

ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ»

На правах рукопису

ГРИЦЕНКО ЛАРИСА ЛЕОНІДІВНА

УДК [330.322:334.7](043.5)

РОЗВИТОК ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ НА ЗАСАДАХ
ВЗАЄМОДІЇ ДЕРЖАВИ ТА БІЗНЕСУ: МЕТОДОЛОГІЯ І
ПРАКТИКА

08.00.03 – Економіка та управління національним господарством

Дисертація на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Науковий консультант
Васильєва Тетяна Анатоліївна,
доктор економічних наук, професор

Суми – 2012

ЗМІСТ

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1 РОЛЬ ДЕРЖАВИ В ІНВЕСТИЦІЙНОМУ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ ТА ЇЇ ВЗАЄМОДІЯ З ПРИВАТНИМ БІЗНЕСОМ	16
1.1 Погляди представників класичної та неокласичної школи політекономії на місце держави в інвестиційному розвитку національної економіки	16
1.2 Інституційне розуміння ролі держави в активізації інвестиційних процесів	44
1.3 Методологічні засади пошуку компромісних інвестиційних рішень та систематизація наукових поглядів на взаємодію держави і бізнесу в інвестиційній сфері	66
1.4 Методологічна база дослідження взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері	83
Висновки до розділу 1	103
РОЗДІЛ 2 КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ НА ЗАСАДАХ ВЗАЄМОДІЇ З ПРИВАТНИМ БІЗНЕСОМ.....	108
2.1 Концепція реалізації державної інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу	108
2.2 Функціональні моделі участі держави в реалізації інвестиційної політики в контексті стимулювання взаємодії держави та бізнесу	143
2.3 Типізація моделей реалізації державної інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу в різних країнах	168
Висновки до розділу 2	193
РОЗДІЛ 3 РОЗВИТОК МЕТОДОЛОГІЧНИХ ЗАСАД І ПРАКТИЧНОГО ІНСТРУМЕНТАРІЮ ВРАХУВАННЯ ПРІОРИТЕТІВ ПРИ РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ	198

3.1	Методичні основи узгодження основних та додаткових пріоритетів при реалізації державної інвестиційної політики	198
3.2	Побудова економетричної моделі врахування галузевих пріоритетів при реалізації державної інвестиційної політики	208
3.3	Обґрунтування пріоритетних джерел забезпечення інвестомісткості національної економіки України	220
	Висновки до розділу 3	242
	РОЗДІЛ 4 МЕТОДИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА	245
4.1	Державно-приватне партнерство як форма активізації взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері	245
4.2	Сучасні форми державно-приватного партнерства при реалізації державної інвестиційної політики	277
4.3	Обґрунтування напрямків розвитку інструментарію державно-приватного партнерства	313
4.4	Удосконалення методологічного забезпечення оцінювання інвестиційної привабливості інвестицій в умовах державно-приватного партнерства	326
	Висновки до розділу 4	369
	РОЗДІЛ 5 МЕТОДОЛОГІЯ ОЦІНЮВАННЯ ТА РОЗПОДІЛУ РИЗИКІВ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА	374
5.1	Теоретико-методологічні засади управління ризиками державно-приватного партнерства	374
5.2	Розробка науково-методичного підходу до комплексного оцінювання ризиків проектів державно-приватного партнерства..	395
5.3	Науково-методичний підхід до розподілу ризиків державно-приватного партнерства	414
	Висновки до розділу 5	422
	ВИСНОВКИ.....	425
	СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	431
	ДОДАТКИ	481

ВСТУП

Актуальність теми. Передумовою забезпечення економічного зростання та підвищення конкурентоспроможності економіки України є формування та реалізація ефективної інвестиційної політики, одним з основних завдань якої є забезпечення достатнього обсягу інвестиційних ресурсів для впровадження проектів і програм соціально-економічного розвитку та розбудови інфраструктури. У той же час такі проекти частіш за все потребують акумуляції значного обсягу фінансових ресурсів, що не може бути здійснено виключно за рахунок бюджетних коштів, особливо враховуючи дефіцит державного та місцевих бюджетів. З іншого боку, приватний бізнес також вкрай рідко стає єдиним інвестором таких проектів через їх соціально-економічну, а не комерційну спрямованість, довгостроковість реалізації, високий рівень ризиків, велику кількість учасників, складну схему проектного адміністрування, витратність тощо. Тому в контексті диверсифікації ризиків і витрат при реалізації таких проектів, а також для вирішення завдань розбудови національної економіки України, які передбачені Концепцією Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011–2015 рр., Програмою розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні, особливої актуальності набуває пошук ефективних форм, методів та інструментів взаємодії держави та бізнесу.

Фундаментальні засади розвитку інвестиційної політики закладено у наукових працях Л. І. Абалкіна, Р. Аллена, Е. Берга, Т. А. Васильєвої, В. М. Гейця, М. М. Єрмошенка, В. В. Зимовця, Б. Є. Кваснюка, Дж. Кейнса, Р. Коуза, В. С. Марцина, А. С. Музиченка, О. М. Теліженка, Т. В. Футало, П. Г. Перерви, А. А. Пересади, Дж. Стиглиця, В. Д. Шапіро та ін. Концептуальні погляди на інвестиційну взаємодію держави та бізнесу відображені у працях як вітчизняних, так і зарубіжних науковців, зокрема:

А. Вагнера, В. Г. Варнавського, Є. Т. Гайдара, С. Ю. Глазьєва, А. А. Гриценка, С. М. Ілляшенка, М. Д. Кондратьєва, Ф. Ліста, С. В. Леонова, А. Маршалла, Л. Г. Мельника, В. В. Новожилова, К. В. Павлюка, Р. Харрода та ін.

Разом з тим, незважаючи на значну кількість наукових досліджень щодо формування та реалізації інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу, дана проблема поки що залишається не вирішеною остаточно. Подальшого розвитку потребує комплекс питань, пов'язаних з формуванням якісно нової моделі співробітництва держави та приватного бізнесу, визначенням інструментів і перспективних технологій її реалізації, розвитком методології оцінювання ефективності проектів державно-приватного партнерства та управління ризиками спільного інвестування. Зростаючі теоретичні та практичні потреби у формуванні та розвитку цілісного уявлення про застосування концепції взаємодії держави та бізнесу при реалізації завдань інвестиційного розвитку національної економіки, а також недостатність їх висвітлення у наукових публікаціях стали визначальними при обґрунтуванні актуальності теми дослідження, обумовили його мету, задачі та зміст.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Тематика дисертаційного дослідження відповідає пріоритетним напрямкам реалізації науково-дослідних програм національного та регіонального значення. Зокрема, у ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» під час виконання теми «Реформування фінансової системи України в умовах євроінтеграційних процесів» (номер держ. реєстрації 0109U006782) використано наукові результати дисертанта щодо удосконалення бюджетної політики в частині формування державних інвестиційних витрат; теми «Конкурентоспроможність національної економіки в умовах євроінтеграції» (номер держ. реєстрації 0111U009459) – пропозиції щодо напрямків розвитку інструментарію взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері. У Сумському державному університеті під час роботи над темою «Формування фінансового механізму стабілізації

економіки України» (номер держ. реєстрації 0111U007004) враховано пропозиції дисертанта щодо використання технологій державно-приватного партнерства при реалізації стабілізаційної політики держави; над темою «Моделі соціально-економічного розвитку транскордонних територій» (номер держ. реєстрації 0107U012112) – пропозиції щодо стимулювання розвитку транскордонного співробітництва за рахунок державно-приватного партнерства.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є розвиток теоретико-методологічних засад, методичних і практичних рекомендацій щодо реалізації інвестиційної політики України на основі взаємодії держави та бізнесу.

Поставлена мета зумовила необхідність вирішення таких завдань:

- дослідити еволюцію наукових поглядів на роль держави в інвестиційному забезпеченні розвитку національної економіки, а також на обґрунтування доцільності та форм її взаємодії з бізнесом в інвестиційній сфері;
- розвинути критерії типізації форм взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері;
- поглибити розуміння змісту понять «державна інвестиційна політика» та «державно-приватне партнерство»;
- обґрунтувати концептуальні засади розвитку державної інвестиційної політики в контексті активізації взаємодії держави та бізнесу;
- проаналізувати ефективність реалізації державної інвестиційної політики в Україні;
- здійснити декомпозицію функцій і завдань держави і бізнесу за стадіями інвестиційного процесу;
- поглибити типізацію моделей реалізації державної інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу, що застосовуються в різних країнах світу;
- обґрунтувати методичні основи оцінювання оптимальних пропорцій розподілу інвестиційних ресурсів між програмами, що передбачають

- фінансування пріоритетних напрямків реалізації державної інвестиційної політики;
- побудувати економетричну модель розподілу державних інвестиційних ресурсів між галузями національної економіки, здійснити на її основі практичні розрахунки щодо розподілу державних інвестицій у межах Національної програми розвитку соціальної сфери;
 - обґрунтувати оптимальну пропорцію часток державних і приватних інвестицій у ВВП України в контексті максимізації його інвестомісткості;
 - виокремити моделі розподілу фінансових потоків від реалізації інвестиційних проектів державно-приватного партнерства та описати їх специфічні характеристики;
 - розробити механізм узгодження інтересів державного та приватного інвесторів при формуванні портфеля проектів державно-приватного партнерства;
 - розробити науково-методичний підхід до комплексного оцінювання ризиків інвестиційних проектів державно-приватного партнерства;
 - запропонувати науково-методичний підхід до розподілу ризиків проектів державно-приватного партнерства для різних галузей економіки між державними та приватними інвесторами.

Об’єктом дослідження є економічні відносини, що виникають у процесі формування та реалізації інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу.

Предметом дослідження є теоретико-методологічне забезпечення та практичний інструментарій реалізації концепції взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері.

Методи дослідження. Методологічну основу дисертаційного дослідження становлять фундаментальні положення економічної теорії, теорії державних фінансів, інвестування, державного регулювання економіки, сучасні концепції проектного менеджменту, а також наукові праці

вітчизняних і закордонних економістів, присвячені проблемам розвитку форм державно-приватної інвестиційної взаємодії.

У роботі відповідно до поставлених завдань використано такі методи дослідження, як аналіз, синтез, наукова абстракція (при уточненні категоріально-понятійного апарату дослідження); порівняльний і статистичний аналіз, логічне узагальнення та групування (при типізації форм взаємодії держави та бізнесу і моделей державної інвестиційної політики, а також оцінюванні ефективності їх застосування в країнах ЄС та Україні); системно-структурний аналіз (при розробці концептуальних засад розвитку державної інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу); структурної декомпозиції (при розподілі функцій і завдань держави та бізнесу за стадіями інвестиційного процесу); економіко-математичне моделювання (при розробці пропозицій щодо комплексного оцінювання ризиків проектів державно-приватного партнерства, а також формування їх портфеля); конфігурацій, кореляційний, регресійний та дискримінантний аналіз (при визначенні оптимальних пропорцій розподілу обсягів державних і приватних інвестицій, а також ризиків при реалізації проектів державно-приватного партнерства).

Інформаційно-фактологічною базою дослідження є: закони України, укази Президента України, нормативні акти Кабінету Міністрів України; аналітичні матеріали Міністерства фінансів України, Міністерства економічного розвитку і торгівлі України та Міністерства інфраструктури України; звітно-аналітична інформація Державної служби статистики України; аналітичні огляди Світового банку, Європейського інвестиційного банку та інших міжнародних фінансових організацій; результати наукових досліджень з питань формування державної інвестиційної політики і розвитку різних форм взаємодії держави та бізнесу.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у вирішенні наукової проблеми розвитку теоретико-методологічних засад, методичних і

практичних рекомендацій щодо поглиблення взаємодії держави та бізнесу при реалізації інвестиційної політики України

Найбільш вагомими науковими результатами дисертаційного дослідження є такі:

вперше:

- розроблено концептуальні засади розвитку державної інвестиційної політики на основі взаємодії держави та бізнесу, що передбачають відповідну трансформацію цілей і завдань державної інвестиційної політики; обґрунтування специфічних функцій та принципів її реалізації; коригування механізмів її інституційного, нормативно-правового та методичного забезпечення; узгодженість стратегії та тактики реалізації державної інвестиційної політики, виходячи з необхідності застосування спільних зусиль держави та бізнесу для розв'язання нагальних проблем соціально-економічного розвитку країни;
- обґрунтовано науково-методичні засади міжгалузевого розподілу інвестиційних ресурсів держави, виділених на реалізацію загальнонаціональних програм стимулювання соціально-економічного розвитку, за допомогою методів кореляційного, регресійного, градієнтного аналізу за рівнем ВВП країни та галузі, характеристиками інвестицій в основний капітал, рентабельності галузі та зайнятості населення, індексом основних засобів і рівнем їх зносу;
- розроблено науково-методичні засади визначення оптимальної частки інвестиційних ресурсів, що має бути спрямована державним або приватним інвестором на фінансування пріоритетного напрямку інвестування (проекту, виду економічної діяльності, загальнонаціональної програми розвитку тощо), які передбачають: 1) формування взаємоузгодженої системи пріоритетів інвестування; 2) розподіл цих пріоритетів на основні та додаткові; 3) обґрунтування оптимальної кількості пріоритетів; 4) врахування ресурсних обмежень на обсяги інвестування;

- запропоновано науково-методичний підхід до розподілу ризиків між учасниками державно-приватного партнерства, що базується на дискримінантному аналізі, враховує галузеву специфіку виникнення ризиків державно-приватного партнерства, дозволяє оцінити відносний рівень ризику за показниками еластичності;
- запропоновано типізацію форм взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері за критеріями: суб'єкт ініціативи, добровільність, формалізованість відносин, рівень вирішуваних завдань, часовий горизонт, мотив, що дозволило виокремити такі форми взаємодії держави та бізнесу: опосередковану, стратегічну ініціативну, тактичну ініціативну, інтеграційну (у формі державно-приватного партнерства) та примусову; описати специфіку та напрямки розвитку кожної з них;

удосконалено:

- типізацію моделей реалізації державної інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу, що, на відміну існуючих підходів, здійснено за критеріями: характер взаємодії суб'єктів державної інвестиційної політики та їх підпорядкування, цільовий орієнтир реалізації державної інвестиційної політики, методи її реалізації, модель корпоративних відносин та рівень їх формалізації, тип сформованих корпоративних структур, напрямок концентрації зусиль учасників взаємодії держави та бізнесу, форма взаємодії держави та бізнесу. Це дозволило виокремити, описати та дослідити ефективність реалізації таких моделей, як корупційна, олігархічна, ліберальна, змішана, з обмеженою та необмеженою участю держави;
- науково-методичний підхід до комплексного оцінювання ризиків проекту державно-приватного партнерства або їх сукупності, що базується на аналізі чутливості цільового критерію ефективності проекту та його варіації до зміни факторів впливу, склад яких конкретизовано з урахуванням специфіки проектів, що реалізуються за схемою державно-приватного партнерства. Це є науковим підґрунтям для визначення

пріоритетів при формуванні системи моніторингу за реалізацією проектів державно-приватного партнерства;

- методологічні засади формування портфеля інвестиційних проектів у межах програми державно-приватного партнерства, що ґрунтуються на врахуванні узгодженості інтересів державного та приватного інвесторів, дискретній багатокритеріальній оптимізації портфеля проектів і експертному оцінюванні рівня відповідності проектів пріоритетам державної інвестиційної політики;
- науково-методичний підхід до визначення (на основі методу конфігурацій) оптимальної пропорції часток держави та приватного бізнесу у фінансуванні інвестицій в основний капітал, за якої забезпечується врахування поточних інвестиційних потреб національної економіки та максимізація інвестомісткості ВВП;

набуло подальшого розвитку:

- визначення поняття «державна інвестиційна політика» як системи цілей, завдань і заходів, що визначають обсяг, структуру та форми державного та приватного інвестування в тих напрямках, що дозволяють підвищити інвестиційний потенціал національної економіки з урахуванням принципу соціальної відповідальності для забезпечення інтенсивного довгострокового економічного зростання;
- визначення поняття «державно-приватне партнерство» як системи відносин між державними та приватними партнерами, що реалізуються на засадах рівноправності, вільного вибору, взаємної вигоди та соціальної відповідальності, передбачають спільне фінансування та реалізацію проектів відповідно до пріоритетів державної інвестиційної політики на довгостроковій договірній основі з паритетним розподілом ризиків, відповідальності та винагород;
- наукові засади групування наукових теорій та шкіл за сутністю поглядів на роль і характер взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері. На відміну від існуючих підходів, це здійснено за критеріями: доцільність

- взаємодії держави та бізнесу, напрямки, інструменти та форма її реалізації, превалюючий суб'єкт, що дозволило узагальнити еволюцію форм взаємодії держави та бізнесу у напрямку від опосередкованої до інтеграційної, що реалізується як державно-приватне партнерство;
- науково-методичні основи обґрунтування напрямків розподілу повноважень учасників взаємодії держави та бізнесу, що, на відміну від існуючих підходів, здійснено на основі декомпозиції за етапами інвестиційного циклу: мети та завдань держави і бізнесу в інвестиційному процесі, а також їх функцій як регулятора, координатора, посередника, інвестора, співінвестора, споживача;
 - методичні засади управління інвестиційними проектами державно-приватного партнерства шляхом виокремлення та визначення специфічних особливостей трьох базових моделей організації фінансових потоків і регуляторних дій: з приватним, державним і приватно-державним управлінням проектом, а також їх основних модифікацій, що відрізняються між собою організаційними особливостями, механізмами розподілу ризиків і доходів, умовами та сферами застосування.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що основні наукові положення дисертаційного дослідження доведено до рівня методичних розробок і практичних рекомендацій, які можуть застосовуватися державними установами та організаціями залежно від їх повноважень, а також приватними інвесторами. Так, зокрема, пропозиції автора щодо формування моделі інвестиційної взаємодії держави та бізнесу мають практичне значення в контексті розробки стратегії розвитку національної економіки України на принципах суспільної відповідальності; щодо обґрунтування пріоритетних напрямів реалізації державної інвестиційної політики і планових параметрів розподілу державних інвестиційних ресурсів у розрізі окремих видів економічної діяльності – при реалізації Концепції Державної цільової економічної програми розвитку

інвестиційної діяльності на 2011–2015 рр.; щодо пошуку оптимальних пропорцій участі держави та бізнесу у фінансуванні інфраструктурних проектів, при формуванні програм державно-приватного партнерства, укладанні концесійних угод – Міністерством економічного розвитку і торгівлі України та Міністерством інфраструктури України; щодо комплексного оцінювання та оптимального розподілу ризиків – суб'єктами приватного бізнесу при обґрунтуванні доцільності їх участі у проектах державно-приватного партнерства.

Висновки та рекомендації автора щодо вибору пріоритетних інфраструктурних проектів для здійснення державних інвестицій впроваджено в діяльність Національного агентства з питань підготовки та проведення в Україні фінальної частини чемпіонату Європи 2012 року з футболу та реалізації інфраструктурних проектів (довідка від 25.09.2012 № 75/102); щодо розподілу ризиків, відповідальності та компетенцій між учасниками інфраструктурних інвестиційних проектів регіонального значення, що реалізуються за схемою державно-приватного партнерства, – у діяльність головного управління економіки Сумської обласної державної адміністрації в контексті розробки практичних заходів щодо реалізації Стратегії соціально-економічного розвитку Сумської області на період до 2015 р. (довідка від 19.10.2012 № 01-49/6320); щодо доцільності впровадження інноваційних організаційних форм взаємодії місцевих органів влади та приватного бізнесу, нових інструментів фінансування проектів з розбудови місцевої інфраструктури – в діяльність Сумської міської ради (довідка від 17.10.2012 № 10-29/2133); щодо контролю за виконанням сервісних контрактів, контрактів на управління, договорів оренди, концесійних угод і діяльністю спільних підприємств як форм державно-приватного партнерства – у діяльність Регіонального відділення Фонду державного майна України по Сумській області (довідка від 09.11.2012 № 16-001-03962); щодо оцінювання та розподілу ризиків приватного інвестора в проектах державно-приватного партнерства – у діяльність

ПАТ «Сумське НВО ім. М. В. Фрунзе» (довідка від 27.08.2012 № 550/547); щодо специфіки прийняття приватним інвестором рішень про участь у проектах державно-приватного партнерства – у діяльність АТ «Сумський завод «Насосенергомаш» (довідка від 08.11.2012 № 20/7953); щодо розподілу фінансових потоків і соціально-економічних ефектів між партнерами державно-приватного партнерства – у діяльність ТОВ «Українські аграрні інвестиції» (довідка від 12.11.2012 № 995).

Матеріали дисертаційного дослідження використовуються в навчальному процесі ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» при викладанні дисциплін «Бюджетна система», «Інвестування», «Проектне фінансування», «Державне управління економікою», «Державне регулювання економіки», «Макроекономіка» (акт від 27.09.2012 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є завершеним науковим дослідженням. Наукові положення, розробки, результати, висновки і рекомендації, що виносяться на захист, одержані автором самостійно. Особистий внесок у працях, опублікованих у співавторстві, вказано у списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні та методологічні положення дисертаційної роботи доповідалися, обговорювалися й одержали позитивну оцінку на міжнародних науково-практичних конференціях, зокрема: «Економіка ХХІ століття: глобалізація, кризи, розвиток» (м. Харків, 2012 р.); «Економічний дисбаланс країни: проблеми та шляхи вирішення» (м. Львів, 2012 р.); «Міжнародна стратегія економічного розвитку регіону» (м. Суми, 2012 р.); «Транскордонне співробітництво як форма розвитку міжнародної інтеграції» (м. Луцьк, 2012 р.); «Економічні проблеми сталого розвитку» (м. Суми, 2012 р.); «Міжнародна конференція з питань банківської та фінансової перспективи» (м. Фамагуста, Північний Кіпр, 2011 р.); «Наука і технології: крок у майбутнє – 2011» (м. Прага, Чехія, 2011 р.); «Стратегії інноваційного розвитку

економіки: бізнес, наука, освіта» (м. Харків, 2010 р.); «Динаміка наукових досліджень – 2009» (м. Пшемишль, Польща, 2009 р.); «Освіта і наука без кордонів – 2008» (м. Пшемишль, Польща, 2008 р.); «Економіка для екології» (м. Суми, 2010–2012 рр.); «Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика» (м. Суми, 2009–2012 р.) та ін.

Публікації. Основні наукові положення, висновки і результати дослідження опубліковано в 60 наукових працях загальним обсягом 64,51 друк. арк., з яких особисто автору належить 38,45 друк. арк., у тому числі 1 одноосібна монографія, розділи в 5 колективних монографіях, 29 статей у наукових фахових виданнях з економіки, 2 статті в міжнародних наукових виданнях, 21 публікація у збірниках матеріалів конференцій, 2 навчальні посібники (у співавторстві).

РОЗДІЛ 1

РОЛЬ ДЕРЖАВИ В ІНВЕСТИЦІЙНОМУ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ ТА ЇЇ ВЗАЄМОДІЯ З ПРИВАТНИМ БІЗНЕСОМ

1.1 Погляди представників класичної та неокласичної школи політекономії на місце держави в інвестиційному розвитку національної економіки

Поступове ускладнення механізмів інвестування, зумовлене природним нарощенням інвестиційних потреб суспільства в міру його розвитку, призвело до істотної трансформації поглядів наукової спільноти на місце та роль держави в інвестиційному процесі. У сучасних умовах господарювання розуміння значення держави як безпосереднього суб'єкта провадження інвестиційної діяльності та регулятора перебігу інвестиційних процесів у країні базується на комплексі базових положень теорії інвестування, формування яких є наслідком еволюційного становлення загальної економічної теорії – від періоду меркантилізму до неолібералізму, їх критичного аналізу, перегляду, поєднання та адаптації до потреб сьогодення.

Перші спроби наукового обґрунтування місії держави як активного суб'єкта провадження інвестиційних процесів з'явилися за часів формування світового ринку у XV–XVI ст., що в сучасній історії економічних вчень має назву періоду меркантилізму. У цей час Європа потерпала від недостатньої кількості грошей, зокрема золота та срібла, які в ті часи були повноцінним еквівалентом товарної маси, що пересувалася з країни в країну, і водночас грошовою формою промислового та торгового капіталів. Разом з тим інтенсивний розвиток промислового виробництва та розширення ринків збуту продукції за рахунок активізації морських перевезень та відкриття

нових земель створював можливості для нагромадження торгового капіталу, надлишок якого можна було використати для розвитку виробництва [379].

Державне регулювання інвестиційних процесів у період меркантилізму здійснювалося за принципами економічного розвитку, що були сформульовані Томасом Маном (1571–1641), Девідом Юмом (1711–1776) та Джоном Ло (1671–1729). Як у межах теорії торгових інвестицій (ранній меркантилізм), так і в теорії «мануфактурних» інвестицій (пізній меркантилізм) основним об'єктом досліджень були закономірності руху грошей у сфері міжнародної торгівлі, який вони розглядали як єдине джерело збагачення суспільства. Тобто необхідною передумовою збільшення припливу грошей у країну, згідно з базовими положеннями меркантилізму, є нарощення експорту товарів та послуг за рахунок інвестування у виробництво. Збільшення грошових нагромаджень при одночасному зниженні їх вартості були, на думку меркантилістів, головним фактором стимулювання інвестиційної активності в країні. Зростання кількості грошей у країні (внаслідок притоку торговельного капіталу, надання грошових кредитів іншим країнам, імпорту капіталу у формі іноземних інвестицій або прибутків від інвестицій за кордон чи іноземних позик тощо) призводить до їхнього здешевлення, зниження процентних ставок, що викликає зростання ефективності їх вкладання у розвиток виробництва товарів і торгівлі, порівняно з простим нагромадженням.

Меркантилістські погляди на роль держави в інвестиційних процесах обмежуються переважно виконанням регуляторних функцій при формуванні торгового балансу країни та здійсненнім активної протекціоністської політики щодо грошових потоків. При цьому, якщо для раннього меркантилізму механізм зростання багатства передбачає просто стимулювання надходження грошей у країну, нагромадження скарбів, то для пізнього – значення набуває забезпечення постійного руху грошей та підтримки активного сальдо торгового балансу країни як базових умов

перетворення реальних грошей у нарощений інвестиційний капітал для розвитку виробництва і збільшення обсягів торгівлі.

Саме в період меркантилізму починає формуватися система поглядів щодо необхідності стимулювання державою притоку іноземного інвестиційного капіталу та створення сприятливого інвестиційного клімату в країні. Так, зокрема, на думку Жана Кольбера (1619–1683), втручання держави в процеси інвестування, що є однією з об'єктивних передумов промислового розвитку країни, має передбачати не лише захисний протекціонізм і валютне регулювання, а й прямі державні капіталовкладення в розвиток галузей виробництва, що є структуроутворюючими, навколо яких виникають нові напрями виробничої діяльності, формується промислова інфраструктура. А згідно з поглядами німецьких камералістів (Людвіга фон Зекендорфа (1626–1692), Йогана Бехера (1625–1685), Філіппа фон Горніга (1638–1712)) правильне використання природних переваг країни передбачає спроможність держави створювати незалежне від зовнішнього середовища джерело прогресу, яке дозволяє нації розвиватись і в закритому просторі за рахунок внутрішніх джерел, зокрема зростання обсягів доходів. Для цього держава мусить інвестувати сама і створювати сприятливі можливості для іноземних інвестицій у розвиток тих виробництв, які спонукатимуть розвиток інших, супутніх, і забезпечать зайнятість населення; освіти, яка допоможе визначати шляхи ефективного використання ресурсів, і забезпечить економіку висококваліфікованими виробниками; торгової та промислової інфраструктури, що зробить виробництво привабливим для іноземних інвесторів [379]. Підкреслюючи важливість протекціоналізму держави щодо захисту інвестиційних інтересів країни, меркантилісти-камералісти, зазначали, що базовими функціями держави щодо регулювання інвестиційної привабливості національного виробництва є підтримка достатнього рівня прибутковості виробництва (не нижче за ставку процента) шляхом контролю процентних ставок і регулювання торгового прибутку за допомогою податків, а також створення виняткових умов для іноземних

інвесторів, покликаних стимулювати приплив капіталу та обмежувати його відтік через вивезення грошей і засобів виробництва, репатріацію прибутків. Основні елементи такої політики збереглись у модифікованому вигляді і в наш час.

Подальше розширення мануфактурного виробництва спонукало економістів до пошуку шляхів стимулювання інвестиційної діяльності, більш адекватних потребам вирішення приватних економічних проблем власників у сфері виробництва, та зумовило відмову від жорсткого управління державою інвестиційними процесами на користь саморегулювання останніх.

Базові постулати майбутньої системи поглядів класичної буржуазної політичної економії на роль держави в розв'язанні проблем розвитку виробництва і нагромадження інвестиційного капіталу були висловлені в працях Вільяма Петті (1623–1687) та П'єра де Буагільбера (1646–1714), які започаткували теорію лібералізації економічних зв'язків, сформулювали причинно-наслідкові закони економічного розвитку. На їх думку, основним завданням держави у регулюванні інвестиційних процесів в умовах лібералізації економічних відносин та дії об'єктивних економічних законів залишається створення сприятливих умов для інвестування в розвиток провідних галузей економіки, а також фінансова підтримка тих виробництв, що мають низьку прибутковість, але є важливими з позиції формування і збереження конкурентних переваг країни. А єдиним дієвим механізмом для цього є оподаткування, що впливає на інвестиційні можливості виробничої сфери та її інвестиційну привабливість, в тому числі і для іноземних інвесторів, через коригування розмірів прибутку як джерела інвестицій.

