

УДК 351.82

С. О. Савелко,  
здобувач, Академія муніципального управління

## ФОРМУВАННЯ ЕФЕКТИВНОЇ ТА ДІЄВОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ НА МАКРОРЕГІОНАЛЬНОМУ РІВНІ

*Визначено пріоритетні напрями інвестиційної політики в державі. Обґрунтовано основні засади державної інвестиційної політики на макрорегіональному рівні.*

*Priority directions of investment policy are certain in the state. Basic bases of state investment policy are grounded at macroregional level.*

*Ключові слова: державні регулювання, інвестиції, інвестиційна політика, макро- і мікрорівень, регулювання.*

### ВСТУП

Визначення ступеня державної участі в економічному регулюванні інвестиційної діяльності є важливим завданням. Для пожевлення виробництва, на наш погляд, доцільно змінити ідеологію, що склалася в перші роки "ринкового романтизму" і яка передбачала зменшення регулюючої ролі держави в економіці, та повернутися до державомовлення, планового постачання та практики державних інвестицій. Це дасть змогу сконцентрувати певні фінансові ресурси на проведення технологічної модернізації і реконструкції виробництва, прибуток від діяльності якого буде отриманий через досить тривалий період часу (наукомісткі галузі, оборонна промисловість і т. ін.).

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ НАУКОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Проблематика інвестиційних процесів за умов трансформації аналізується в дослідженнях провідних вчених України — Л. Борщ, О. Властьюка, В. Геєця, А. Гойко, Б. Губського, О. Гаврилюка, М. Денисенка, П. Єщенка, Б. Кваснюка, І. Лукінова, Д. Лук'яненка, О. Махмудова, А. Музиченка, Ю. Ніколенка, О. Носової, В. Осецького, Б. Панасюка, Ю. Пахомова, А. Пересади, Г. Попової, В. Савчука та інших.

### ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

— визначити пріоритетні напрями інвестиційної політики в державі;  
— обґрунтувати основні засади державної інвестиційної політики на макрорегіональному рівні.

### РЕЗУЛЬТАТИ

У цілому, інвестиційна політика є інструментом реалізації економічної структурної політики держави щодо вирішення поставлених у них опера-

тивних і стратегічних цілей, містить перелік завдань, необхідних для досягнення цих цілей, визначає механізми реалізації, орієнтується на наявні грошово-кредитні й натурально-речові ресурси. В умовах обмежених ресурсів, насамперед фінансових, інвестиційна політика повинна мати суто цілеспрямований характер. Це пов'язано з тим, що цілі, по-перше, є суб'єктивним відображенням об'єктивної сутності інвестиційної політики, її функцій у забезпеченні та активізації інвестиційної діяльності; по-друге, породжують мотиви і стимули для їхнього досягнення; по-третє, є основою для побудови критеріїв оцінки результатів інвестиційної діяльності, виявлення проблем і прийняття рішень. Цілі інвестиційної політики можуть бути різними і залежати від рівня, для якого вони розробляються.

Так, для макрорегіонального рівня цілі інвестиційної політики визначені нами в такому вигляді: економічне зростання країни; досягнення зовнішньої і внутрішньої стабільності; підвищення соціальної захищеності населення; прагнення до максимізації суспільного добробуту; забезпечення приросту вкладення капіталу в економіку регіону (реальний сектор); зміна пропорцій у формах реального і фінансового інвестування; забезпечення зростання рівня прибутковості інвестицій і сумарного доходу від інвестиційної діяльності; зміна технологічної і відтворювальної структури капітальних вкладень; зростання економічної ефективності; створення системи інвестиційної безпеки; зростання кількості нових робочих місць.

