

## **ОСОБЛИВОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ В СУЧАСНИХ КРИЗОВИХ УМОВАХ**

*В статті розкриваються основні завдання і труднощі моделі розвитку інвестицій в сучасній Україні, конфлікти інтересів на шляху її реалізації та причини збереження важких умов для ведення бізнесу в Україні.*

*Ключові слова : інвестиційна політика, бенефіціарні власники, офшорна зона, реєстр власників, зовнішнє запозичення, державна допомога, податковий кодекс.*

*В статье раскрываются основные задачи и трудности модели развития инвестиций в современной Украине, конфликты интересов на пути её реализации и причины сохранения тяжелых условий для ведения бизнеса в Украине.*

*Ключевые слова: инвестиционная политика, бенефициарные собственники, офшорная зона, реестр собственников, внешнее заимствование, государственная помощь, налоговый кодекс.*

**Постановка проблем.** Загальний стан економічного розвитку бдуючої країни в сучасних умовах залежить не лише від наявної ресурсної бази, виробничо-технічного і інтелектуального потенціалу, але, в першу чергу, від вірної розстановки акцентів при розробці економічної стратегії, виходячи з наявних фінансових можливостей, тобто від прагматично вибудованого дерева цілей з врахуванням зовнішніх умов, труднощів внутрішнього грошово-фінансового стану, конфліктів інтересів основних фінансових груп, від наявності або, навпаки, відсутності зацікавленості інвесторів робити рециркулювання доходів, отриманих від використання українських виробничих факторів. В останньому випадку мова йде про інвестиції і особливо про можливість для реінвестування в український реальний сектор економіки.

Говорячи про методологічні підходи до вибудови інвестиційної політики в сучасній Україні, наголосимо, що єдино вірним буде проведення аналізу під кутом зору формування цілей інвестиційної політики в рамках часового, структурного і грошового обмежень. Мається на увазі : по-перше, розбивка цілей і узгодження їх окремо для короткострокового терміну і для довгострокового терміну; по-друге, інвестиційна політика може бути реалістичною і дійсно дієвою, якщо існує повна прозорість, інформаційна ясність відносно суб'єктів інвестиційної діяльності, тобто суб'єктної бази компаній , або власників чи бенефіціарів оперуючих на території України компаній (вітчизняних, іноземних, російських за певною часткою в капіталі, зареєстрованих в офшорах і т.д.); по-третє, цілі інвестиційної політики можуть бути реалізовані, якщо є достатньо коштів у держави, і відповідно у приватних інвесторів для впровадження заходів і інструментів політики в життя, з одного боку, а, з іншого боку, якщо є сприятливі можливості для реінвестування доходів у власний бізнес з метою його розширення і

кардинального технічного оновлення. В останньому випадку йдеться про пріоритетний розвиток прямих інвестицій в реальний сектор, а не інвестицій виключно в фінансово-кредитну сферу та в цінні папери, як це переважало в останні роки з боку іноземних інвесторів, хоча, безумовно, винуватцями такої ситуації є непрозорість економіки, корупція та великі підприємницькі ризики.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Керівні принципи української інвестиційної політики дістали всебічного аналізу та наведені в працях таких видатних економістів як В. Геєць, В. Лановий, В. Литвицький, В. Чужиков, В. Базилевич, А. Поручник та багатьох інших. Вони наводять перелік керівних принципів інвестиційної політики :

1. Поєднання базових принципів інвестиційної політики з головними засадами стратегії сталого розвитку;
2. Механізм регулювання інвестицій та напрями їх поширення;
3. Спорідненість інвестиційної політики з іншими напрямками і сферами економічної політики;
4. Ефективність інвестиційної політики.

В літературі широко висвітлюються такі ключові моменти запровадження базових засад інвестиційної політики, як:

- а) Інтеграція інвестиційної політики в Національну стратегію сталого розвитку певної країни;
- б) Максимальне збільшення внеску інвестицій в економічну додану вартість та в світову конкурентоспроможність українських експортерів;
- в) Встановлення, організація та проведення спеціальних процедур конкретної інвестиційної політики в певних галузях;
- г) Відношення до інвестиційного процесу : захист та забезпечення відповідальності інвесторів;
- д) Сприяння і полегшення інвестицій;
- е) Організація ефективних суспільних інститутів для реалізації інвестиційної політики;
- ж) Застосування системи універсальних показників вимірювання ефективності інвестиційної політики.

Знайшли широкого висвітлення в українських джерелах питання шляхів залучення іноземних інвестицій, загалом питання специфіки інноваційно-технологічного розвитку України в умовах глобалізації. В літературних джерелах окремо аналізуються такі складові економічної політики держави, як амортизаційна політика, науково-технічна політика, політика залучення іноземних інвестицій, що впливають на інвестиційну активність в країні.