Зазначені ідеї природного порядку, ринкового саморегулювання, невтручання держави у перебіг інвестиційних процесів були підтримані та розвинуті при формуванні засад інвестиційної теорії французькою школою фізіократів (Франсуа Кене (1694–1774), Жак Тюрго (1727–1781) та ін.), а також англійською класичною школою політичної економії (Адам Сміт (1723–1790), Давид Рікардо (1772–1823)). Природний порядок (вільну гру

ринкових сил) вони протиставляли втручанню держави у виробничу, торговельну та фінансову діяльність своїх громадян. Разом з тим представники класичної школи політекономії зауважували на можливості та доцільності часткового втручання держави в економічні процеси з метою сприяння економічному розвитку, зокрема обмеження непродуктивного споживання, яке гальмує інвестування. Це насамперед передбачає необхідність державного регулювання норми процента з метою підвищення інтенсивності інвестування з урахуванням дії «ефекту Кантільона», державне обмеження мінімуму заробітної плати як чинника формування пропозиції робочої сили, нарощення продуктивності праці та інвестицій, а також використання пільгових режимів інвестування для перспективних виробництв та стратегічних галузей з метою збереження наявних конкурентних переваг країни у міжнародному русі товарів і капіталів, захисту від експансії іноземного капіталу.

Класична школа політичної економії, започаткована Смітом і Рікардо, справила великий вплив на подальший розвиток економічної науки та формування економічної політики держави, зокрема інвестиційної. Теорія інвестування, розроблена в межах класичної школи, стала історично першою цілісною моделлю розвитку інвестиційної сфери, що охоплювала базові механізми, чинники та параметри інвестиційних процесів на мікро- та макрорівнях. Представники класичного напрямку теорії інвестування розмежували поняття грошей та капіталу, обґрунтували роль накопичення капіталу та кредитних грошей в інвестиційному процесі, визначили суть та довели об'єктивну дію економічних законів в інвестиційних процесах.

Класичні доктрини набули розвитку в працях «економістів нової хвилі» (Жан-Батист Сей (1767–1832), Фредерік Бастіа (1801–1850), Джеймс Лодердейл (1759–1839), Томас Мальтус (1766–1834), Джеймс Мілль (1773–1836), Нассау Сеніор (1790–1864), Джон Стюарт Мілль (1806–1873)), які, на відміну від своїх попередників, зосереджували увагу на проблемах

кругообігу капіталу як у матеріальній, так і нематеріальній сферах виробництва, ролі обміну й розподілу доходів у збагаченні суспільства.

Виходячи з власної теорії ринку, відомої під назвою «закон Сея», Жан-Батист Сей (1767–1832) доводив, що головним завданням держави в інвестиційній сфері є стимулювання виробництва, яке, з одного боку, формує пропозицію на ринку, а з іншого – попит: виробництво одних товарів та послуг зумовлює потребу в інших, унаслідок чого завжди забезпечується потенційний попит; збільшення пропозиції є передумовою зростання попиту. А саме попит, на його думку, визначає спрямованість та інтенсивність інвестування, а отже – напрямки та швидкість економічного зростання. Жан-Батист Сей передбачав можливість виникнення кризових явищ в економіці, але вважав, що в загальному випадку попит та пропозиція на інвестиційні ресурси є засобами відновлення рівноваги, а отже, економіка, як правило, не потребує антикризового державного регулювання. Проте у сфері міжнародного руху капіталу надмірний та інтенсивний відтік інвестиційних капіталів за кордон може істотно знизити пропозицію та унеможливити самостійне врівноважування ринків, тому держава повинна стимулювати інвестиційний попит і контролювати рух кредитних грошей.

У теорії англійського економіста лорда Джеймса Лодердейла роль держави в інвестиційних процесах вперше розглядалася з позиції впливу податкової та фіскальної політики на сукупний попит, процесів раціонального розподілу доходів держави та інвестицій, а також з точки зору підвищення ефективності управління державним боргом.

При аналізі фіскальної політики Лодердейл припускав можливість неузгодження суспільних і приватних інтересів, а також приватного та суспільного капіталів, що обумовлювало заперечення тези Сміта про безпосередній вплив накопичення індивідуального багатства внаслідок інвестування капіталу на зростанням суспільного багатства. Так, на думку Лодердейла, збільшення індивідуальних заощаджень з великою ймовірністю може призводити до скорочення сукупних обсягів нагромадження

інвестиційного капіталу, що, зокрема, виявляється в процесі управління державним боргом. Він показав, що створення сприятливих умов для державного кредиту супроводжується ефектом «примусової ощадливості», коли власники інвестиційних ресурсів віддають перевагу фінансовим інвестиціям у державні цінні папери, звужуючи обсяги реальних інвестицій у виробництво, тим самим скорочуючи потенційні можливості економічного зростання у майбутньому.

У розробленій ним концепції економічного зростання Томас Мальтус вважав базовим завданням держави ініціювання розвитку виробництва, що реалізується через здійснення державних інвестиційних витрат у розвиток окремих галузей, а також за допомогою державного фінансування заходів щодо залучення приватного інвестиційного капіталу у розвиток нових, перспективних видів виробництва. Значну увагу у своїх розробках він приділяв проблемі компенсації зниження сукупного попиту при скороченні воєнних витрат, поширення механізації виробництва за рахунок вкладання бюджетних коштів та створення державою необхідних умов для інвестування у формування якісно нових виробництв, зокрема у сфері послуг.

Крім того, Томас Мальтус та Джеймс Мілль пропонували державі контролювати рух товарів між країнами, забезпечуючи розвиток власної економіки, оскільки приплив імпортованих товарів негативно впливає на прибутковість національних галузей, але не стримувати імміграції інвестиційних товарів і капіталів, щоб уникнути занепаду механізмів саморегулювання інвестиційних процесів. Держава повинна контролювати відтік іноземного інвестиційного капіталу, тому що це загрожує балансу попиту та пропозиції на ринку інвестицій. Однак, як правило, іноземні інвестиції, на думку вказаних вище представників «економіки нової хвилі», не потребують активного державного регулювання, оскільки головним фактором їх залучення є очікуваний рівень прибутковості, що визначається виключно ринковим механізмом.

Агресивний підхід щодо стимулювання державою прошарків населення з високою схильністю до споживання інвестувати надлишкові доходи у розвиток виробництва за допомогою податково-фіскального перерозподілу був запропонований Джеймсом Міллем. Він передбачає анексування таких надлишкових доходів у спеціальний державний інвестиційний фонд шляхом встановлення конфіскаційного рівня державних податків.

Практичні рекомендації Нассау Сеніора щодо державного регулювання інвестиційних процесів, висловлені у розробленій ним концепції утримання, базуються на його монетарній теорії. Він вважав, що лише держава повинна здійснювати емісію, що однією з умов контролю за незмінною вартістю паперових грошей є формування розумної податкової системи, підтримування постійного співвідношення з міжнародними обмінними курсами. Сеніор заперечує необхідність протекціоністських заходів, виходячи з того, що впливати на процес міграції капіталів можна за допомогою грошових механізмів, регулювання ціни грошей.

Комплексно, в узагальненому вигляді погляди представників «економіки нової хвилі» щодо визначення ролі держави в регулюванні інвестицій подано у працях Джона Стюарта Мілля. Згідно з його науковою думкою, вплив держави на інвестиційні процеси у країні здійснюється насамперед за допомогою методів монетарної політики та валютно-кредитного регулювання. Розглядаючи інфляцію як суттєвий чинник капіталотворення, він проаналізував та обґрунтував можливість застосування інфляційних заходів для регулювання обсягів та спрямованості інвестиційних потоків. При цьому основним методом впливу на співвідношення попиту та пропозиції на інвестиційні ресурси в країні, на думку Джона Стюарта Мілля, є валютне регулювання ставки процента на основі емітування неконвертованої валюти для фінансування державних витрат. Він зазначає, що надмірна емісія конвертованої валюти спричинятиме компенсуючий відтік золота з країни у зв'язку зі зростанням цін, у той час як викликане

надлишковою емісією здешевлення неконвертованої валюти стимулюватиме нарощення обсягів інвестування та кредитних операцій у зв'язку з відповідним зниженням ставки процента. У точці рівноваги ринкова норма процента і прибутку на капітал вирівнюються, забезпечуючи стабілізацію інвестиційних процесів [137].

Наслідуючи позиції Жана-Батиста Сея щодо виникнення кризи надвиробництва внаслідок інтенсивного розвитку інвестиційних процесів, Джон Стюарт Мілль вказав на можливості держави провадити антикризову фінансову політику, спрямовану на формування платоспроможного попиту на товари та послуги з боку держави для компенсації ринкового дисбалансу між попитом та пропозицією. Отже, зростання державних витрат та збільшення емісії грошей розглядалися ним як основні методи подолання кризи надвиробництва. Крім того, на думку Джона Стюарта Мілля, держава також повинна виступати як інвестор бюджетних коштів на ринку інвестицій, спрямовуючи державні інвестиційні витрати на формування бажаної суспільно-економічної структури, що дозволяє створювати умови для інтенсивного розвитку процесів інвестування у перспективі.

Поряд з протекціоністськими обмежувальними правилами та методами валютно-кредитного регулювання важливим засобом впливу держави на інвестиції, на думку Джона Стюарта Мілля, є оподаткування. У своїх працях він зауважував на пріоритетності оподаткування споживання товарів над оподаткуванням доходів з урахуванням характеру їх впливу на інвестиції та доцільності використання прогресивного оподаткування надмірних нетрудових доходів (ренти, процента тощо).

Подальший розвиток капіталістичного виробництва гостро виявив низку соціально-економічних проблем, що істотно впливали на інтенсивність інвестиційних процесів та ефективність функціонування економічних систем окремих країн світу і світової економіки в цілому, які не знайшли відображення в теоретичних концепціях класичної політекономії, але вимагали пошуку обґрунтованих фінансово-економічних важелів їх

врегулювання з боку держав. Ця обставина призвела до виникнення на межі XVI–XVII ст. критичних течій економічної теорії. У теорії інвестування вони представлені насамперед поглядами Сімона де Сімонді (1773–1842) та П'єра Прудона (1809–1865), які відомі за назвами «теорія критики інвестиційного оптимізму» та «неінвестиційна модель суспільства». Ці економісти розглядали інвестування як явище, що дестабілізує економіку, оскільки надмірне нагромадження капіталів зумовлює концентрацію виробництва та призводить до майнового розшарування суспільства, створюючи загрозу криз у зв'язку із звуженням ринку попиту з боку збіднілих верст населення та зростанням безробіття. Відповідно, на їх думку, щоб запобігти процесам надмірної концентрації капіталу, держава має стримувати економічне зростання, обмежуючи темпи нарощення заощаджень та інвестицій за допомогою податкової системи, тобто вирівнюючи доходи та перерозподіляючи їх на користь незаможних членів суспільства. Отже, критичний напрям, на відміну від класичного, передбачає необхідність формування ефективного попиту з боку населення та державного управління інвестиціями для забезпечення контролю за станом економіки країни, у тому числі шляхом використання державою розподілу національного доходу як механізму регулювання економічних процесів.

Як Сімонді, так і Прудон вважали, що свідоме формування моделі державного управління будь-якими економічними процесами, в тому числі інвестиційними, може відбуватися лише у замкнутому національному просторі, що зумовлює необхідність жорсткого протекціоністського державного регулювання та контролю міжнародного руху капіталів [220].

Серед прихильників критичного напрямку більш адекватно реальності проблема державного впливу на інвестиційні процеси опрацьована Карлом Родбертусом-Ягцовим (1805–1875). На відміну від інших критиків класичної політекономії, він вбачав причини виникнення криз не у надмірному інвестуванні, без якого неможливий економічний розвиток, а у зменшенні частки доходів робітників внаслідок несправедливого

диспропорціонального розподілу. Забезпечувати раціональний розподіл доходів, при якому робітникові здійснюється оплата повного продукту його праці, має держава через механізми прогресивного оподаткування.

Певні особливості в частині обґрунтування доцільності та меж втручання держави в перебіг інвестиційних процесів були характерні для «альтернативних теорій інвестування» першої половини ХІХ ст., сформованих у межах течій критики класичної політекономії в наукових колах США (інвестиційна теорія Генрі Чарльза Кері (1793–1879)) та Німеччини (інвестиційна теорія Фрідріха Ліста (1789–1846)). Їх специфічною рисою є надання надзвичайної важливості ролі держави в забезпеченні соціально-економічного розвитку країни, стимулюванні інвестиційних процесів як провідних механізмів ініціювання економічного зростання, активізації внутрішнього потенціалу суспільства для створення незалежної конкурентоспроможної економіки.

Так, на думку американського економіста Генрі Чарльза Кері, суспільство має розвиватися за принципом замкненої виробничої асоціації, зорієнтованої на захист загальних суспільних інтересів, що вимагає від держави виконання функцій протекціонізму і патерналізму, насамперед у частині гарантування досягнення рівноважного стану економіки, економічного суверенітету країни, її конкурентоспроможності на світовому ринку. За таких умов інвестиційна політика держави має передбачати стимулювання інвестицій у виробництво через пільгові режими оподаткування інвесторів, нормативно-правове закріплення норм та правил, що сприяють залученню інвестицій, насамперед інноваційного спрямування, у розвиток промислового виробництва та інфраструктури, забезпечують захист прав інвесторів в умовах пріоритетності національних інтересів, а також митне і адміністративне регулювання міжнародного обміну товарами, послугами та капіталом. Важливою складовою інвестиційної політики держави має стати державне фінансування науки, освіти та розвитку галузей, що забезпечують виробництво інвестиційних товарів – машин, механізмів,

технологій, інноваційних продуктів, здатних сформувати якісно нові конкурентні переваги національної економіки на світових ринках товарів і послуг.

Зауважимо, що саме в працях Генрі Чарльза Кері вперше чітко висловлюється думка про необхідність взаємодії держави і бізнесу при реалізації державної інвестиційної політики в частині фінансування створення об'єктів інфраструктури, необхідних для забезпечення соціально-економічного розвитку країни. Так, розвиток інфраструктури (яка, з урахуванням особливостей відповідного періоду історії людства, на той час формувалася виключно за рахунок будівництва мережі доріг, судохідних каналів, залізниць), на думку Генрі Чарльза Кері, має субсидуватися державою, але з обов'язковим залученням корпоратизованих приватних капіталів [103].

Основним завданням протекціоністської митної політики, що є складовою інвестиційної політики держави у сфері міжнародного обміну капіталом, Генрі Чарльз Кері вважав залучення іноземних інвестицій, захист молодих національних галузей промисловості та переорієнтування потоків капіталу зі сфери торгівлі й мореплавства у виробництво. Така політика мала передбачати заборону репатріації інвестиційних доходів іноземними інвесторами і обов'язковість їх реінвестування на території країни.

Подібні погляди щодо державного регулювання інвестиційних процесів та створення державою відповідного інвестиційного клімату містить й інвестиційна теорія Фрідріха Ліста, проте в ній більше уваги приділяється вдосконаленню діяльності суспільних інституцій, зокрема, держави, з метою розвитку здатності членів суспільства свідомо будувати національну економіку. Відповідно до означеної мети державна інвестиційна політика, на думку Фрідріха Ліста, має передбачати:

- 1) формування стратегії соціально-економічного розвитку країни, яка максимально використовує наявний потенціал, насамперед природний та трудовий, а також встановлення пріоритетних видів діяльності, які

- забезпечуватимуть у майбутньому зростання конкурентоспроможності економіки;
- 2) створення сучасної інфраструктури, в тому числі розгалуженої мережі державних науково-дослідних установ, та розвиток державної системи освіти, які б забезпечували економіку ресурсами, що відповідають новим досягненням та вимогам науково-технічного прогресу;
 - 3) ефективний розвиток банківської системи, здатної акумулювати та перерозподіляти кошти для державних та приватних інвестицій;
 - 4) формування відповідної системи податків та зборів, здатної забезпечити повноцінне фінансування державних витрат на утримання та інвестування розвитку державного сектору економіки.

Слід відзначити, що вагомою складовою інвестиційної теорії Фрідріха Ліста є обґрунтування необхідності існування, значення та масштабів присутності державного сектору в національній економіці. Він зауважував, що базовим принципом інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку має залишатися збалансованість економічної динаміки всіх галузей національного господарства, відповідальність за додержання якої перед суспільством несе держава. Відповідно, негативні наслідки адміністративних обмежень, установлених з боку держави для певних галузей економіки або таких, що виникають внаслідок протекціоністських заходів держави та інших країн, мають бути компенсовані шляхом застосування державного субсидування та державних інвестицій. Результатом такої державної фінансової підтримки розвитку виробництв, які є інвестиційно непривабливими для приватного капіталу, але необхідним з точки зору формування раціональної виробничої структури національної економіки, є формування та розширення державного сектору економіки.

Ідеї Ліста щодо впливу суспільних інститутів та державного управління на інвестиційні процеси отримали подальший розвиток у межах так званої «історичної школи національної політекономії», представниками якої є Вільгельм Рошер (1817–1894), Бруно Гільдебранд (1812–1878), Карл Кніс

(1821–1898). Вони показали, що державне управління економікою методами позитивного права, адміністрування, контролю, обмежень та заохочення може давати позитивні результати лише за умови замкненої економіки [137].

На класичних політекономічних поглядах трудової теорії вартості заснований аналіз міграції інвестиційного капіталу в межах марксистської концепції інвестування (Карл Маркс (1818–1883)), який надає перші спроби наукового обґрунтування особливості інвестиційної політики розвинутих держав в умовах інтернаціоналізації економіки, міжнародного розподілу сфер впливу.

Згідно з цією концепцією звужування платоспроможного попиту в країні викликає надлишок інвестицій, який у зв'язку зі зменшенням прибутковості виробництва, що є основним регулятором інвестиційних потоків, призводить до уповільнення розширеного відтворення в країні та експорту капіталу в країни з кращими умовами для нагромадження. При цьому для розвинутих країн актуальним стає провадження зовнішньої інвестиційної політики, здатної ефективно використовувати наявний розрив у рівнях економічного розвитку, зокрема здійснювати інвестиції у добувну промисловість відсталих країн, тим самим створюючи можливості для отримання капіталістичних надприбутків. Основним економічним наслідком вивозу капіталів є утворення міжнародних монополістичних союзів, транснаціональних корпорацій як нової форми концентрації капіталу і поділ світу між ними. Для країн, що імпортують інвестиції, це означає деформацію економічної структури, посилення залежності від економіки розвинутих країн та перетворення на сировинний придаток останніх, але є єдиним шляхом прискорення власних темпів економічного розвитку.

Таким чином, історичний генезис теорій інвестування вказує в цілому на завершеність формування основних засад реалізації взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері до середини XIX ст., на базі раціонального поєднання та доповнення яких у подальшому були утворені новітні концепції ролі держави в забезпеченні інвестиційних процесів та соціально-

економічного розвитку. Представники наукових течій економічної теорії у період до та за часів панування класичної політекономії в цілому визначили основні чинники формування інвестиційного попиту та пропозиції, регуляторний вплив на які з боку держави робить можливим кероване досягнення економічної рівноваги в умовах, якщо ринкові механізми не дозволяють сформувати раціональну структури суспільного виробництва. При цьому більшість авторів, за винятком представників критичного напрямку теорії інвестування, вважали, що активне втручання держави в інвестиційні процеси за допомогою грошово-кредитних, податкових інструментів, державних витрат та державного боргу є небажаним, оскільки може призвести до розбалансування ринку інвестицій, втрати ним здатності до саморегулювання, відтоку національних капіталів. Разом з тим майже всі дослідники підкреслювали необхідність активної протекціоністської політики держави з огляду на необхідність захисту національних інвестицій, задіяних у новоутворених перспективних галузях економіки країни, як від конкуренції іноземних капіталів за межами країни, так і від відтоку національних капіталів за кордон. Така протекціоністська політика в тому числі передбачала сумісне державне та приватне фінансування інвестицій у стратегічних з позиції формування майбутніх конкурентних переваг країни у сферах виробництва як форму взаємодії держави і бізнесу при реалізації інвестиційної політики.

Друга половина XIX ст. висунула перед суспільством новітні економічні проблеми, пов'язані з необхідністю пошуку та науково-методичного обґрунтування шляхів уникнення кризових явищ, підвищення ефективності використання інвестиційних ресурсів в умовах їх критичного дефіциту та обмеженості. Це зумовило істотну трансформацію класичної інвестиційної концепції та виникнення на її основі численних неокласичних теорій інвестування, серед яких найбільший внесок у визначення місця та ролі держави, механізмів її впливу на інвестиційні процеси в національній економіці належить маржиналізму (Стенлі Джевонс (1835–1882), Карл

Менгер (1840–1921), Євген Бем-Баверк (1851–1919), Фрідріх фон Візер (1851–1926), Джон Бейтс Кларк (1847–1938), Леон Вальрас (1834–1916)), неокласичній теорії інвестицій Кембриджської школи економістів (Альфред Маршалл (1842–1924)) та теорії інвестиційної поведінки (Ірвінг Фішер (1867–1947)).

Фундатори маржиналізму зосередили свою увагу на дослідженні проблем ціноутворення та впливу процента як ціни ресурсів у межах ринку інвестицій на ефективність та інтенсивність відтворення інвестиційного капіталу. За допомогою аналізу граничних величин, а саме: граничної корисності, граничної схильності до заощаджень, граничного капіталу, граничної ефективності капіталу, представниками цієї течії було уточнено коло чинників, що впливають на ціну інвестиційних благ, і, відповідно, які можуть використовуватися в процесі управління інвестиційними процесами з боку держави з метою стимулювання або стримування попиту на інвестиції.

Так, зокрема, Євгеном Бем-Баверком вперше було обґрунтовано, що процентний дохід виникає як наслідок впливу фактора часу на вартість інвестиційних благ та є результатом різниці майбутніх і теперішніх оцінок очікуваної підприємцями корисності господарських благ.

У свою чергу, Фрідріх фон Візер значну увагу приділив вивченню суспільної корисності капіталовкладень, розглядаючи їх витрати для суспільства, які покликані вирішувати економічні проблеми його розвитку, передусім, проблему зайнятості. Він вперше висловив думку, що маржинальна корисність інвестиційних благ може змінюватися під впливом державної інвестиційної політики.

Леон Вальрас запропонував формалізовану модель економічного розвитку, що передбачає оптимальне поєднання факторів виробництва з врахуванням їх граничної продуктивності, закономірностей простого та розширеного відтворення. Проте найбільш вагомим внеском Леона Вальраса у формування теоретичного підґрунтя державного регулювання інвестиційних процесів, на нашу думку, є обґрунтування так званого

«правила Вальраса», яке нині становить основу методології аналізу міжнародної платіжної позиції будь-якої держави. Згідно з цим правилом передбачає рівність балансів торгівлі товарами та послугами та руху капіталів, тобто компенсування будь-якого дисбаланс у торгівлі товарами за рахунок міжнародного руху капіталів і навпаки.

Сучасний неокласичний напрям теорій державного регулювання інвестиційних процесів в економіці представлений теоріями: економічного лібералізму (В. Ойкен, А. Маршалл, Е. Чемберлін, Л. Мізес); монетаризму (І. Фішер, М. Фридман); економіки пропозиції (А. Лафер, Дж. Гильдер); раціональних очікувань (У. Бьюкенен).

Прибічники економічного лібералізму, наслідуючи думки А. Сміта та Д. Рікардо, вважають, що держава повинна формувати елементи економічного порядку, безпосередньо не плануючи і не регулюючи перебіг інвестиційних процесів в економіці; використовуючи філософські аргументи на підтримку економічного лібералізму, вільного ринку та конкуренції.

Разом з тим у процесі вивчення механізму функціонування ринку капіталу основоположник школи неокласичного напрямку Альфред Маршалл приділив значну увагу проблемам визначення умов ефективного інвестування. На його думку, пропозиція та попит на інвестиційні товари постійно перебувають у часовій рівновазі. У короткостроковому періоді пропозиція інвестиційного капіталу обмежується його наявними вільними обсягами в економіці та визначається поточним рівнем ставки відсотка. У середньостроковому та довгостроковому періодах головним чинником формування пропозиції і попиту на інвестиційний капітал є очікувана норма прибутку, яка, у свою чергу, змінюється під впливом трансформації структури витрат інвесторів та визначається ними з урахуванням суб'єктивних міркувань та власних розрахунків: «..Предусмотрительный бизнесмен станет направлять вложения капитала на все участки производства до тех пор, пока не будет достигнута внешняя граница, или предел прибыльности, то есть тот предел, при котором бизнесмену не покажется, что

нет достаточных оснований полагать, что выгоды от каждого нового вложения возместят его издержки» [295, с. 297].

Важливим внеском Альфреда Маршалла у формування сучасної теорії інвестування та обґрунтування теоретичних положень формування ефективної інвестиційної політики держави є виділення як головного мотиву, що формує інвестиційну привабливість об'єктів інвестування для інвесторів, «перспективи вигоди» – ймовірності отримання очікуваного високого прибутку у майбутніх періодах, що передбачає можливість відмови від поточних прибутків на їх користь. Крім того, сучасна методологія обґрунтування державної інвестиційної політики передбачає також обов'язковість врахування сформульованого Маршаллом закону заміщення, який зокрема передбачає перетік інвестиційного капіталу зі сфер діяльності з високими витратами до порівняно низьковитратних, а також надає можливість здійснювати обґрунтований вибір складу та структури системи задіяних для регулювання інвестиційних процесів факторів, що стимулюють економічне зростання в країні.

Крім традиційних у парадигмі інвестиційного розвитку, що панувала в межах класичної школи інвестування, факторів виробництва (земля, праця, капітал), А. Маршалл великого значення в організації та ефективному управлінні інвестиційними процесами надавав людському капіталу, вказуючи, що рівень навичок і здібностей людей, а також спосіб їх застосування визначають якість та тенденції динаміки граничної продуктивності інвестиційного капіталу. Падіння граничної продуктивності капіталу та скорочення інвестування він пов'язував з його уречевленою формою, що особливо виявляється в тих галузях і видах виробництва, що пов'язані з використанням, насамперед, природних факторів. У технологічно складних видах економічної діяльності з активним зростанням людського капіталу та інновацій як провідного фактора виробництва, навпаки, діє закон зростаючої віддачі капіталу. Тому інвестиції з розвитком суспільства мають

тенденцію концентруватися в інноваційній сфері, що характеризується більш високими показниками як поточної, так і перспективної ефективності.

Основним чинником дестабілізації інвестиційних процесів та причиною криз, на думку А. Маршалла, є фінансова сфера, що через механізм свідомого управління ставкою процента та обсягами кредитування спричиняє порушення ринкової рівноваги, безробіття. Для протидії цим процесам основоположником неокласичної школи пропонувалося здійснювати державний контроль за обсягами кредитних засобів та інвестицій, включаючи державні інвестиційні витрати, утворення монополій, що заважають дії механізмів вільної конкуренції та ринкового ціноутворення на основі законів попиту та пропозиції.

Згадані положення теоретичної концепції А. Маршалла знайшли продовження в наукових дослідженнях інших прибічники неокласичної теорії, таких як Дж. Мід, Е. Денісон, Р. Солоу та ін., які також вивчали переважно мікроекономічні аспекти теорії інвестиції та основну увагу приділяли ефективному поєднанню в умовах вільної конкуренції факторів виробництва з метою забезпечення його нарощення при найменших витратах праці і капіталу.

Монетаристська течія сучасного неокласицизму в управлінні інвестиційними процесами, вагомою складовою якої є теорія інвестиційної поведінки І. Фішера, заснована на дослідженні та визнанні пріоритетності грошово-кредитних механізмів державного регулювання.

Важливим досягненням наукових пошуків Ірвінга Фішера є виділення як головного регулятора інвестиційної активності маржі між очікуваною нормою доходу на інвестиції і ставкою процента, при цьому стимулювання інвестування в країні держава повинна забезпечувати ситуацією, за якої норма дохідності перевищує норму процента. На основі вивчення впливу співвідношення між вказаними вище нормами на попит та пропозицію інвестиційного капіталу Фішером було виявлено так звані «ефект заміщення» (зниження ставок процента спонукає до негайного споживання доходу, а

підвищення – до заощаджень) та «ефект доходів» (підвищення ставки процента, а отже, майбутніх доходів, звужує базу поточних заощаджень, бо менша одиниця поточного доходу завдяки цьому має принести більший сумарний дохід), характер поєднання та взаємодії яких визначає рівень заощаджень та інвестиційного споживання доходів будь-якого суб'єкта інвестиційної діяльності. Держава за допомогою зміни пропозиції грошей може впливати на ставки дохідності інвестицій, що призводить до посилення «ефекту доходів» та подолання на цій основі негативної дії «ефекту заміщення».

Фішер першим докладно описав зв'язок між процентною ставкою і темпами інфляції, виявивши так званий «ефект Фішера», згідно з яким прогнозоване зростання рівня інфляції призводить до пропорційного підвищення процентних ставок і навпаки. «Ефект Фішера» має надзвичайно важливе значення для правильної оцінки того стану, який складається на інвестиційному ринку в країні – реципієнті інвестицій при формуванні державної інвестиційної політики щодо залучення іноземних інвестицій. Відповідно до «ефекту Фішера» у міжнародному інвестиційному середовищі в довгостроковій перспективі зміна рівня валютного курсу дорівнюватиме різниці процентних ставок в обох країнах і різниці прогнозованих темпів інфляції в цих країнах, тобто з метою уникнення звуження інвестиційної активності процентна ставка в країні має дорівнювати процентній ставці за кордоном плюс процент знецінення національної валюти за той час, на який встановлюється така ставка.

