

3.Захарін С. Макроструктурні особливості інвестиційного процесу в корпоративному секторі // Економіка України. – 2008. – №6. – С.27-36.

*Получено 30.09.2010*

УДК 330.322

Л.П.РУДЬ, канд. екон. наук

*Академія внутрішніх військ МВС України, м.Харків*

## **МЕХАНІЗМ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ**

Аналізуються методи державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні на сучасному етапі та обґрунтовано поняття механізму державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні.

Анализируются методы государственного регулирования инвестиционной деятельности в Украине на современном этапе и обосновано понятие механизма государственного регулирования инвестиционной деятельности в Украине.

The methods of state regulation of investment activity in Ukraine at the present stage have been analyzed, and the concept of the mechanism of state regulation of investment activity in Ukraine has been substantiated.

*Ключові слова:* інвестиції, інвестор, інвестиційна діяльність, державне регулювання, механізм.

Державне регулювання інвестиційної діяльності в Україні є важливою складовою системи державного регулювання економіки та інструментом реалізації інвестиційної політики держави. Основною проблемою державного регулювання інвестиційної діяльності є формування і підтримка на оптимальному рівні суспільно-необхідної норми нагромадження, розмір якої відповідав би реальним потребам суспільства в інвестиціях.

Проблемам державного регулювання інвестиційної діяльності присвячено публікації таких вчених, як Т.В.Бова, Г.В.Абрамович, О.Д.Вовчак, Н.Жовтанецький [1-4] та ін. Так, зокрема, Т.В.Бова приділяє увагу аналізу методологічної бази досліджень державного регулювання інвестиційної діяльності [1]. Г.В.Абрамович вважає, що для пожвавлення інвестиційної діяльності першорядне значення мають такі макроекономічні умови, як зміцнення фінансового (в тому числі фондового) ринку, його орієнтація на інвестування реального сектора економіки; перетворення заощаджень населення в інвестиції; збільшення сукупного попиту; збільшення обсягу державних інвестицій і раціональне їхнє розміщення [2]. О.Д.Вовчак ґрунтовно досліджує теоретичні питання методів державного регулювання інвестиційної діяльності [2]. В публікації Н.Жовтанецького [3] наведено класифікацію інструментів

макроекономічного управління інвестиційною діяльністю, де виділено групи інструментів прямого і непрямого впливу. Разом з тим, проблема формування та функціонування механізму державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні вимагає подальших досліджень.

Проведення теоретичних досліджень і обґрунтування практичного впровадження отриманих результатів неможливо без чіткого понятійного апарату. Наукова спрямованість даної роботи полягає в теоретичному визначенні поняття «механізм державного регулювання інвестиційної діяльності» та дослідженні особливостей його формування в Україні.

Взагалі в широкому значенні під поняттям «механізм» прийнято розуміти систему, або спосіб, що визначає порядок певного виду діяльності, деяких ланок та елементів, що приводять їх у дію, а також внутрішню будову, сукупність станів і процесів, з яких складається певне явище. В економічній літературі часто застосовується словосполучення «ринковий механізм», «економічний механізм», «організаційний механізм», «організаційно-економічний механізм», «господарський механізм».

Враховуючи існуючі погляди на вищевказані економічні терміни та на особливості державного регулювання інвестиційної діяльності, поняття «механізм державного регулювання інвестиційної діяльності» можна розглядати як систему організаційних, економічних, правових, грошово-кредитних та регулюючих державних заходів, які впливають на здійснення інвестиційної діяльності в країні з метою досягнення очікуваних економічних, соціальних та інших результатів.

Держава, як суб'єкт ринкових відносин, повинна нести певну відповідальність за організацію інвестиційного процесу. В ринковій економіці вирішальною умовою розвитку і забезпечення життєздатності підприємств будь-якого профілю є ефективність вкладення капіталу в той чи інший інвестиційний проект. Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» державне регулювання інвестиційної діяльності включає управління державними інвестиціями, а також регулювання умов інвестиційної діяльності і контроль за її здійсненням усіма інвесторами та учасниками інвестиційної діяльності [5]. В той же час, державні методи регулювання умов інвестиційної діяльності можна поділити на такі групи: організаційно-правові, економічні та грошово-кредитні методи [3].

Організаційно-правові методи державного регулювання інвестиційної діяльності передбачають: розробку відповідної законодавчої бази; розробку державних норм та стандартів в інвестиційній сфері; ліцензування інвестиційної діяльності; державну експертизу держав-

них програм та проєктів; антимонопольні заходи; роздержавлення та приватизацію; умови використання землі та інших природних ресурсів.