Але не достатньо, на нашу думку, висвітлені і узагальнені складні економічні, інституціональні та законодавчі проблеми, що стосуються існуючої неузгодженості цілей і розбалансованості інструментарію сучасної української інвестиційної політики з цілями та інструментами торговельної

політики, грошово-кредитної політики, податково-бюджетної політики, валютної політики (з досить передчасним і недоречним, на наш погляд режимом вільно плаваючого курсу валюти), захисту інтелектуальної власності, конкурентної політики та політики державної допомоги бізнесу, регулювання ринку праці, доступу до землі, корпоративної відповідальності та Кодексу управління, політики охорони навколишнього середовища, інфраструктурної політики та політики щодо корпорацій, зареєстрованих в офшорах.

Автор має на меті приділити увагу деяким питанням, що залишаються зараз поза увагою. Так, поза увагою залишається проблема пошуку шляхів долучення до інвестування вільних валютних коштів фізичних осіб – резидентів країни, проблема внутрішньо-корпоративного інвестування на засадах запровадження акцієвих опціонів, проблема усунення наслідків ситуації з переважанням закритих акціонерних товариств і існуванням слабкості та непрозорості фондової біржи.

Особливо актуальним є аналіз причин невирішеності цих проблем і збереження відносної технологічної відсталості національного виробництва, а також причин перманентної нестачі коштів для інвестицій.

**Мета статті.** Виходячи з наведеного вище, метою статті є спроба акумулювати і структурувати в комплексі наявні проблеми і труднощі в галузі інвестиційної діяльності, пов'язати мету інвестиційної політики в сучасній Україні з завданнями по реалізації підходів сталого розвитку економіки, а також зробити спробу окреслити напрями зв'язку між результативною інвестиційною діяльністю окремих секторів і компаній та конкретними формами відображення цих успіхів :

1. У вирівнюванні циклічних трендів макроекономічного розвитку;
2. У підвищенні значень показників життєвого рівня;
3. У забезпеченні наповнення держбюджету податковими надходженнями для реалізації у підсумку витрат соціального спрямування;
4. У послабленні стагфляції та валютних потрясінь.

Автор намагатиметься обстоювати тезу про те, що процеси розширення інвестицій – це не показник із звітування топ-менеджерів про ріст сум продажів окремих компаній і навіть секторів. Ріст інвестицій, хоч і нерівномірний і неодночасний по галузях, не лише дає певний внесок у досягнення мультиплікативного ефекту у вигляді зростання реального ВВП, але й має опосередковано впливати на пропорційне, відповідно до темпів рісту ВВП, зменшення рівня бідності в країні, щоб була очевидною соціальна віддача від інвестицій і можна було б відслідковувати ефективність конкретних «привідних механізмів» від інвестицій до загально-національних соціальних здобутків, застосовуючи певну систему показників. Це необхідно, оскільки велика частка виданої державної допомоги бізнесу із державного бюджету задля фінансування інвестицій, будучи консолідованими

державними коштами, має давати такий же, у кінцевому підсумку, загальнодержавний ефект для платників податків, як і для конкретних компаній і фірм, що скористалися цими коштами.

**Виклад основного матеріалу.** Головною метою інвестиційної політики в Україні в сучасних умовах має стати не стільки створення оптимальних умов для активізації інвестиційного потенціалу (як це багаторазово підкреслювалось в літературі і в різноманітних Проєктах і програмах), скільки забезпечення умов для рециклічного інвестування, тобто це наявність законодавчих гарантій для збереження і розширення бізнесу, особливо у випадку прямих інвестицій. Якщо не створений базис для реінвестування всередині країни, проблема нехватки інвестиційних коштів буде актуалізовуватись з року в рік, утворюючи тиск на держбюджет, призводячи до збільшення зовнішнього боргу держави заради забезпечення попиту вітчизняного великого бізнесу на інвестиції, а також до перманентного підвищення податкового тиску і скорочення бюджетних соціальних витрат, щоб компенсувати видані державні субсидії бізнесу.

Цікаво, що сьогодні в російських джерелах, на відміну від українських, ставиться питання про розширення технічної допомоги, направленої на поглиблення використання власних ресурсів, на підвищення кваліфікації національних кадрів, про зміни в Адміністративному та в Податковому кодексах, зокрема в частині, що стосується контрольованих іноземних компаній (КІК), а вже потім про залучення інвестицій в формі кредитів. Наголошується, що спочатку треба ефективно використовувати власні, вітчизняні капітали, а вже потім приймати в свою економіку іноземні капітали. Відсутність суттєвої конкуренції з боку вітчизняних виробників, дешева робоча сила, великий обсяг ринку споживчого збуту і процент прибутку, що значно перевищує в Росії середню норму прибутку в розвинутих країнах, і, звичайно, дешева сировина, робить російську економіку привабливою для іноземних інвесторів.