Крім того, вагомим внеском у формування сучасної теорії державного регулювання інвестиційних процесів є також «правило Фішера», що узагальнює механізм впливу грошової маси на розміри заощаджень та обсяги інвестування: пропозиція грошей у короткостроковому періоді знижує розміри процентних ставок, але протягом більш тривалого часу збільшення кількості грошей в обігу призводить до «розкручування» інфляції, зростання

процентних ставок, стримуючи тим самим споживання, звужуючи обсяги заощаджень і руйнуючи капітальну базу майбутнього інвестування.

Прибічники теорії економіки пропозиції виступали за ліберальні способи управління інвестиційними процесами в економіці; критикували методи прямого регулювання з боку держави, доводили їх негативний вплив на ефективність інвестицій та інвестиційну активність суб'єктів господарювання та домогосподарств.

У межах теорії раціональних очікувань для обґрунтування недоцільності державного втручання у перебіг інвестиційних процесів застосовувався постулат про наявність в економічних агентів всієї необхідної інформації для прийняття раціональних інвестиційних рішень за умови відсутності регулюючих впливів та правильного прогнозування майбутнього розвитку господарського процесу, а також уникнення систематичних помилок, здатних підірвати економічну рівновагу на інвестиційному ринку та в економічній системі в цілому.

Значний внесок у розвиток інвестиційної теорії циклу зробили представники стокгольмської школи, зокрема її засновник Кнут Віксель (1851–1926), праці якого стали основою багатьох нових економічних теорій. Він фактично прийшов до заперечення кількісної теорії грошей, що змусило його переглянути саму ідею рівноваги, систему факторів, що її визначають. К. Віксель стверджував, що будь-яку зміну цін зумовлює зміна умов, котрі визначають масштаби і характер інвестування, а скоригувати їх можна методами банківської політики. Аналіз нерівноважних ситуацій дав йому змогу сформулювати умови, необхідні для рівноважного розвитку економіки: рівність між «грошовою» та «природною» ставками, рівність інвестицій і заощаджень, стабільність цін. Проведені емпіричні дослідження дозволили виявити явище, яке відоме в економічній науці як «ефект Вікселя»: поступове поглинання реальних заощаджень поточним споживанням внаслідок зниження граничної корисності інвестиційного капіталу в міру зниження процентних ставок.

К. Віксель передбачив необхідність втручання держави в механізм рівноваги за допомогою грошових імпульсів, зокрема здійснення макрорегулювання ціни інвестиційного капіталу шляхом маніпулювання ставкою процента в процесі грошової емісії. Тобто К. Віксель першим вказав на інвестиційну природу економічного циклу і окреслив механізми його регулювання за допомогою банківської системи.

Погляди Вікселя поділяв Густав Кассель (1866–1945), який вказував на те, що інвестиційний бум породжується виробництвом основного капіталу – засобів виробництва, які доцільно розподіляти на засоби, що працюють на споживача, і ті, що використовуються для «виробництва знарядь для дальшого виробництва». Падіння споживчого попиту, згідно з виявленим Г. Касселем «принципом акселерації», призводить до відповідного недовантаження засобів виробництва першої групи, а в подальшому і до повної бездіяльності засобів виробництва другої групи. Важливою функцією держави у сфері регулювання інвестиційних процесів у цих умовах стає запобігання дії акселератора, а саме розвиток інших продуктивних сфер, зокрема сфери обслуговування, що забезпечувала б зростання зайнятості і сприяла зростанню попиту.

Більш повно проблематика економічного регулювання державою інвестиційних процесів знайшла відображення у працях Д. Гобсона, А. Пігу та Р. Хоутрі.

У працях Джона Гобсона (1858–1940) обґрунтовується думка про те, що суспільство не здатне самостійно регулювати споживання. Проте держава за допомогою фіскальної політики та шляхом регламентування мінімальної оплати праці може впливати на доходи, зрівнюючи їх для запобігання нераціональному споживанню. Крім того, держава повинна створювати й інші умови для розвитку інвестиційних процесів, зокрема створювати додаткові робочі місця й інвестувати створення нових галузей виробництва.

Артур Пігу (1877–1959) у своєму вченні заклав основи інвестиційної теорії циклу і теорії економічного державного управління інвестиційними

процесами. Він доводив, що економіка функціонує як замкнений цикл, в якому саморегулювання відбувається на засаді вільного ціноутворення, що залежить від приватного інтересу суб'єктів господарювання. Отже, на думку А. Пігу, роль держави полягає у провадженні стабільної грошової політики, яка забезпечуватиме дію «внутрішніх ефектів» інвестування як факторів регулювання інтенсивності інвестиційних процесів. Вагомою складовою державної інвестиційної політики при цьому є формування сприятливого інвестиційного середовища. Він досліджував можливості впливу на формування інвестиційного середовища системи непрямих засобів (грошової сфери, фіскального перерозподілу доходів, субсидування перспективних галузей, капіталовкладень за рахунок бюджетних коштів), а також прямого використання «зовнішніх ефектів» адміністративного регулювання у формі встановлення квот та тарифів для обмеження монополізації ринку.

Спираючись на принцип спадної корисності, А. Пігу запропонував ідею помірною перерозподілу доходів, обґрунтував необхідність прогресивної системи податків, а також висловив думку про доцільність встановлення податкових пільг стосовно частини доходів, яка інвестується.

З інших позицій монетарну природу економічного циклу та інвестиційної активності дослідив Ральф Хоутрі (1879–1975). Р. Хоутрі показав, як ставка процента впливає на грошовий попит і намагався довести, що регулюючий вплив держави на банківську сферу допоможе управляти інвестиційними процесами й забезпечити економічну рівновагу. На його думку, запобігання виникненню фінансових криз в економіці потребує здійснення державою виваженої кредитно-грошової політики, вагомою складовою якої має бути контроль за діяльністю банків. Дійовими чинниками такої політики мають бути: інвестиційна діяльність самої держави; надання державою кредитів комерційним банкам під регульовану ставку процента; політика високого рівня заробітної плати, що має забезпечити пропорційно більший приплив грошей і пропорційно вищі прибутки та ціни; перерозподільча політика держави, що має сприяти частковому вирівнюванню доходів.

До кейнсіанського напрямку теорій державного регулювання інвестиційних процесів відносять наступні, і їх представниками є:

- теорія змішаної економіки (Джон Мейнард Кейнс (1883–1946));
- теорія бюджетного регулювання (П. Самуельсон);
- теорія мультиплікатора.

Концепція змішаної економіки припускає, що держава повинна долати провали ринку та здійснювати антициклічне регулювання. Її представники відводять державі роль регулятора ефективного попиту, який стимулюється державними витратами, що фінансуються за рахунок бюджетного дефіциту.

Прибічники теорії бюджетного регулювання вважають, що державі слід в основному впливати на інвестиції через податки, бюджетні витрати і норму позикового процента.

Теорія мультиплікатора передбачає, що держава повинна збільшувати витрати на інфраструктуру і науку. Це викличе ланцюгову реакцію в суміжних галузях і зростання зайнятості.

Теорія змішаної економіки Дж. Кейнса побудована на ідеї необхідності державного регулювання економіки з метою створення необхідних умов для забезпечення економічного зростання за рахунок використання залучення інвестицій як механізму розвитку національне господарство. При цьому процес інвестування, за Дж. Кейнсом, залежить не від реальних потреб виробництва, а від наявності засобів для забезпечення цих потреб, оскільки зі зростанням доходу зростає споживання, але нижчими темпами, ніж збільшуються доходи. Згідно з «правилом Кейнса», приріст інвестицій генерує зростання сукупних доходів, в структурі яких питома вага заощаджень збільшується випереджаючими темпами порівняно зі споживанням, що сприяє нарощенню обсягів майбутніх інвестицій.

Дж. Кейнс запропонував впливати на інвестиційні процеси за допомогою грошово-кредитної та бюджетної політик, побудованих на дії мультиплікативних зв'язків, що передбачають:

- умовне збільшення доходів від інвестування капіталу на основі знецінення заощаджень при помірному нарощуванні інфляції, а також зростання поточного споживання внаслідок посилення інфляційних очікувань населення;
- коливання вартості капіталу на основі зниження та встановлення фіксованих ставок відсотка при державному кредитуванні;
- використання стимулюючої щодо інвестуючих підприємців системи оподаткування;
- нарощення державних інвестицій у пріоритетні галузі за рахунок витрат бюджету;
- створення системи держзамовлень і держзакупівель;
- стимулювання інвестицій за рахунок надання державних субсидій;
- розвиток державної позичкової системи, яка уможлиблювала б вплив на ставку процента.

У своїх дослідженнях Дж. Кейнс також наголошує, що держава має контролювати інвестиційну поведінку бізнесових структур (фірм), формуючи відповідний національний інвестиційний клімат.

Кейнсіанські підходи найбільш чітко відбилися в теоріях Елвін Хансен (1887–1976), Роя Харрода (1900–1978), Овсія Домара та ін., присвячених вивченню шляхів досягнення економічної рівноваги на основі державного регулювання інвестиційних процесів. Ця школа отримала назву некейнсіанської (згодом – ортодоксального кейнсіанства), а самі теорії – некейнсіанських інвестиційних теорій економічного циклу. Головним змістом цих теорій є основне положення про те, що економічний цикл, що виявляється, насамперед, у коливаннях ринкової кон'юнктури формується під впливом динаміки інвестицій.

Рівняння Харрода, що є найбільш узагальненою некейнсіанською формулою економічного зростання, показує, що темп економічного зростання є прямо пропорційним коефіцієнту заощаджень (інвестицій) та обернено пропорційним коефіцієнту капіталомісткості. Для забезпечення

стабільності темпів зростання виробництва за повної зайнятості, на думку Р. Харрода, питома вага доходу, що інвестується, має дорівнювати частці, що заощаджується.

Формула економічного зростання О. Домара відображує ті самі закономірності, що й рівняння Харрода, але в іншій математичній інтерпретації. У ній приріст продукції визначається множенням «схильності до заощадження» на продуктивність інвестицій. Чим вищим є значення першого, тим більшою має бути частка доходу, котра інвестується, і більшим наступне зростання доходів.

Моделі Домара та Харрода побудовані на дії принципу акселерації і передбачають, що початкове нарощування інвестицій через мультиплікатор індукує зростання доходів і валового споживчого попиту, який, у свою чергу, через акселератор індукує новий приріст інвестицій з новим мультиплікативним ефектом мультиплікатора.

Е. Хансен доповнює теорію Кейнса «правилом акселератора», яке демонструє зворотний зв'язок між приростом доходів (національного доходу) та приростом інвестицій. В умовах акселераційного процесу зростання національного доходу потребує розширення виробничих потужностей та, як наслідок, нових капіталовкладень – похідних інвестицій. Зауважимо, що вагомим внеском Е. Хансена в сучасну інвестиційну теорію є виділення технічного прогресу як рушійного чинника розвитку виробництва, дія якого викликає автономне інвестування, приріст якого створює основу для розгортання мультиплікаційно-акселераційного процесу. Роль держави у працях Е. Хансена розглядається з позиції запобігання циклічним коливанням в економіці, яке, на його думку, вимагає стабілізації обсягів інвестицій та компенсації коливань приватних інвестицій методом фіскальної та кредитно-грошової політик (з допомогою збільшення державних витрат та зростання обсягів державного інвестування).

Слід зазначити, що в історичному контексті роль держави в забезпеченні економічного та соціального розвитку суспільства постійно

зростає. Цьому явищу також приділяється значна увага в наукових дослідженнях проблематики взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері. При цьому однією з основних для сучасної економічної теорії та практики у цьому сенсі залишається проблема оптимізації рівня державних витратів, оскільки зміна їх обсягів та структури спричиняє зміну сукупного попиту в економіці та істотно впливає на змістовні характеристики економічної системи – конкуренцію, ефективність, ступінь впровадження ринкових механізмів тощо. Безпосереднім наслідком цього процесу є збільшення потреби в державному фінансуванні інвестицій, що пов'язане зі зростанням попиту на культурну, освітню та благодійну діяльність, необхідністю формування відповідної інфраструктури та вимагає створення фондів інвестиційних ресурсів, акумуляцію та розподіл яких ефективно може здійснювати тільки держава.

Тривалий час в економічній думці панувало твердження, що зростання виробництва супроводжується прискореним зростанням державних витрат. Даний постулат був сформульований німецьким економістом А. Вагнером (A. Wagner) у 1892 р. та є відомим за назвою «Закон Вагнера» або «Закон зростаючих суспільних витрат» [104]. На сучасному етапі розвитку закон Вагнера формулюється в такому вигляді: суспільний розвиток взагалі та індустріальне зростання зокрема повинні супроводжуватися постійним збільшенням частки державних витрат у валовому внутрішньому продукті [99], тобто передбачається, що зростання державних витрат відбувається вищими темпами, ніж зростання номінального суспільного продукту.

Окрім того, А. Вагнер вважав, що з часом зміна структури державних витрат буде пов'язана з їх перерозподілом на користь виконання завдань, зумовлених потребою культурного розвитку та забезпечення добробуту населення, тобто соціальних витратів на освіту, охорону здоров'я, соціальне забезпечення. Наслідком такого процесу є перевищення коефіцієнтом еластичності попиту на суспільні блага одиниці, що вказує на вищу

корисність та якість суспільних благ для населення порівняно з іншими матеріальними благами.

Одним із наслідків реалізації закону Вагнера, який зумовлює активізацію процесів інвестиційної взаємодії держави та бізнесу, є загальна тенденція до зростання частки державного сектору в економіці країни, яка призводить до його домінування та перетворення економічної системи в односекторальну за рахунок дії так званого «ефекту комунізму», який виражається в поступовому поглинанні приватного сектора державним.

Оскільки вплив державних витрат на динаміку економічного зростання визначається рівнем саморегулювання ринкової системи, науковцями запропоновано врахування так званого ефекту Армі–Рана, виявленого економістами Р. Армі (R. Armeu) та Р. Рана (R. Rahn). Згідно з їх дослідженнями, позитивний вплив нарощення державних витрат на зростання ВВП спостерігається до моменту досягнення деякого оптимального значення частки державних витрат, а подальше їх нарощення – знижує обсяги виробництва в економічній системі.

За оцінками Д. Скаллі (G. Sculli), зниження економічного зростання відбувається після досягнення витратами держави рівня 23 % від ВВП країни. Дана оптимальна частка державних витрат отримала назву «точка Скаллі». Відповідно, міжсекторна конкуренція спостерігається лише після досягнення даної критичної величини присутності державного сектору в національній економіці.

Відмітимо, що для більшості країн значення «точки Скаллі» значно відхиляється від вказаної вище оптимальної величини, що зумовлено низькою ефективністю системи державного регулювання економіки, зокрема в частині формування бюджетної політики. Так, для США середня частка державних витрат у ВВП становить близько 36 %, а для країн ЄС – 47 %. Ураховуючи те, що темпи зростання ВВП та його рівень у розрахунку на одну особу в США є вищими, ніж у країнах Європи, можна стверджувати, що

саме сильні позиції держави в країнах ЄС зумовлюють значно нижчі рівні їх рухливості та достатку [99].

Таким чином, завдяки маржинальним підходам було розширено уточнено економічну інвестиційну модель та проведено ґрунтовний аналіз впливу на інвестиційну активність низки об'єктивних (доходи та їх структура, розподіл доходів, співвідношення між заощадженнями та споживанням, норма прибутку, процент) та суб'єктивних факторів (схильність до заощаджень, схильність до споживання, надання переваги ліквідності). При цьому традиційний перелік факторів, характерний для класичних шкіл, було доповнено новими чинниками інвестиційної діяльності (структура капіталів, часовий фактор), вивчення яких надало можливість більш адекватної та точної оцінки ефективності інвестицій з позиції всіх учасників інвестиційного процесу. Маржиналістські та кейнсіанські концепції забезпечили можливість глибшого розуміння механізмів формування економічної кон'юнктури, сприяли розповсюдженню математичних і статистичних методів обробки інформації в економічних дослідженнях, формалізували та запропонували дієві механізми та інструменти свідомого державного регулювання інвестицій. Розроблені в межах цих теорій основні принципи щодо державного управління інвестиційними процесами залишаються актуальними і в процесі обґрунтування сучасної державної інвестиційної політики.

1.2 Інституційне розуміння ролі держави в активізації інвестиційних процесів

Особливе місце серед сучасних теоретичних концепцій обґрунтування ролі держави в активізації інвестиційних процесів займають теорії інституталізму (від лат. «*institutio*» – звичай, настанова), які не зосереджують

увагу на дослідженні виключно економічних проблем, а розглядають їх у взаємозв'язку з соціальними, політичними, етичними, правовими та ін. Це забезпечує системне бачення механізмів формування суспільних проблем, забезпечення соціально-економічного розвитку та стійкого економічного зростання. Інституціоналісти прагнуть показати, що загальний стан суспільства, суспільне середовище безпосередньо впливають на хід економічного розвитку і намагаються врахувати цей вплив у процесі формування економічної політики.

В основі теорії інституталізму закладена теза про визначальну роль суспільних інтересів щодо приватних та необхідність реалізації державою економічної політики, яка базується на врахуванні соціальних, національних, етичних, екологічних та інших особливостей суспільства та потреб і інтересів окремих соціальних груп, бажань та психології окремих індивідуумів.

Слід зауважити, що саме в межах теорії інституалізму найповніше досліджуються різні аспекти взаємодії між суспільними агентами, оскільки базові поняття інституалізму – «інституція» та «організація» традиційно пов'язуються із процесом взаємодії. Так, наприклад, у книзі Д. Норта «Інституції, інституційна зміна та функціонування економіки» подано наступні визначення поняття «інституція» – «правила гри в суспільстві, або точніше, придумані людьми обмеження, які спрямовують людську взаємодію в певне русло. Вони структурують стимули в процесі людського обміну – політичного, соціального та економічного. Інституційна зміна визначає шлях, яким суспільства визначаються в часі». Отже саме інституції та відповідні інституційні обмеження, що охоплюють як заборону, так і умови здійснення певної діяльності у суспільстві, становлять основу, на якій відбувається людська взаємодія [319, с.11-12]. У свою чергу, організації якими є окремі органи влади, приватні підприємства, політичні партії та різного роду суспільні об'єднання, структурують людські взаємодії і створюються на даній інституційній основі. Вони складаються з групи індивідів, пов'язаних між собою спільним прагненням досягти певних цілей [319].

Інституціоналізм не базується на єдиній методології аналізу, тому висновки щодо сутності економічних процесів і впливу на них різноманітних соціальних інституцій не мають системного характеру. Відповідно, інвестиційна теорія інституціоналізму містить концепції поведінки фірм та вивчає вплив окремих складових на формування інвестиційного клімату.

Основи сучасного інституціоналізму було закладено Торстенем Вебленом (1857–1929), згідно з поглядами якого створення передумов для формування інституціонально-технологічного суспільства необхідним є цілеспрямоване державне регулювання для створення сприятливих економічних умов інвестування, при цьому завдання формування техноструктури економіки фінансується за рахунок державних інвестиційних видатків.

Артур Шпітгоф (1873–1938), аналізуючи причини, які лежать в основі інвестиційної активності та формуванні інвестиційних циклів, підкреслював визначальну роль у цьому процесі галузей, де інвестування дозволяє отримувати надвисокі прибутки і які мають значні переваги перед іншими, що базуються насамперед на новітніх технологіях. Саме розвиток таких галузей ініціює нові потреби і підсилює попит на інвестиції, створюючи імпульс для формування кумулятивних інвестицій в економіці.

Згодом ці ідеї призвели до формування в межах інституціоналізму теорії інвестиційних імпульсів, згідно з якою держава, захищаючи інтереси суспільства в цілому та враховуючи національні пріоритети економічного розвитку, має свідомо та постійно інвестувати створення нових галузей економіки, а також сприяти розширенню зовнішніх ринків збуту та виходу на нові ринки ресурсів виробництва.

Значна увага проблемі визначення ролі держави в суспільстві приділяється дослідниками у межах соціально-правової течії інституціоналізму. Зокрема, на думку її засновника Джона Коммонса (1862–1945), держава повинна управляти розвитком економіки, формуючи відповідні правове та економічне середовища, які спонукають до

прогнозованої інвестиційної діяльності в пріоритетних напрямках соціально-економічного розвитку.

Проблематика формування державою інвестиційного клімату, механізмів взаємодії ендогенних та екзогенних факторів інвестиційного середовища, пошуку ефективних засобів державного регулювання інвестиційної активності у країні та управління процесами циклічного розвитку економіки достатньо глибоко опрацьована представниками кон'юнктурно-статистичної течії інституціоналізму. Так, на думку Веслі Мітчелла (1874–1948), поживлення інвестиційних процесів відбувається внаслідок економічної депресії, під час якої формуються ендогенні чинники інвестування. Державна економічна політика та діяльність держави у сфері виробництва суспільних благ належать до складу екзогенних чинників, дія яких безпосередньо не визначає характер перебігу інвестиційного процесу в економічному циклі. Проте вони здатні примушувати економіку реагувати на них завдяки поєднанню з ендогенними чинниками кумулятивного інвестиційного процесу. Саме тому, на його думку, перед державою постає необхідність впливу й регулювання динаміки інвестицій та циклів, важливою складовою якого має бути економічне планування.

Інвестиційна теорія контрактної економіки, що має витоки з досліджень Рональда Коуза, повністю трансформує суть самих інвестиційних витрат, наділяючи їх підвищеним соціальним значенням у частині забезпечення для держави можливості формувати відповідне економічне й політичне середовище для спрямування інвестиційних процесів у необхідне русло. Виходячи із загальносоціальних засад, інвестиційні витрати в суспільстві мають загальний характер; обсяг інвестиційних благ, створених суспільством, є обмеженим, що зумовлює потребу в державному контролі за їх раціональним використанням.

У своїх дослідженнях Р. Коуз значну увагу приділив вивченню проблеми виникнення трансакційних витрат, їх впливу на ефективність інвестиційних процесів, а також проблематиці екстернальних ефектів та

інвестування для запобігання їх виникненню та усунення. При цьому важливе значення для сучасної методології обґрунтування потреби в державному інвестуванні та фінансового забезпечення соціально відповідальних інвестиційних проектів має висновок, сформульований у теоремі Коуза. Базові положення цієї теореми передбачають, що зростання державних витрат на фінансування суспільних інвестиційних витрат, пов'язаних з усуненням екстернальних ефектів господарювання, забезпеченням стійкого соціально-економічного розвитку, є ефективним, якщо такі витрати не перевищують витрати, пов'язані з нестабільністю ринку, тобто очікувані збитки від існування зовнішніх негативних ефектів. Необхідний пошук оптимального рішення, що забезпечить найменші втрати для суспільства, враховуючи, що надмірне державне втручання погіршує інвестиційні можливості суспільства через зростання податків для забезпечення відповідного зростання бюджетних витрат.

Зауважимо, що саме теорія Р. Коуза заклала основи сучасної наукової методології обґрунтування ефективної взаємодії держави та бізнесу на принципах соціального партнерства, оскільки він першим запропонував можливість використання інвестиційних витрат, пов'язаних з усуненням екстернальних ефектів, не тільки як предмета інституціональних обмежень, а й контрактних зобов'язань. Це передбачає знаходження державою суб'єктів господарювання, що беруть на себе зобов'язання усунути ці ефекти на певних умовах, запобігаючи зростанню соціальних інвестицій.

У 50-х рр. у США виникли і набули поширення теорії трансформації, теорії «народного капіталізму», сформульовані такими економістами й соціологами, як А. Берлі, Г. Мінз, І. Надлер, С. Чейз, П. Дракер та іншими. Автори виходили з того, що основною формою підприємств, отже, і форм власності, стає акціонерна. Збільшення кількості акціонерних підприємств, розповсюдження акцій забезпечує можливість вільної міграції капіталу, його розпорошення як усередині країни, так і за кордоном. Усе це створює передумови для транснаціоналізації економік, що спричиняє нагальну

потребу в посиленні їхньої відкритості. Таким чином, створення транснаціональних корпорацій стає ефективним засобом регулювання інвестиційних потоків, формування інвестиційних імпульсів. При цьому І. Надлер і С. Чейз наголошують на необхідності контролю держави за процесом міграції інвестицій, зауважуючи, що вільний відтік капіталів сприяє розвитку зарубіжних країн, а не власної країни, призводить до дезінвестування і дестабілізації національної економіки.

Згідно з теорією свідомого формування обмежувального чи сприятливого інвестиційного середовища та інвестиційною доктриною «технологічного детермінізму» (В. Росту, Ж. Еллюль і Р. Арон) важливою складовою інвестиційної стратегії держави є поєднання державного управління інвестиційними процесами та лібералізації іноземної підприємницької діяльності, що передбачає створення сприятливих умов для функціонування головних стратегічних інвесторів сучасної економіки – транснаціональних корпорацій. При цьому цілеспрямоване інвестування державою техногенних процесів і створення сприятливого інвестиційного клімату з метою залучення внутрішніх та іноземних інвестицій вимагає впровадження прогностно-індикативного планування інвестиційної діяльності на державному рівні.

Синтезований, узагальнюючий погляд на всі існуючі теорії інвестиційної діяльності та роль у забезпеченні інвестиційного процесу держави дають сучасні концепції «постіндустріального суспільства», «суперіндустріального суспільства». Зокрема, на думку Дж. Гелбрейта, корпоратизація економіки як наслідок науково-технічної революції супроводжується суттєвою трансформацією місії корпорацій як бізнес-структур та ролі держави у забезпеченні соціально-економічного розвитку. Він доводить, що поведінка корпорації у світовому господарському просторі базується насамперед на суспільних, тобто державних інтересах. Функція захисту загальносуспільних інтересів поступово стає головною метою діяльності корпорацій. При цьому первинна роль держави переміщується з

площини самостійного виконання соціальних функцій до забезпечення безризиковості корпоративної діяльності, створення умов, сприятливих для міжнародної діяльності корпорацій, які здатні, переслідуючи власні інтереси, обстоювати національні економічні інтереси суспільства за межами країни.

Разом з тим слід зазначити, що такий підхід не передбачає звуження ролі держави в інвестиційних процесах, оскільки саме за рахунок державних інвестицій у першу чергу забезпечується техногенна перебудова суспільства, технічний прогрес, який є необхідною умовою для розвитку корпорацій. Крім того, на держава виконує функцію трансформації суспільної свідомості за допомогою інституцій ідеології, права, моралі, освіти, медичного обслуговування, соціальних гарантій тощо. Дж. Гелбрейт наголошує на тому, що інвестиції держави в ці сфери дають не економічний, а соціальний ефект, що згодом позитивно позначатиметься на суспільній економічній діяльності.

Також одна з основних проблем, яку ставить інституційна теорія у зв'язку з поясненням ролі держави, полягає в специфікації і захисті прав власності. При цьому вихідною ідеєю є можливість підвищення ефективності в розміщенні інвестиційних ресурсів шляхом передачі монопольного права на силове спрямування інвестиційної активності одному із суб'єктів економічної діяльності, що володіє порівняльною перевагою в його здійсненні.

Зокрема, в інституційній концепції дослідження феномену держави Д. Нортон однією з найважливіших передумов аналізу ролі держави є наявність тісного взаємозв'язку між державою, правами власності та економічною ефективністю. У концепції Д. Нортон держава виникає як результат суспільного договору, за яким в обмін на винагороду у вигляді податків вона як економічний агент, що володіє порівняльною перевагою в здійсненні насильства, забезпечує суспільству специфікацію і захист прав власності.

Отже, він розглядав державу як специфічну організацію, що має певні порівняльні переваги перед іншими економічними агентами в здійсненні

будь-якого виду діяльності, які базуються на можливості примусового впливу. Одним із варіантів застосування такого примусового впливу та реалізації наявних порівняльних переваг є спроможність держави формувати власні фінансові ресурси шляхом оподаткування інших агентів економічної системи. При цьому примусовий вплив держави полягає у можливості обмеження спектра дій, доступних одному індивідові (або групі) за допомогою впливу на його здатність реалізовувати прийняте ним рішення.

Порівняльні переваги держави у здійсненні насильства, про які відомо економічним агентам, утримують останніх від інвестицій у заборонений державою перерозподіл, спрямований на збільшення власного добробуту за рахунок добробуту інших членів суспільства.

Єдиною функцією держави в таких умовах є виробництво суспільних благ, серед яких найбільшого значення набуває регламентація економічної діяльності і захист додержання встановлених правил економічної поведінки. При цьому віднесення тих або інших благ до різних типів залежить, по-перше, від можливостей виключення з-поміж споживачів блага, а по-друге, від наявності або відсутності конкуренції при споживанні блага. Наявність або відсутність виключного доступу до того або іншого блага залежить від витрат, пов'язаних із забезпеченням винятковості доступу.

Графічно концепція Д. Нортонна обґрунтовується за допомогою дослідження характеру двох кривих виробничих можливостей – технічної (TPPF) та структурної (SPPF), що характеризують межі економічного розвитку суспільства за умов відсутності та наявності регулюючої ролі держави в економіці (рис. 1.1).

Рівень знань, вживані технології і наявні ресурси задають технічну межу виробничих можливостей, тоді як система прав власності, що визначається державою, задає структурну межу. Структурна межа досягається шляхом відбору державою варіанта організації економічних відносин у країні, що забезпечує найбільшу економічну ефективність функціонування соціально-економічної системи в цілому. При цьому

ефективність сформованої державою системи прав власності визначається близькістю структурної межі виробничих можливостей до технічної межі.