Створення правової основи функціонування суб'єктів інвестиційної діяльності є однією з найважливіших економічних функцій держави в ринковій економіці. Формування правової бази передбачає прийняття законів і правил, що регулюють економічну діяльність суб'єктів інвестування, а також контроль за їх виконанням. На даний час нормативно-правова база щодо регулювання інвестицій нараховує більше 100 різного роду нормативних документів (законів, указів, постанов, інструкцій тощо), серед яких основними є закони України: «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р., «Про режим іноземного інвестування» від 19.03.1996 р., «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 р., «Про інноваційну діяльність» від 04.07.2002 р., «Про інститути спільного інвестування» від 15.03.2001 р. та ін. Провідною метою інвестиційного законодавства є створення правового середовища, сприятливого для успішної інвестиційної діяльності. Однак, незважаючи на значну кількість нормативних актів, недосконалість та нестабільність вітчизняного законодавства сьогодні є однією з основних причин, які гальмують розвиток інвестиційної діяльності в Україні. Наприклад, в один лише закон про ПДВ внесено близько 650 змін за весь період його існування.

В системі економічних методів державного регулювання інвестиційної діяльності чільне місце відведено системі оподаткування. Розмір податкового навантаження суттєво впливає на формування власних капіталів інвесторів. Тому зменшення податкового навантаження стимулюватиме розвиток інвестиційної діяльності за рахунок збереження прибутків і формування довгострокових фінансових ресурсів для інвестиційних операцій.

Основними інструментами державної грошово-кредитної політики щодо регулювання інвестиційної діяльності є: встановлення нормативів обов'язкових резервів, які зобов'язані створювати банки для покриття ризиків, тим самим сприяючи активному використанню коштів для кредитування та інвестування (або навпаки); операції на відкритому ринку з державними цінними паперами; політика облікової ставки НБУ, за якою він продає кредитні ресурси банкам, збільшуючи чи зменшуючи обсяги кредитних джерел для фінансування інвестицій.

Встановлення обов'язкових нормативів передбачає резервування банками в обов'язковому порядку певної частини коштів від залучених вкладів. Ці кошти не можуть бути використані ними для кредитування. Для цієї мети використовують резервну норму – це обов'язковий ре-

зерв коштів банків щодо суми належних їм вкладів. Змінюючи розмір резервної норми, НБУ впливає на обсяг пропозиції грошей. Підвищення резервної норми означає обмеження грошової пропозиції, і, як наслідок, зменшення здатності банків створювати нові гроші шляхом кредитування, а зниження її призводить до розширення грошової пропозиції, а, отже, збільшення такої здатності.

Іншим не менш важливим інструментом державної грошово-кредитної політики щодо регулювання інвестиційної діяльності є проведення операцій на відкритому ринку з державними цінними паперами. Держава в економіці виступає в ролі продавця і покупця цінних паперів. Операціями на відкритому ринку є операції держави з купівлі-продажу своїх цінних паперів, здійснювані з юридичними та фізичними особами. Основним об'єктом купівлі-продажу в цих операціях виступають державні облігації. Коли держава купує цінні папери у банків, підприємств і населення, вона здійснює грошові виплати і, тим самим, збільшує пропозицію грошей. У банків, зокрема, збільшуються кредитні ресурси і зростає потенціал кредитування. Якщо ж держава здійснює продаж цінних паперів, то це призводить до зменшення грошової пропозиції, а у банків знижується потенціал кредитування.

Надзвичайно важливим фактором, який впливає на активність інвестиційної діяльності, є політика облікової ставки. Облікова ставка – це процентна ставка за позичками, що надаються з боку НБУ комерційним банкам. Змінюючи облікову ставку, НБУ справляє певний вплив на процеси, що відбуваються в економіці. Підвищення облікової ставки стимулює скорочення позичок, у результаті чого відбувається зменшення грошової пропозиції. Одночасно це виступає стримувальним чинником інфляції. І навпаки, зниження облікової ставки робить кредитні гроші НБУ доступнішими для банків, що призводить до зростання грошової пропозиції, яка, в свою чергу, може стати стимулом підвищення ділової активності, створення нових робочих місць тощо.

Залежно від цілей, на які орієнтована кредитно-інвестиційна політика, а також від порядку використання інструментів регулювання, розрізняють рестриктивну та експансивну кредитно-інвестиційну політику. Рестриктивна кредитно-інвестиційна політика («політика дорогих грошей») проводиться з метою зменшення інвестиційної активності економічних суб'єктів шляхом обмеження пропозиції грошей і націлена на стримування інфляції. Подорожчання кредитних ресурсів змушує інвесторів вкладати кошти тільки в найбільш ефективні, прибуткові проекти, сприяє росту державних інвестицій, залученню коштів на депозити фінансово-кредитних установ. Експансивна кредитно-інвестиційна політика («політика дешевих грошей») проводиться з

метою розширення інвестиційної активності шляхом збільшення позиції грошей і націлена на стимулювання зростання виробництва й зайнятості. Кредитна експансія передбачає інтенсивне розширення кредитних операцій з метою отримання прибутку. Вона включає зниження офіційних ставок центральних банків і розширення лімітів на їх облікові операції, зміну норм обов'язкових резервів кредитних установ, купівлю цінних паперів на відкритому ринку, скасування кількісних обмежень на кредити.