В Україні ж сьогодні перш за все кажуть про необхідність залучення іноземних інвестицій. Не секрет, що в більшій частині так звані іноземні інвестиції – це інвестиції вітчизняного походження, а за географією – з офшорів, причому частка тих, що повертаються в Україну, постійно зменшується. Для того, щоб вдовольнити попит на інвестиції, доцільно було б не тільки залучати на різних за ступенем важкості умовах іноземні інвестиції, але і створити сприятливі умови всередині країни (порівняно з іншими країнами, а особливо з Росією) для того, щоб отримані прибутки реінвестувались в Україні, а не вивозились за кордон, та ще й, головним чином, в офшорні зони. А особливо це важливо під кутом зору того, що зареєстровані в офшорах компанії виходять з-під законодавчо-адміністративного та податкового поля України, але, використовуючи

українську робочу силу, завжди можуть експлуатувати тезу про суворі наслідки зростання безробіття в Україні у випадку незадоволення їхніх економічних вимог та в разі їхнього закриття.

Для того, щоб створити порівняльні переваги і не дати капіталам залишити українську економіку, треба завжди в порівняльному конкурентному режимі мати менші ставки за кредит у себе, аніж у сусідів, і меншу величину загального паушального податку (тобто менший сумарний податковий тиск на підприємництво), і не вирішувати проблеми вітчизняних монополій шляхом надання їм субсидій з державного бюджету, оскільки це призводить до збільшення дефіциту бюджету, накопиченню внутрішнього державного боргу, а в подальшому – до збільшення податків задля покриття щорічного дефіциту чи до необхідності залучати зовнішні кредити для фінансування дефіциту, тим самим збільшуючи ще й розмір зовнішнього державного боргу.

В умовах, коли значна частка українських банків і компаній належить не Україні, а закордонним власникам (зокрема одна третя українських банків належать російським власникам, або бенефіціарам), важливо буде на певних компромісних умовах заохотити цих закордонних власників робити реінвестування в ці підприємства, а не вивозити всі отримані прибутки за кордон, на Кіпр, в Нідерланди та в інші країни базування капіталу, замість забезпечення розширеного відтворення в Україні. В таких умовах завжди можливий тиск з боку іноземних інвесторів, що не додає прогнозованості стану економічного розвитку і стану фінансових показників України. В таких умовах зменшуються шанси на підтримку стабільності зростання реального ВВП, і українська економіка стає чутливою до кризових змін кон'юнктури як в країнах цих закордонних власників-інвесторів (які можуть швидко перевести капітали до себе в країну базування у випадку власної потреби, задля тиску чи у випадку погіршення фінансової ситуації у себе вдома, наприклад, у власній банківській системі), так і в світовій економіці в цілому. Ніхто зараз не може дати оцінку, яка частина щорічного ВВП України виробляється на її території іноземними компаніями, що зареєстровані в офшорних зонах, і які експлуатують національні ресурси й фактори виробництва, але не платять податки в український держбюджет і щороку вивозять свою валютну виручку за кордон і там її й залишають. На нашу думку, в сучасних умовах загального макроекономічного значення набувають дві суто практичні проблеми: по-перше, це відсутність, як вже сказано було, реєстрів бенефіціарних власників компаній, особливо зареєстрованих в офшорах, поряд з відсутністю адміністративного контролю за іноземними компаніями, що не платять податки в український держбюджет, а, по-друге, в сучасній Україні може набутися нового трактування поняття «тіньової економіки»: не лише під кутом зору ухиляння компаній від національного оподаткування, але й під кутом зору можливої сплати податків оперуючими на просторах української економіки іноземними компаніями (або краще сказати, компаніями з певною, визначеною часткою іноземного капіталу) до

державних бюджетів іноземних країн (зокрема і Росії у випадку визнання себе російськими платниками податків за новим податковим Кодексом Російської Федерації).

Якщо зробити спробу систематизувати важливі внутрішні фактори та причини, що заважають ефективній інвестиційній діяльності в Україні, то слід навести наступне.

1. Непрозорість і корупційність української економічної системи, що знаходить свій вираз у 60%-й тіньовій економіці, у інформаційній непрозорості та низькій ліквідності фондового ринку, у переважанні позабіржового сектору українського фондового ринку, у відсутності уніфікованого Державного реєстру власників підприємств з обов'язковою публікацією відкритої інформації про фінансову ситуацію в компаніях.

2. Подвійне оподаткування доходів фізичних осіб (спочатку у вигляді оподаткування фонду заробітної плати, а потім ще й оподаткування за 15%-ою ставкою доходів фізичних осіб, а головним чином, осіб найманої праці) призводить до зниження купівельної спроможності громадян та до зниження сукупного попиту в Україні, що не стимулює вітчизняний бізнес, орієнтований на внутрішній ринок, до збільшення виробництва і до відповідного збільшення власних інвестицій.