У ринкових умовах інвестиційна діяльність на мікрорівні є підприємницькою діяльністю і здійснюється суб'єктами господарювання на інвес-

тиційному ринку з метою одержання прибутку (доходу). Товарами на інвестиційному ринку є об'єкти інвестиційної діяльності. Тому цілі інвестиційної політики на мікрорівні нами визначені як [1, с. 130; 3, с. 94]:

- максимізація прибутку;
- максимізація добробуту акціонерів;
- максимізація вартості акції (при цьому економічний добробут акціонерів — на оптимальному рівні. Це можливо за тієї умови, що всі учасники ринку мають рівний доступ до кредитування, а також можуть продавати і купувати акції. Оскільки минулі дивіденди утворюють базу для майбутніх очікувань, то припущення будується на тому, що майбутні дивіденди, скориговані за часом і ризиком, уже самі по собі визначають базу розрахунку ціни акції);
- максимізація обсягів виробництва з урахуванням попиту, мінімізація витрат, пов'язаних зі здійсненням інвестиційного проекту і його успішним використанням (у даному випадку максимізація вибору відображає позитивне ставлення покупців до продукції, конкурентну позицію бізнесу на ринку та його зростання. У разі падіння обсягу продажів продукції перевага, яку має підприємство, ставиться під сумнів, а її конкурентоспроможність слабшає);
- максимізація річного обсягу виробництва на одиницю інвестиційних витрат;

— підвищення частки ринку (велика частка ринку відображає здатність ефективно конкурувати, мати вигоду від масштабу виробництва і бути визнаним лідером);

— максимізація завершального стану інвестора (останнім часом спостерігається прагнення власників капіталу до максимального розширення діяльності чи підвищення життєвого рівня за рахунок доходів, що вилучаються з бізнесу і використовуються для особистого споживання. Це можливо за збільшення обсягу одержуваного прибутку, тому що він залишається основним внутрішнім джерелом збільшення власного капіталу інвестора і визначає розмір виплачуваних дивідендів. Тому як критерій для досягнення даних цілей пропонується прийняти максимізацію капіталу наприкінці встановленого планового періоду, що відповідає максимізації завершального стану);

— побудова політики і практичної діяльності таким чином, щоб збільшувалося суспільне надбання (тобто прагнення розв'язувати соціальні проблеми суспільства паралельно зі своєю основною діяльністю);

— забезпечення умов рівноваги ринків ресурсів, грошей, товарів та послуг і т. ін.

Необхідно зазначити, що об'єктами інвестиційної політики на макрорівні мають стати доходи фізичних

та юридичних осіб, доходи та видатки органів влади різного рівня, поділ доходів на споживану та заощаджувану частини, амортизаційна діяльність тощо. Саме доходи є об'єктом державного управління та висхідним об'єктом інвестиційної політики держави. Від їх регулювання залежать рівень, темпи та результати інвестиційної діяльності в країні.

Отже, можна зробити попередній висновок, що основними засадами державної інвестиційної політики на найближчу перспективу мають бути: передбачення збільшення обсягів капітальних вкладень суб'єктів господарювання за рахунок прибутку і нової амортизаційної політики; впровадження кредитних засад бюджетного фінансування інвестицій; збільшення інвестиційних ресурсів, що формуються на фондовому ринку та за рахунок заощаджень населення; запровадження економічного механізму страхування інвестиційних ризиків; припинення практики постійного внесення змін до законодавства, що визначає режим інвестиційної діяльності в Україні та забезпечення його стабільності; створення Українського банку реконструкції і розвитку.

Реалізація поставлених цілей під час розроблення інвестиційної політики будь-якого рівня відбувається у певній послідовності, як об'єктивний процес, підпорядкований певним закономірностям соціально-економічного розвитку країни, і такий, що має певну концептуальну модель — механізм побудови і реалізації інвестиційної політики. Він є теоретичним обґрунтуванням послідовності подій, що відбуваються, з формування і реалізації інвестиційної політики. Його основними елементами виступають:

- аналіз соціально-економічної ситуації;
- цілі, завдання, пріоритети інвестиційної політики;
- визначення сил, засобів і шляхів формування інвестиційної політики;
- господарський механізм, тобто сукупність тих важелів, заходів, за допомогою яких можливе досягнення поставлених цілей і розв'язання завдань;
- діагностика інвестиційної безпеки.

