітів, де рівень безробіття середній або

нижче середнього у країні, для інших – на 30% [13]. Для великих компаній рівень державної підтримки становив від 15 до 50% витрат, для середніх – у діапазоні 25–60%, для малих – 35–70%.

Крім податкових пільг, державна підтримка інвесторів здійснюється в межах ліній ЄС і Програми підтримки найбільш важливих інвестицій у польській економіці на 2011–2020 рр., якою передбачається можливість вибору інвестором компенсації за кожне створене робоче місце в максимальному розмірі 15,6 тис. злотих або частини капітальних витрат до 10% у високотехнологічному секторі і до 7,5% в інших видах економічної діяльності.

Для усунення соціально-економічного диспаритету між регіонами і здійснення цілеспрямованої інвестиційної політики в ЄС функціонує Фонд згуртування (The Cohesion Fund), ресурси якого направляються в країни, для яких рівень ВНД на душу населення становить 90% і менше від середнього рівня ЄС. Ефективність діяльності цього фонду досліджено і доведено в роботі П. Уостнера [14]. На період 2014–2020 рр. фондом здійснюється фінансування пріоритетних інвестиційних проектів (інфраструктура, зелена економіка) у розмірі 63 млрд. євро в Болгарії, Хорватії, на Кіпрі, Чехії, Естонії, Греції, Угорщині, Латвії, Литві, Мальті, Польщі, Португалії, Румунії, Словаччині та Словенії.

Створено спеціальне агентство Спільної допомоги з підтримки проектів у європейських регіонах (JASPERS), що здійснює допомогу в підготовці, оцінці і реалізації інвестиційних проектів, що фінансуються в межах діяльності Європейського інвестиційного банку (далі – ЄІБ), ЄБРР, Європейського регіонального фонду розвитку (далі – ЕРФР) і Фонду згуртування.

Висновки і пропозиції. Виходячи з вищевикладеного, можна зробити такі висновки:

1) еволюція світових моделей макро-економічного регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринку показала, що більше ніж за 400-річну історію державна політика у сфері інвестицій зводилася до регулювання діяльності інвесторів у періоди стабільного стану економіки (пере-

важно непрямыми методами) і до застосування механізмів державного управління (переважно прямими методами) в кризові періоди. Тенденції останніх 15 років свідчать про переважне використання країнами заходів щодо лібералізації і стимулювання інвестиційної діяльності, де особлива роль відводиться економічним методам державного регулювання інвестиційної діяльності за допомогою реалізації фіскальної та грошово-кредитної політики. При цьому в умовах циклічного уповільнення темпів зростання країн із транзитивною економікою застосування фіскальних стимулів може сприяти збільшенню ВВП і залученню інвестицій у реальний сектор економіки. Нинішні умови господарювання з порівняно низькими процентними ставками для України дають можливість застосування інструментів фіскального стимулювання з мінімально можливим погіршенням довгострокової фінансової стійкості;

2) відповідно до досвіду розвинених країн, застосування фіскальних стимулів інвестиційної діяльності мусить мати цілеспрямований характер, який максимально враховує не тільки макроекономічну кон'юнктуру, а й регіональні особливості розвитку. На основі порівняльного аналізу застосування економічних методів державного регулювання інвестиційної діяльності в країнах ЄС запропонувати диференціацію заходів державної підтримки інвестиційної діяльності в Україні, виходячи з соціально-економічного диспаритету між регіонами і середньодержавним рівнем. Зважаючи на досвід Польщі, Словенії, Китаю, одним із головних інструментів, за допомогою якого проводиться регіональна політика у сфері інвестиційної діяльності, має стати ВЕЗ, де преференційний режим функціонування резидентів має бути диференційованим;

3) одним з основних напрямів удосконалення застосування економічних заходів державного регулювання інвестиційної діяльності України в умовах обмеженості бюджетних ресурсів має стати використання системного та структурованого підходу, заснованого на економічно обґрунтованих оцінках ефектів

державного стимулювання. Використання тільки економічних показників ефективності інвестиційних проектів не дозволяє повністю спрогнозувати й оцінити вплив ужитих заходів інвестиційної політики на соціально-економічний розвиток як у регіональному, так і в державному контексті. Упровадження в Україну, що широко зарекомендували себе і довели свою ефективність у міжнародній практиці методів оцінки соціально-економічної доцільності державної підтримки інвестиційних проектів (СВА, СЕА, МСА). Це дозволить підвищити якість державного стимулювання інвестиційної діяльності та оптимізувати витрати бюджету;

4) у напрямі досягнення цілей сталого розвитку ПРООН в Україні державної інвестиційної програмою має бути передбачено обсяги інвестицій в інфраструктуру і людський капітал у розмірі близько 1,9–3,1% від ВВП на рік, крім загального середнього рекомендованого обсягу інвестицій в основний капітал у розмірі 25% ВВП. Пріоритетне значення мають угоди про ДПП, спрямовані на нове будівництво або модернізацію великих інфраструктурних об'єктів і реалізовані на принципах проектного фінансування. Крім класичних варіантів ДПП, необхідним є удосконалення фінансування інвестицій в інфраструктуру на основі використання інструментів приватної фінансової ініціативи з досвіду Великобританії.