3. Проголошена офіційно заявнича схема відкриття нового бізнесу ускладнюється завдяки бюрократичним перевіркам і корупції, що додає організаційних труднощів для інвестиційного процесу в Україні.

4. Законодавча невирішеність вносить свій внесок особливо в сфері законів про інтелектуальну власність, про аудит, про контроль над процесами злиття компаній, про трансфертні ціни, про державну допомогу, про підтримку конкуренції.

5. У держави не вистачає фінансових коштів, щоб надавати державні субсидії або податкові преференції заради стимулювання інвестицій, оскільки головною метою уряду є збалансованість видатків і доходів держбюджету, а серйозна інвестиційна політика вимагає значних коштів і обертається зменшенням податкових надходжень до бюджету в короткостроковому періоді. До цих наслідків, до речі, приводить і амортизаційна політика, що тісно пов'язана за своїми цілями з інвестиційною політикою.

Тобто під кутом зору однорічного часового терміну інтереси бездефіцитності бюджету завжди перемагають над інтересами розширення інвестиційної діяльності, оскільки зростання інвестицій, втілене у зріст ВВП, дасть результативні (збільшені) податкові надходження до держбюджету не одразу, навіть не через рік або два. Таким чином, існує невирішена проблема неспівпадання в часі двох економічних цілей:

(1) наповненості і бездефіцитності держбюджету саме зараз і в щорічному обрахуванні;

(2) розвитку інвестиційної діяльності, середній строк акумульованої окупності якої залежно від галузей, типів виробництва,

географічних шляхів збуту готової продукції фактично дорівнює в Україні від двох до десяти років.

До речі, якщо згадати окремі періоди розвитку економіки США, то там був період, коли держбюджетний дефіцит дорівнював 4% від ВВП протягом 10 років підряд, але за цей період вдалось перейти на нові технології і замкнуті цикли виробництва. Україну ж змушують, у цілковитій відповідності з метою закордонних кредиторів відносно фінансових гарантій повернення їм боргу, дотримуватись вимог про необхідність забезпечення бездефіцитного бюджету або на рівні 2-3% від ВВП.

Інвестиційний процес в Україні є складною багатофакторною системою, яка має свої компоненти стимулювання і внутрішні компоненти стримування одночасно. Останні суперечать зростання інвестицій або навіть запобігають розвитку інноваційного процесу не лише з точки зору суто економічних причин, яке було показано вище, але й через суто юридичні причини в сфері законодавства.

Складні податковий та митний Кодекси, суперечливі закони та нормативні акти, погане корпоративне управління, слабе застосування контрактного права в судах, що дозволяє, а іноді й захищає корпоративне рейдерство, а також корупція, як і раніше, залишаються перешкодами для інвестицій. Хоча уряд України зарахував поліпшення інвестиційного клімату як мету економічної політики, Україна займала 145 місце серед 183 економік світу у звіті Світового Банку щодо ведення Бізнесу за 2011 рік. У зв'язку з високим рівнем корупції в українських судах, іноземні інвестори часто прагнуть арбітражу за межами країни.

Головною родзинкою української бюрократії і корупції, що збентежило міжнародні компанії, був і залишається «знаменитий» процес виграшу тендерів і контрактів.

На початку 2012 року, великі закордонні інвестори в Україні включали: Кіпр (24,9% від загально обсягу ПП), Німеччина (15,0%), Нідерланди (10,1%), Росія (7,1%), Австрія (7,1%), Сполучене Королівство (5,2%), Франція (4,6%), Швеція (3,6%), і США (2,2%). Але якщо проаналізувати їх структуру то найбільша частина сукупних інвестицій пішли у фінансовий сектор – 33,4%, промисловість (31%), зокрема, у металургії – 12,5%, у харчову промисловість та тютюнові вироби – 4%, у хімічну промисловість – 2,8%, машинобудування – 2,5%, торгівлю і ремонту – 10,4%, а також нерухомість і будівництво – 11%, тоді як Україна потребує в першу чергу, інвестицій у високотехнологічні галузі.

Прямі іноземні інвестиції передбачають не тільки прямі іноземні інвестиції в Україну з-за кордону, а й ПІІ з України в інші країни. Так, ПІІ України до інших країн у 2010-му році склали \$ 6,86 млрд, а тому числі 95,2% українських інвестицій (або \$ 6,5 млрд. ) відправились в країни ЄС, лівова частка з яких (99,26%) пішли на Кіпр. Друге місце за величиною ПІІ з України закордон посідала Росія, яка отримала 2,7% ПІІ України.