На даному етапі розвитку України основними завданнями інвестиційної політики можуть бути визначені такі:

- формування бюджету розвитку і бюджету в цілому, що забезпечує надання цілеспрямованої державної фінансово-кредитної підтримки пріоритетним галузям економіки;
- створення у всіх територіально-адміністративних одиницях України необхідної інфраструктури,

що забезпечує надання фінансово-кредитної підтримки підприємствам пріоритетних галузей економіки (сприяння у формуванні небанківських інвестиційних інститутів, таких як страхові, лізингові компанії, пайові інвестиційні фонди і т. д.);

— відновлення довіри іноземних інвесторів за рахунок забезпечення умов і активізація заходів для створення сприятливого інвестиційного клімату;

— мобілізація вільних засобів підприємств і населення на інвестиційні цілі;

— формування умов для запуску механізму самофінансування підприємств пріоритетних галузей економіки і підвищення ролі власних засобів підприємств, використовуваних для власних інвестиційних проєктів;

— розробка і затвердження диференційованої системи заходів державної підтримки інвестиційних проєктів у пріоритетних галузях економіки;

— проведення політики податкового стимулювання і надання державних гарантій залежно від обсягу інвестицій великих інвесторів, термінів окупності інвестиційних проєктів, пріоритетності галузі й регіону, у яких здійснюється інвестиційний проєкт. Надання податкових пільг фінансовим інститутам, вітчизняним та іноземним інвесторам, що йдуть на довгострокові інвестиції, для того, щоб компенсувати їм збитки від уповільненого обороту капіталу в порівнянні з іншими напрямками їхньої діяльності.

Пріоритетними напрямками інвестиційної політики мають стати:

- розширення потенційних джерел для інвестицій;
- створення умов, що стимулюють перетворення нагромаджень в інвестиції;
- застосування для раціонального використання бюджетних засобів системи цільових програм різного рівня (державних, спільних державно-регіональних, регіональних, регіонально-муніципальних тощо);
- формування за допомогою державної регіональної інвестиційної політики на основі місцевих ініціатив механізмів залучення інвестицій, насамперед у сферу пріоритетних галузей регіональної економіки, з урахуванням місцевих умов;
- створення конкурентного середовища у всіх сферах пріоритетних галузей економіки, без якої монополізм буде перешкоджати структурним зрушенням;

— надання допомоги держави в активізації інвестиційної активності корпорацій;

— максимальне врахування приватного інтересу та усунення того, що перешкоджає фірмам і населенню в їхній економічній і інвестиційній

активності;

— зниження загальної невизначеності, встановлення рівнів інвестиційної безпеки для учасників інвестиційної діяльності.

На мікрорівні завдання інвестиційної політики залежать від поставлених цілей і обраної економічної стратегії (товарна, стратегія ціноутворення, стратегія взаємодії фірми з ринками виробничих ресурсів, стратегія зниження витрат тощо).

У розробці механізму формування інвестиційної політики доцільно враховувати її збалансованість з такими елементами економічної політики держави, як бюджетно-податкова політика, кредитно-грошова політика і цінова політика. Це дасть змогу сформувати найбільш ефективну і дієву інвестиційну політику як на макро-, так і на мікрорівні, досягти поставлених цілей і завдань.

Важливе місце у реалізації інвестиційної політики має займати принцип формування та опори на соціальний капітал суспільства. Соціальному капіталу приділяють велику увагу, оскільки він є ключовим параметром, який впливає на економічне виробництво та відтворення. Зокрема, велике розходження і невдалі результати в переході від планової до ринкової економіки пояснювалися різницею у фондах соціального капіталу. Однак, ці зусилля не брали до уваги у визначеннях понять соціального капіталу, що з'явилися в соціологічній та економічній літературі.

