

ПРАВОВІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ СПРИЯТЛИВОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

Розвиток світової фінансової кризи призвів до формування несприятливих умов господарювання та значного скорочення інвестиційної діяльності. У статті проведено аналіз стану правового забезпечення інвестиційної діяльності та визначено вплив правового фактора формування інвестиційного клімату в Україні в умовах невизначеності.

Развитие мирового финансового кризиса привело к формированию неблагоприятных условий хозяйствования и значительного сокращения инвестиционной деятельности. В статье приведен анализ состояния правового обеспечения инвестиционной деятельности и определено влияние правового фактора формирования инвестиционного климата в Украине в условиях неопределенности.

The development of world financial crisis resulted in forming of unfavorable terms of management and considerable abbreviation of investment activity. In this work the analysis of the state of the legal providing of investment activity is conducted and certainly poured in legal factor of forming of investment climate in Ukraine in the conditions of vagueness.

іноземні інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційний клімат, інвестиційна політика, інновації, модернізація, невизначеність

Фінансовий обвал, що розпочався з жовтня 2008 р. призвів до значного скорочення виробництва та погіршення всіх макроекономічних показників у 2008 р. та у першій половині 2009 р. [1]. Вихід з фінансової кризи буде досить складним для країн, які не мають достатньої кількості власних фінансових ресурсів, здатних забезпечити фінансову стабільність, а змушені залучати додаткові фінансові джерела зі сторони — чи то у вигляді кредитів, що є небажаним; чи то у вигляді довгострокових інвестицій, що є більш привабливим для країн-реципієнтів, у тому числі України.

Зважаючи на те, що нинішня світова фінансова криза охопила й провідні країни-донори фінансових ресурсів, потрібно бути готовими до того, що фінансова допомога «сильних» «слабким» здійснюватиметься за результатами прискіпливого аналізу інвестиційного середовища з урахуванням усіх можливих ризиків та на небезкорисливій основі. До того ж чим вищими будуть ризики, чим більш невизначеним буде інвестиційний клімат, тим більш суворими й економічно жорсткими будуть умови інвестування.

Тому Уряд України вже сьогодні має ініціювати розробку та впровадження довгострокової (на 15–30 років) програми фінансової стабілізації країни, в основу якої має бути зважена інвестиційна політика, яка, базуючись на національній ідеї та національних інтересах України, забезпечить створення сприятливого інвестиційного клімату зарубіжним інвесторам. Оскільки будь-яка довгострокова програма має низку неоднозначних параметрів та факторів, вплив яких може видозмінюватися в ті чи інші часові періоди, то при створенні такої програми необхідно керуватися методикою здійснення економічних розрахунків та прийняття управлінських рішень в умовах невизначеності.

Розвиток інвестиційної політики, проблеми привабливості країн на міжнародній арені та напрямів залучення іноземних інвестицій висвітлено у працях таких вітчизняних та закордонних учених, як: Л. Борщ, Л. Дж. Гітман, М. Денисенко, А. Джусова, О. Заїкіна, С. Захаріна, М. Кісіль, Т. Майорова, І. Сазонець, В. Струніна, Ф. Дж. Фабозці, У. Шарп та ін. Методику вирішення конкретних економічних завдань стосовно інвестиційної діяльності в умовах невизначеності висвітлено в працях В. Бузирьова, П. Віленського, А. Вошиніна, В. Кельтона, Лі Канзі, Д. Норткотта, М. Медведєва, І. Пашенка, П. Севастьянова та ін.

Проте розвиток реальних подій потребує постійного дослідження фактичного стану проблем, пов'язаних із залученням іноземних інвестицій в Україну, та пошуку нових шляхів, спрямованих на активізацію цього процесу, під час подолання наслідків комплексної кризи в Україні.

Необхідність поживлення інвестиційної діяльності в Україні передбачає залучення фінансових ресурсів, нових технологій і передового досвіду управління фінансовими потоками, що дозволить підняти рівень української економіки на новий щабель. При цьому залучення інвестиційних ресурсів має здійснюватися відповідно до чинного законодавчого поля, що має постійно удосконалюватися з урахуванням як об'єктивних, так і суб'єктивних факторів, що формуються в умовах соціально-економічної та політичної невизначеності і впливають на розміри інвестиційного ризику.