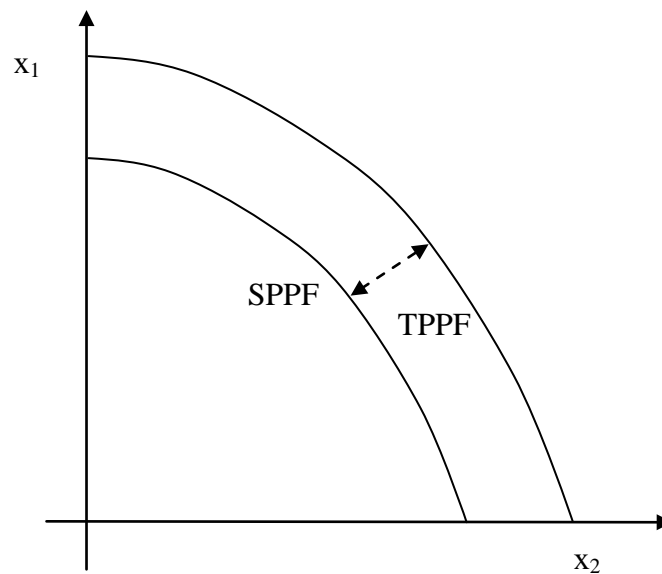


Рисунок 1.1 – Технологічна і структурна межі виробничих можливостей у теорії держави Д. Нортонна [220]

Нова інституціональна теорія держави пропонує низку економетричних моделей, що характеризують поведінку держави та інших економічних агентів у процесі їх конкурентної взаємодії при виробництві та споживанні суспільних благ. Дані моделі дозволяють формалізувати процес прийняття рішення щодо інвестування коштів у соціальну сферу суспільного виробництва, ефективний розвиток якої є одним із пріоритетних завдань інвестиційної політики в сучасних умовах господарювання.

Найбільш відомими формальними моделями, що ілюструють механізми взаємодії держави та інших секторів економіки в нових інституціональних теоріях, є модель Фіндлі–Уілсона і модель осілого бандита Макгира–Олсона.

У моделі Фіндлі–Уілсона обсяг виробництва приватного сектора економіки визначається використанням трьох чинників виробництва, а саме: праці (L), капіталу (K) і послуг держави зі специфікації та захисту прав власності (P):

$$Y = f(L, K) \cdot P(G), \quad (1.1)$$

де G – праця державних службовців.

Отже, загальна кількість праці (H), що використовується у виробництві приватних і суспільних благ, дорівнює:

$$H = L + G. \quad (1.2)$$

Ураховуючи існуючу залежність праці, задіяної у державному секторі при виробництві суспільних благ, від зміни праці у приватному виробництві, існує можливість виразу залежності обсягу виробництва приватного сектору від кількості праці державних службовців:

$$G = H - L \Rightarrow Y = f(G) \quad (1.3)$$

Така залежність виявляється в тому, що, з одного боку, на величину державного сектору скорочується пропозиція праці в приватному секторі, з іншого боку – створювані державою суспільні блага забезпечують можливість зростання продуктивності праці в приватному секторі (рис. 1.2).

Як видно з рис. 1.2, згідно з принципом спадаючої граничної продуктивності факторів виробництва, кожна додаткова одиниця праці державних службовців дає менший ефект, і після досягнення оптимального значення подальше нарощення державного сектору економіки призводить до скорочення обсягів виробництва, уповільнення економічного зростання в країні. Оптимальне значення кількісної присутності державного сектору економіки у трудових ресурсах відповідно спостерігатиметься за умови рівності граничних продуктів праці в приватному і державному секторах.

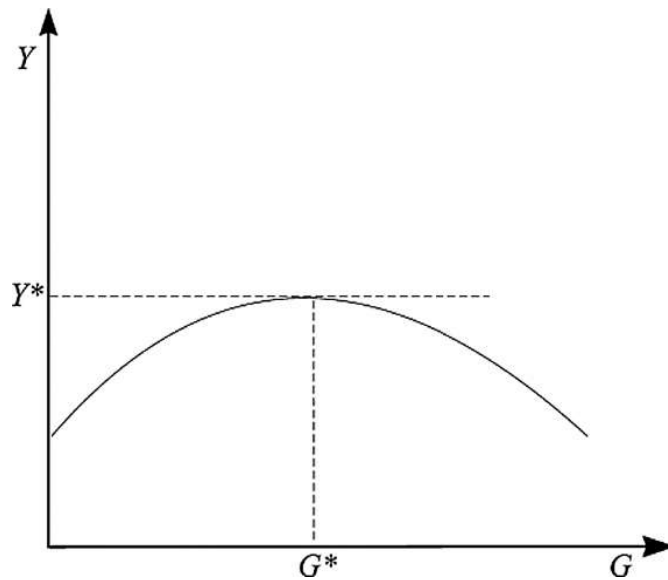


Рисунок 1.2 – Залежність обсягу виробництва приватного сектору економіки від кількості працюючих у державному секторі [220]

Подальший розвиток розглянутої моделі призвів до виникнення двох її модифікацій – моделі контрактної держави та моделі держави як максимізатора монопольної ренти.

Модель контрактної держави передбачає максимізацію обсягу виробництва за умови рівності доходів і витрат (рис.1.3).

Як видно з рис. 1.3, максимізація обсягу виробництва в економіці може бути досягнута при виборі певного значення масштабів державного сектору економіки (G_c), що відповідає точці рівності граничних продуктів праці в приватному і державному секторах, при допущенні конкурентності ринку праці, тобто рівності ставок заробітної плати в обох секторах.

Відповідно, знаючи функціональну залежність $Y(G)$, можна знайти її екстремум – максимум як корінь рівняння, при якому похідна функції дорівнює нулю.

Модель контрактної держави також передбачає знаходження ставки податку, що забезпечує рівність доходів і витрат при даному рівні зайнятості в державному секторі G_c .

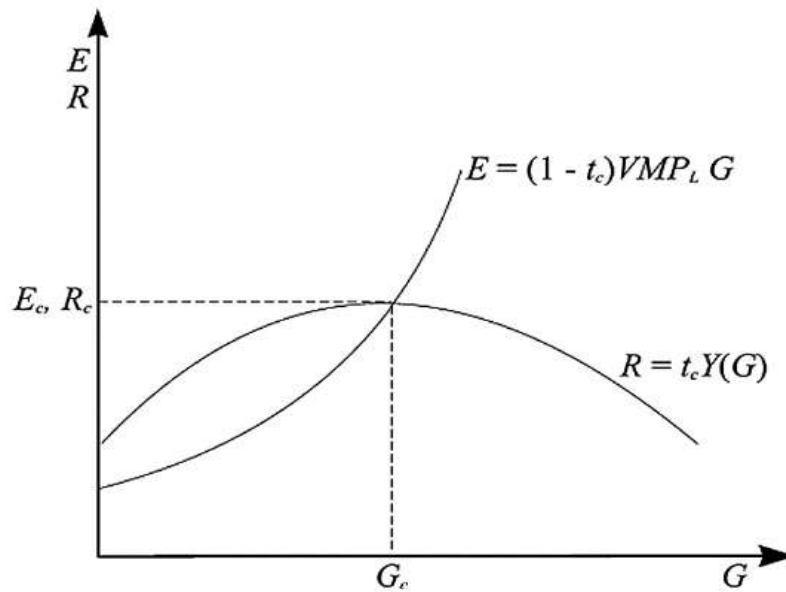


Рисунок 1.3 – Максимізація обсягу виробництва в моделі контрактної держави [220]

У результаті моделювання одержуємо відповідь, що для цього повинна виконуватися умова тотожності податкових доходів держави та державних витрат, скоригованих на величину сплачуваного державними службовцями податку:

$$t \cdot f(G_c) = (1 - t) \cdot VMP_L \cdot G_c, \quad (1.4)$$

де t – ставка податку,

VMP_L – цінність граничного продукту праці, що формує ставку заробітної плати.

Найважливішим економічним наслідком функціонування контрактного виду держави є максимізація обсягу виробництва, тобто у даному випадку структурна межа виробничих можливостей досягає технічної межі.

У моделі держави як максимізатора монопольної ренти ставка податку встановлюється екзогенно на рівні, що відповідає рівності доходів і витрат держави, тобто забезпечує максимізацію обсягу виробництва. Відповідно, ця

модель передбачає, що єдиною контрольованою державою змінною є зайнятість у державному секторі економіки.

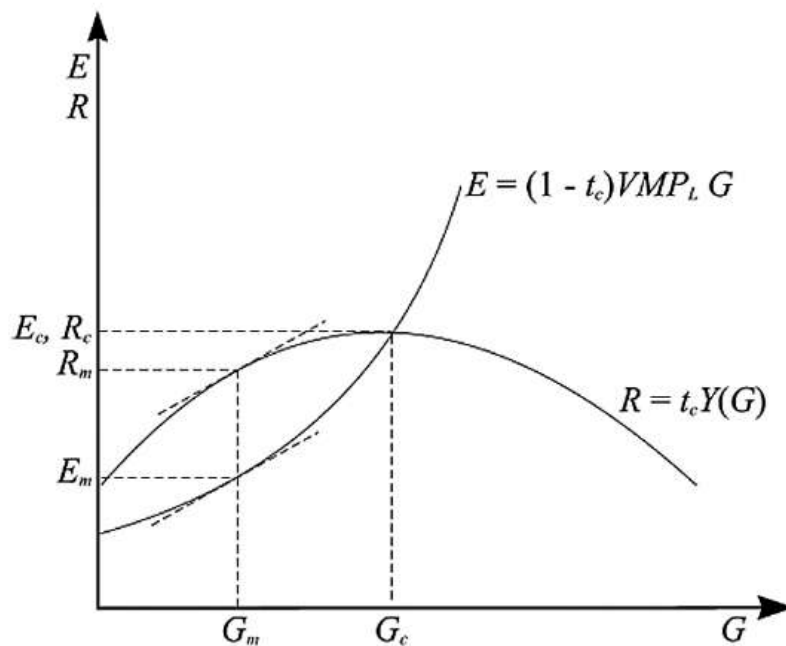


Рисунок 1.4 – Графічна інтерпретація недовиробництва суспільних благ у моделі держави як максимізатора монопольної ренти [220]

У даній моделі передбачається, що економічним завданням держави є забезпечення такого рівня зайнятості в державному секторі, при якому максимізується різниця між державними доходами і витратами, тобто:

$$\pi = t_c \cdot Y(G) - (1 - t_c) \cdot VMP_L \cdot G \longrightarrow \max. \quad (1.5)$$

Як показано на рис. 2.4, максимізація монопольної ренти держави (різниця між державними доходами та витратами) виникне в точці, де дотичні кривих доходів і витрат мають однаковий нахил. При цьому оптимальне для держави значення зайнятості в державному секторі G_m завжди буде менше значення даної змінної, при якому забезпечується максимальний обсяг виробництва в економіці (G_c). Отже, при максимізації державою своєї монопольної ренти відбуватиметься недовиробництво суспільних благ.

Дана модель дозволяє також відобразити таке обмеження на виконання державою своїх економічних функцій, як опортунізм державних службовців, що виявляється у намаганні сприяти збільшенню ставки податку понад оптимальний рівень або розширенні масштабів державного сектору (рис. 1.5).

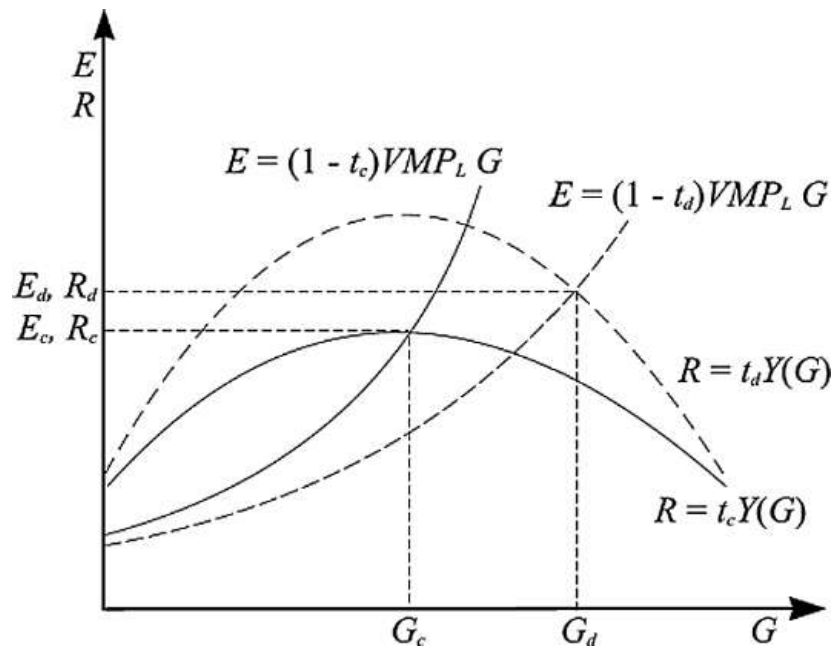


Рисунок 1.5 – Графічна інтерпретація перевиробництва суспільних благ у результаті розмивання ренти правителя унаслідок свавілля чиновників [220]

При ставці податку, що перевищує оптимальний рівень, рівність державних доходів і витрат не забезпечить максимізації обсягу виробництва, а існуватиме перевиробництво суспільних благ, при якому граничний продукт праці в державному секторі буде менше граничного продукту праці в приватному секторі.

Модель осілого злодія Макгира–Олсона розглядає державу як інститут, що в обмін на податки укладає із суспільством угоду про забезпечення нею захисту прав власності та виробництва суспільних благ. У формальній моделі осілого бандита подано координаційні і мотиваційні наслідки існування держави як інституту, що перешкоджає досягненню ефективності за Парето.

Величина чистого обсягу виробництва в моделі осілого бандита визначається як різниця між потенційним валовим обсягом виробництва і кількістю суспільних благ, що використовуються для забезпечення соціальної стабільності та правопорядку в країні:

$$Y_n = Y - G, \quad (1.6)$$

де Y_n – потенційний чистий обсяг виробництва;

Y – потенційний валовий обсяг виробництва;

G – кількість суспільних благ, що використовуються для забезпечення соціальної стабільності та правопорядку.

При цьому кількість суспільних благ, що використовуються для забезпечення соціальної стабільності та правопорядку, розглядається як єдиний чинник виробництва, тобто:

$$Y = f(G). \quad (1.7)$$

Економічний ефект використання даного чинника виробництва підпадає під дію принципу спадної граничної продуктивності.

Передбачається, що ціна за одиницю суспільних благ дорівнює одиниці, тобто:

$$C(G) = G, \quad (1.8)$$

де C – витрати на створення суспільних благ і забезпечення соціальної стабільності та правопорядку.

Оскільки суспільні блага в цій моделі розглядаються лише як чинник виробництва, то суспільство зацікавлене максимізувати різницю між валовим випуском і витратами на їх виробництво:

$$Y - G \rightarrow \max. \quad (1.9)$$

При ослабленні впливу держави на економічні процеси в країні виникнуть безповоротні втрати:

$$L = Y - I, \quad (1.10)$$

де L – безповоротні втрати;

I – фактичний обсяг виробництва, що визначається розміром податкової бази.

Оскільки зростання ставки податку зменшує розмір податкової бази порівняно з її потенційною величиною, спостерігається наступна залежність частки фактичного обсягу виробництва в потенційному (y) від ставки податку (t):

$$y = y(t) = \frac{I(t)}{Y}, \quad (1.11)$$

де $0 < y(t > 0) < 1$, $y(t = 0) = 1$, $y'(t) < 0$.

Відповідно, частка недовиробництва в потенційному обсязі виробництва визначатиметься як функція частки безповоротних втрат:

$$l = 1 - y(t) = \frac{Y - I(t)}{Y}, \quad (1.12)$$

де $l'(t) > 0$.

Тоді завдання держави полягатиме в максимізації своєї ренти шляхом знаходження оптимальних значень ставки податку та державних витрат на фінансування суспільних благ і забезпечення соціальної стабільності і правопорядку:

$$\pi = t \cdot y(t) \cdot Y(G) - G \rightarrow \max, \quad (1.13)$$

де $t \cdot y(t) \cdot Y(G) \geq G$.

Знаходження оптимальної ставки податку, за якої забезпечується максимізація ренти держави, передбачає виконання умови:

$$\frac{\partial \pi}{\partial t} = 0, \quad (1.14)$$

$$t \cdot y(t) \cdot Y(G) + tY(G) \frac{\partial y}{\partial t} = 0, \quad \text{при } \frac{\partial G}{\partial t} = 0 \text{ для всіх значень } t. \quad (1.15)$$

Умова про рівність нулю похідної функції витрат на виробництво державою суспільних благ і забезпечення соціальної стабільності та правопорядку від ставки податку означає, що рішення про рівень цих витрат держава приймає незалежно від ставки податку. Тоді оптимальна ставка податку визначатиметься таким рівнянням:

$$t^* = \frac{-y(t^*)}{\frac{\partial y}{\partial t}}. \quad (1.16)$$

Тобто оптимальна ставка податку передбачає, що відносна зміна податку дорівнює відносній зміні частки фактичного обсягу виробництва в потенційному. Це відповідає принципам маржиналістської теорії, оскільки гранична вигода у вигляді відносного збільшення податку дорівнює граничним витратам у вигляді відносного зменшення частки фактичного обсягу виробництва:

$$\frac{\partial t}{t^*} = -\frac{\partial y}{y(t^*)}. \quad (1.17)$$

Звідси частка потенційного випуску, що отримується державою в умовах оптимальної ставки податку, становить:

$$t^* y(t^*) = \frac{-y^2(t^*)}{\partial y / \partial t}. \quad (1.18)$$

Оскільки рівень витрат на створення суспільних благ і забезпечення соціальної стабільності встановлюється незалежно від ставки податку, то держава має можливість оптимізувати ці величини витрати:

$$\frac{\partial \pi}{\partial G} = t^* y(t^*) \cdot \frac{\partial Y(G)}{\partial G} - 1 = 0, \quad (1.19)$$

$$t^* y(t^*) \cdot \frac{\partial Y(G)}{\partial G} = 1, \quad (1.20)$$

$$Y'(G) = \frac{\partial Y(G)}{\partial G} = \frac{1}{t^* y(t^*)} = Q(t), \quad (1.21)$$

де $Q(t)$ – коефіцієнт альтернативного вибору між граничним за державними витратами потенційним обсягом виробництва і часткою держави в потенційному обсязі виробництва;

$y(t^*) \cdot \frac{\partial Y(G)}{\partial G}$ – граничний за витратами на створення суспільних благ і забезпечення соціальної стабільності фактичний обсяг виробництва, який пропорційний ставці податку:

$$I'(G, t) = y(t^*) \frac{\partial Y(G)}{\partial G} = \frac{1}{t^*} = P(t), \quad (1.22)$$

де $P(t)$ – коефіцієнт альтернативного вибору між граничним за державними витратами фактичним обсягом виробництва і ставкою податку.

Графічна інтерпретація моделі осілого злодія подана на рис. 1.6.

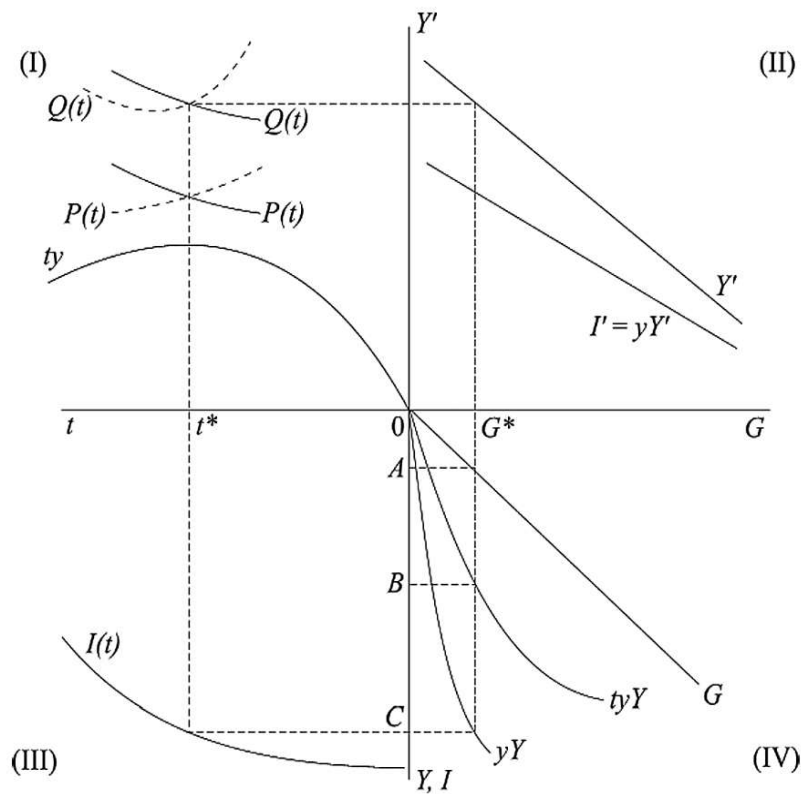


Рисунок 1.6 – Модель держави як осілого злодія [220]

На рис. 1.6 квадранти I і II слід розглядати як незалежні, оскільки рівень державних витрат на виробництво суспільних благ і забезпечення соціальної стабільності та ставки податку визначаються незалежно один від одного. Квадрант III визначається квадрантом I, а квадрант IV – квадрантами II та III.

У квадранті I визначається оптимальна ставка податку, за якої досягається максимальна частка держави в потенційному обсягу виробництва. Ставка податку визначає коефіцієнти альтернативного вибору держави (P) та (Q). Наявність двох кривих із різними нахилами для обох коефіцієнтів відображає розрахунки авторів моделі, за якими на різних ділянках ці криві можуть мати різний нахил, але близько оптимальної ставки податку (t^*) криві мають лише позитивний нахил.

У квадранті II рівень витрат держави на виробництво суспільних благ і забезпечення соціальної стабільності визначає величину граничних

потенційного і фактичного обсягу виробництва за державними витратами. Ці величини при оптимальному рівні державних витрат повинні дорівнювати коефіцієнтам альтернативного вибору (P) та (Q) відповідно. Саме це зумовлює необхідність зіставлення квадрантів I та II.

У квадранті III фактичний обсяг виробництва, або розмір податкової бази, виступає як функція ставки податку.

У квадранті IV, виходячи з величини витрат держави на виробництво суспільних благ і забезпечення соціальної стабільності (квадрант II) та фактичного обсягу виробництва (квадрант III), можна визначити величину доходу держави (OB), величину його ренти (AB) і величину доходу приватного сектору економіки (BC).

У частині теоретичного обґрунтування концептуальних засад державного регулювання економіки інституціональний напрям економічної теорії запропонував два підходи – теорію узгодженого господарства (Я. Тинберген і Г. Мюрдаль) та теорію державного дирижизма (Фр. Перру). Теорія узгодженого господарства передбачає побудову механізмів взаємодії держави та бізнесу на основі добровільної згоди бізнесових структур виконувати рекомендаційні плани держави. У свою чергу, теорія державного дирижизма припускає, що для ефективного державного регулювання економіки потрібні індикативне державне планування і виборча економічна політика держави. Обидві теорії органічно поєднуються в сучасній практиці налагодження взаємин державних органів влади з представниками бізнесу з метою ефективної реалізації загальних цілей і завдань соціально-економічного розвитку та врахування суспільних потреб у процесі здійснення підприємницької діяльності суб'єктами господарювання.

Підсумовуючи характеристику засад інституційних концепцій інвестиційної діяльності та ролі держави в забезпеченні соціально-економічного розвитку і регулюванні інвестиційних процесів, необхідно зазначити, що всі представники цього напрямку:

- наголошували на необхідності врахування впливу позаекономічних чинників активізації інвестиційної діяльності та її кумулятивного розгортання;
- вказували на об'єктивну зумовленість стимулюючого втручання держави в інвестиційні процеси;
- доводили, що роль держави в розгортанні інвестиційної діяльності полягає у створенні сприятливого інвестиційного клімату;
- до основних інституцій сприятливого інвестиційного середовища відносили поряд з економічними також інституціональні та соціальні.

Представники цього напрямку досліджували наукову проблему обґрунтування механізмів впливу процесів глобалізації на розвиток інвестиційних процесів, міжнародний ріх інвестиційного капіталу.

Слід зазначити, що система партнерських відносин та активізації взаємодії між державним і приватним сектором є одним із основних елементів сучасної теорії змішаної економіки. Необхідність та обґрунтованість її формування і дії обумовлюються такими положеннями ліберальної концепції розвитку:

- відповідність між формуванням інститутів приватної власності і процесом управління економічного розвитку;
- більш високий рівень ефективності економіки, що функціонує на засадах приватної власності порівняно з господарством, заснованим на державній власності та прямому державному управлінні.

Згідно з ліберальною концепцією економічний ефект взаємодії державного і приватного секторів полягає в тому, що суспільство отримує більш якісні товари та вищий рівень обслуговування при скороченні витрат.

Розглянувши еволюцію основних теоретичних концепцій обґрунтування ролі держави в інвестиційному процесі, можна зробити висновок, що всі ці теорії були запропоновані для пояснення і подолання проблем економіки, що виникають у конкретні історичні періоди. Сучасний етап розвитку економіки, який характеризується розширенням процесів

глобалізації, конвергенції різних видів економічної діяльності та сфер суспільного життя, викликає необхідність у вдосконаленні теоретичних положень організації взаємодії держави та бізнесу, зокрема у контексті реалізації державної інвестиційної політики на основі інтеграційного поєднання раціональних підходів та поглядів, запропонованих сучасними економічними школами.

Дослідження еволюції базових положень теорій інвестування та державного регулювання економіки засвідчило, що найчастіше роль та місце держави в інвестиційному розвитку економіки розглядають з позиції:

- 1) регулятора (в межах меркантилізму, критичних теорій інвестування);
- 2) інвестора (в межах теорії «економіки нової хвилі», альтернативних теорій інвестування, інституціоналізму);
- 3) пасивного суб'єкта, який взагалі не має здійснювати вплив або опосередковано впливати на інвестиційні процеси в економіці (в межах класичної школи політекономії, неокласичної школи політекономії);
- 4) одночасно як інституту інвестиційного ринку та як суб'єкту регулювання відтворювальних процесів (в межах кейнсіанства, некейнсіанства, неінституціоналізму).

Історична ретроспектива теоретичних концепцій інвестиційної діяльності та ролі держави в реалізації інвестиційних процесів свідчить про відсутність в економіці достатніх передумов для самоактивізації процесів інвестування та ефективного відтворення інвестиційних ресурсів, що виступає вагомим аргументом на користь того, що провідним суб'єктом формування та регулювання інвестиційних процесів повинна бути держава. Разом з тим об'єктивна неспроможність держави забезпечувати повноцінне виконання соціальних функцій без активного залучення в цей процес ресурсів приватного сектора економіки вимагає активного використання різних видів взаємодії держави і бізнесу в інвестиційній діяльності.

1.3 Методологічні засади пошуку компромісних інвестиційних рішень та систематизація наукових поглядів на взаємодію держави і бізнесу в інвестиційній сфері

Для того щоб зрозуміти суть взаємодії держави та бізнесу при реалізації державної інвестиційної політики доцільно також розглянути сучасний стан розвитку суспільної науки. В ній однією з найбільш розповсюджених соціологічних концепцій, що дозволяє адекватно осмислити масштабні зміни, що відбуваються у суспільстві в площині трансформації поглядів на роль держави в економіці та побудову її взаємин з приватним сектором економіки протягом останніх років, теорія постіндустріального суспільства. Згідно з її базовими положеннями основою сучасного суспільного прогресу є науково-технічний прогрес, що перетворює науку в фактор виробництва за рахунок формування нової якості трудового потенціалу та розширення творчих можливостей людини.

Формування постіндустріального суспільства, сутність якого визначена американським соціологом Д. Беллом як «суспільства, в економіці котрого пріоритет перейшов від переважаючого виробництва товарів до виробництва послуг, проведення досліджень, організації системи освіти і підвищення якості життя» [102], зумовило зміну парадигми розвитку людської цивілізації та зміщення акцентів щодо оцінки ефективності функціонування економіки держави у бік покращення показників якості життя населення.

Слід зауважити, що в контексті теми даного дослідження необхідність посилення взаємодії держави та бізнесу в економіці, зокрема, в інвестиційній сфері, безпосередньо пов'язана з історією розвитку цивілізації. Сучасна періодизація соціального прогресу передбачає виділення трьох великих епох, що утворюють тріаду «доіндустріальне – індустріальне – постіндустріальне суспільство» на основі наступних критеріїв:

- превалюючий фактор виробництва (у постіндустріальному суспільстві основним виробничим ресурсом є інформація, в індустріальному – енергія, у доіндустріальному – первинні умови виробництва, сировина);
- тип виробничої діяльності (послідовна обробка в постіндустріальному суспільстві; виготовлення в індустріальному, добування у доіндустріальному);
- характер базових технологій (наукоємкі у постіндустріальному суспільстві, в індустріальному – капіталоємкі і у доіндустріальний період – працеємкі).

Це дозволяє обґрунтувати базові відмінності в характері взаємодії у відповідних типах суспільства, згідно яких доіндустріальне суспільство базується на взаємодії людей з природним середовищем, індустріальне – на взаємодії з перетвореною суспільством природою, а постіндустріальне – на соціальній взаємодії між людьми. При цьому важливою складовою соціальної взаємодії в межах постіндустріального суспільства є спільна діяльність людей у формі співробітництва, направленою на вирішення окремих завдань соціально-економічного розвитку за рахунок поєднання зусиль та ресурсів.