Теорії щодо соціального капіталу можна розділити на дві підгрупи. Р.Путнам соціальний капітал визначає як культурне явище, що означає ступінь громадянської готовності членів суспільства працювати, існування соціальних норм, сприятливих для колективної дії, та ступінь довіри до суспільних інститутів [5]. Відповідно до Р.Путнама, соціальний капітал має властивість суспільної корисності блага. Подібним чином М. Райзер аргументує, що "розширена довіра" необхідна в транзитивних країнах для того, щоб дати змогу еволюції поділу праці до рівня сучасного і заснованого на ринкових засадах [6, с. 100]. Зарубіжні учені фокусуються на зв'язку між соціальним капіталом і розвитком тих державних інститутів, які встановлюють та підтримують норми права і які, таким чином, допомагають економічному відтворенню.

На противагу визначенню Р.Путнама соціальний капітал, згідно визначення П. Бурде, — це інвестиції індивідами у соціальні мережі [4]. Соціальний капітал тут є приватною корисністю блага, яке може бути конвертоване у культурний капітал, реальне багатство або "символічний капітал", який визначає соціальний статус індивіда. Фонд соціального капі-

талу індивіда, таким чином, є визначальним компонентом його самого або його влади у суспільстві. Дж. Колман, який ввів поняття соціального капіталу, також наполягав на прибутках соціального капіталу для індивіда або для групи індивідів [6, с. 99]. За Дж. Колманом, соціальний капітал складається з суми "поріднених капіталів" декількох індивідів і керується нормами взаємності, які посилюються рівнозначним процесом надбання або втрати репутації та ін. Однак соціальний капітал може мати позитивні економічні прояви на локальному рівні завдяки підтримці колективної дії. Визначення Дж. Колмана, таким чином, лежить між суспільною та приватною корисністю блага і базується на понятті взаємності в соціальних та економічних відносинах, на відміну від універсалістських моральних норм та цінностей.

У двох цих інтерпретаціях соціальний капітал сприяє економічному виробництву, обміну та відтворенню. Однак механізми, завдяки яким це досягається, фундаментально різняться. У моделі працюючої демократії Р. Путнама існує позитивний зворотній зв'язок між розумінням індивідами суспільного обов'язку, його участю в соціальному житті та ефективністю існуючих соціальних домовленостей для зменшення примусу. Моральні зобов'язання, закріплені в соціальній мережі, та шахрайство є занадто дорогими. Більше того, суспільна участь підсилює формальну згоду за правилами та підвищує відповідальність уряду (управління). Соціальний капітал, таким чином, є необхідним для формальних інститутів у підтримці складного поділу праці. Цей тип соціального капіталу позначають як "формальний". Вибір термінології відображає той факт, що соціальний капітал є доступним для всіх, незалежно від персональних характеристик, і швидше подібний до таких формальних інститутів, як юридичне право або свободи. Його вплив на економічне виробництво на рівні країни, без сумніву, має бути позитивним.

З точки зору П. Бурде та Дж. Колмана, соціальний капітал може покращити економічні трансакції (угоди) між індивідами, може часто слугувати межею для відкидання інших. Вид соціального капіталу, що базується на відносних взаємних аспектах більшості угод, які укладаються в цих типах мереж, Бурде-Колман визначається як "неформальний". Причому вплив неформального соціального капіталу на виробництво країни в цілому не визначений і може бути негативним.

Перехід від центрального планування до ринкової економіки і перехід від авторитарної до демократичної форми правління є фундаментальним процесом у прискореній зміні інституцій. І формальні, і неформальні

інституції необхідно адаптувати до вимог демократії та ринкового ведення бізнесу. Невизначеність зрештою лягає значним тягарем на соціальні домовленості. Таким чином, необхідний механізм, який стабілізує взаємні очікування і зробить поведінку потенційних та активних партнерів більш передбаченою.

При переході існують широкі межі для координації економічних обмінів через неформальні інституції та мережі. Це включає бартерні угоди, угоди в сірому та чорному секторах економіки. Всі вони базуються на "неформальному соціальному капіталі" [2, с. 59].

Отже, можна зробити такі попередні висновки. По-перше, можна констатувати, що, на відміну від країн із усталеною ринковою економікою, різниця в довірі серед анонімних індивідуумів не є достатнім поясненням різниці в економічному виробництві транзитивних країн. Це, однак, не виключає можливості, що низький рівень довіри, що спостерігається в усіх цих країнах, знижуватиме перспективи для їхнього довготермінового економічного зростання і нанесе шкоду їм у порівнянні з іншими відсталішими економіками.