Метою статті є реальна оцінка впливу державного регулювання інвестиційної діяльності на формування інвестиційного клімату для визначення можливих варіантів рішень та наслідків їх прийняття щодо залучення довгострокових іноземних інвестицій в Україну з урахуванням дії нечітких факторів правового, соціально-економічного та політичного розвитку країни.

Сьогодні, як ніколи, українська економіка потребує значних інвестицій в усі галузі народногосподарського комплексу, але надати їх держава майже неспроможна. Приватні бізнесові структури у переддень виборів також не поспішають вкладати кошти у розвиток економіки, оскільки займаються фінансуванням тих чи інших політичних сил. Тому надії покладаються на іноземні капіталовкладення. Однак недосконалість правового регулювання, внутрішньополітичні чвари та світова фінансова криза можуть звести нанівець надії вітчизняних підприємців на отримання фінансових вливань з-за кордону.

Забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в Україні залишається питанням стратегічної важливості, від реалізації якого залежать динаміка соціально-економічного розвитку та можливість модернізації на цій основі національної економіки.

За даними Держкомстату України, починаючи з 2001 р., чистий щорічний приріст іноземного капіталу дорівнював (млрд дол. США) [1]:
2001 р. – 0,68; 2002 р. – 0,92; 2003 р. – 1,32; 2004 р. – 2,25;
2005 р. – 7,84; 2006 р. – 4,73; 2007 р. – 7,93; 2008 р. – 6,18.

Загальний обсяг прямих іноземних інвестицій, залучених в Україну станом на 01.07.2009, склав 37965,7 млн дол. США, що на 6,6% більше обсягу інвестицій на початок 2009 р.

Приріст прямих іноземних інвестицій у I півріччі 2009 р. склав 2699,7 млн дол., що становить 40,2% обсягів I півріччя попереднього

року. У цілому приріст сукупного обсягу іноземного капіталу в економіці країни, з урахуванням його переоцінки, втрат, курсової різниці склав 2358,6 млн дол. США, що становить 34,1% рівня відповідного періоду 2008 р.

За офіційною версією Уряду спад темпів приросту прямих іноземних інвестицій в економіку України в першому півріччі 2009 р. порівняно з відповідним періодом 2008 р. пояснюється: 1) впливом світової фінансово-економічної кризи на рух капіталу; 2) курсовою різницею, яка виникла у зв'язку з девальвацією курсу гривні до долара США [2].

Якщо реально оцінювати сучасний стан іноземного інвестування, то він виявився дуже невтішним і підтверджує прогнози експертів щодо інвестування економіки України у 2009 р. Так, за різними оцінками передбачалося, що в Україну надійде максимум 4–5 млрд дол., адже за даними Світового банку, через різноманітні перепони для бізнесу Україна опинилася на 145-му місці серед 181 країни. Це при тому, що згідно з прогнозом ООН за підсумками 2006 р. Україна ввійшла до списку 20 країн світу, які у 2007–2009 рр. стануть найбільшими реципієнтами прямих іноземних інвестицій. У рейтингу, оприлюдненому в доповіді Конференції ООН з торгівлі і розвитку, Україна посідала 18-те місце, та відзначалося зростання зацікавленості інвесторів до країн Східної Європи і СНД.

Наразі експерти ООН також констатують, що Україна катастрофічно втрачає довіру інвесторів через спад промислового виробництва, зростання інфляції, знецінення національної валюти і падіння фондових індексів [3]. При цьому вони оперують тільки розрахунковими фінансовими показниками, не вдаючись до аналізу факторів, які спричинили погіршення цих показників. І це зрозуміло, оскільки у цій ситуації існує низка фінансових, економічних, правових, соціальних, політичних і навіть технічних факторів, які негативно впливають на формування інвестиційного клімату в Україні, проте не завжди піддаються точному числовому вимірюванню величини їх впливу в той чи інший період часу. При цьому важливу роль відіграє відсутність, недостовірність та недоступність інформації про розвиток вітчизняних державних та бізнесових суб'єктів господарювання, їхній фінансовий стан.