Вивчення системи поглядів на місце держави в інвестиційному розвитку економіки дозволяє виділити п'ять форм взаємодії держави та бізнесу:

- 1) опосередкована, яка передбачає трансформацію інституційного середовища для ефективного розвитку бізнесу через формування сприятливого інвестиційного клімату, здійснення адекватної податкової політики, створення стабільної законодавчої та нормативно-правової бази. Це створює сприятливі умови, необхідні для того, щоб приватні бізнес-структури не тільки здійснювали власну господарську діяльність, спрямовану на досягнення комерційного результату, а і виконувати свої обов'язки перед суспільством (забезпечували необхідні стандарти життя

- та соціального забезпечення своїм працівникам, їх родинам, населенню на території їх розміщення);
- 2) стратегічна ініціативна, в межах якої приватні інвестори провадять соціально відповідальний бізнес на добровільних довгострокових засадах, приймаючи на себе окремі функції держави щодо інвестиційного забезпечення соціальних потреб суспільства;
 - 3) тактична ініціативна, заснована на реалізації приватним інвестором короткострокових соціально-орієнтованих інвестиційних заходів з метою задоволення особистих інтересів;
 - 4) інтеграційна, яка являє собою добровільне, стратегічне, взаємовигідне співробітництво держави та бізнесу на засадах державно-приватного партнерства (ДПП), що супроводжується укладанням формалізованих угод;
 - 5) примусова (вимушена), що охоплює неформальні відносини держави та бізнес-структур з метою зменшення тиску з боку держави на бізнес, отримання доступу до ресурсів, використання неформальних (досить часто нелегальних) норм та схем фінансування інвестицій. Ця форма взаємодії є небажаною та унеможливорює ефективний розвиток національної економіки.

Порівняльна характеристика запропонованих форм взаємодії держави та бізнесу, що передбачає їх диференціацію за ознаками суб'єкта ініціювання, добровільності, формальзованості відповідних відносин, часового горизонту їх тривалості та рівня вирішення завдань та характеру мотивів встановлення цих взаємин, подана у табл. 1.1.

Таким чином, в наукова та прикладна проблема розвитку взаємодії держави та бізнесу як наряду розвитку взаємин між соціальними інститутами є характерною особливістю саме постіндустріального суспільства, яке почало формуватися з кінця 60-х рр. ХХ ст.

Оскільки парадигмою теорії постіндустріального суспільства є пріоритет людини, її творчий та інтелектуальний потенціал, умови її

життєдіяльності, то в основі взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері повинно бути закладено намагання створити якісні умови проживання населення, підвищення якості суспільних послуг, надання яких є традиційною функцією держави в економічній системі.

Таблиця 1.1 – Типізація форм взаємодії держави та бізнесу (ВДБ) в інвестиційній сфері (складено автором)

Форма ВДБ	Критерій типізації форм ВДБ в інвестиційній сфері						Приклад
	Ініціатор ВДБ	Добровільність	Формалізованість відносин	Рівень вирішуваних завдань	Часовий горизонт	Мотив ВДБ	
Опосередкована	Держава	Добровільна для держави та примусова для бізнесу	Формалізовані у вигляді законодавчої бази	Стратегічний	Довгостроковий	Економічний, соціальний	Формування сприятливого інвестиційного клімату
Стратегічна ініціативна	Приватний бізнес	Добровільна	Неформалізовані	Стратегічний	Довгостроковий	Економічний, соціальний	Реалізація концепції соціально відповідального бізнесу
Тактична ініціативна	Приватний бізнес	Добровільна	Неформалізовані	Тактичний	Короткостроковий	Особистісний	Реалізація соціальних інвестиційних заходів в період передвиборчої кампанії
Інтеграційна (ДПП)	Держава та приватний бізнес	Добровільна	Формалізовані у вигляді контрактних зобов'язань	Стратегічний, тактичний	Довгостроковий, короткостроковий	Економічний, соціальний	Концесійні угоди, договори оренди, спільні підприємства, контракти на управління, сервісні контракти тощо
Примусова	Держава (як джерело примусу), бізнес (як відповідь на примус)	Примусова для бізнесу	Неформальні норми	Стратегічний, тактичний	Довгостроковий, короткостроковий	Особистісний	Корупція, хабарі державним службовцям від представників бізнесу

З позицій теорії постіндустріального суспільства, взаємодія держави та бізнесу в інвестиційній сфері сприяє поширенню принципів соціальної

відповідальності, модернізації системи людських цінностей і психологічних орієнтирів як головного фактора підвищенню якості життя в країні.

Для вивчення проблем формування та реалізації державної інвестиційної політики на сучасному етапі використовуються багато різних теорій, що є науковою базою досліджень питань державного регулювання інвестиційного процесу в цілому та, зокрема, на основі взаємодії держави та бізнесу.

Слід зауважити, що сучасні погляди на взаємодію держави та бізнесу як напряму розвитку державної інвестиційної політики асимілюють множину теоретичних знань та положень, яку формують теорії, що містять конструктивні пояснення закономірностей і принципів раціоналізації відносин між учасниками інвестиційного процесу, розвитку різних типів, механізмів та інструментів державного регулювання інвестиційної діяльності.

Щоб визначитися з місцем взаємодії держави та бізнесу при реалізації інвестиційної політики в системі базових положень економічних вчень, розглянемо еволюцію відповідних наукових поглядів в економічній науці (табл. 1.2).

Як видно з табл. 1.2, взаємодія бізнесу і держави, в економічній сфері в цілому та у забезпеченні інвестиційного процесу зокрема, в теоретико-прикладному контексті є досить неоднозначною науковою проблемою, що розвивалася відповідно до зміни типів суспільства в процесі розвитку цивілізації. В цілому історичний розвиток системи наукових поглядів на роль та характер взаємодії держави та бізнесу в економіці відображає поступовий перехід від засад її організації в межах доіндустріальної епохи до принципів функціонування економіки індустріально суспільства, з наступною трансформацією поглядів в міру виділення ознак формування постіндустріального суспільства.

Таблиця 1.2 – Систематизація наукових поглядів на роль та характер взаємодії держави і бізнесу в інвестиційній сфері (складено автором)

Наукові школи / теорії	Концептуальний погляд на доцільність ВДБ	Форма ВДБ	Напрямки реалізації ВДБ	Інструменти ВДБ	Превалюючий суб'єкт ВДБ
Меркантилізм	ВДБ доцільна в контексті підтримання національного товаровиробника з метою забезпечення рівноваги платіжного балансу	Опосередкована	Зовнішня торгівля, імпортозаміщуюче виробництво	Протекціоністська митна політика, субсидування національних виробників, адміністративні обмеження імпорту та підтримка експорту	Держава
Класична буржуазна політична економія	ВДБ є недоцільною. Концепція існування «невидимої руки ринку» передбачає невтручання держави у перебіг інвестиційних процесів	–	–	–	–
Критичні течії економічної теорії	Державі відводиться роль регулятора інвестиційних процесів	Опосередкована	Антимонопольне регулювання	Адміністративні заходи, поділ великих підприємств	Держава
Альтернативні теорії інвестування	ВДБ необхідна для фінансування ринкової та виробничої інфраструктури	Опосередкована	Спільне державне та приватне фінансування інвестицій	Протекціоністська митна політика, субсидування національних виробників, адміністративні обмеження імпорту, інструменти бюджетно-фіскального регулювання	Паритет
Історична школа політекономії	ВДБ доцільна та має активно підтримуватися. Держава має здійснювати активне адміністративне втручання в інвестиційну діяльність	Опосередкована	Всі види економічної діяльності	Протекціоністська митна політика, адміністративні обмеження імпорту, інструменти бюджетно-фіскального регулювання, адміністративне державне регулювання інвестицій (адміністрування, контроль, обмеження та	Держава

заохочення)

Продовження таблиці 1.2

Наукові школи / теорії	Концептуальний погляд на доцільність ВДБ	Форма ВДБ	Напрямки реалізації ВДБ	Інструменти ВДБ	Превалюючий суб'єкт ВДБ
Неокласичні теорії інвестування	Роль держави в процесі ВДБ має бути обмежена виконанням функцій арбітра	Стратегічна ініціативна	Нагляд та регулювання	Норми та нормативи	Приватний бізнес
Кейсіанство	ВДБ доцільна лише в процесі здійснення державних закупівель у приватного бізнесу	Опосередкована	Держзамовлення у всіх галузях економіки, реалізація інфраструктурних проєктів	Інструменти грошово-кредитної, бюджетної та фіскальної політики	Держава
Неокейсіанство	Оптимальні межі ВДБ визначаються часткою державних витрат у ВВП та рівнем соціальних видатків	Опосередкована	Спільне державне та приватне фінансування інвестицій	Інструменти бюджетно-фіскального регулювання	Держава / приватний бізнес (залежить від частки у фінансуванні)
Інституціоналізм та неоінституціоналізм	ВДБ має бути побудована на засадах соціальної відповідальності, на добровільній згоді бізнесу виконувати рекомендації держави	Інтеграційна	Спільне фінансування соціальних програм, модернізації об'єктів інфраструктури	Контракти між державою та бізнес-структурами	Паритет

Запропонована систематизація відбиває логічний розвиток наукових поглядів на сутність, напрямки та інструменти взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері, які сформовані в межах різних наукових шкіл, та перехід від використання переважно опосередкованої форми взаємодії до інтеграційної, що передбачає найвищий рівень поєднання елементів економічного співробітництва та соціальної взаємодії, дозволяє одночасно врахувати ділові інтереси приватних інвесторів, соціальні потреби суспільства та забезпечити продуктивну реалізацію соціально-економічних функцій держави.

На нашу думку, в сучасних умовах, що характеризуються становленням постіндустріального суспільства в більшості країн світу, важливим аспектом налагодження ефективної взаємодії між державою та бізнесом є обґрунтування та використання дієвих механізмів пошуку і реалізації компромісних рішень, що надають можливість паритетної реалізації суперечливих економічних інтересів сторін відповідних відносин.

Як засвідчив проведений нами аналіз основних теоретичних підходів щодо ролі держави у розвитку економіки та її впливу на інвестиційні процеси, що сформувалися на сьогоднішній день, найбільший прогрес у вивченні даного питання пов'язаний з розвитком сучасного неоінституціоналізму.

Методологічні можливості наукового обґрунтування механізмів пошуку компромісних рішень, заснованих на збалансуванні економічних інтересів різних економічних інститутів (держави, корпорацій, підприємців та їх об'єднань) надав новий погляд на пояснення економічних причин об'єднання економічних агентів у групи, що мають спільні цілі та економічні інтереси, заснований на розширені логіки обґрунтування групових рішень дослідженням таких важливих умов їх прийняття, як невизначеність та ризик.

Зауважимо, що першим кроком в створенні нової теорії була відмова від деяких жорстких передумов класичної теорії. Однією з таких передумов

була зумовленість, з якою раціональний індивід прагнув до максимізації своєї вигоди, діючи в економіці з вільною конкуренцією із заздальгідь відомими йому умовами. При цьому довгий час вважалося, що роль держави повинна обмежуватися забезпеченням захисту прав власності як основи здійснення підприємницької діяльності на засадах вільної конкуренції і не допускати втручання державних органів в справи окремих компаній. За цим переконанням стояла віра в здібність ринку до самостійного вирішення всіх проблем, що виникають.

Бурхливий розвиток корпорацій на базі акціонерного капіталу, що почався в другій половині XIX ст. і тривав до початку XX ст., засвідчив, що природних обмежень, про які писав А. Сміт, недостатньо для запобігання монополізації ринку. До кінця XIX в. частка всієї власності, що знаходиться під управлінням корпорацій, оцінювалася різними авторами в межах від 25 % до 80 % [11]. В цих умовах економічна теорія вимушена була визнати існування загрози економічній безпеці країн і ефективності ринкової конкуренції з боку новоутворених монопольних об'єднань економічних агентів, і доцільність державного втручання в перебіг економічних процесів з метою боротьби з ними та захисту конкуренції.

Одним з перших відповідні питання дослідив К. Маркс, показавши, що сам процес конкуренції і накопичення капіталу веде до його концентрації і централізації, на базі яких і виникає його протилежність – монополія. Крім того, К. Маркс пов'язав економічне панування монополізованого капіталу з його владою над інститутами держави, проте подібне «інструментальне» уявлення про державу як про продовження влади класу капіталістів є досить суперечливим, про що свідчить наступні контраргументи:

– на практиці значна частина діяльності держави здійснюється на користь суспільства в цілому, зокрема на користь соціальних незначних верств населення, унаслідок чого велика частка державних витрат йде на соціальні цілі, а також потрапляє в розпорядження середнього і малого бізнесу;

– клас капіталістів не завжди діє як єдине ціле – в межах «класу» має місце конкуренція між окремими фірмами і галузями.

В сучасних умовах, досліджуючи питання взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері, можна стверджувати, що як бізнес, так і держава в процесі прийняття інвестиційних рішень, як правило, не діють як єдине ціле. При цьому протиріччя виникають як між вказаними сторонами взаємодії, так і в середині кожної з сторін. Це вимагає розгляду впливу їх внутрішнього складу та структури на процес формування компромісу в процесі прийняття спільних інвестиційних рішень.

Більш обґрунтованим, на нашу думку, є науковий підхід, при якому державна інвестиційна політика формується як компромісний варіант реалізації економічних інтересів так званих «груп інтересів» (interest groups). При цьому кожна група інтересів може розглядатися як складне системне утворення, що поєднує у собі дрібніші групи інтересів, які переслідують відмінні один від одного цілі і мають можливість реалізувати їх лише за рахунок спільних дій.

Зауважимо, що поняття «груп інтересів» в економічну науку першим ввів А. Бентлі, який, вивчаючи фінансово-економічні важелі впливу на процедуру ухвалення законів, писав, що таку процедуру необхідно вивчати як взаємодію тих груп, на які спрямована дія закону, груп, зацікавлених в ухваленні закону, груп, що перешкоджають його ухваленню, а також груп, інтереси яких зачіпаються цим законом побічно. Згідно визначенню А. Саллівана і С. Шеффіна [70], група інтересів – це організація, що прагне впливати на ухвалення політичних рішень і яка, як правило, використовує для цього грошові винагороди політикам, створюючи тим самим фінансовий стимул для конкретного варіанту і очікування отримання винагороди в майбутньому.

Головним чинником формування меж груп інтересів, на думку А. Бентлі, є наявність спільного інтересу – загального напрямку дії, який і об'єднує членів групи. Цей «інтерес» слід розуміти не як спонукальний

мотив до дії, а саме як необхідний результат такої дії, причому тільки отримання цього результату дає можливість судити про деяку спільність економічних агентів як про групу інтересів.

Отже, саме наявність так званого «спільного суспільного інтересу», або, іншими словами, «блага держави», визначає можливість існування держави як єдиного цілісного економічного агента, що представляє в економіці економічні інтереси суспільства як сукупності груп інтересів, що його формують. Держава в цілому теж є «групою», що має загальний інтерес, який, за визначенням американського політолога Д. Трумена, виявляється у явищі, що має поєднуватися з певною політичною та фінансово-економічною стабільністю [78].

Досліджуючи взаємодію держави та бізнесу в економіці необхідно враховувати, що головною складністю цієї взаємодії є важкість однозначного віднесення окремих індивідів до конкретної групи. Часто виявляється, що інтереси, що нав'язуються окремому економічному агенту групами, до яких він належить, не повністю співпадають з його власними, і тоді його поведінка стає важкопередбачуваною.

Крім того, в економіці значно важче, ніж у політиці забезпечити процес самоідентифікації груп інтересів через відсутність єдиних ідеологічних цінностей суб'єктів підприємницької діяльності. В цьому процесі єдиним важелем залишається економічна аргументація щодо можливості підвищення ефективності власного бізнесу. Спрямованість на максимізацію підприємницького прибутку в загальному випадку формує спільну мету – економічний інтерес, наявність якого дозволяє, у свою чергу, говорити про представників бізнесу – окремих суб'єктів підприємницької діяльності та їх об'єднання як про групу інтересів, що має у своєму складі інші групи інтересів, та має можливість впливати на інші групи і, зокрема на державу в процесі формування та реалізації державної економічної, у тому числі інвестиційної, політики.

Економічні передумови виникнення груп інтересів, зокрема держави та корпорацій, на думку неоінституціоналістів, пов'язані саме з відсутністю ідеальних ринків, нераціональною економічною поведінкою окремих індивідів та асиметрією інформації, існування яких зумовлює невизначеність та ризиковість економічної діяльності. Так, Ф. Найт у своїй книзі «Ризик, невизначеність і прибуток» писав: «В умовах невизначеності і домінування завдань «що робити» і «як робити» над процесом виконання внутрішня організація виробничих компаній отримує новий сенс і перестає бути чисто технічним питанням. Централізація функцій контролю і управління стає імперативом...» [51].

Ідея про те, що причина утворення компаній поміщена в необхідності централізації функцій контролю і управління, отримала свій розвиток в роботі Р. Коуза «Природа фірми» [7]. Згідно його теорії, роль підприємця зводилася до того, щоб узяти на себе витрати із здійснення необхідних операцій в умовах, коли використання для цього ринкового механізму вимагає більших витрат. Таким чином, природні межі фірми складаються там, де витрати проведення операцій під авторитарним керівництвом в рамках фірми співпадають з витратами здійснення тих же операцій, але шляхом ринкового обміну.

Однак механізми авторитарної влади теж можна розглядати як різновид ринкових відносин, якщо підходити до їх трактування з позиції реалізації контрактних відносин. Зауважимо, що у неоінституціональній теорії за цим поняттям «контракт» закріпилося значення не юридично оформленого документа, а будь-якого факту обміну правами власності, що відбувається між двома сторонами.

Першими таке зображення внутрішнього середовища груп інтересів дали М. Дженсен і У. Меклінг, вивчаючи передумови виникнення та механізми функціонування фірми. На їх думку, «більшість організацій є лише «нормативною фікцією» (legal fiction), за якою криється мережа контрактних відносин між індивідуумами» [45]. Головною відмінністю між

контрактами, що укладаються в середині групи та поза її межами, є відносна стабільність перших в часі. Оскільки контракти укладаються між індивідами, кожен з них діє, ґрунтуючись на власному інтересі і вигоді, проте той факт, що їх благополуччя визначається положенням справ у всієї групи, примушує їх прагнути до реалізації економічних інтересів та процвітання групи в цілому.

Більш докладно механізми забезпечення виконання контрактів досліджуються теорією агентських відносин, яка описує особливості організації відносин між двома сторонами – принципалом (замовляючою стороною) і агентом (виконуючою стороною). У випадку з групою інтересів перша сторона бере на себе функції винагороди і контролю за діяльністю агента, а агент виконує доручене завдання виходячи із заданої функції винагороди.

Зазначені теоретичні концепції є принциповими для розуміння держави та бізнесу як певних інституційних груп інтересів, що мають спільну економічну природу свого функціонування, подібні механізми ухвалення рішень і контролю за їх досягненням. Так, наприклад, для бізнесу є характерним нерівномірний розподіл інформації між власниками – утримувачами акціонерного капіталу і найманими менеджерами, що здійснюють управління і за родом діяльності мають повніші відомості про поточний перебіг справ. Аналогічним чином нерівна інформованість позначається на відносинах населення, яке умовно можна назвати власником держави, і урядом, який здійснює контроль над економікою країни, включаючи доступ до інформації. Усередині уряду теж має місце інформаційна асиметрія, що виражається в різній обізнаності законодавчої і виконавчої гілок влади [95].

Для обґрунтування механізмів пошуку компромісних рішень при взаємодії держави та бізнесу в процесі інвестиційній сфері важливо мати на увазі, що держава в агентських відносинах з бізнес структурами може

виступати не лише як принципал, що провадить свою власну економічну політику, а і як агент, який цю політику формує та виконує у відповідь на запити, що надаються іншими економічними суб'єктами.

Початково ця ідея розвивалася у напрямі вивчення відносин держави і суспільства в цілому у межах теорії суспільного вибору, яка аналізувала виборчий процес як механізм укладення договору між суспільством і державою. Один з напрямів теорії отримав назву «Пряма демократія» (direct democracy) і розглядав механізм формування економічної політики за результатами голосування. Передбачалося, що голосування прямо впливає на вибір потрібної політики. Простим варіантом такого впливу є модель В. Мейера [56], у якій із заданими перевагами виборців голосування визначає вибір між різними ставками тарифу на імпортовану продукцію. При цьому результатом голосування є вибір «медіанного» виборця, тобто такий тариф, при якому число людей, що вважають, що він повинен бути вище, дорівнює числу тих, хто вважає, що він повинен бути нижче. Однак така модель є спрощеною порівняно з реальними умовами формування державної економічної політики, оскільки, крім голосування, існують інші способи впливу на прийняте рішення, за допомогою яких меншість може нав'язати свої інтереси більшості (наприклад, субсидіювання на користь проведення необхідної політики – лобіювання інтересів груп).

Істотний внесок в розвиток уявлень про механізми лобіювання внесла робота Дж. Стіглера «Теорія економічного регулювання» [68]. Певною мірою це було розвиток ідеї політологів про «захоплення» регулюючих агентств регульованими суб'єктами ринку. Теорія Стіглера заклала основу вивчення економічної політики держави як ендогенної, що формується під впливом внутрішніх чинників економічної системи.

У своїй роботі Дж. Стіглер розглянув і узагальнив основні механізми державного регулювання економіки, які можуть використовуватися бізнесом з метою врахування в державній економічній політиці своїх інтересів. Він

відзначає, що в основі такої можливості лежить сама здатність влади до примусу через механізми оподаткування, встановлення тарифів, зміни правил господарській діяльності і довільного переміщення ресурсів. Впливаючи на особливості реалізації відповідних цим механізмам економічних інструментів, групи тиску можуть змінювати економічну політику їх в своїх інтересах.

Дж. Стіглер довів, що чим більше бізнес компанії, що шукає підтримки та захисту своїх інтересів з боку держави, тим дорожче ця підтримка їй обходиться. Крім того, тим дорожче вона обходиться і суспільству в цілому, викликаючи зростаючий опір інших учасників ринку.

Таким чином, теорія економічного регулювання підводить ринкову базу під взаємини бізнесу і держави в інвестиційній сфері задає базові параметри попиту і пропозиції. Визначивши ринковий характер таких відносин, теорія дала можливість економістам застосовувати до них свої ідеї, такі як теорія агентських взаємин, теорія картелів, теорія аукціонів і ін.

Теорія Стіглера пояснювала, як відбувається обмін між державою і групами впливу, але з неї не можна було зробити висновок про те, яким буде кінцевий розподіл вигод від політики, що проводиться державою, які це будуть переваги або витрати і як проходитиме процес узгодження інтересів. Значний прогрес в цьому напрямі був досягнутий із застосуванням методів теорії ігор, що дозволили формалізувати різні моделі для опису процесу ендогенного формування економічної політики [19; 26].

На нашу думку, найбільш повно економічна природа механізму розподілу вигод та витрат як основи пошуку компромісу в процесі прийняття рішень щодо формування державної економічної політики, зокрема, в інвестиційній сфері, розкрита в теорії аукціонів.

Спочатку економісти звернули увагу на механізми торгівлі між компаніями і державою. Оскільки держава часто виступає в ролі продавця яких-небудь активів, для їх передачі до рук приватної організації зазвичай

використовується аукціон. За допомогою аукціону держава вирішує завдання вибору найбільш відповідного покупця для майна, що продається, і одночасно максимізував доходи бюджету. Цей самий принцип діє і в ситуації налагодження взаємодії держави та бізнесу в процесі інвестування: держава на умовах аукціону розміщує серед потенційних інвесторів інвестиційну пропозицію, в якій можливість державної підтримки та гарантування захисту інтересів приватних інвесторів зумовлюється прийняттям ними на себе певних інвестиційних зобов'язань та ризиків.

Для побудови моделі ендогенного визначення державної економічної політики серед існуючих моделей реалізованих в теорії аукціонів найбільш придатний підхід «Menu auction», або аукціон стратегій, який запропонували в своїй роботі в 1986 р. Д. Бернхайм і М. Уїнстон [2]. У даній моделі знімається обмеження «неподільності» пропонованого на аукціоні товару і аналізуються можливі наслідки взаємодії між учасниками. У економічній теорії такий підхід отримав назву «Соттоп агенсу» (єдиний агент), оскільки, він розглядає відносини багатьох принципалів, наприклад, представників бізнесу, і одного агента, у якості якого можна прийняти державу.

У 1994 р. Дж. Гроссман і Е. Хелпман опублікували свою роботу «Protection for Sale» [20], в якій використовували підхід Д. Бернхайма і М. Уїнстона для аналізу впливу окремих груп інтересів (у моделі – індивідуумів) на ухвалення урядом рішень щодо встановлення ставок тарифів і розмірів субсидій. В розрахунок беруться два основні чинники: індивідуальний – вигода окремих зацікавлених сторін від ухвалення вигідного ним рішення. І колективний – реакція решти індивідуумів на ухвалення даного рішення. Процес утворення зацікавлених сторін виходить за рамки розгляду моделі – вважається, що не всі індивідууми можуть утворити лобі, тому тільки частина економіки представлена зацікавленими групами. Таким чином, завдання зводиться до пошуку оптимальної рівноваги, в якій збалансовані інтереси окремих сторін: представників груп

інтересів, суспільства в цілому і самого уряду, який керується загальним завданням забезпечення суспільного добробуту. Ключовим моментом в такій моделі стає коефіцієнт, що визначає для уряду цінність граничної грошової одиниці, отриманої від лобістів і цінність втраченої при цьому кількості голосів на виборах. Процес визначення підсумкової політики йде таким чином. Спочатку уряд збирає інформацію про розміри платежів, які воно отримає від кожної із зацікавлених сторін за кожну з можливих дій, а потім встановлює розміри тарифів і субсидій так, щоб максимізувати свою функцію корисності.

Тоді для досягнення рівноваги Неша буде потрібне виконання чотирьох умов, яким повинен відповідати підсумковий набір рішень [2, с. 10]:

- розмір лобістських платежів ненегативний і обмежується фінансовими можливостями груп інтересів;
- держава максимізує свою корисність;
- максимізація загальної корисності для держави передбачає одночасну максимізацію корисності для кожного окремого лобіста, оскільки за інших умов окремі лобісти могли б вибрати іншу стратегію винагороди;
- серед всіх можливих рішень, що максимізували добробут держави, є таке, за яке не стане платити жоден лобіст: якби такого рішення не було, окремий лобіст міг би зменшити розмір пропонованих винагород, не змінюючи підсумкової рівноваги, і тим самим підвищив би свій добробут, отримуючи стільки ж за меншу ціну.

Отже, теоретичні концепції економіки завжди приділяти увагу відображенню проблеми взаємодії держави та бізнесу в процесі забезпечення розвитку національної економіки за рахунок спільного інвестування. При цьому система поглядів поступово еволюціонувала від використання переважно опосередкованої форми такої взаємодії до інтеграційної, яка характеризується вищим рівнем ефективності.

1.4 Методологічна база дослідження взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері

Проблематика взаємодії держави та бізнесу в процесі реалізації державної інвестиційної політики є достатньо новим напрямом сучасних наукових досліджень, оскільки фундаментальні праці з цих питань, як правило, мають міждисциплінарний характер, поєднуючи аспекти економічної теорії та прикладної економіки [18; 52; 75], державного управління [89] і правознавства [79].

В останні десятиліття ХХ ст. у світі почало затверджуватися нове економічне і політичне мислення, засноване на ідеї трансформації існуючих механізмів суспільної взаємодії і переведення їх з площини конфліктної конкуренції в площину ділового партнерства і співробітництва. Таке нове мислення випливає з того, що ведення силової боротьби з конкурентом виснажує ресурси і знижує ефективність суспільного господарювання, тоді як співпраця і партнерство їх примножує за рахунок поєднання економічних потенціалів співпрацюючих сторін та ефекту синергії.

Суспільство влаштоване у такий спосіб, що його розвиток вимагає постійної активної взаємодії між різними складовими елементами суспільної спільноти, завдяки яким виникає можливість розглядати її як складну динамічну систему, що саморозвивається. Розуміння концептуальних засад взаємодії держави та приватного бізнесу в інвестиційній сфері базується на загальній системі поглядів щодо змісту, форм і механізмів процесів взаємодії у соціальній сфері в цілому.

Наш світ в усіх його проявах і на всіх рівнях організації являє собою складну систему взаємозв'язаних елементів, взаємодія яких між собою лежить в основі всіх процесів і явищ цього світу, в тому числі економічних. Ця думка щодо універсального характеру взаємодії як головного чинника виникнення різноманітних процесів та явищ у концентрованому вигляді

висловлена в численних працях філософського спрямування. Наприклад, Ф. Енгельс стверджував: «Взаємодія – ось перше, що з'являється перед нами, коли ми розглядаємо рухому матерію в цілому... Взаємодія є істинною *causa finalis* речей. Ми не можемо піти далі за пізнання цієї взаємодії саме тому, що поза нею немає чого пізнавати... Тільки виходячи з цієї універсальної взаємодії, ми приходимо до дійсного каузального відношення» [291, с. 402].

Нормальне функціонування сучасного суспільного виробництва і розподілу ресурсів в економіці засноване на складній багаторівневій системі взаємодії складових його елементів, між різними секторами економіки, між окремими її галузями і між окремими виробничими одиницями. Порушення налагодженої взаємодії в суспільному виробництві зі сталими, налагодженими кооперативними, виробничими, управлінськими, постачальницькими, збутовими і фінансовими зв'язками неминуче призводить до серйозних перебоїв у роботі складного механізму економіки, затяжної економічної кризи. Тому подолання вказаних негативних явищ не може бути досягнуте без налагодження стійкої взаємодії у всіх сферах економіки, зокрема, між державою та бізнесом у процесі спільного розв'язання складних соціально-економічних проблем сучасності, в тому числі пов'язаних із фінансуванням інвестиційних потреб суспільства.