З метою уповільнення темпів інфляції 30.04.2008 р. рівень облікової ставки НБУ було підвищено з 10 до 12%. Підвищуючи рівень облікової ставки, НБУ проводить політику кредитної рестрикції, спонукаючи кредитні установи скорочувати кредитну активність. Це веде до підвищення процентних ставок та відповідно до зниження інвестиційної активності. Пізніше, в умовах світової фінансово-економічної кризи, з метою стимулювання інвестиційної активності розмір облікової ставки поступово знижувався: починаючи з 15.06.2009 р. до 11%, з 12.08.2009 р. до 10,25%, з 08.06.2010 р. до 9,5%, з 08.07.2010 р. до 8,5%, з 10.08.2010 р. до 7,75% [6]. Втім, ставка рефінансування в Україні все ще залишається досить високою порівняно з Європою та США: у США вона становить 0,25%, у зоні євро – 1%, у Польщі – 3,5% [7].

В сучасних умовах обмеженості вітчизняних фінансових ресурсів особливо важливого значення набуває механізм залучення іноземних інвестицій. З цією метою в Україні створено систему державних гарантій захисту іноземних інвестицій, яка передбачає: встановлення правового режиму інвестиційної діяльності; гарантії у разі зміни законодавства; гарантії щодо примусових вилучень, а також незаконних дій державних органів та їх посадових осіб; компенсацію і відшкодування збитків іноземним інвесторам; гарантії в разі припинення інвестиційної діяльності; гарантії переказу прибутків, одержаних внаслідок здійснення іноземних інвестицій.

Однак, незважаючи на вищезазначені гарантії, в сучасних умовах очікувати великого припливу іноземного капіталу в Україну не доводиться, оскільки інвестиційний клімат залишається несприятливим. Основними перешкодами для іноземних інвестицій в Україну є: нестабільне та надмірне державне регулювання; нечітка правова система; мінливість політичного та економічного середовища; корупція; великий податковий тягар; низький рівень доходів громадян; труднощі в спілкуванні з урядом та приватизаційними органами; відсутність матеріальної інфраструктури; проблеми виходу на внутрішній та зовнішній ринки тощо.

Отже, механізм державного регулювання інвестиційної діяльно-

сті – це система організаційно-правових, економічних, грошово-кредитних та регулюючих державних заходів, які впливають на здійснення інвестиційної діяльності в країні з метою досягнення очікуваних економічних, соціальних та інших результатів. Серед організаційно-правових методів державного регулювання інвестиційної діяльності основними є: розробка відповідної законодавчої бази; розробка державних норм та стандартів в інвестиційній сфері; ліцензування інвестиційної діяльності. В системі економічних методів державного регулювання інвестиційної діяльності чільне місце відведено системі оподаткування. Основними інструментами державної грошово-кредитної політики щодо регулювання інвестиційної діяльності є: встановлення нормативів обов'язкових резервів, які зобов'язані створювати банки для покриття ризиків; операції на відкритому ринку з державними цінними паперами; політика облікової ставки НБУ. Окремо потрібно виділити систему державних гарантій захисту іноземних інвестицій, яка передбачає: встановлення правового режиму інвестиційної діяльності; гарантії у разі зміни законодавства; гарантії щодо примусових вилучень, а також незаконних дій державних органів та їх посадових осіб; компенсацію і відшкодування збитків іноземним інвесторам; гарантії в разі припинення інвестиційної діяльності; гарантії переказу прибутків, одержаних внаслідок здійснення іноземних інвестицій. Проте, незважаючи на вищезазначені гарантії, обсяги залучення іноземних інвестицій є досить незначними внаслідок несприятливого інвестиційного клімату в Україні. Тому найближчим часом на державному рівні необхідно провести ряд організованих заходів із залучення іноземного інвестора в економіку України. Детальне вивчення проблем та перспектив іноземного інвестування в Україні матиме важливе значення при проведенні подальших досліджень.

1.Бова Т.В. Методологічна база досліджень державного регулювання інвестиційної діяльності / Т.В. Бова // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 4. – С. 3-5.

2.Абрамович Г.В. Напрямки активізації державної політики щодо залучення іноземних інвестицій в економіку України / Г.В. Абрамович // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 1. – С.16-18.

3.Вовчак О.Д. Інвестування / О.Д. Вовчак. – Львів: Новий світ 2000, 2006. – 544 с.

4.Жовтанецький Н. Класифікація інструментів макроекономічного управління інвестиційною діяльністю / Н. Жовтанецький // Вісник Львівського Університету. Серія економічна. – Львів, 2008. – № 40. – С.101-104.

5.Закон України «Про інвестиційну діяльність» № 1560-ХІІ від 18.09.1991 року. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1560-12>.

6.Статистика НБУ: облікова ставка НБУ. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/statist/Stat\\_data/discount\\_rate.htm](http://www.bank.gov.ua/statist/Stat_data/discount_rate.htm).

7.Національний банк знизив облікову ставку до 9,5% річних. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://polityka.in.ua/info/410.htm>.

Отримано 30.09.2010