По-друге, громадянська участь, як здається, корелюється з економічним зростанням, хоча тут ймовірно приховано дві поєднані причини. Однак їхні результати є стійкими для коригування з урахуванням ендегенності та включення реформ як визначника зростання. Причинний механізм, що пов'язує громадянську участь зі зростанням, лежить у потенціалі громадянських організацій щодо покращення ефективності ринків, наприклад, управлінням, спрямованим на передачу інформації, зниженням моніторингу та примусу, надаванням голосу в політичних процесах учасникам ринку.

По-третє, довіра до публічних інститутів також позитивно корелюється зі зростанням. Інституції, що мають особливе значення під час перехідного періоду, — це правова система, міліція, тоді як результати для політичних інститутів є більш сумнівними.

По-четверте, є деякі свідчення, що довіра до публічних інститутів позитивно корелюється з громадянською участю. Отримані результати, таким чином, не суперечать теорії Р. Путнама про те, як працює демократія. Це громадянська участь і довіра до публічних інститутів мають незалежний позитивний ефект впливу на зростання. Громадянські справи, отже, сприяють економічному виробництву не тільки покращенням роботи держави, але також ввнесенням двохстороннього обміну.

## ВИСНОВКИ

Отже, рівні соціального капіталу, досягнуті в середині 1990-х років,

значно корелювалися зі змінними, що характеризували різні економічні та соціальні стартові точки в транзитивний період. Тим країнам, що знаходяться географічно та історично ближче до Західної Європи, було набагато легше в розвитку громадянського суспільства, яке могло підтримувати транзитивний процес. Зберігання надії про "повернення до Європи" може бути одним з шляхів, яким зовнішній світ міг би допомогти у побудові довіри та соціального капіталу в регіоні особливо у південно-східній Європі. У Росії та СНД обережний діалог буде необхідний для того, щоб допомогти перебороти спадщину недовіри. Існують ефективні шляхи для зовнішніх донорів та неурядових організацій для підтримки формування громадянського суспільства.

Негативна кореляція між нерівністю доходів і соціальним капіталом, яка виявлена у середині 1990-х років, підтверджує, що політика, спрямована на зменшення високого рівня нерівності доходів, могла б бути важливою в стратегії підвищення довіри до інших та до публічних інститутів. Іншими словами, уряди повинні уникати шовіністичних тенденцій всередині власних країн, які тільки прислужують загостренню соціального поділу і, таким чином, зменшують довіру. Низька довіра до публічних інститутів є одним із скрутних явищ для політиків у транзитивних країнах, з якими вони зустрічаються. Але з цим скрутним явищем можна щонайменше працювати.

## Література:

1. Інвестиційна політика в Україні: досвід, проблеми, перспективи: монографія / М.Г. Чумаченко, С.С. Аптекарь, М.Г. Білопольський та ін.; відпов. ред. М.Г. Чумаченко; АЕН України, ІЕП НАН України. — Донецьк: Юго-Восток, Лтд, 2003. — 292 с.
  2. Ковальчук Т.Т. Економічна безпека і політика: із досвіду професійного аналітика. — К.: Т-во "Знання", КОО, 2004. — 638 с.
  3. Мартиненко В.П. Державне управління інвестиційним процесом в Україні / Національна акад. держ. управління при Президенті України. — К.: Вид-во НАДУ, 2005. — 296 с.
  4. Rose R., Mishler W., Haerpfer C. Getting Real, Social Capital in Post-Communist Societies // University of Strathclyde, Studies in Public Policy. — 1997. — № 278.
  5. Bourdieu P. Forms of Capital // Handbook of Theory and Research in the Sociology of Education / J Richardson (ed.). — New York: Greenwood Press, 1993.
  6. Coleman J. Social Capital and the Creation of Human Capital // American Journal of Sociology. — 2008. — № 94 (supplement). — P. 94—120.
- Стаття надійшла до редакції 25.03.2010 р.*