Винятково важлива в сучасному світі роль взаємодії в сфері реалізації державної інвестиційної політики. Необхідною умовою підвищення ефективності державної інвестиційної політики в сучасних умовах стає наявність злагодженої, чіткої взаємодії не тільки між всіма інститутами державної влади, держави з бізнесовими структурами. Якщо така взаємодія налагоджена, якщо чітко і без збоїв працює механізм державного управління, то завдання, що висувуються життям, як правило, вирішуються з найменшими витратами.

Отже, все суспільне життя засноване на різних суспільних відносинах, які за своєю суттю є виразом ставлення представників суспільства як індивідуалізованих, так і об'єднаних у різні суспільні інститути, до різних

видів і форм взаємодії, яка відбувається у різноманітних сферах життєдіяльності з метою реалізації їх цілей та інтересів. Будь-які соціальні інтереси людини, і особливо пов'язані з суспільно корисною діяльністю, так або інакше вимагають вступу з іншими людьми в певного роду відносини.

Сфера соціальної взаємодії тривалий час вивчається в межах різних напрямів сучасної науки, але окремі принципово важливі теоретичні проблеми все ще так і не знайшли свого остаточного рішення. Зокрема це стосується розробки онтологічних підстав соціальної взаємодії і виявлення його специфіки як однієї з базових форм розвитку відносин між державою, бізнесом та так званим «третім сектором економіки», представленим неприбутковими організаціями, створюваними на асоціативній основі з метою захисту інтересів окремих соціальних груп, а також розкриття механізмів ефективної організації такої соціальної взаємодії.

В онтологічній традиції взаємодія використовується як основне поняття для опису реальності. Тракткування взаємодії є дихотомічним, таким що синкретично продовжує розуміння взаємодії як фундаментальної узагальнювальної категорії, що не вимагає подальшого уточнення, і природничо-наукову традицію розуміння взаємодії як конкретного специфічного механізму взаємовпливу об'єктів реальності один на одного, такого, що має свої закони, носії взаємодії.

Тому ми вважаємо за необхідне звернутися до онтологічного коріння соціальної взаємодії для пошуку теоретико-методологічних підстав дослідження механізмів взаємодії держави та бізнесу при реалізації інвестиційних процесів.

Проведений нами аналіз онтологічних підстав процесів взаємодії в природі, соціумі та економіці дозволяє стверджувати, що «взаємодія» є важливою і універсальною категорією, оскільки вона відображає процеси дії різних об'єктів один на одного, їх взаємну обумовленість і зміну стану або взаємоперехід, а також породження одним об'єктом іншого. Взаємодією є об'єктивний і універсальний процес, яким охоплені всі форми буття і форми

їх відображення. При цьому кожна форма руху матерії має в своїй основі певні типи взаємодії структурних елементів.

Незважаючи на те, що соціальна взаємодія є фундаментальним системоутворюючим поняттям для пояснення сучасної соціальної реальності, воно залишається практично не розробленим, за винятком деяких соціологічних теорій взаємодії, що акцентують увагу лише на психологічних джерелах, механізмах або процесуальних особливостях налагодження соціальної взаємодії. Проте загальноприйнятної концепції соціальної взаємодії, що надає їй структуроване бачення, розкриваючи загальні механізми, характер, види і форми, в сучасній науці досі не існує. При цьому цілком зрозуміло, що категорія соціальної взаємодії має не просто описувати сам факт виникнення соціальних відносин і взаємозалежностей, а повинна розкривати внутрішні механізми їх формування, визначати їх носії, закономірності і принципи реалізації, пояснювати причинно-наслідкові зв'язки елементарних соціальних дій і породжуваних ними соціальних відносин. Крім цього, в ідеалі концепція соціальної взаємодії повинна бути універсальною і одноманітно описувати різні види і форми взаємодії на всіх рівнях організації соціальних систем, що вимагає теоретико-методологічної інтеграції філософських, соціологічних та економічних теорій.

Головна проблема полягає у відсутності єдиних теоретико-методологічних засад для опису і пояснення різноманітних соціальних взаємодій. Зокрема відсутність чітких та однозначних варіантів концептуалізації категорії соціальної взаємодії обумовлена тим, що в класичній філософії вона не виділялася як самостійний об'єкт дослідження.

Узагальнення варіантів концептуалізації категорії «взаємодія», поданих у табл. 1.3, дозволяє визначати взаємодію як категорію, що відображає процеси впливу об'єктів один на одного, їх взаємну обумовленість та породження одним об'єктом іншого. Це дає можливість стверджувати, що ділова взаємодія має характер загального закону розвитку суспільства, що

виявляється в політичній і економічній сферах, культурі і науці, у всіх видах людської діяльності.

Таблиця 1.3 – Огляд поглядів на категорію «взаємодія» (складено автором)

Вчення	Варіант концептуалізації категорії «взаємодія»
Гносеологічна теорія І. Канта	<p>У вченні про апіорні форми пізнання взаємодія розглядається як необхідна взаємна причинна дія субстанцій, що є необхідною умовою об'єктивного сприйняття співіснування. Взаємодія – важливий природний закон, що визначає причинно-наслідкові (у тому числі і часові) відношення процесів, з одного боку, що породжує простір процесів взаємодії – з іншого боку.</p> <p>Ретроспективно можна виділити такі універсальні характеристики взаємодії, як: залежність взаємодії від внутрішніх сил фізичних об'єктів, універсальність і загальність взаємодії, а також визначальна роль взаємодії в розумінні просторових, часових і причинно-наслідкових характеристик об'єктивної реальності</p>
Ідеалістичне вчення про діалектику речей і їх властивостей Г. В. Ф. Гегеля	<p>Речі мають певні властивості, які саме і формують їх відмінність. Визначеність речі полягає в її властивостях. Завдяки цим властивостям речі перебувають у взаємодії. Діалектичний метод пізнання передбачає, що речі – ніщо поза цією взаємодією, всі поняття взаємопов'язані між собою. Крім того, діалектика розвитку передбачає зміну одних понять іншими, їх взаємодію та рух від простого до складного</p>
Матеріалістичне вчення К. Маркса та Ф. Енгельса	<p>Взаємодія є універсальним діалектичним законом, основоположною властивістю матерії, що іманентно притаманна всім її формам, в тому числі і соціальній.</p> <p>Дана категорія використовується виключно в аналізі діалектики взаємодії суспільства і природи. При цьому відносини між ними розуміють як складні взаємозв'язки, в яких співіснують дві сторони одного явища – єдиної системи «суспільство – природа». У цьому контексті природа є базисом, а її зміна – основою людської історії не лише тому, що людина генетично пов'язана з нею, але й тому, що в процесі трудової діяльності, що є обміном речовинами і енергією між людиною і природою, людина використовує її як свій «життєвий засіб» і як «життєвий засіб праці». Колосальна роль природних факторів у житті суспільства обумовлює недостатність розгляду проблем взаємодії суспільства і природи лише через призму дії людини на природу, формуючи необхідність аналізу процесів їх взаємодії в цілому, у тому числі і розвиток форм залежності людини від природи.</p> <p>Оскільки людська історія є якісно новим етапом природної еволюції і одночасно історією становлення нової, перетвореної природи, прогрес суспільства виявляється нерозривно обумовленим станом природного середовища, який, у свою чергу, багато в чому визначається тим, як ставляться люди до природи.</p> <p>Неможливо зрозуміти ставлення людей до природи, що існує в кожному епоху, без урахування специфіки взаємодії між людьми в цей період часу, тому основні етапи взаємодії суспільства і природи відповідають основним суспільно-економічним формаціям</p>

На початку ХХ ст., у зв'язку з бурхливими соціально-економічними змінами, що відбуваються практично у всіх країнах світу, інтерес до проблематики соціальної взаємодії незвичайно зріс. У своїх соціально-філософських роботах безпосередньо до категорії «соціальної взаємодії» звертався П. Сорокін. Він трактував соціальну взаємодію як функцію поведінки одного або безлічі індивідів, залежну від свідомості і поведінки інших індивідів [387]. З цих же позицій трактував соціальну взаємодію Н. Смелзер. Слід зазначити, що соціальна взаємодія як базова категорія класичних соціологічних концепцій виникає в наслідок розвитку системи суспільних відносин, а також ускладнення структури самого суспільства, в межах якого поступово поряд з приватною, державною поступово сформувалася й громадська сфера, покликана узгоджувати приватно-індивідуальні та загально-суспільні, політичні інтереси.

Феноменологічний погляд на природу відносин соціальних суб'єктів представлений у роботах Е. Гуссерля, А. Шюца, Р. Гарфінкеля, Б. Ванденфельса, Х. Ортеги-і-Гассета, К. Ясперса та ін. З позицій герменевтики комунікативна специфіка соціальної взаємодії розроблялася Ф. Шлейермахером, В. Дільтеєм, Р. Гадамером, М. Хайдеггером та ін. Знаково-символьна складова соціальної взаємодії як форми прояву діалогічного характеру процесу інтерпретації символів висвітлена також Ф. Шеллінгом, Ч. Пірсом, Е. Кассирером, К. Юнгом, К. Льовістроссом.

Проблематика соціальної взаємодії в контексті її визначеності соціальними детермінантами отримала розвиток у межах економічної теорії (К. Маркс), позитивізму (Е. Дюркгейм), «розуміючої соціології» (М. Вебер), релятивізму (Р. Зіммель), раціовіталізму (Х. Ортега-і-Гассет), а також у соціологічних теоріях П. Бурдьє, Е. Гідденса та ін. У роботах З. Фрейда, К. Юнга, В. Райха, Е. Фромма була досліджена сфера особових, суб'єктивних аспектів соціальних відносин, показана принципова важливість включення у сферу вивчення соціального несвідомого, ірраціонального, і зроблені висновки про надіндивідуальний характер соціальних процесів.

Проблема інтерсуб'єктивності – важливості внутрішніх психологічних процесів для розуміння суті соціальних явищ – відображена в працях екзистенціальної спрямованості М. Хайдеггера, Х. Ортеги-і-Гассета, які пропагують ідею про те, що саме у сфері суспільного буття, в системі відносин людина – суспільство, в нормативно-ціннісних системах міститься вирішення найважливіших проблем сучасності. При цьому саме сфера соціальної взаємодії є визначальною для розуміння та опису соціальних відносин.

Різні аспекти соціальних відносин, що безпосередньо впливають на формування і підтримку системи соціальної взаємодії і цілісності суспільства, досліджуються в працях багатьох російських та вітчизняних вчених. Зокрема А. Ашкеров [98] займається аналізом взаємодій в економічній сфері. Окрім цього, існує багато інших концепцій, що розглядають окремі питання соціальних взаємодій: соціокультурні тенденції, взаємодії в духовній і культурній сферах, екологічні взаємодії, партнерські взаємодії, взаємодію як пізнавальний процес тощо.

У сучасних умовах теоретичну основу вивчення онтологічних підстав соціальної взаємодії будь-якої спрямованості, в тому числі і взаємодії держави та бізнесу при реалізації інвестиційних процесів, становлять положення синергетики і теорії систем (О. Богданов, Л. Берталанфі). У 50–70-ті рр. ХХ ст. був запропонований ряд нових підходів до побудови загальної теорії систем, що включають як проблемне поле дослідження і соціальну сферу (М. Месаровіч, Л. Заді, Р. Акофф, Дж. Клір, А. І. Уємов, Ю. А. Урманцев, Р. Калманз, З. Бір, Е. Ласло та ін.).

Перехід в еру електронної цивілізації призвів до бурхливого розвитку комунікаційних концепцій культури, що отримали своє втілення в різних теоріях «інформаційного суспільства» (І. Масуда, З. Бжезинський, Е. Тоффлер, Д. Белл та ін.). Це зумовило появу великої кількості теорій, що розвивають ідеї масової комунікації, а також ідеї структурного аналізу комунікативного процесу, в яких масова інформація трактується як головний

фактор, що зумовлює динамічний розвиток сучасного суспільства та спрямованість такої динаміки (праці Н. Вінера, Х. Кріса, Н. Лейтеса, В. Шрамма, Р. Іннеса).

Суспільна комунікація, як необхідна і умовна форми розуміння, має декілька функціональних і інструментальних понять з точки зору як її структури і режимів. Функціональні та інструментальні поняття суспільної комунікації служать громадській сфері шляхом примирення розбіжностей, заохочення взаємної поваги, співробітництва у досягненні мети.

Слід відмітити, що існують різні типи соціальної комунікації, проте, з огляду на об'єкт даного дослідження для розуміння сутності та механізмів налагодження взаємодії та бізнесу у інвестиційній сфері, нам доцільно розглядати особливості функціонування регулятивних комунікацій.

Регулятивна комунікація втілює комунікативні системи дій, які спрямовані на досягнення певних цілей, таких як угода, узгодження інтересів [21]. Тому вона є установкою ідентичностей, норм і відносин між тими, хто бере участь в комунікативному процесі. Вона також координує характер середовища суспільної взаємодії в тому сенсі, що шляхом здійснення регулятивних комунікацій встановлюються загальні норми регулювання, такі як комунікативні відносини і соціальна практика, яка потім формують основу комунікативної дії. Тобто регулятивна комунікація утворює систему регулювання будь-яких суспільних відносин, зокрема пов'язаних із формуванням та реалізацією державної інвестиційної політики, дозволяє виробити спільне розуміння, загальні значення для опису проблем і прийнятних відповідних заходів.

Механізми здійснення регулятивної комунікації, її функціональні, координаційні та установчі складові досліджувалися в межах теорії комунікативної дії Ю. Хабермаса [25; 24; 23]. Згідно з ним, комунікативна дія включає в себе регулятивні моделі для керівництва спілкуванням, які орієнтовані на формування раціонального консенсусу і взаєморозуміння [24]. Ця модель визначає взаємодію учасників, які здатні спілкуватися, спільно

діяти і можуть слідувати дії умов (таких як зрозумілість, правдивість, правота і правильність), затверджуючи зв'язок комунікативних актів з взаєморозумінням і угодою [23]. Ця модель комунікації може бути називатись регулятивним діалогом або тим, що Ю. Хабермас називає «ідеальною комунікативною ситуацією». Ідеальна комунікативна ситуація в свою чергу, вказує на поняття взаємного визнання обгрунтованості претензій, що лежать в основі регулятивної комунікації. При цьому для досягнення ефективної взаємодії вимагається правильність нормативного контексту, правдивість доказової бази, правдивість у вираженні характеристик різних категорій регуляції [25].

Це означає, що регулятивний діалог передбачає угоду про неявний підйом обгрунтованості претензій на тлі консенсусу щодо суперечливих поглядів на загальний зміст ситуації. Для того, щоб консенсус, був регульованим, кожна з неявних претензій повинні мати прийнятну раціональну аргументацію, бути відкритою для питань і припущень, розглядатися співрозмовником незалежно від нерівності, примусу і панування [23]. Раціональна аргументація є не тільки центральною для легітимізації, але й регулятивною категорією ефективної комунікації в процесі налагодження соціальної взаємодії.

Зосередження уваги на взаємному визнанні обгрунтованості претензій як основи регулювання відносин у суспільній сфері створює ситуацію для сильної ідеалізації угоди в процесі взаємодії.

За Ю. Хабермасом, регулятивна комунікація, яка орієнтована на досягнення і підтримку, перегляд консенсусу, ґрунтується на визнанні двох умов: рівності і свободи [25; 24; 23]. У цьому контексті рівність означає рівність прав учасників і рівну повагу особистої гідності. Це означає, що всі учасники мають рівне право голосу у процесі прийняття рішень з урахуванням їх інтересів. Друга умова стосується свободи всіх учасників прийняти або відхилити будь-яку пропозицію. Будь-яка пропозиція, яка буде вважатися

дійсною повинна відповідати умові, що всі зацікавлені сторони можуть вільно прийняти наслідки та побічні ефекти консенсусу, який реалізується.

Таким чином, регулятивна комунікація являє собою відображення раціональності або процесу виведення: у будь-якому обґрунтованого випадку можна зробити висновок (тобто, прийняти обґрунтування або відмовитися). Вона має прагматичний зміст дискурсивного обґрунтування – перевірки доцільності та узгодження безлічі претензій і розбіжностей інтересів та поглядів між учасниками суспільних відносин.

Соціокультурні, а саме інституційні або комунікативні, наслідки соціальної взаємодії аналізуються і в інших моделях. Зокрема Т. Парсонс у рамках структурно-функціонального підходу розглядає соціальну систему як створену процедурами дії індивідів, кожен з яких одночасно і діяч, що переслідує особисті цілі, і об'єкт орієнтації для інших діячів. Індивідуальні дії спрямовуються взаємоузгодженими експектаціями. Регулярне і тривале відтворення ситуацій взаємодії призводить до стандартизації очікувань і формування норм, що структурують в очах індивідів моделі взаємодії і задають зобов'язання участі в них (тобто визначають соціальні ролі). Соціальна дія і взаємодія при цьому виявляються продуктом виконання соціальних ролей, які діяч отримує ззовні і інтерналізує на основі власних інтересів [333].

На нашу думку, найбільш корисною з позиції розуміння та теоретичного обґрунтування взаємодії держави і бізнесу в інвестиційних процесах є теорія інформаційної взаємодії В. Когана, який не тільки дає цілісний аналіз існуючих концепцій інформаційної взаємодії, але й висуває цілий ряд оригінальних концептів, таких як інфопотік, тезаурус і інфофонд.

Аналіз системи поглядів дозволяє зробити висновок, що категорія соціальної взаємодії – це узагальнююче, інтегральне поняття, що включає всі види, форми і способи соціальної активності людей. Соціальна взаємодія розуміється двояко:

- як процес прямого або опосередкованого взаємовпливу соціальних об'єктів, в якому вони пов'язані між собою причино-наслідковою залежністю;
- як вид зв'язку, що виникає внаслідок сумісної участі об'єктів взаємодії у складній, динамічній мережі соціальних відносин, задаючи способи реалізації спільної діяльності і створюючи основу для суспільної солідарності, інтегрованості та функціональної взаємної координації всіх процесів, які відбуваються у суспільстві.

Існує декілька найбільш значущих теорій соціальної взаємодії, з яких особливий інтерес з позиції обґрунтування теоретичних засад взаємодії держави та бізнесу в реалізації інвестиційних процесів, на нашу думку, становить теорія обміну (табл. 1.4).

Згідно з уявленнями Дж. Хоманса специфічною ознакою взаємодії є обмін як універсальний процес. У його теорії соціальна взаємодія виступає як складна система обмінів, зумовлених способами урівноваження винагород і витрат. Це означає, що в ситуації, коли очікувані витрати є вищими за сподівану винагороду, взаємодія в суспільних системах не буде відбуватися на добровільних засадах. Проте навіть у цих умовах шляхом примусу можна забезпечити виникнення взаємодії між суб'єктами. В ідеалі обмін повинен відбуватися на еквівалентній основі, проте в дійсності спостерігаються різні відхилення, оскільки прагнення економити зусилля і бажання максимального успіху можуть діяти одночасно і різнонаправлено [414].

Отже, вищезазначене дозволяє стверджувати, що взаємодія – це абстрактне узагальнююче поняття для різних форм взаємовпливу і взаємовідображення об'єктів матеріального світу, які у всіх своїх проявах є фактично процесами обміну. Взаємодія – це процес обміну, що відбувається між матеріальними об'єктами і виражається в передачі від одного об'єкта до іншого деякої фізичної суті – носія взаємодії. Можна стверджувати, що обмін є необхідною умовою будь-якої взаємодії, саме процеси обміну є механізмом якісних і кількісних змін, а також переходу кількісних змін в якісні.

Таблиця 1.4 – Соціальна взаємодія в теорії соціального обміну
(складено автором)

Вчення	Основні концептуальні положення
<p>Біхевіористський редуccionізм Дж. К. Хоманса</p>	<p>Базується на допущенні про те, що поведінка індивіда в соціальному середовищі є функцією наслідків, відповідних винагород і покарань, і складається з п'яти головних положень [414].</p> <p>«Положення про успіх»: чим частіше діяльність винагороджується, тим більше вірогідне її здійснення. Поведінка, що породжує позитивні наслідки для індивіда, з дуже великою ймовірністю повторюється.</p> <p>«Положення про стимул»: схожі обставини або аналогічні ситуації стимулюватимуть таку поведінку, яка винагороджувалася в аналогічних випадках у минулому.</p> <p>«Положення про цінність»: чим цінніші результати дії для актора, тим більш вірогідне те, що дія буде здійснена.</p> <p>«Положення про депривації»: виходячи з ідеї зменшення граничної корисності, чим частіше індивід отримувал конкретну винагороду за дію, тим менш цінним є додатковий елемент такої нагороди; таким чином, винагороди стають менш ефективними, що призводить до згасання певних специфічних дій</p> <p>«Положення про емоційність»: очікується, що люди, які не отримують очікуване, поведуться більш агресивно. Одержуючи ж більше, ніж очікувалося, люди поведуться більш дружно в процесі взаємодії.</p> <p>Ці положення застосовуються для пояснення таких явищ, як влада і авторитет, співробітництво, конформність, статус і вплив, справедливість, виникнення стратифікації. Всі ці явища розглядаються переважно через аналіз міжособових відносин індивідуумів [28, с. 53]</p>
<p>Вчення про інституційні системи обміну П. Блау</p>	<p>Передбачає наявність у соціальних структур емерджентних властивостей, які не можуть бути пояснені характеристиками або процесами, в яких задіяні лише окремі елементи структури. Соціальна структура не характеризується лише окремими елементами, що входять до її складу. У будь-якій структурі ми можемо виділити елементи – її складові, і сам агрегат, який вони формують у сукупності. Агрегат – це проста сума елементів, а структура – сукупність їх зв'язків, включаючи прямі та непрямі впливи [4, с. 449]. Існує чотири базові типи емерджентних властивостей [4, с. 453–454]:</p> <ul style="list-style-type: none"> – розмір або кількість складових елементів соціального агрегату; – соціальні відносини між людьми, що становлять прямі зв'язки між елементами, формуючи структуру агрегату; індикаторами даних зв'язків є пропорції соціальних відносин або ж взаємодії між членами спільності, наприклад, співвідношення соціальних контактів між людьми, що займають різні ранги в організації; – склад системи, що характеризується різноманітністю її елементів; базовими аспектами композиції соціальної системи є різні форми нерівності, різнорідності між елементами; – структурні властивості вищого порядку, до яких належать глобальні характеристики інфраструктури суспільства, що є основоположними для даного суспільства і пояснюють прояви соціального життя в ньому.

Продовження таблиці 1.4

Вчення	Основні концептуальні положення
	<p>Формування груп, асоціацій, соціальна інтеграція так само, як і процеси протидії конфлікту породжуються соціальним обміном, існування якого з часом призводить до виникнення складних соціальних структур і підструктур. Спільні цінності є в цих процесах посередниками, що спричиняють можливість непрямого обміну, координуючи у такий спосіб дії у великих соціальних утвореннях, легитимізуючи соціальний порядок. Головні соціальні сили для нього – це диференціація, інтеграція, організація і протистояння (опозиція). Вони становлять необхідну основу для пояснення діалектики структурних змін</p>
<p>Концепція соціального обміну Р. Емерсона</p>	<p>Влада, визначена в термінах відносин, – це функція залежності одного актора від інших. У свою чергу, залежність – це функція цінності, яку один актор надає певним ресурсам або ціннісній поведінці, контрольованій іншими, і доступністю цих ресурсів з альтернативних джерел. Чим більша доступність цих ресурсів від інших акторів, тобто з альтернативних джерел, тим меншою є залежність одного актора від іншого.</p> <p>Головним джерелом влади є постійне однобічне надання важливих благ. Існує чотири основні вимоги, при дотриманні яких людина, що має у своєму розпорядженні ресурси для задоволення потреб інших людей, може набути владу над ними [14, с. 31–41]:</p> <ul style="list-style-type: none"> – люди не повинні мати ресурсів, яких не вистачає дарувальникові, оскільки в цьому випадку вони можуть отримати від нього все, чого хочуть, в результаті прямого обміну; – у людей не повинно бути можливості отримати бажані блага з альтернативного джерела, інакше це зробить їх незалежними від дарувальника; – люди повинні або бути нездібними, або не хотіти отримати від нього всього, чого хочуть, за допомогою сили; – люди не повинні здійснювати переоцінку цінностей, яка дозволила б їм обійтися без благ, в яких вони раніше мали потребу. <p>Якщо людина контролює послуги, без яких інші не можуть обійтися, і при цьому, по-перше, незалежна від будь-яких послуг, наявних у розпорядженні інших людей, а по-друге, послуги якої люди не можуть отримати ніде, окрім як від неї, і які не можуть бути відібрані у неї силоміць, то така людина може набути влади над людьми, задовольняючи їх потреби залежно від їх підпорядкування її волі. Баланс обміну відновлюється, коли односторонні послуги компенсуються дисбалансом влади.</p> <p>Само поняття обміну відноситься до емерджентних властивостей соціальних відносин і не може бути зведене до психологічних процесів, що мотивують індивідуальну поведінку</p>

Соціальна взаємодія, як і взаємодії в природі, має об'єктивний причинно-наслідковий характер і є впорядкованою системою взаємовпливу соціальних елементів, що здійснюється за допомогою деяких специфічних

носіїв даного типу взаємодії. Як правило, категорія «взаємодії держави та бізнесу» в економічній літературі та наукових дослідженнях вживається поряд з такими поняттями, як «співробітництво» та «партнерство», що зумовлює необхідність з'ясування характеру взаємозв'язку між ними, спільних та відмінних сторін.

Узагальнюючи досліджені науково-теоретичні розробки, можна окреслити такі сутнісні складові концептуалізації поняття «соціально-економічна взаємодія», його характерні риси (рис. 1.7).

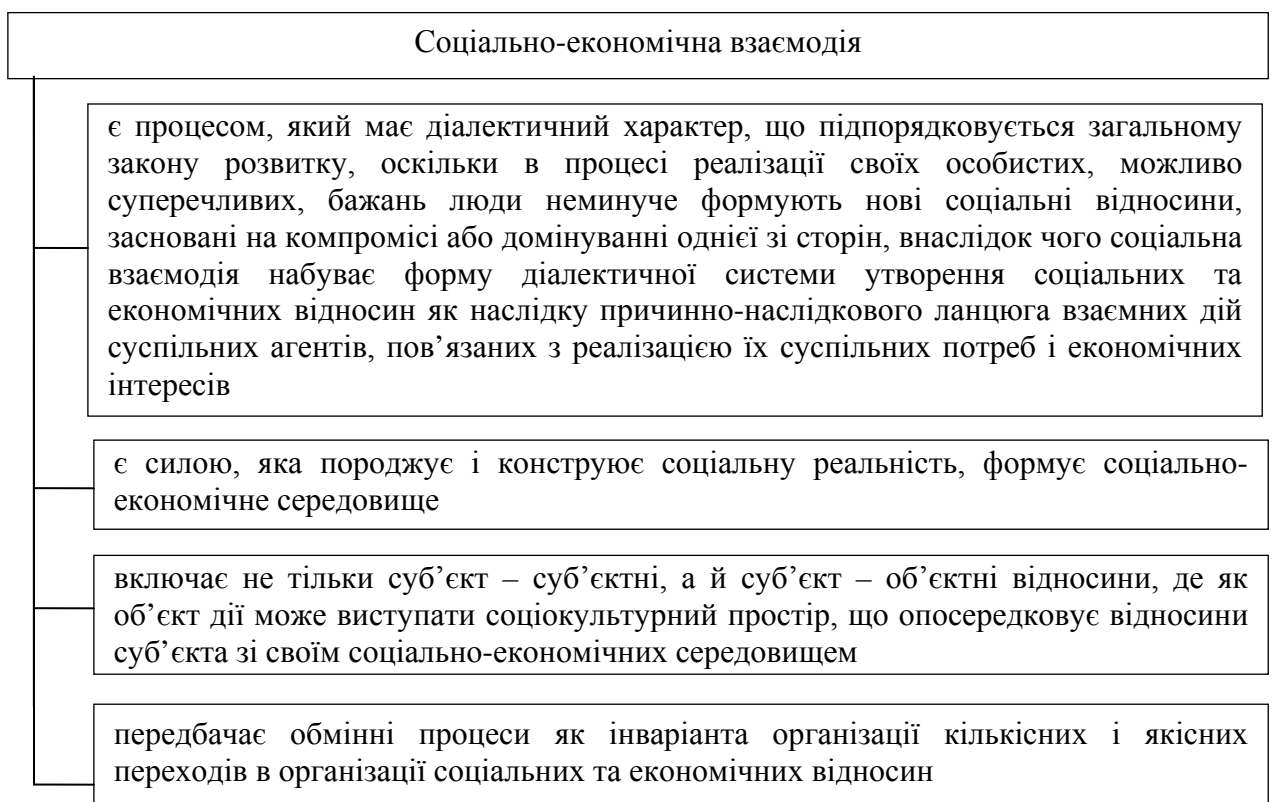


Рисунок 1.7 – Сутнісні складові концептуалізації поняття «соціальна взаємодія» (складено автором)

Аналіз робіт показує, що основними видами як соціальної, так і економічної взаємодії є співробітництво (що розуміється як співпраця або партнерство) і конкуренція (що розуміється передусім як протиборство) (рис. 1.8). У рамках як співробітництва, так і конкуренції, відповідно до

підходу, що використовується для побудови моделі, можлива диференціація видів взаємодії, що відображає різні аспекти взаємин його учасників [389].