Загалом, як відмічають закордонні аналітики, 2012 рік був напрочуд безплідним роком в Україні: акції були куплені тільки ризиковими

компаніями. Вперше в українській історії обсяг грошових переказів, що надходять від українських «гастарбайтерів» з-за кордонну, перевищив іноземні інвестиції в Україну.

У той же час іноземців не влаштовує існування обмежень на іноземні інвестиції у певних галузях згідно до законодавства України: деякі природні монополії, космічна промисловість, виробництво біотанолу, друк банкнот і бланків цінних паперів. У деяких випадках уряд встановлює ліміти на іноземну участь: наприклад, частка іноземних інвесторів, які можуть брати участь у видавничій справі в Україні, обмежується 30%-ми. Інвестиції в енергетичний сектор, а також в інші «стратегічно важливі сфери», завжди можуть бути проблематичними. Іноземні інвестори не мають права засновувати ТБ і радіостанції, не можуть купити землі сільськогосподарського призначення. Більшість спільних підприємств з кількома партнерами і придбання акцій вимагають схвалення Антимонопольного Комітету.

Процес приватизації в Україні знаходиться під контролем Фонду держмайна. Він мав багаторічні плани з приватизації 90% всіх державних активів, що залишились між 2011 і 2014 роками з передбачуваним доходом від 70-80 млрд. грн. (\$ 8,75 – 10 млрд. за валютним курсом станом на 2011 р.), але ці процеси приватизації були недостатньо прозорими, оскільки відсутня публікація інформації про організаційну та фінансову ситуацію в будь-якій компанії. Ось чому дуже важко встановити чіткий контроль адміністрації над інкорпорацією компанії або законністю певних дій. Тому одним з головних завдань для України у сфері інвестиційної політики є прийняття Єдиного державного реєстру майнових прав юридичних та фізичних осіб – власників (підприємств і компаній) та реєстрів бенефіціарів і відкрита публікація даних про ситуацію в компаніях.

Крім того, в Україні повинна забезпечуватись ефективна імплементація законодавства у галузі конкуренції та про банкрутство; має запроваджуватись рівне ставлення до будь-якої європейської чи української компанії; мають бути виявлені перешкоди, що заважають створенню компаній, щоб уникнути їх, і несені зміни в Законодавство про підприємництво. Потрібне прийняття Кодексу про корпоративне управління та кодифікація законів про підприємництво з аналогічними європейськими законами. Відсутність діючої сучасної законодавчої бази в сфері корпоративного управління вважається ключовою проблемою українського інвестиційного клімату (недостатній захист прав акціонерів, а особливо міноритарних, недостатнє розкриття інформації про фінансовий стан, маніпуляції з оцінкою активів, шахрайство під час голосування і т.д.).

У сфері державних закупівель Міністерство економічного розвитку і торгівлі продовжує бути регулюючим і наглядовим органом. Водночас Антимонопольний комітет України має право переглядати спори, що виникають у сфері державних закупівель. Суди також можуть заслухати справи, пов'язані з державними закупівлями.



Ось чому основні зміни, що мають бути внесені в сферу законодавства в Україні, відповідно до вимог асоціації з ЄС, включають можливість для нерезидентів брати участь у процедурах закупівель на рівних умовах з резидентами України; жорсткіші кваліфікаційні вимоги до учасників конкурсу, особливо що стосується проблем з їх заборгованістю відповідно до банківських рахунків; усунення деяких механізмів закупівель, таких як: «скорочення учасників» і «заявки з обмеженою участю».

Основними перешкодами, з якими іноземні фірми стикаються в галузі існуючих правил закупівель в Україні, є наступні:

1. Відсутність публічного оголошення про всі вимоги тендеру;
2. Непрозорі переваги в отриманні тендерних вигравшів;
3. Надання особливих умов, які лежать за межами первинних вимог тендеру;
4. Неefективні механізми дозволу, що дозволяють програвшому претенденту блокувати тендер після того, як контакт був виграший.

Насправді іноземні інвестори, як правило, критикують українську правову систему за неефективність, непередбачуваність, а також сприйнятливість та чутливість до політичного втручання і до конфлікту інтересів. Навіть тоді, коли вони отримують сприятливі інвестиційні рішення, ці рішення можуть бути не підтвержені органами державної наглядової служби, яка про це повідомляє в Міністерство юстиції. У 2012 році рейтинг ТІ Індексу корупції України був 152 з 182; за рейтингом Економічної Свободи – 164 із 179; за Глобальним індексом конкурентоспроможності – 82 із 144 (у 2013 році його значенням було вже 73-е місце серед 144 країн).