Крім цього, в межах удосконалення макроекономічного регулювання інвестиційної діяльності в Україні необхідним є залучення в державну інвестиційну програму інвестиційних проектів як на конкурсній основі, так і в умовах державно-приватного партнерства.

Перспективами подальшого дослідження є використання інструментів інвестиційної політики щодо розвитку соціального потенціалу регіонів.

Список використаної літератури:

1. Policy Framework for Investment [Electronic resource] // OECD. URL: <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/Policy-Framework-for-Investment-2015-CMIN2015-5.pdf>. – Date of access: 14.02.2019.

2. Investment Policy Framework for Sustainable Development [Electronic resource] // UNCTAD. URL: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaepcb2015d5_en.pdf. – Date of access: 14.02.2019.
3. World Investment Report 2017 // UNCTAD. 2017. URL: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf. – Date of access: 14.02.2019.
4. Міністерство фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua>. – Дата доступу: 14.02.2019.
5. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>. – Дата доступу: 14.02.2019.
6. World Development Indicators // World DateBank. 2017. URL: <http://datacatalog.worldbank.org/dataset/world-development-indicators>. – Date of access: 14.02.2019.
7. Didier T., Kose M.A., Ohnsorge F., S.Ye L. Slowdown in Emerging Markets: Rough Patch or Prolonged Weakness? *Policy Research Note 4 World Bank*. Washington, 2015. URL: <http://pubdocs.worldbank.org/en/177081449524209011/PRN04Dec2015EmergingMarkets.pdf>. – Date of access: 14.02.2019.
8. Global Economic Prospects: Weak Investment in Uncertain Times. *World Bank Group*. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/25823/9781464810169.pdf>. – Date of access: 14.02.2019.
9. Обзор состояния экономики и основных направлений внешнеэкономической деятельности Федеративной Республики Германия в 2017 году // М-во экономического развития РФ. URL: [http://91.206.121.217/.../2018-04-28-Обзор-экономики-ФРГ-за-2017-год%20\(2\).docx](http://91.206.121.217/.../2018-04-28-Обзор-экономики-ФРГ-за-2017-год%20(2).docx).
10. IMF Fiscal Monitor: Capitalizing on Good Times. IMF. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2018/04/06/fiscal-monitor-april-2018>. – Date of access: 16.02.2019.
11. Raport EY Poland a true special economic zone. EY. URL: http://www.ey.media.pl/file/attachment/565201/6c/sse_raport_final_18.11.pdf. – Date of access: 16.02.2019.
12. Вільні економічні зони України. М-во економічного розвитку і торгівлі України. URL: <http://me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=65af61ae-d9d8-48fc-b1f0-a8ee8094994b&title=PerelikSezTaTrp>. – Дата доступу: 14.02.2019.
13. Смирнов А.А. Анализ развития специальных экономических зон в Польше: выводы для России. *Финансовый журнал*. 2016. № 5. С. 82–93.
14. Wostner P. The Effectiveness of EU Cohesion Policy Revisited: Are EU Funds Really Additional? European Policies Research Centre. URL: <http://www.eprc-strath.eu/public/dam/jcr:550de9e6-5965-4c61-914a-0433d8b8e24c/EPRP%2069.pdf>. – Date of access: 14.02.2019.

Марухленко О. В. Международный опыт формирования и реализации инвестиционной политики

В статье проанализирован международный опыт формирования и реализации инвестиционной политики, в частности показаны эффективность реализации управления инвестиционным процессом в странах Европы, особенности инвестиционной политики свободных экономических зон Польши. На основании проведенного анализа сделаны выводы и предложения по использованию зарубежного опыта в Украине.

Ключевые слова: инвестиционная политика, европейские программы, международный валютный фонд, специальные экономические зоны, государственное стимулирование инвестиционной деятельности.

Marukhlenko O. International experience in the formation and implementation of investment policy

The article analyzes the international experience in the formation and implementation of investment policy. In particular, the effectiveness of the implementation of the investment process management in Europe, the features of the investment policy in the free economic zones of Poland are shown. Based on the analysis, conclusions and suggestions were made on the use of foreign experience in Ukraine.

Key words: investment policy, European programs, international monetary fund, special economic zones, government stimulation of investment activity.