Рисунок 1.8 – Декомпозиція соціально-економічного партнерства як форми поєднання економічної та соціальної взаємодії (складено автором)

Загальноприйнятий підхід щодо трактування поняття «співробітництво» передбачає широкий погляд на його змістовне наповнення як на участь у спільній справі, діяльності або як сумісні дії, спільна діяльність у будь-якій сфері в цілому. У цьому контексті співробітництво (співпраця) – це здатність людей разом працювати для досягнення спільних цілей. У суто психологічному сенсі, співробітництво варто розглядати як позитивну взаємодію, в якій цілі й інтереси учасників співпадають, або

досягнення цілей одних учасників можливе тільки через забезпечення інтересів і прагнень інших його учасників.

Співробітництво – це така форма взаємодії людей та організацій різних секторів соціально-економічної системи, при якій:

- спільно розв’язується загальна задача, при цьому дії співпрацюючих сторін спрямовані на прийнятний для них компромісний результат, що будується на принципах паритету інтересів;
- кожна зі сторін є активною та здійснює свій внесок у досягнення результату;
- учасники орієнтовані на довгострокову взаємодію та довіряють один одному.

Отже, поняття співпраці є семантичним узагальненням для широкого кола суспільних форм взаємодії за участі суб’єктів приватного бізнесу та держави.

Співпрацюючі сторони перебувають у відносинах взаємозалежності в процесі вирішення ділових проблем і завдань, але при цьому усвідомлюють свою автономність і відносну незалежність інтересів і цілей. Ділове співробітництво не має на увазі зміну соціально-економічного статусу партнерів по відношенню один до одного або встановлення якої-небудь владної ієрархії, тобто у разі ділового партнерства мова йде насамперед про вибудовування «горизонтальних» відносин.

На відміну від економічного співробітництва, економічна конкуренція спрямована на боротьбу за домінування над іншими учасниками економічної діяльності, коли їх ділові інтереси входять у суперечність один з одним. Конкуренти чітко усвідомлюють суперечність інтересів і цілей учасників економічної діяльності і прагнуть вирішити ці протиріччя на свою користь. Відповідно, економічна конкуренція може призводити до зміни соціально-економічного статусу партнерів по відношенню один до одного внаслідок боротьби за домінування в певній сфері економічних інтересів. Отже,

економічна конкуренція веде до перерозподілу позицій економічних суб'єктів у системі їх соціально-економічних відносин.

Таким чином, економічне співробітництво і економічна конкуренція як форми соціальної взаємодії в економічній сфері взаємодоповнюють одне одного, утворюючи економічну взаємодію, тобто ту складову ділової активності, яка спрямована на інших суб'єктів економічної діяльності.

Теоретичний аналіз досліджень економічної взаємодії свідчить про те, що економічне співробітництво розуміється і розглядається більшістю авторів виключно як співпраця, тобто з погляду інтеграції сторін, конкуренція ж – як диференціація або навіть дезінтеграція учасників.

У свою чергу, загальноприйнятою є точка зору, згідно з якою співробітництво і конкуренція – полярні, протилежні за змістом типи взаємодії. Проте аналіз публікацій, присвячених дослідженням практики сучасного бізнесу, показує, що співвідношення феноменів ділового співробітництва і ділової конкуренції має свою специфіку і більш складний характер. Економічне співробітництво органічно поєднується з економічною конкуренцією та разом з нею становить важливу складову ділової активності і багато в чому зумовлює успішність економічної діяльності.

Однією з форм реалізації співробітництва є партнерство. Так, за визначенням Н. Косолапова, партнерство – це форма співробітництва, учасники якої усвідомлюють обмеженість цілей, інтересів та завдань, що об'єднують їх, розуміють наявність або можливості виникнення між ними істотних розбіжностей, конфлікту інтересів та, як наслідок, припинення відносин партнерства.

Взаємодія держави та бізнесу в інвестиційних процесах сучасності повинна мати характер соціально-економічного партнерства, яке являє собою форму ділової активності, спрямовану на продуктивну взаємодію між державою, приватним сектором та суспільством в процесі реалізації економічних інтересів приватних інвесторів та соціально-економічних функцій держави в рамках їх спільної економічної діяльності.

Соціально-економічне партнерство і співпраця, орієнтована на соціально значущі цілі, ґрунтуються на принципах вільного вибору, рівноправності, взаємної вигоди і ненанесення прямого матеріального збитку іншим сторонам взаємодії, соціальної відповідальності. Вказані морально-етичні принципи ділового співробітництва мають гуманний, демократичний характер, сприяючи перетворенню ринкової економіки на могутній чинник суспільно-економічного розвитку.

Важливою ознакою партнерства як форми співробітництва є рівність партнерів. Так, зокрема, тлумачний словник визначає партнерство як спільну діяльність, засновану на рівних правах та обов'язках, спрямовану на досягнення спільних цілей, що фактично є розширеним за рахунок вказаної вище специфічної ознаки визначенням співробітництва як родової категорії щодо партнерства.

У своєму дослідженні G. Hodge, C. Greve [27; 89] ідентифікують економічний та соціальний типи взаємодії держави та бізнесу. Економічне співробітництво включає проекти, де суб'єкти приватного та громадського секторів економіки укладають контракт, згідно з яким бізнес-структури беруть на себе відповідальність за реалізацію інфраструктурних інвестиційних проектів (проекткування, фінансування, будівництво тощо) на тривалий період часу. Суть цієї форми міжсекторного партнерства – залучення приватних фінансів для спільного використання або розподіл ризиків. Соціальна співпраця, згідно з G. Hodge та C. Greve, включає загальну інформаційну підтримку і є менш формалізованою формою взаємодії бізнесу та держави в реалізації інвестиційної політики.

Партнерство в соціальній та економічній сферах може мати різний прояв, поєднувати різні форми взаємодії, передбачати спрямованість на досягнення різних цілей у межах відмінних часових горизонтів співпраці, що породжує можливість його класифікації за видами (табл. 1.5).

Таблиця 1.5 – Класифікація партнерства в соціальній та економічній сферах (складено автором)

Ознака	Вид партнерства	Характеристика
Учасники взаємодії	Державно-приватне	виникає за участю держави та суб'єктів приватного сектору
	Приватне	здійснюється між суб'єктами приватного сектору
Добровільність взаємодії	Вимушене	обумовлене зовнішніми обставинами, можливо навіть усупереч бажанням учасників
	Ініціативне	формується у результаті бажань учасників об'єднати зусилля сторін
Превалювання форми взаємодії	Конкурентне	кооперування суб'єктів економічної діяльності, що конкурують між собою
	Інтеграційне	кооперування суб'єктів економічної діяльності, що не є безпосередніми конкурентами
Часовий горизонт взаємодії	Тактичне	нетривале партнерство для досягнення певних короткострокових цілей та вирішення поточних завдань
	Стратегічне	довгострокове, стає партнерство для досягнення стратегічних цілей
Мотив взаємодії	Економічно-зумовлене	спрямованість на отримання економічної вигоди, досягнення економічних ефектів від взаємодії
	Соціально-зумовлене	спрямованість на спільне розв'язання соціальних проблем, досягнення соціальних, в тому числі екологічних, ефектів від взаємодії
	Особистісно-зумовлене	досягнення особистої вигоди та реалізація приватних інтересів учасників

Як свідчить світова практика, партнерство бізнесу та держави при реалізації інвестиційної політики є каталізатором позитивних соціальних зрушень і стабільного розвитку.

У роботах закордонних авторів, присвячених проблемі міжсекторних взаємодій у суспільстві, значна увага нині приділяється розробці концептуальних засад соціального партнерства як нового механізму взаємодії держави, бізнесу та некомерційних організацій. Зокрема, П. Драк поділив суспільство на три сектори: державний, приватний бізнес-сектор та некомерційний, або соціальний сектор [67].

Партнерство між державою, приватним сектором і соціальною сферою в особі неприбуткових організацій було названо основним інструментом для досягнення стійкого глобального розвитку в 1992 році на конференції ООН з питань навколишнього середовища і розвитку. В основі партнерського підходу лежить переконання в тому, що тільки повноцінна міжсекторна

взаємодія може додати ініціативам, направленим на забезпечення стійкого розвитку, інноваційний і послідовний характер, що дозволяє вирішувати складні соціальні завдання.

Відомий дослідник в області міжсекторних взаємодій С. Ваддок [83] розглядає партнерство як зобов'язання окремих бізнес-структур або їх групи працювати з організаціями з інших економічних секторів (державного та соціального). «Воно включає зобов'язання всіх організацій партнерів щодо надання ресурсів – часу та зусиль. Партнери працюють у кооперації, щоб вирішувати проблеми, які зачіпають інтереси їх всіх. Соціальне партнерство звертається до проблем, які знаходяться поза межами окремих організацій і традиційних цілей, а здебільшого – в області традиційної державної політики, у тому числі і щодо розвитку соціальної сфери. Це вимагає активної, а не пасивної причетності всіх сторін. Учасники повинні прийняти додаткові ресурсні зобов'язання, яке більше, ніж просто грошово-кредитні відносини»[83].

Зауважимо, що, враховуючи виключно макроекономічний характер взаємодій держави та бізнесу, що виникають при реалізації державної інвестиційної політики, така взаємодія може мати лише характер міжсекторного соціального партнерства. Кожен сектор має свої очікування, призначення і сферу компетенцій. Завдяки успішному міжсекторному соціальному партнерству окремі якості і потенціали кожного сектора можуть бути об'єднані для досягнення спільної мети.

Можливість узгодження індивідуальних інтересів суб'єктів соціального партнерства держави та приватного бізнесу залежить принаймні від двох основоположних закономірностей самоорганізації колективних взаємодій. По-перше, це закономірність самоорганізації колективних дій у просторі, яка передбачає оптимізацію сторонами співпраці абсолютних витрат часу на процеси комунікації та, як наслідок, обмеження просторових меж взаємодії [283; 313]. По-друге, це закономірність самоорганізації колективних дій за вектором оптимізації відносних витрат з погляду їх альтернативної вартості.

Зусилля стратегічних суб'єктів співробітництва, згідно із зазначеними вище принципами, з приводу реалізації власних інтересів пов'язані з необхідністю вибору систем продуктивної діяльності. Реалізуючи свої інтереси, усі стратегічні суб'єкти взаємодії прагнуть до мінімізації не лише абсолютних, а й відносних витрат. Тобто закономірним можна вважати, що в ситуації кооперативної взаємодії вартість інвестиційних ресурсів мінімізується, а відносні вигоди максимізуються; за умов конфлікту – навпаки. Це твердження є ключовим з огляду на пошук напрямку вектора сценарію розвитку взаємодії держави та приватного бізнесу, побудови моделей та механізмів її організації, що задовольняють ситуації рівноваги економічних інтересів учасників взаємин з позицій оптимуму за Парето [312] (коли інвестиційні ресурси та зусилля розподілені, та їх перерозподіл може призвести до підвищення ефективності їх використання, але не гарантує «справедливості» розподілу отриманих соціально-економічних вигод) й оптимуму за Нешем [312] (коли ресурси використовуються недостатньо ефективно, але їх перерозподіл не приводить до порушення принципу «справедливості» і конфліктності). Слід зауважити, що будь-яка система взаємодії держави та приватного бізнесу на умовах ділового партнерства є децентралізованою системою.

Висновки до розділу 1

1. Ретроспективне дослідження еволюції базових положень теорій інвестування та теорій державного регулювання вказує на те, що розвиток цивілізації, який супроводжувався відповідною трансформацією парадигми поглядів на сутність та механізми реалізації економічних відносин, об'єктивно призвів до відповідної зміни системи наукових поглядів на місце та роль держави у інвестиційному розвитку економіки, її вплив на перебіг

інвестиційних процесів та необхідність, зміст і характер взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері.

2. Розглянувши еволюцію основних теоретичних концепцій обґрунтування ролі держави в інвестиційному процесі, можна зробити висновок, що всі ці теорії були запропоновані для пояснення і подолання проблем економіки, що виникають у конкретні історичні періоди. В цілому історичний розвиток системи наукових поглядів на роль та характер взаємодії держави та бізнесу в економіці відображає поступовий перехід від засад її організації в межах доіндустріальної епохи до принципів функціонування економіки індустріально суспільства, з наступною трансформацією поглядів в міру виділення ознак формування постіндустріального суспільства. Сучасний етап розвитку економіки, який характеризується розширенням процесів глобалізації, конвергенції різних видів економічної діяльності та сфер суспільного життя, викликає необхідність у вдосконаленні теоретичних положень організації взаємодії держави та бізнесу, запропонованих різними економічними школами.

3. В основі дослідження проблем взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері лежить системний підхід, що забезпечує комплексний погляд на механізми її реалізації, поєднує та узгоджує погляди різних наукових шкіл, дозволяє ефективно налагоджувати взаємини між державним та приватним секторами економіки з врахуванням всієї складної системи соціально-економічних взаємозв'язків між ними, чисельних факторів та умов їх формування, які визначають очікувані соціально-економічні ефекти та ризики відповідних взаємин.

4. Автором було систематизовано теоретичних концепцій щодо доцільності, ролі та характеру взаємодії держави і бізнесу в інвестиційній сфері, що дозволило дослідити історичний генезис розвитку наукових поглядів на необхідність та напрями участі приватного та державного секторів в інвестуванні, характер їх взаємовідносин у інвестиційних процесах та роль у забезпеченні інвестиційного розвитку національної економіки.

5. Історичний генезис теорій інвестування вказує в цілому на завершеність формування основних засад ролі держави в інвестиційному процесі до середини XIX ст., на базі раціонального поєднання та доповнення яких у подальшому були утворені новітні концепції ролі держави в забезпеченні інвестиційних процесів та соціально-економічного розвитку у межах сучасного неоінституціоналізму.

6. Теоретико-методологічним підґрунтям дослідження взаємодії держави та бізнесу є загальна теорія постіндустріального суспільства, яка інтерпретується через прикладні аспекти теорії інвестування, інституціоналізму та державного регулювання. Відповідно до базових положень теорії постіндустріального суспільства, взаємодія держави та бізнесу в інвестиційній сфері має бути заснована на принципах соціальної відповідальності, сприяти модернізації системи людських цінностей і психологічних орієнтирів як головного фактора підвищенню якості життя в країні.

7. Кількісні параметри співучасті державного та приватного секторів економіки в процесі забезпечення розвитку національної економіки підпорядковані певним економічним законам та закономірностям. Зокрема, структура інвестицій в національній економіці формується під впливом закону Вагнера, відповідно до якого суспільний розвиток взагалі та індустріальне зростання зокрема повинні супроводжуватися постійним збільшенням частки державних витрат у валовому внутрішньому продукті. Закономірним наслідком дії цього закону є можливість оптимізації показників, що характеризують взаємодію держави та бізнесу в наслідок одночасної дії ефектів Армі–Рана та комунізму (поглинання приватного сектора державним).

8. Дослідження питання визначення місця держави в інвестиційному розвитку економіки, доцільності її взаємодії з бізнесом вказує на значну диференціацію поглядів на сутність, форми та інструменти взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері. Узагальнення різних наукових поглядів

дозволило виділити п'ять форм взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері: опосередковану, стратегічну ініціативну, тактичну ініціативну, інтеграційну, примусову.

9. Аналіз еволюції наукової думки щодо доцільності та способів реалізації інвестиційної взаємодії держави та бізнесу в межах різних наукових теорій та шкіл здійснено за критеріями: доцільність взаємодії держави та бізнесу, напрямки, інструменти та форма її реалізації, превалюючий суб'єкт. Це дозволяє виявити, що в сучасних умовах основними з форм взаємодії держави та бізнесу слід вважати не тільки опосередковану і стратегічну ініціативну, а й інтеграційну – державно-приватне партнерство, що передбачає найвищий рівень поєднання елементів економічного співробітництва та соціальної взаємодії, дозволяє одночасно врахувати ділові інтереси приватних інвесторів, соціальні потреби суспільства та забезпечити продуктивну реалізацію соціально-економічних функцій держави.

10. Виокремлення критеріїв типізації форм взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері, зокрема: суб'єкт ініціативи, добровільність, формалізованість відносин, рівень вирішуваних завдань, часовий горизонт, мотив взаємодії держави та бізнесу, дозволило описати специфіку та напрямки розвитку кожної форми взаємодії держави та бізнесу.

11. В результаті узагальнення досліджених концепцій було визначено сутнісні складові концептуалізації поняття «соціальна взаємодія», його характерні риси. А саме обґрунтовано, що соціальна взаємодія: є процесом, який має діалектичний характер, що підпорядковується загальному закону розвитку, оскільки в процесі реалізації своїх особистих, можливо суперечливих, бажань люди неминуче формують нові соціальні відносини, засновані на компромісі або домінуванні однієї зі сторін, внаслідок чого соціальна взаємодія набуває форму діалектичної системи утворення соціальних відносин як наслідку причинно-наслідкового ланцюга взаємних дій суспільних агентів; є силою, яка породжує і конструює соціальну

реальність; включає не тільки суб'єкт – суб'єктні, а й суб'єкт – об'єктні відносини, де як об'єкт дії може виступати соціокультурний простір, що опосередковує відносини суб'єкта зі своїм соціальним оточенням; передбачає обмінні процеси як інваріанта організації кількісних і якісних переходів в організації соціальних відносин.

Основні положення даного розділу дисертаційної роботи опубліковані автором в роботах [29; 40; 149; 151; 162; 166; 168].

РОЗДІЛ 2

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ НА ЗАСАДАХ ВЗАЄМОДІЇ З ПРИВАТНИМ БІЗНЕСОМ

2.1 Концепція реалізації державної інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу

Трансформаційні процеси сучасності зумовлюють посилення ролі інвестиційної діяльності в забезпеченні соціально-економічного розвитку України. Як показав попередньо проведений аналіз теоретичних концепцій, вирішальна роль в організації інвестиційної діяльності належить державі, яка має обґрунтовано формувати державну інвестиційну політику з урахуванням усіх особливостей національної економіки. Саме державна інвестиційна політика дозволяє максимально використовувати наявний національний ресурсний потенціал для забезпечення довгострокових та короткострокових цілей і завдань соціально-економічного розвитку, а також ефективно залучити до цих процесів іноземні інвестиції. Зростання економічного потенціалу та суспільний розвиток у країні, підвищення життєвого рівня населення, поліпшення якості продукції – все це в основному визначається ефективністю інвестиційної політики.

У даному аспекті посиленої уваги вимагає не стільки проблема державного втручання в процес інвестування, скільки пошук нових ефективних форм взаємодії держави та приватного сектору, метою якого є розробка якісно нової моделі співробітництва, що дозволяє підвищити інвестиційний потенціал економіки країни та її здатність повноцінно трансформувати наявний інвестиційний потенціал в імпульсивне джерело

ініціювання інтенсивного економічного зростання та соціально-економічного розвитку на сучасних принципах суспільної відповідальності.

Проблемі теоретичного обґрунтування та розробці практичних пропозицій щодо розвитку механізмів державного регулювання інвестиційних процесів у сучасних умовах господарювання присвячені праці таких відомих вчених-практиків, як М. Кондратьєв, В. Новожилов, Л. Абалкін, А. Аганбегян, А. Бачурін, В. Кушлін, С. Глазьєв, А. Ноткін, Ю. Яковець та ін. В останні роки дослідженню питань визначення сутності інвестиційної політики, формування пріоритетних напрямів, цілей та завдань розвитку інвестиційних процесів, обґрунтування дієвих інструментів їх реалізації надається важливе значення, приділяється значна увага з боку науковців та практиків, присвячується значна кількість публікацій. Необхідно зазначити, що дослідженню та аналізу державної інвестиційної політики присвятили свої праці такі відомі вчені та практики, як В. Геєць, Б. Данилишин, М. Денисенко, В. Корнєєв, Д. Лук'яненко, С. Науменкова, В. Новицький, А. Пересада та ін.

Однак рівень наукової розробки проблем формування та реалізації державної інвестиційної політики на сучасному етапі в умовах виходу з економічної кризи є недостатнім. Аналіз економічної літератури з цієї проблеми показав, що до теперішнього часу серед учених-економістів і практиків господарювання немає єдності думок з приводу трактування сутності державної інвестиційної політики. Однією з важливих причин такої ситуації залишається відносно недавнє виділення, внаслідок переходу до використання системного підходу, поняття «інвестиційна політика» як складового елемента економічної політики держави в самостійну одиницю категорійно-понятійного апарату сучасної теорії економіки та державного управління. Тривалий час у дослідженнях з проблематики державного регулювання економічних відносин відповідне поняття не використовувалося, а мова йшла переважно про грошово-кредитну та фіскальну політики.

Поняття «інвестиційна політика» поєднує в собі категорії «інвестиції» і «політика», є їх термінологічним синтезом; відповідно, щоб з'ясувати економічний зміст даного таксона, необхідно спочатку визначитися зі змістовним наповненням його складових.

Насамперед для створення основи подальшого розкриття економічного змісту інвестиційної політики доцільним є проведення короткого історичного та термінологічного аналізу ключової категорії даного таксона – «політика». У сучасному тлумаченні цей термін застосовується щодо різних явищ і процесів, які відбуваються в суспільстві.

Дослідження генезису поняття «політика» дозволяє зробити висновок, що найбільш важливими змістовними елементами його визначень є суб'єктно-об'єктна приналежність до держави та цільова орієнтація на забезпечення суспільних інтересів. Вперше поняття «політика» сформулював давньогрецький мислитель Аристотель у I ст. до н.е. і визначив її як сферу загальних, публічних, загальнозначущих інтересів різних груп людей, як засіб вирішення задач управління загальними справами.

У Великому енциклопедичному словнику [109] міститься таке визначення даного поняття: політика (від грец. Πολιτική – «мистецтво управління» державою, спільнотою, міждержавними відносинами) – сфера діяльності, пов'язана з відношеннями між соціальними групами, суттю якої є визначення форм, завдань, змісту діяльності держави.

У тлумачному словнику В. Даля вказано, що слово політика прийшло з Греції і означає науку державного управління, а також «види, наміри і цілі управління, небагатьом відомі» [213]. У грецько-російському словнику відомого філолога А. Вейсмана знаходимо, що політика – це державна наука, вміння правити державою. Ширше розглядав цей термін С. Ожегов [323, с. 543], а саме як дії, спрямовані на досягнення мети: «...діяльність державної влади і державного управління, що відображує суспільний устрій і економічну структуру країни, а також діяльність партій і інших організацій, громадських угруповань, та визначається їх інтересами і цілями». Аналіз цих

визначень дозволяє стверджувати, що держава традиційно розглядається як обов'язковий суб'єкт політики, а зміст якої має подвійне значення: по-перше, як мистецтва і, по-друге, як управління.

Досліджуючи генезис соціально-економічного явища «економічна політика», можна зробити висновок, що різноаспектні тлумачення поняття «політика» можна об'єднати в такі основні підходи до її розуміння:

- функціональний (розвиток поглядів Платона), тобто залежний від діяльності, а не від структури (складу) соціальних сил, які уособлюють (персоніфікують) владу;
- комунікативний (походить з філософської концепції Аристотеля), залежний від змін у суспільному житті, тобто змінний;
- директивний – силове розуміння політики (розвиток ідей Макса Вебера).

Так, наприклад, у сучасній науковій англомовній літературі існує три терміни, які визначають зміст поняття політики, а саме: «politics», «polity», «polісу». Ці три терміни пов'язуються з певними процесами, притаманними політиці, що, за цілком слушною думкою В. Тертички, викликає багато проблем через некоректне вживання дефініцій [398, с. 63].

Термін «politics» в англомовній літературі вживається як вияв волі, діяльність. Так, Гудноу в роботі «Politics and Administration», посилаючись на словник «Century Dictionary», визначав політику як «діяльність, керівництво або вплив через партійну систему політики уряду на громадян, які включають не лише урядову етику, а мистецтво впливу на публічну думку, приваблювання та розпорядження голосами виборців, отримання та розподіл суспільних цінностей» [16, с. 25].

Термін «polity» пов'язується з групами людей, через яких виявляється ця воля. У цьому аспекті термін «політика» визначається як боротьба за виборювання та утримання державної влади між певними соціальними групами.

Термін же «policy», який використовується в англomовному викладі терміна «фінансова політика» (financial policy), співвідноситься зі змістом діяльності уряду. У найбільш спрощеному та широкому значенні – це те, що уряд робить або не робить. Цей термін, на думку В. Тертички, пов'язаний з набором понять, а саме: вирішування, управління, поведінка та наміри, дія або бездіяльність, результат, мета, час, організація, громадська організація [398, с. 65].

Поштовхом для переходу до системного, комплексного трактування поняття «політика» стало розширення його змісту, обґрунтоване в наукових роботах М. Вебера [123]: як поняття широкого змісту, яке охоплює всі види діяльності з самостійного керівництва й управління.

Вслід за М. Вебером політику як специфічний вид діяльності визначають такі сучасні учені, як О. Панарін та В. Ільїн. Намагаючись підкреслити безпосередній зв'язок політики з реалізацією суб'єктивних інтересів, В. Ільїн визначає політику «як соціально значимий рід занять з контролювання обміну між індивідами діяльністю, ефективізації суб'єктивних зв'язків відповідно до заявлених інтересів» [245, с. 47].

У сучасній практиці поняття «політика» зберігає класичне значення державної діяльності, яка стоїть вище, ніж приватний бізнес або особисті інтереси, що цілком відповідає трактуванню «polis» Аристотеля.

Разом з тим іноземні вчені-економісти в ХХ ст. значно розширили сферу використання терміна «політика», доповнивши його зміст новими елементами. Так, у 30-х рр. Р. Коуз у своїй книзі «Фірма, ринок і право» пропонував розширити об'єкт дослідження в економічній політиці за рахунок доповнення макrorівня мікроекономічними складовими. На його думку, «...метою економічної політики є створення такої ситуації, коли б люди, приймаючи рішення про свою діяльність, обирали такі, які забезпечують найкращі результати для системи в цілому» [274, с. 94].

Таким чином, поняття «політика» має декілька суттєвих форм свого розкриття. Його методологічна змістовність пов'язується зі специфікою

розвитку сучасного суспільства, яке вимагає використання з боку держави певних засобів для координації та цілеспрямування. Політика – це сфера людської діяльності, форма суспільної життєдіяльності. Вона виникла внаслідок необхідності узгоджувати, підпорядковувати приватні, часткові (групові) інтереси більш загальному інтересу – суспільному. При цьому слід підкреслити, що для політики характерні певні ідеали, вона диктується психологією політиків, які при владі на короткотерміновий період, і тому політичні рішення формуються під значним впливом суб'єктивного фактора.

Аналіз наукових поглядів щодо визначення політики дозволяє зробити висновок, що дану категорію можна визначити як розподіл обов'язків та повноважень у цілісному суспільному організмі на основі сформованих принципів з метою формування правил, що сприяють досягненню цілей.

У сучасних умовах політику слід розглядати як такий феномен суспільного життя, що пронизує всі його форми та охоплює всі варіанти соціальної активності людей, всі види діяльності з їх організації та керування в межах суспільного відтворення, включаючи відносини і процеси в сфері інвестування.

У свою чергу, висока інвестиційна активність є необхідною умовою розвитку економіки, потребою раціонального втручання держави у перебіг інвестиційних процесів у формі державної інвестиційної політики, покликаної досягти зростання реалізованих інвестиційних ресурсів суспільства і найбільш ефективного їх використання в пріоритетних секторах матеріального виробництва і соціальної сфери.

У вітчизняній економічній літературі до 80-х рр. термін «інвестиції» для аналізу процесів суспільного відтворення практично не використовувався, а базисним поняттям інвестиційної діяльності було поняття капітальних вкладень [244]. Починаючи з 90-х рр. термін «інвестиції» набув ширшого поширення в науковому обігу та первинно розглядався у двох аспектах: як процес руху вартості при простому та розширеному відтворенні основних фондів, та як економічна категорія, що

узагальнює систему економічних відносин, пов'язаних з цим процесом. З часом з'явилося більш широке трактування інвестицій, згідно з яким вони передбачають вкладення ресурсів не тільки в розширення основного капіталу, а й у приріст оборотних засобів виробничої сфери.

Саме приєднання до складу капітальних інвестиційних витрат на формування приросту оборотних засобів дозволило значно розширити коло наукових досліджень з проблематики управління інвестиційними процесами, оскільки забезпечило можливість диференціації інвестування на окремі стадії руху інвестиційних ресурсів у кругообігу капіталу.

У подальшому дослідження специфіки прояву природи інвестицій на окремих фазах руху інвестиційного капіталу дозволило сформуванню двох підходів до визначення їх економічної сутності – витратного і ресурсного.

Відповідно до витратного підходу, який тривалий час був домінуючим у теоретичних переконаннях і практичній діяльності, заснований на жорсткому державному регулюванні інвестиційних процесів адміністративними методами, характерними для господарського механізму неринкового типу, інвестиції розуміли як витрати на відтворення основних фондів, їх збільшення і вдосконалення. При цьому акцент робився на ефективному виконанні інвестиціями первинного завдання державної інвестиційної політики в умовах адміністративно-командної економіки – імпульсному ініціюванню продуктивного руху капіталу, створенню продуктивного базису виробництва у формі основного капіталу. Отже, оборот інвестицій розглядався поза зв'язком з кінцевими народногосподарськими результатами, ігнорувалися проблеми перетворення інвестиційних ресурсів у витрати та нарощений капітал.

Зазначених недоліків не позбавлений також і ресурсний підхід, який трактує інвестиції як фінансові кошти, призначені для відтворення основних фондів, але не повною мірою враховує логічну цілісність та цільову спрямованість руху інвестиційних ресурсів [243].