В Україні багато законів повинні бути приведені у відповідність з міжнародними стандартами, в першу чергу зміни мають бути внесені до Закону про банкрутство, до Закону про ревізії, до Податкового Кодексу, до Закону про захист прав інтелектуальної власності, в Комерційний та Торговий кодекс, в Закон про трансфертні ціни. І, звичайно, абсолютно новий Закон про державну допомогу господарюючим суб'єктами повинен бути прийнятий в Україні замість прийнятого восени 2013 року, що вийшов із стін Антимонопольного комітету і будувався на критерії дотримання конкуренції, а не на критерії відслідкування каналів витрачання дербюджетних коштів під виглядом субсидій і податкових пільг підприємствам. Господарський кодекс в Україні часто суперечить Цивільному кодексу у сфері реалізації принципів ринкової економіки, тому що Господарський кодекс в сфері регулювання спрямований на збереження привілейованого становища для державного сектора в економіці. На нашу думку, лише юридичний супровід цієї законодавчої діяльності займе не менше двох років і біля 800 млн доларів.

Закон України «Про власність» визнає приватну власність, і він дозволяє резидентам, іноземним нерезидентам, іноземним інвесторам та спільним підприємствам використовувати власність належним чином в

комерційних цілях, брати в оренду майно і отримувати доходи і прибуток від цього майна, в той же час механізм передачі прав власності слабкий, особливо в сфері ефективного контролю за рішеннями компанії з боку уряду. За даними міжнародних організацій, Україна досі продовжує мати поганий діловий та інвестиційний клімат. «Doing Business 2011» (Бізнес-довідь Світового банку) наголошує, що потрібно 28 днів і 11 процедур у середньому, щоб відкрити бізнес в Україні, хоча деяких успіхів в цій сфері все ж вдалось досягти в 2013 році.

Особливий блок проблем пов'язаний із сертифікацією та відповідністю технічним регламентам. Іноземні інвестори, як правило, розглядають українську систему технічних регламентів (стандарти, випробування, ліцензування, сертифікація) як важливу перешкоду для торгівлі та інвестицій, особливо, в контексті Угоди СОТ про технічні бар'єри в торгівлі (ТБТ). Стандартизація в Україні є частиною державної системи регулювання. Обов'язкова сертифікація необхідна в Україні для більше 300 видів товарів і послуг, але ця обов'язкова сертифікація в Україні стосується більше готової продукції, ніж виробничого процесу, і тому більшість сучасних стандартів в Україні не відповідають міжнародним стандартам.

Дуже особливою проблемою в економічній політиці України є проблема державної допомоги. Говорячи про державну допомогу ми повинні підкреслити, що відповідне законодавство в ЄС проголошує підзвітність, кількісну визначеність, прозорість, визначеність у часових термінах та структуру наданої держдопомоги. Але в українському законодавстві відсутній адекватний закон, що регулює та визначає конкретні принципи, цілі, інструменти та засоби контролю за наданням державної допомоги, незважаючи на те, що Україна є членом СОТ і ратифікувала договір про економічну асоціацію з ЄС. В Україні також немає спеціальної установи, що буде контролювати і висвітлювати обсяги та напрями державної допомоги окремим господарським суб'єктам, що на даний час все ще регулюються згідно старого закону про держдопомогу Антимонопольним комітетом України.

В Україні визначення напрямів державної допомоги повинне включати наступне (як в ЄС):

1) Спеціальний податковий режим з певними часовими обмеженнями і наданий з врахуванням даних реєстру бенефіціарних прав для українських фірм, іноземних та тих, що зареєстровані в офшорах;

2) Державні гарантії, надані окремим компаніям або секторам;

3) Зрозуміле процедура субсидії, що надаються відповідним фірмам і регламентація принципів вибору фірм-отримувачів державної допомоги.

Ми вже окремо підкресливали, що у разі, коли проводиться зменшення державної допомоги великому промислому підприємству і це буде призводити до збільшення безробіття, треба щоб деякі з цих

зеконмлених державних грошей (які раніше витрачали на виплату в якості субсидій великому бізнесу) були витрачені на розвиток системи «само-найму» для тих робочих, які були звільнені, тобто на державну допомогу новому малому і середньому бізнесу. В цьому випадку кінцевий ефект на держбюджет навіть буде позитивним завдяки значному надходженню податків до бюджету від цих нових малих підприємств замість того, щоб виплачувалась з бюджету допомога по безробіттю цим звільненим працівникам.