Окремо слід зазначити, що «...іноземні інвестори почали залишати Україну не тільки через економічну кризу, але й через українську високий рівень корумпованості українських урядовців. З початку фінансової кризи тільки ізраїльські компанії втратили на українському ринку приблизно півмільярда доларів, тому більшість з них змушена була відмовитися від діяльності в Україні. Наприклад, на цьому наголошував Х. Мор, власник однойменної групи інвестиційних компаній, назвавши основною причиною свого рішення тотальну корупцію української владної системи. Тому він припиняє всі ділові ініціативи в Україні і закликає всіх західних інвесторів наслідувати його приклад. Незалежні економічні оглядачі відзначають, що поки зростання української економіки приносило високі дивіденди, зарубіжні інвестори «закривали очі» на корумпованість місцевих урядовців різних рівнів. Насьогодні ж в умовах кризи капіталовкладники шукають максимальної прозорості інвестиційних схем, сумніваючись у тому, що українська влада зможе це забезпечити» [3].

Незважаючи на негаразди, на думку А. Кінаха, «...Україну поки ще розглядають як країну з високим інвестиційним потенціалом, але інвестиції йдуть туди, де є високий рівень політичної стабільності, прогностичності, безпеки. Тому нестабільність і відсутність консолідованих дій влади як у подоланні економічної кризи, так і у створенні інвестиційного клімату може призвести до негативних наслідків» [3].

Необхідно також зазначити, що вплив негативних факторів завжди був присутній в Україні, але фінансова криза більш гостро проявила та посилила їх вплив на розвиток національної економіки.

Прийняття рішення про здійснення інвестиційної діяльності здійснюється після поетапної оцінки: загального інвестиційного середовища, інвестиційного клімату країни; інвестиційної привабливості галузі чи підприємства; прибутковості інвестиційного проекту та рівня інвестиційних ризиків. При цьому на кожному етапі інвестору необхідна інформація для врахування можливих варіантів розвитку подій після здійснення інвестицій.

Аналізуючи сучасний інвестиційний клімат в Україні у цілому, можна стверджувати, що наразі він формується в умовах невизначеності, адже згідно зі словником економічних термінів «невизначеність – відсутність надійної інформації про умови економічної діяльності та низький ступінь передбачуваності цих умов» [4, с. 95].

Зважаючи на те, що інвестиційна діяльність є лише складовою економічної діяльності, якій притаманні певні ризики неповернення вкладеного капіталу, а головною передумовою її здійснення є наявність сприятливого інвестиційного клімату, визначимося з категорією «інвестиційний клімат в умовах невизначеності», яка, на нашу думку, може трактуватися як «низький ступінь передбачуваності дії політичних, правових, економічних, інституціональних, соціальних та інших умов здійснення інвестиційної діяльності та відсутність достовірної інформації щодо їх впливу на рівень інвестиційних ризиків». При оцінці інвестиційного клімату, який формується під впливом політичних, правових, організаційних (інституціональних), економічних, фінансових, інформаційних, соціальних і екологічних умов, виникає низка різних варіантів рішень та наслідків від їх прийняття, які й дозволяють говорити про існування певних умов невизначеності інвестиційного клімату. Таким чином, констатуємо, що основними складовими, що формують інвестиційний клімат країни, є різні умови, кожна з яких має певні ознаки невизначеності, які ми згрупували в певній ієрархічній послідовності (рис. 1).

Від правильного розуміння «вузьких місць» за цими умовами та оцінки їх впливу на кінцевий результат залежить висновок інвестора щодо сприятливості інвестиційного клімату та доцільності інвестування.

При цьому чим вищий рівень невизначеності, тим важче прийняти позитивне рішення щодо доцільності інвестування, а отже, тим гірший інвестиційний клімат у країні (див. рис. 1).

У межах цієї статті неможливо охопити всі аспекти невизначеності інвестиційного клімату в Україні, тому зупинимося на одному з головних факторів формування інвестиційного клімату – правовому, який залежить від політичних умов та проявляється через наявність нормативно-

законодавчих документів, їх якість й головне повноту та своєчасність виконання затверджених ними правових норм. До того ж від правового фактора залежить рівень оцінки інших складових інвестиційної політики (табл. 1).

Таблиця 1

Систематизація умов невизначеності інвестиційного клімату*

Умови	Показники		Значення
Політичні	Спадковість	Передбачуваність	– погано
	Стабільність	Надійність	– середньо – добре
Правові	Достатність нормативної бази	Наявність механізмів реалізації законодавчих норм	– погано – середньо – добре
	Якість та узгодженість нормативної бази	Наявність гарантії захисту прав інвесторів	
Інституційні	Наявність державних структур регулювання, контролю, та координації інвестиційної діяльності	Наявність недержавних структур регулювання, контролю, та координації інвестиційної діяльності	– погано – середньо – добре
	Взаємодія між органами державної влади	Наявність корупції	
Економічні	Місткість ринку	Кваліфікована робоча сила	– погано – середньо – добре
	Урегульованість відносин власності	Розвинутість виробничої інфраструктури	
Фінансові	Стабільність валютного курсу	Страховання інвестицій	– погано – середньо – добре
	Розвинутість банківського та фондового ринків	Приваблива податкова політика	
Інформаційні	Наявність інформації	Достовірність інформації	– погано – середньо – добре
	Доступність інформації	Повнота інформації	
Соціальні	Рівень життя	Рівень соціального захисту	– погано – середньо – добре
	Рівень оплати праці	Рівень освіти	
Еколого-географічні	Розвинутість екологічного аудиту	Розташування	– погано – середньо – добре
	Рівень екологічної культури	Природні ресурси	

*Розроблено автором з частковим використанням [5].

На сьогодні в Україні вже створено підвалини для формування сприятливого правового поля для здійснення інвестиційної діяльності. Зокрема вона регулюється Законами України: «Про інвестиційну діяльність», «Про режим іноземного інвестування», «Про усунення дискримінації в

оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження», розроблено та затверджено низку підзаконних актів, що забезпечують виконання цих законів. Комітетами Верховної ради та Урядом України ведеться постійна робота, спрямована на вдосконалення чинного законодавства. Проте політичне протистояння та наявність в Уряді та у Верховній Раді лобістських груп, що захищають інтереси окремих бізнес-груп, перешкоджають прийняттю дійсно ефективних законодавчо-нормативних документів. На сьогодні у комітетах Верховної ради зареєстровано більше 20 законопроектів з питань поліпшення інвестиційної діяльності, які не приймаються тільки тому, що народним депутатам ніколи працювати над законами, вони з'ясовують стосунки та блокують трибуну Голови ВРУ. Тому якщо оцінювати правову умову за показником «достатність нормативної бази», то зупинимося на оцінці «середньо».

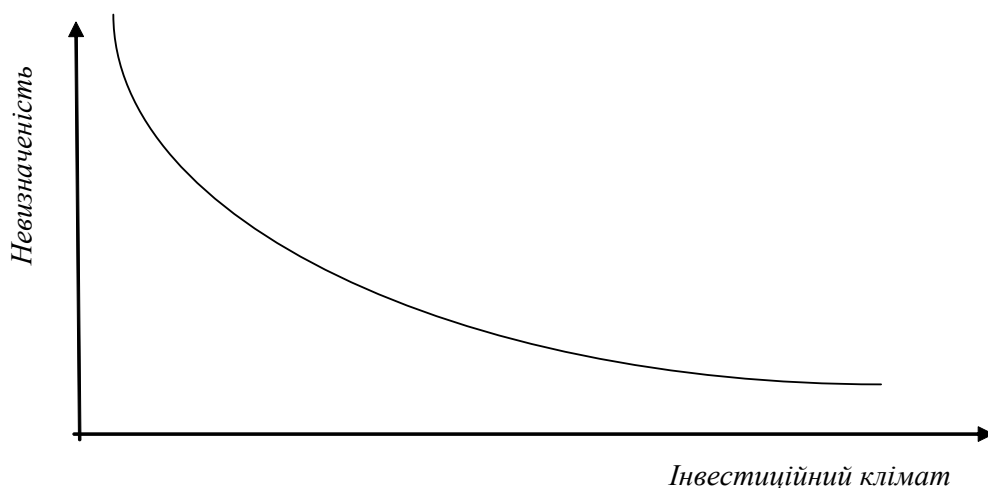


Рис. 1. Залежність інвестиційного клімату від рівня невизначеності

Стосовно якості чинної нормативної бази з регулювання інвестиційної діяльності, вважаємо, що неодноразові доопрацювання Законів «Про іноземні інвестиції», «Про режим іноземного інвестування», «Про лізинг» тощо свідчать про недостатній рівень їх підготовки на стадії затвердження. Крім того, наявність великої кількості підзаконних актів, які інколи досить неадекватно пояснюють правові норми законів, дозволяє зробити висновок, що правовий фактор формування інвестиційного клімату за показником «якість та узгодженість нормативної бази» заслуговує на оцінку «погано».