Завдання виділення державної допомоги є частиною національного економічного суверенітету України. Водночас, проблема державної допомоги пов'язана з такими економічними проблемами як:

1) Збалансованість державного бюджету і скасування необґрунтованих податкових пільг, що потребуватиме змін до Податкового Кодексу та до Закону про державну допомогу господарюючим суб'єктам з врахуванням вимог Меморандуму МВФ;

2) Збільшення експортних можливостей українських компаній;

3) Боротьба з корупцією;

4) Конкурентоспроможність державного сектора економіки;

5) Цілий перелік регіональних проблем. Останнє означає, що державна допомога до регіонів з низьким рівнем життя або з величезним безробіттям має уособлюватись у розвитку альтернативного підприємства, а не в формі державної підтримки олігархічного великого бізнесу або потреб місцевих бюджетів. В іншому випадку, ця дорога державна допомога буде витрачена на окремих олігархів і призведе до порожніх рахунків Державного казначейства, а це може спровокувати в майбутньому збільшення податків, щоб компенсувати величезні державні витрати і пільги у вигляді «допомоги» олігархічному бізнесу.

Особливої уваги заслуговують інвестиції в галузі сферу в сучасній Україні. З метою полегшення ситуації у енергетичній сфері, зокрема в газовій, величезні державні витрати у вигляді спільних підприємств з іноземним капіталом повинні бути скеровані зараз до розробки абсолютного нового газового родовища на кордоні між Полтавською і Дніпропетровською областями, де лежать мільярди кубометрів газу і можуть врятувати Україну від її залежності від російського газу настільки швидко, наскільки це можливо. Видобуток газу буде основною сферою інвестиційних очікувань в Україні, тому що природний газ з Полтавського-Дніпропетровського родовища може забезпечити енергетичні потреби України на багато років вперед і дозволить знизити споживчі ціни на газ, що сприятиме не тільки інтересам населення, але й виробничих споживачів в Україні. Цій же меті відповідають купівля і встановлення у старих українських газових родовищах устаткування для здійснення гідророзривів старих і нових пластів, що дозволить збільшити в тих же родовищах видобутку газу втричі. А є ще й сланцевий газ, що коштує всього 60 доларів за 1000 куб. метрів.

Загалом, основна мета нової української політики державної допомоги повинна полягати у підвищенні соціальної справедливості та рівня життя по

всій країні, забезпечувати приріст інвестицій, швидке зростання «нано» - і високотехнологічних технологій, підтримку високої порівняльно конкурентоспроможності українського бізнесу в європейському і світовому бізнес-середовищі.

Наостанок слід підсумувати, що зараз, наприкінці 2014 року існує багато труднощів, як технічних так і фінансових, на шляху ефективної інвестиційної політики в Україні. Падіння макроекономічних показників, як і величезні воєнні витрати, потребують великої кількості зовнішніх запозичень. Проблема фінансової нестабільності дуже впливає на режим поведінки вітчизняних та іноземних інвесторів, а також на ажіотаж поведінку покупців валюти всередині країни. Величезні суми валюти були переведені за кордон і покинули український фінансовий сектор у зв'язку з недружною політикою іноземних, зокрема російських, власників деяких українських банків. Українська валюта знецінилась набагато більше в порівнянні з її реальною купівельною спроможністю через величезні спекуляції на міжбанківському валютному ринку. Українська економічна ситуація зараз характеризується як стагфляція, тобто економічна криза на тлі інфляції і валютної нестабільності. Не повернуті кошти, що були вивезені з України за кордон попередньою владою. Іноземні інвестори почувають скепсис через незнищену в Україні корупцію і законодавчу незабезпеченість, через невідповідність до Європейських стандартів ведення бізнесу і несвоєчасність проведення державою системи заходів в рамках тієї чи іншої політики. Додають песимізму і величезні воєнні витрати, економічно-майнові втрати України в окупованому Криму і на Донбасі. Не перекриті канали відтоку валютних доходів з України та полишення їх на банківських рахунках за кордоном. До небезпечного рівня зменшились валютні резерви НБУ. Великі інфляційні очікування щодо курсових коливань спостерігаються у населення. Тому першочерговим завданням мало б стати перекриття каналів і можливостей відтоку капіталів за кордоном, в офшори, і лише після цього створення відкритої суб'єктної та об'єктної бази інвестування, а також проведення взаємно скорегованої економічної політики, результатом якої був би сприяючий інвестиційний клімат і підвищення рейтингів України.

**Висновки.** В сучасній Україні на поверхні видно протиріччя, що утворилось між коротко-строковими аспектами і довгостроковими наслідками політики в сфері інвестування. Не узгодженими досі є проблеми співвідношення між великими обсягами внутрішнього інвестиційного потенціалу (навіть не реалізованого за даних умов воєнної і валютної нестабільності) і обсягами зовнішніх запозичень та прямих зовнішніх інвестицій. Як, завжди, неможливо скинути з терезів проблему конфлікту інтересів вітчизняних і закордонних інвесторів, а також малого і середнього бізнесу, з одного боку, і великих корпорацій-монополістів – з іншого. Існує

проблема нехватки коштів для фінансування інвестицій з боку держави і, водночас, держава нерідко брала на себе невинувато важку фінансову ношу по сприянню деяким приватним інвестиціям, поширюючи не властивий ринковій економіці і фінансово не виправданий інвестиційний «патерналізм».