Щоб оцінити «наявність механізмів реалізації законодавчих норм» розглянемо один приклад. Наразі Урядом правильно визначається, що «...головним завданням на короткострокову перспективу є вдосконалення необхідної правової та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки. Для цього необхідно здійснити низку першочергових заходів з формування

єдиних стратегічних цілей та послідовності економічних реформ, забезпечення незмінності та гарантованості захисту прав і свобод інвестора» [2].

У цьому сенсі досить правильно як головний стратегічний план розвитку української економіки на найближчі п'ять років була Програма діяльності Кабінету Міністрів України «Український прорив: для людей, а не політиків», в якій зазначено, що «...з метою активізації інвестиційної діяльності підприємств Уряд спрямовує свої зусилля на:

- створення нормативно-правової бази для заохочення вкладення довгострокових фінансових інвестицій;
- сприяння укладанню угод про розподіл продукції;
- формування системи інструментів розвитку інвестиційної діяльності підприємств та інвестиційного кредитування;
- залучення додаткових фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проектів» [6].

На жаль, на практиці жоден з визначених Програмою заходів з різних об'єктивних і суб'єктивних причин до кінця не був виконаний. Так, стосовно створення законодавчо-нормативної бази для заохочення вкладення довгострокових фінансових інвестицій Урядом була розроблена низка нормативно-правових актів, більшість з яких, з тих чи інших причин, так і залишилися законопроектами, тобто не пройшли відповідні процедури реєстрації та затвердження і не набули чинності. Більше року розглядався у комітетах Верховної Ради України проект Закону України «Про загальні засади розвитку державно-приватного партнерства в Україні», який було прийнято 25.06.2009 за № 1345-17. Цей закон є рамковим та врегульовує відносини, пов'язані з підготовкою, виконанням та припиненням договорів, що укладаються в рамках державно-приватного партнерства, встановлює гарантії додержання прав та законних інтересів сторін цих договорів та декларує намір Уряду вступати у відкриті та ділові відносини з бізнесом (приватними партнерами).

Більш результативною є діяльність Кабінету Міністрів України, який на виконання своєї програми прийняв низку важливих регуляторних актів до яких належать: постанова Кабінету Міністрів України від 07.05.2008 № 439 «Про затвердження Державної цільової програми розвитку системи інформаційно-аналітичного забезпечення, формування та реалізації державної інноваційної політики та моніторингу стану розвитку інноваційної економіки»; постанова Кабінету Міністрів України «Про заходи щодо удосконалення роботи органів виконавчої влади з інвесторами» від 26.11.2008 № 1024.

Крім того, у 2009 р. на рівні КМУ затверджено фінансування інвестиційних проектів, які реалізуються на підприємствах авіабудування та спрямовані на виконання експортних та інших контрактів, на суму 260 млн грн (розпорядження Кабінету Міністрів від 22.04.2009 № 447) за рахунок коштів Стабілізаційного фонду та прийнято розпорядження «Про державну підтримку у 2009 р. вітчизняного машинобудування для агропромислового комплексу» (від 18.03.2009 № 328), яким затверджено основні показники фінансування та графіки закупівлі у 2009 р. сільськогосподарської техніки за рахунок коштів державного і місцевого бюджетів [7].

Про швидке реагування Уряду України на реальні події свідчить те, що вже 20 грудня 2008 р. було розроблено та постановою від № 1107

схвалено Програму діяльності Кабінету Міністрів України «Подолання впливу світової фінансово-економічної кризи та поступальний розвиток», відповідно до якої одним з пріоритетних завдань Уряду з подолання кризи є стимулювання інвестиційної діяльності, а саме: зменшення відпливу капіталу; активізація інвестиційної діяльності; сприяння зростанню рівня капіталізації національних заощаджень та обсягів прямих іноземних інвестицій в Україну; створення умов для прискорення технологічної модернізації вітчизняного виробництва з метою підвищення його енергоефективності та конкурентоспроможності [6].

Проте досить активна робота уряду з продукування різноманітних нормативних документів нівелюється його неспроможністю впровадити їх у життя, що пов'язано з відсутністю чітких механізмів їх реалізації та контролю за виконанням. Тому за цим показником можна поставити оцінку «погано».

Стосовно останнього показника «гарантій захисту прав інвесторів», то формально цей показник є наявним у більшості законодавчо-нормативних документів, що регулюють інвестиційну діяльність. Проте на практиці спостерігаються часті випадки порушення цих прав. Основною причиною цього є відсутність спадкоємності та послідовності дій у роботі різних урядів та урядових структур, що не виключає можливості порушення юридично зафіксованих гарантій. Але враховуючи те, що при Кабінеті Міністрів України у рамках розвитку конструктивного діалогу влади та бізнесу створено Раду інвесторів, до складу якої увійшли 148 представників міністерств і відомств та 189 – від інвесторів, що, можливо, дозволить виявити та вирішити найбільш актуальні проблеми, які постають перед інвесторами під час їхньої діяльності на території України. За цим показником можна поставити оцінку «середньо».

Якщо приймемо за стандартні значення оцінок «погано» – 2, «середньо» – 5 і «добре» – 10, то отримаємо такі результати (табл. 2).

Таблиця 2

Матриця оцінки впливу правових умов невизначеності на інвестиційний клімат

Показник	Погано – 2	Середньо – 5	Добре – 10	Разом
1) Достатність нормативної бази	–	5	–	5
2) Якість та узгодженість нормативної бази	2	–	–	2
3) Наявність механізмів реалізації законодавчих норм	2	–	–	2
4) Наявність гарантій захисту прав інвесторів	–	5	–	5
Разом	4	10	0	14

Тобто оскільки сумарний вплив за чотирма обраними показниками менше середнього рівня, можна зробити висновок про негативний вплив правового фактора на інвестиційний клімат України. Для його усунення варто акцентувати роботу не на створенні нових нормативних актів, а на

поліпшенні якості та контролю за дотриманням правових норм вже існуючих документів.

Таким чином, можна підсумувати, що, незважаючи на значний спад інвестиційної активності в Україні, проблеми правової невизначеності з регулювання інвестиційної діяльності та поліпшення інвестиційного клімату знаходяться під пильною увагою Уряду, який за останній період провів низку організаційних і нормотворчих заходів для успішного їх вирішення. Відсутність реальних позитивних результатів від такої активної нормотворчої діяльності пояснюється відсутністю дійових механізмів впровадження затверджених правових норм, інертністю діяльності чиновників щодо виконання чинних нормативних документів та недосконалістю системи контролю за дотриманням виконавчої дисципліни на різних рівнях влади.

Також необхідно зазначити, що усунення факторів правового характеру, які призводять до невизначеності у сфері інвестиційної діяльності, не виключають можливості негативного впливу політичних, інституціональних, соціально-економічних та інших факторів, які необхідно невідкладно досліджувати у контексті пошуку реальних шляхів поліпшення умов інвестиційної діяльності в Україні.

Список використаної літератури

1. Основні показники економічної діяльності України / Макроекономічні показники // http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2009/so_ek_r_u/soekru_u/09_2009/images/page_010.jpg

2. «Інвестиційний клімат в Україні» / Департамент інвестиційної та інноваційної діяльності // http://www.me.gov.ua/control/publish/article/main?art_id=138107&cat_id=96261

3. Аналітичний огляд: Іноземні інвестиції в Україну в умовах кризи // <http://new-politik.at.ua/publ/12-1-0-10>

4. Васильєв С.В. Словник економічних термінів / С.В. Васильєв, Н.В. Бондарчук, А.П. Макаренко, Л.Л. Мельник. — Д.: ДДАУ, 2005. — 192 с.

5. Градісов В.М. Інвестування: навч. посіб. / В.М. Градісов, С.В. Кривченко, О.Є. Ісаєва. — К.: Центр навчальної літератури, 2004. — 164 с.

6. Програма діяльності Кабінету Міністрів України «Подолання впливу світової фінансово-економічної кризи та поступальний розвиток» від 20 грудня 2008 № 1107 // <http://www.me.gov.ua/control/publish/article/>

7. Інформація про виконання заходів, затверджених Програмою діяльності Кабінету Міністрів України «Подолання впливу світової фінансово-економічної кризи та поступальний розвиток», та інших заходів, спрямованих на виконання пріоритетів, подолання негативного впливу світової фінансової кризи, вирішення окремих проблемних питань у I півріччі 2009 р. // http://www.me.gov.ua/control/uk/publish/category/main?cat_id=98907

Отримано 14.09.2009.