Інвестиційна політика держави в будь-якому разі є лише частиною, хоча й важливою, загальної економічної політики в царині співузгодженості цілей, в розподілі коштів на фінансування всіх напрямів державного регулювання. Забезпечуючи ефективну реалізацію власної інвестиційної політики в складних економічних та воєнно-політичних умовах, держава має узгоджувати з інвестиційними цілями весь діючий інструментарій бюджетно-податкової політики, кредитно-грошової політики, політики доходів, валютної політики і т.п., щоб досягти запланованого економічного та водночас синергічного ефекту від співдружнього застосування засобів та інструментів тієї чи іншої політики, враховуючи відмінності у внутрішніх та зовнішніх лагах кожної з них, а також зважаючи на прогнози термінів настання тієї чи іншої фази внутрішнього економічного циклу, що, в свою чергу, зазнає впливу світових економічних коливань. Україна сьогодні – це країна з великим людським, територіально-географічним, технічним і навіть енергетичним потенціалом, який, незважаючи на сучасні важкі обставини, безумовно, має шанс на реалізацію завдяки продуманим радикальним економічним та соціальним реформам, що будуть задіяні в країні протягом наступних років.

### **Список використаних джерел**

1. State Statistical Committee of Ukraine // [web resource]. – Access mode. <http://www.ukrstat.gov.ua>
2. Огляд інвестицій в Україні. – Режим доступу : <http://investukraine.net/>
3. Т. Bilenko, V. Klymenko. Economic theory : Principles and Practice. – К.: National Aviation University. “NAU – Druk” Publishing House, 2010 – 324 p.
4. «Корпоративний юрист», 2010, №1. – Режим доступу: <http://www.kollegi.ru/iss/2004/n6/27.htm>
5. Fourth Anti-Money Laundering Directive – AMLD. [Проект ЄС]. – Режим доступу : [www.brama-group.com.ua](http://www.brama-group.com.ua)
6. Incorporation Transparency and Law Enforcement Assistance Act. – Режим доступу: [www.bpt\\_offshore.com](http://www.bpt_offshore.com)
7. Меморандум МВФ для України, 2014 – Режим доступу : [zn.ua](http://zn.ua)
8. Законопроект Российской Федерации о контролируемых иностранных компаниях. – Режим доступу : [tax-today.com](http://tax-today.com)
9. Програма реформ в Україні до 2020 р. – Режим доступу : [reforms.in.ua/2020/](http://reforms.in.ua/2020/)
10. World Bank Database – Режим доступу : <http://data.worldbank.org/indicator/DT.DOD.DECT.CD/countries?display=default>
11. IMF Database – Режим доступу : <http://dsbb.imf.org/Pages/SDDS/ExternalDebt.aspx>

## **AIMS AND OBSTACLES ON THE WAY OF INVESTMENT POLICY IMPLEMENTATION IN MODERN UKRAINE**

The article discloses the main tasks and barriers to innovation development model in contemporary Ukraine, reveals the conflicts of interests on the way to its implementation and demonstrates the causes of existing hard conditions for doing business in Ukraine.

The strategic investment policy priorities in Ukraine include the list of guidelines: 1) investment and sustainable economic development strategy; 2) investment promotion in the means of Entrepreneurship Legislation ; 3) investment – related policy areas; 4) investment policy effectiveness measurements; 5) arrangement of public institutions to implement investment policy relatively to the EU practice; 6) coherence of investment policy aims with trade policy, monetary and fiscal policy , competition and state aid policies , intellectual property , access to land , corporate responsibility and governance Code.

The difficulties , which innovative activity of economic agents faces, lay in the sphere of less financial funds for current activity , in the existence of too high interest rates on credit in commercial banks; in the non transparent financial support to the huge enterprises in the form of state aid without the information about their beneficiaries, in the existence of high economic risks and the lack of invested in acquiring the modern equipment and implementation of advanced scientific and technological projects.

The financial difficulties on the way on innovation development in Ukraine also include the lack of domestic insurance companies involvement in the investment process; the practical absence of venture capital firms with strong financial resources, the lack of practical possibilities for investment in Ukrainian innovation business by local independent investors, and especially individuals, through existence of closed joint-stock companies, as well as the great value of every one package of shares in privatization of state enterprises and attracting strategic investors.

The means that stimulate investment , however , often contradict with the principle of State Budget fulfilment , especially in the short-run period.

Thus, the investment process in Ukraine is a complicated multifactor system. That has its stimulating component and internal and external deterrents simultaneously, that contradict with the investment growth or even prevent the development of innovative process.

Key words investment policy, beneficiaries, offshores, owners register, foreign credits, state aid, tax code.