Таким чином, істотний недолік обох підходів полягав у розгляді об'єкта аналізу лише з позиції окремих його статичних характеристик (елементів інвестицій, витрат в межах відокремленого дослідження продуктивної та грошової стадій обороту), що не дозволяло сформулювати цілісне уявлення про сутність інвестицій як процесу, в ході якого відбувається послідовна зміна різних форм вартості, реалізується динамічний зв'язок елементів інвестиційної діяльності у ланцюзі «інвестиційний капітал – інвестиційні вкладення – інвестиційний дохід».

У вітчизняній науці існуючі трактовки поняття інвестицій тією або іншою мірою містять здебільшого фінансове або економічне пояснення їх змісту. У західній економічній літературі інвестиції традиційно розглядають як єдність ресурсної бази і вкладень. Показовим прикладом реалізації даного підходу є положення висловлені Дж. М. Кейнсом, на думку якого інвестиції – це частина доходу за даний період, яка не була використана для споживання, поточний приріст цінностей капітального майна в результаті продуктивної діяльності даного періоду [258].

Сучасна економічна наука визначає інвестиції як спосіб розміщення капіталу, який повинен забезпечити збереження або зростання вартості капіталу і (або) принести позитивну величину доходу [420]. Такий підхід пов'язує сутність інвестицій із отриманням інвестиційного доходу та нарощенням за рахунок цього первинного обсягу інвестованого капіталу, а не характер вкладення.

На нашу думку, подібна трактовка поняття «інвестиції» з урахуванням сучасних тенденцій соціально-економічного розвитку, заснованих на посиленні уваги до розв'язання глобальних суспільних проблем сучасності та виділенні соціальних пріоритетів розвитку, є дещо обмеженою. Сучасна економіка характеризується поступовою відмовою суспільства від спрямування інвестиційної діяльності лише на отримання доходів та визнанням необхідності забезпечення в процесі господарювання отримання не тільки суто економічних, а й соціальних ефектів. Інтенсифікація взаємодії

держави та приватного бізнесу в сучасних умовах є первинним завданням державної інвестиційної політики саме у площині реалізації інвестицій соціальної спрямованості, що не дозволяють отримати значні інвестиційні доходи, є неефективними для інвесторів з комерційної точки зору, але створюють можливості для повноцінного задоволення соціальних потреб, пов'язаних з покращенням якості життя населення, розвитком освітньої, транспортної інфраструктури та системи охорони здоров'я, соціального захисту і природоохоронної діяльності. Відповідно, це передбачає розширення розуміння результату інвестицій за рахунок соціальних ефектів, які в процесі інвестування можуть виникати як додатково до очікуваних інвестиційних доходів, так і бути єдиним наслідком їх реалізації. Такий підхід поступово набуває розповсюдження в сучасній економічній літературі, а також нормативно-правовій базі з питань інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку.

Зауважимо, що саме вищезазначений підхід знайшов відображення в тексті Закону України «Про інвестиційну діяльність» [363], де інвестиції визначено як всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект.

Інвестиції є основою структурної перебудови економіки, розвитку реального сектора виробництва, формування матеріального забезпечення соціальної сфери, а тому держава повинна застосовувати весь комплекс економічних, правових і адміністративних заходів щодо підвищення інвестиційної активності в країні. Інвестиційна політика забезпечує комплексний розвиток країни і врахування інтересів усіх груп учасників інвестиційного процесу.

Отже, при формуванні визначення сутності інвестиційної політики необхідно виходити із розглянутих вище базових характеристик двох головних понять, що формують складові елементи відповідної категорії.

У наукових працях [244; 281; 311; 386], присвячених цьому питанню, наводяться різні трактування змісту поняття «інвестиційна політика». Їх узагальнення дозволяє стверджувати, що в найзагальнішому сенсі інвестиційна політика – це сукупність дій економічних агентів із забезпечення умов простого і розширеного відтворення капітальних ресурсів у регіоні або в державі в цілому, а сутність інвестиційної політики полягає в забезпеченні відтворення основних фондів виробничих і невиробничих галузей, їх розширенні і модернізації.

Наприклад, П. Сокурєнко, О. Кришан розглядають державну інвестиційну політику як комплекс заходів і перспектив розвитку інвестиційної діяльності для залучення інвестиційного потенціалу до процесу відтворення, створення оптимальних умов для вкладення інвестицій, забезпечення стійкого соціально-економічного розвитку країни [386].

На думку О. Коюди та В. Гриньової, державна інвестиційна політика являє собою визначення структурних та кількісних потреб в інвестиційних ресурсах, збільшення джерел фінансування, вибір пріоритетних напрямків фінансування та формування ефективної пропозиції для залучення інвестицій [276]. Дане визначення передбачає широкий спектр діяльності держави в інвестиційній сфері як агента провадження власної інвестиційної активності, так і регулятора системи чинників, що визначають ефективність та інтенсивність інвестиційної діяльності інших суб'єктів господарювання. Значно вужче трактується державна інвестиційна політика в межах підходу [111], коли вона розглядається як комплекс заходів, що забезпечують формування сприятливого національного інвестиційного клімату і підприємницького середовища в країні. Так, наприклад, С. Чистов, А. Никифоров, Т. Куценко [220], реалізуючи такий підхід, визначають державну інвестиційну політику як «комплекс правових, адміністративних та економічних заходів держави, спрямованих на поширення та активізацію інвестиційних процесів».

Досить вдалим з позиції відображення основних сутнісних складових категорії «державна інвестиційна політика», на нашу думку, є визначення, що пропонується А. Яценком [430].

В цілому узагальнення еволюції зміни наукових поглядів на розуміння економічного змісту понять «політика», «інвестиції», «інвестиційна політика», «державна інвестиційна політика», дозволяє стверджувати, що у науковій літературі державну інвестиційну політику найчастіше трактують як комплекс заходів щодо: забезпечення умов простого і розширеного відтворення капітальних ресурсів в економіці; розв'язання специфічних стратегічних та тактичних завдань інвестиційного розвитку економіки; обґрунтування потреби економіки в інвестиційних ресурсах, напрямів їх використання та джерел формування. Проте, на нашу думку, жоден з цих підходів не може бути визнано вичерпним, оскільки всі вони акцентують увагу лише на окремих аспектах організації інвестиційної діяльності.

З урахуванням зазначених вище особливостей розвитку процесу інвестування в сучасних умовах нами пропонується наступне модифіковане визначення цього поняття: державна інвестиційна політика – системи цілей, завдань і заходів, що визначають обсяг, структуру та форми державного та приватного інвестування в тих напрямках, що дозволяють підвищити інвестиційний потенціал національної економіки з урахуванням принципу соціальної відповідальності для забезпечення інтенсивного довгострокового економічного зростання. Даний підхід відрізняється від існуючих таким:

- розумінням державної інвестиційної політики не просто як сукупності заходів або директивних розпоряджень державних органів влади, а більш широко – як системи цілей, завдань та заходів, що дозволяє дотриматися принципу взаємоугодженості та ієрархічної підпорядкованості в ланцюзі «стратегічна мета – тактичні цілі – оперативні завдання – практичні заходи»;
- акцентуванням уваги на тому, що державна інвестиційна політика повинна передбачати сукупність дій не тільки щодо мобілізації та ефективного використання бюджетних коштів, а й щодо залучення

приватного інвестора, впорядкування нормативної бази його спільних з державою дій, визначення оптимальних пропорцій поєднання державних та приватних ресурсів;

- акцентуванням уваги на дотриманні принципу соціальної відповідальності, який передбачає, що критерієм вибору пріоритетних напрямків інвестування має бути забезпечення добробуту громадян, відповідність дій як держави, так і бізнесу потребам суспільства;
- обранням у якості цільового критерію оцінювання ефективності реалізації державної інвестиційної політики не збільшення кількісних індикаторів зростання національного багатства за рахунок екстенсивних чинників в короткостроковому або середньостроковому періоді, а саме інтенсивне та довгострокове економічне зростання;
- орієнтація на зростання інвестиційного потенціалу національної економіки як на сукупність наявних та потенційних ресурсів, які мають реальні можливості бути швидко акумульованими та вкладеними в пріоритетні галузі національної економіки.

З позицій цього дослідження інвестиційну політику доцільно розглядати як комплекс заходів щодо підвищення рівня залучення наявного інвестиційного потенціалу до процесу відтворення, створення оптимальних умов для вкладення інвестицій, забезпечення стійкого соціально-економічного розвитку країни на основі використання перспектив здійснення спільної інвестиційної діяльності держави та приватних суб'єктів підприємницької діяльності.

Разом з тим, досліджуючи сутність державної інвестиційної політики, необхідно пам'ятати, що вона є складовою економічної політики держави, що спрямована на врегулювання інвестиційних процесів у країні. У цьому сенсі показовим є таке визначення даного поняття: «державна інвестиційна політика – складова економічної політики, що проводиться державою у вигляді становлення структури та масштабів інвестицій, напрямів їх використання, джерел отримання інвестиційних ресурсів» [294].

Складною теоретичною проблемою дослідження сутності державної інвестиційної політики є визначення об'єкта державного регулювання. Системний підхід передбачає, що найбільш агрегованим об'єктом державного регулювання економічних процесів традиційно є економічна система держави. Проте його застосування при розгляді досліджуваного поняття має певну складність, оскільки досить важко чітко окреслити відповідні організаційні форми окремих підсистем у складі такого об'єкта, а також структурувати та формалізувати вплив держави на їх функціонування та розвиток, особливо якщо він має суто опосередкований характер. Тому, як правило, дослідники проблеми державної інвестиційної політики звужують її об'єкт до інвестиційної діяльності, не конкретизуючи безпосередніх носіїв такої діяльності та специфіку їх взаємодії з державою в процесі реалізації відповідної політики.

Слід зазначити, що нормативно-правова база регулювання інвестиційних процесів в Україні не передбачає використання терміна «інвестиційна політика». Законом України «Про інвестиційну діяльність» [363] передбачено для означення відповідного явища поняття «державне регулювання інвестиційної діяльності». При цьому наголошується, що державне регулювання інвестиційної діяльності здійснюється з метою реалізації економічної, науково-технічної і соціальної політики виходячи з цілей та показників економічного і соціального розвитку України, державних та регіональних програм розвитку економіки, державного і місцевих бюджетів, зокрема передбачених у них обсягів фінансування інвестиційної діяльності. Державне регулювання інвестиційної діяльності включає управління державними інвестиціями, а також регулювання умов інвестиційної діяльності та контроль за її здійсненням усіма інвесторами та учасниками інвестиційної діяльності. Таким чином, сутність інвестиційної політики полягає в тому, що це ключовий спосіб державного регулювання інвестиційного процесу.

Необхідність провадження державою ефективної інвестиційної політики зумовлюється ускладненням соціально-інституційної структури суспільства та її винятковою роллю у забезпеченні нормального перебігу соціально-економічних процесів, яка пов'язується з тим, що:

- державна інвестиційна політика виступає чинником цілеспрямованого проведення модернізації виробництва, забезпечуючи зростання ВВП і обсягів виробництва, фактором соціальної стабілізації, забезпечуючи зайнятість населення, чинником підтримки рівноважного стану національної економіки;
- гнучка система інвестиційних цілей, завдань та механізмів їх реалізації, встановлених з урахуванням як потреб сьогодення, так і перспектив соціально-економічного розвитку у майбутньому, дозволяє державі, з одного боку, реалізувати свої функції у сфері сприяння економічному зростанню, а з іншого – здійснити продуктивну координацію роботи державних і недержавних структур щодо забезпечення ефективності виробництва та формування необхідної якості соціального середовища.

У здійсненні державної інвестиційної політики значимою є вимога уникати розрізнених заходів, не пов'язаних із загальною стратегією соціально-економічного розвитку. Характер інвестиційної політики визначається силою державного втручання в економічні процеси, ступенем ув'язки даної політики із іншими державними інститутами, до яких належить податкова, фінансово-кредитна, амортизаційна, ліцензійна і цінова політика, політика доходів і зайнятості, залучення іноземних інвестицій, а також правове поле і загальний адміністративний устрій.

Ефективна реалізація інвестиційного процесу в національній економіці об'єктивно вимагає чіткого визначення базових елементів державної інвестиційної політики з врахуванням специфіки механізмів, які передбачається застосовувати при її реалізації.

Світова фінансово-економічна криза значно знизила частку інвестицій у структурі капіталу в більшій частині галузей української економіки, їх

реальний обсяг часто не відповідає навіть потребам простого відновлення основних фондів. У таких умовах саме з позицій технологічної модернізації національної економіки мають формуватися адекватні методи участі держави в регулюванні та управлінні, економіко-правові норми, правила, регулятори, тобто та система заходів, що конкретизується в понятті «державна інвестиційна політика». В умовах України, взаємодія держави та бізнесу, що реалізується у різних формах державно-приватного партнерства може відіграти помітну роль у вирішенні питань фінансування проектів в умовах обмежених бюджетних ресурсів, що допоможе встановити стійкі зв'язки між наукою та ринком, забезпечити успішну комерціалізацію результатів досліджень і розробок.

У контексті даного дослідження, враховуючи загальносвітові тенденції щодо актуалізації проблеми пошуку нових шляхів та механізмів залучення інвестиційних ресурсів приватного сектору економіки, необхідним є відповідне реформування державної інвестиційної політики, базові елементи якої в сучасних умовах мають відображати особливості організації інвестиційної діяльності на макро- і макрорівні в умовах взаємодії держави і бізнесу. Держава має вдосконалювати фінансові механізми, систему організації й управління, чіткіше розмежувати суб'єктно-об'єктні зв'язки при реалізації державної інвестиційної політики за принципами специфічності забезпечуваних ними функцій, що відповідають загальнонаціональним потребам.

Слід зазначити, що пошуки шляхів розвитку державної інвестиційної політики, нових форм та інструментів стимулювання активної участі державного та приватного секторів економіки в інвестиційних процесах для забезпечення інтенсивного зростання національної економіки неминуче потребують дослідження національної економічної системи, зокрема специфіки економічного механізму її функціонування, найважливішим елементом якого в сучасних умовах є взаємодія держави й бізнесу. Саме у площині ефективних взаємин держави та приватного бізнесу знаходиться

епіцентр рушійних сил інноваційного й економічного розвитку, які впливають на формування й еволюцію господарського механізму в цілому.

Таким чином, особливої актуальності сьогодні набуває формування основних положень розвитку принципово нової концепції державної інвестиційної політики, що базується на врахуванні компромісу інтересів держави та бізнесу, стимулюванні спільних інвестиційних заходів та узгодженні системи пріоритетів тощо (рис. 2.1). Розроблені концептуальні засади спрямовані на конкретизацію специфіки базового складу елементів державної інвестиційної політики для умов її реалізації на основі взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері. При цьому сам базовий склад елементів державної інвестиційної політики може бути поданий таким чином:

- загальні та спеціальні функції,
- цілі і завдання політики;
- принципи формування та реалізації інвестиційної політики, зокрема спеціальні принципи взаємодії держави із іншими учасниками інвестування;
- інституційне, нормативно-правове та методичне забезпечення;
- форми взаємодії;
- форми, інструменти і технології державно-приватного партнерства.

Відповідно базовими функціями державної інвестиційної політики, що традиційно виділяються при розгляді проблемних аспектів її формування та реалізації, є:

- експертиза інвестиційних проектів;
- формування переліку інвестиційних проектів і визначення пріоритетів для включення їх в різні державні програми;
- формування сприятливого іміджу держави на світовому ринку капіталу;
- розробка й реалізація гарантійних і заставних механізмів при залученні інвестицій в пріоритетні проекти.

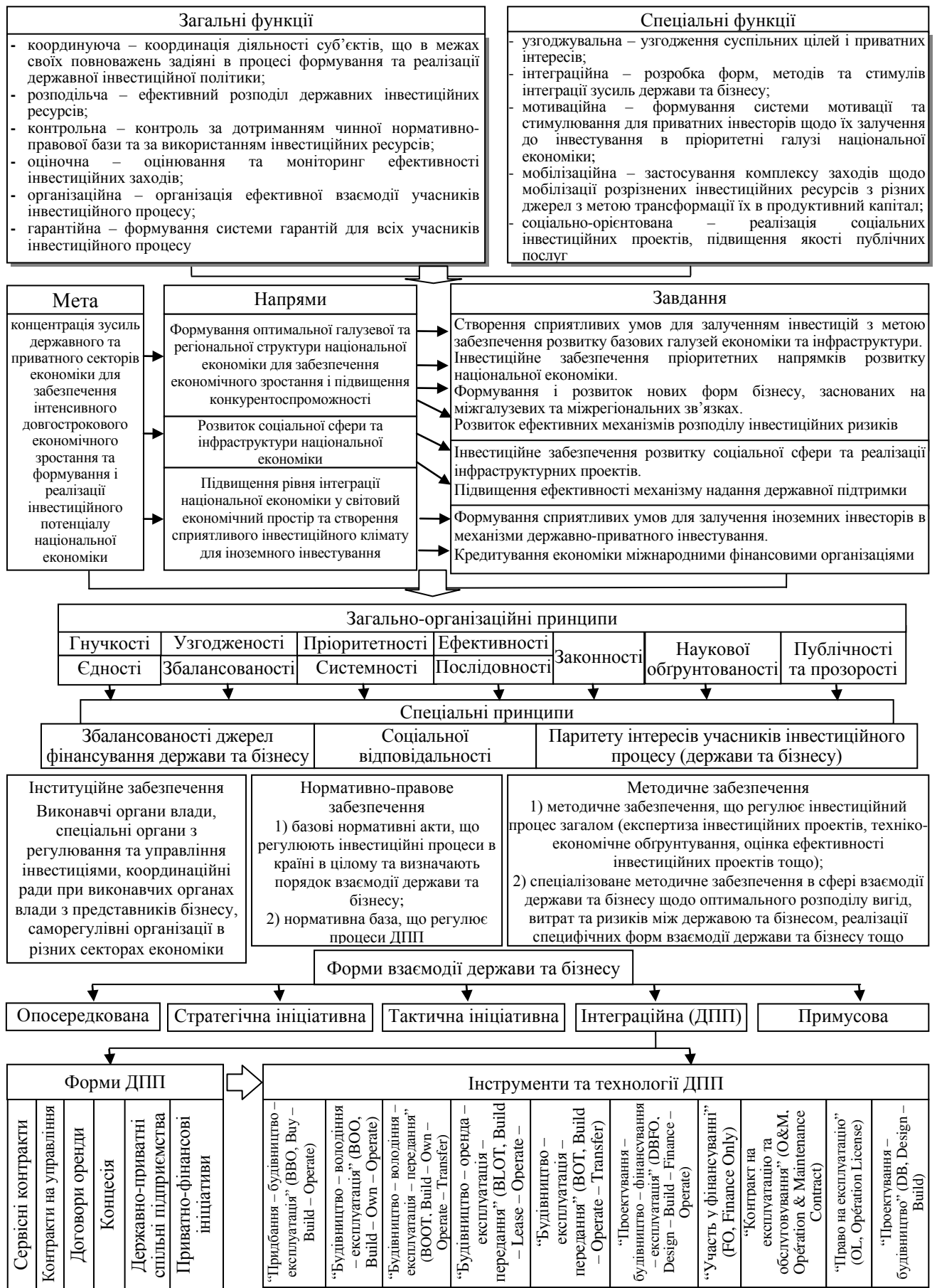


Рисунок 2.1 – Концептуальні засади розвитку державної інвестиційної політики на основі взаємодії держави та бізнесу (складено автором)

Проте розвиток державної інвестиційної політики на основі взаємодії держави та бізнесу передбачає виконання нею спеціальних функцій, що формуються як продовження її загальних функцій.

При цьому, на нашу думку, система загальних функцій державної інвестиційної політики може бути зведена до наступного їх переліку:

- координуюча – координація діяльності суб'єктів, що в межах своїх повноважень задіяні в процесі формування та реалізації державної інвестиційної політики;
- розподільча – ефективний розподіл державних інвестиційних ресурсів;
- контрольна – контроль за дотриманням чинної нормативно-правової бази та за використанням інвестиційних ресурсів;
- оціночна – оцінювання та моніторинг ефективності інвестиційних заходів;
- організаційна – організація ефективної взаємодії учасників інвестиційного процесу;
- гарантійна – формування системи гарантій для всіх учасників інвестиційного процесу.

Проте у контексті необхідності реформування державної інвестиційної політики України на основі активізації взаємодії держави та бізнесу, на нашу думку, доцільно доповнити перелік зазначених вище функцій за рахунок включення додаткових функцій, що є специфічними для інвестиційної політики, яка реалізується в умовах недостатності бюджетних ресурсів для фінансування наявних інвестиційних потреб національної економіки; необхідності поєднання державних та приватних ресурсів для досягнення узгоджених цілей; розвитку державно-приватного партнерства та посилення вимог спільної відповідальності держави та бізнесу за фінансово-економічні, соціальні, екологічні та інші наслідки інвестиційної діяльності.

Такими додатковими функціями державної інвестиційної політики у загальному випадку можуть бути:

- узгоджувальна – узгодження суспільних цілей і приватних інтересів;

- інтеграційна – розробка форм, методів та стимулів інтеграції зусиль держави та бізнесу;
- мотиваційна – формування системи мотивації та стимулювання для приватних інвесторів щодо їх залучення до інвестування в пріоритетні галузі національної економіки;
- мобілізаційна – застосування комплексу заходів щодо мобілізації розрізнених інвестиційних ресурсів з різних джерел з метою трансформації їх в продуктивний капітал;
- соціально-орієнтована – реалізація соціальних інвестиційних проектів, підвищення якості публічних послуг.

Реалізація всіх вказаних функцій передбачає використання специфічних механізмів взаємодії держави та приватного бізнесу з метою досягнення максимальної ефективності інвестиційної діяльності, яка при цьому може мати як характер спільних державно-приватних інвестицій, так і інвестування виключно за рахунок власних ресурсів суб'єктів господарювання.

На думку автора, існує інваріантний перелік цілей і завдань інвестиційної політики, детермінований її місцем у системі, що визначається загальними макроекономічними умовами, тенденціями і проблемами розвитку.

Ураховуючи інтереси учасників інвестиційного процесу, можна сформувати систему основних факторів, що впливають на формування інвестиційної політики держави у сучасних умовах [311], а саме:

- необхідність забезпечення довгострокового економічного зростання високими темпами, вдосконалення структури економіки;
- очікування основних суб'єктів інвестиційної політики (підприємств і населення) та їх схильність до заощаджень та інвестування;
- підвищення конкурентоспроможності країни на глобальному рівні;
- обороноздатність;
- загальна економічна ситуація та стабільність в економіці;

- інвестиційний клімат (законодавство, ризики вкладень у країну і конкретні підприємства, імідж і репутація країни або підприємства як позичальника);
- рівень життя населення, обсяги споживання;
- рівень розвитку ринкової інфраструктури та екологічний фактор.

Таким чином, головні завдання держави щодо інвестиційної діяльності на сучасному етапі повинні бути пов'язані з вирішенням таких проблем:

- підвищення інвестиційної привабливості національної економіки для національних та іноземних інвесторів;
- відновлення та розвиток інвестиційного потенціалу за рахунок реалізації внутрішніх резервів нарощення інвестиційних можливостей країни;
- зміцнення ресурсної бази фінансування інвестиційної діяльності;
- підвищення ефективності інвестиційної діяльності держави шляхом удосконалювання організаційно-економічних механізмів її реалізації;
- підвищення ефективності трансформування заощаджень населення в інвестиції національною банківською системою.

З урахуванням проголошених світовим співтовариством пріоритетів суспільного розвитку в сучасних умовах за основну мету інвестиційної політики держави – ціль першого рівня доцільно прийняти як забезпечення стійкого економічного зростання і на цій основі – досягнення послідовного підвищення якості життя населення.

На другому рівні склад базових цілей державної інвестиційної політики визначається потребами формування прогресивної структури та підвищення конкурентоспроможності економіки країни, її окремих галузей і підприємств; розвитку соціальної сфери і зростання її внеску у збільшення економічного потенціалу країни; підвищення рівня інтеграції національної економіки у світовому економічному, науковому та освітньому просторі.

При їх декомпозиції на третьому рівні може бути сформована система головних завдань (рис. 2.1).

Важливим компонентом інвестиційної політики є пріоритетні сфери та об'єкти її здійснення, до яких у сучасних умовах побудови соціально орієнтованої моделі як світової, так і національних економік в першу чергу відносяться не лише перспективні з позиції інтенсивності власного розвитку та генерування економічного зростання в пов'язаних видах діяльності галузі реального сектору економіки, а й об'єкти соціальної, виробничої та ринкової інфраструктури, природоохоронна діяльність, покликані створювати можливість стійкого суспільного розвитку.

Концепцією регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки [269] як першочергових напрямів пріоритетного інвестування для України передбачено:

- розвиток паливно-енергетичного комплексу і впровадження енерго- та ресурсозберігаючих технологій;
- соціальну сферу, розширення і нарощування обсягів виробництва товарів широкого вжитку та послуг для населення, а також конкурентоспроможної продукції, що поставляється на експорт;
- розвиток агропромислового комплексу;
- прискорення розвитку медичної та мікробіологічної промисловості;
- подолання наслідків Чорнобильської катастрофи.

На думку українських учених [239; 293], наведений перелік пріоритетів у згаданій Концепції є необґрунтованим, занадто деталізованим, розгалуженим. Якщо ж враховувати необхідність узгодження інвестиційної політики з пріоритетами промислової, науково-технологічної, соціальної політик, то виникають труднощі у взаємопослідовності здійснення інвестиційних програм і проектів, що стримує ефективне розгортання інвестиційних процесів [239, с. 29].

Зазначений перелік пріоритетів уточнюється залежно від поточних можливостей та завдань розвитку національної економіки. Так, нині пріоритетними напрямами інвестиційної діяльності в Україні згідно з Концепцією інвестиційної реформи є:

- розробка і впровадження наукомістких технологій, спрямованих на поліпшення екології, енергозбереження, збереження і розвиток ресурсної бази;
- виробництво експортно орієнтованої продукції та продукції, що витісняє імпортні аналоги;
- розвиток переробних виробництв;
- розвиток транспортної інфраструктури, що враховує розміщення продуктивних сил;
- розвиток машинобудування;
- виробництво і переробка сільськогосподарської продукції;
- розвиток малого бізнесу.

Проте серед них не вказана соціальна спрямованість, що є суттєвим недоліком та вимагає розробки соціального аспекту інвестиційної політики.

Отже, без чіткого визначення пріоритетів інвестування механізм державного регулювання інвестиційних процесів втрачає цілеспрямованість, конкретність та не забезпечує досягнення поставленої мети. Визначення пріоритетів інвестування є особливо важливим для реалізації державної інвестиційної політики за сучасних умов дефіциту бюджету та труднощів його наповнення.

Ефективне налагодження взаємодії держави та приватного бізнесу в процесі реалізації державної інвестиційної політики вимагає визначення складу об'єктів, одночасно привабливих для бюджетного і приватного інвестування. На нашу думку, він може бути визначений за такими критеріями, як приналежність інвестиційних проектів до перспективних галузей, «точок зростання», що реалізують конкурентні переваги або входять до складу так званих «національних проектів»; приналежність реципієнтів до групи соціально значущих підприємств; ідентифікація інвестиційних проектів як наукоємних, таких, що реалізують новітній технологічний устрій і підприємств, що забезпечують вихід на нові сегменти національного і світового ринків товарів і послуг. Пріоритетними об'єктами

інвестицій для держави будуть і організації соціальної інфраструктури, що належать до публічного сектору.

Відзначимо, що аналіз цілей, механізмів, інструментів державного регулювання інвестиційної політики, які пропонуються в наукових роботах і застосовуються на практиці, свідчить, що в Україні вони використовуються неефективно. Подолання цього негативного явища вимагає застосування системного підходу при формуванні інвестиційної політики на державному рівні, який передбачає розгляд інвестиційної політики як цілісної взаємопов'язаної єдності компонентів (цілей, обмежень, входу, процесу і виходу), зв'язок між якими забезпечує виникнення і збереження цілісних властивостей системи, можливість їх узгодженого функціонування для досягнення очікуваного результату (рис. 2.2).



Рисунок 2.2 – Модель формування інвестиційної політики держави (складено автором)

Важливе значення для забезпечення ефективності системи управління інвестиціями як на мікро-, так і на макrorівнях має існування зворотного зв'язку між результатами інвестиційної діяльності і прогнозованим розвитком інвестиційних процесів, що відображає їх взаємозалежність і взаємообумовленість. У загальному випадку головною метою реалізації інвестиційної політики є соціальна, бюджетна і економічна ефективність, досягнення якої залежить, передусім, від ресурсного і інституційного потенціалу та від якості розробки самої політики. При цьому головним призначенням інвестиційної політики держави є підтримка потоку інвестицій на такому рівні, який гарантував би безперервну віддачу (у формі як економічних, так і соціальних ефектів) від вкладених коштів у довгостроковій перспективі, тобто ця віддача має бути достатньою для забезпечення економічного зростання та стійкого розвитку.

Модель державної інвестиційної політики в загальному випадку являє собою поєднання системи регулятивних заходів і державних інститутів, які їх розробляють і забезпечують їх ефективну реалізацію з врахуванням стану розвитку ринкових відносин, структури економіки і зумовлена конкретною економічною ситуацією. Весь комплекс засобів, які застосовуються з метою впливу на інвестиційні процеси, розподіляється на визначення пріоритетних сфер і об'єктів інвестування та регулювання участі інвесторів (податкове, бюджетне, кредитне регулювання і проведення гнучкої амортизаційної політики). З врахуванням взаємозв'язку та взаємовпливу методів державного регулювання інвестиційної діяльності неможливим є їх довільне застосування з огляду на те, що необґрунтоване використання сукупності заходів інвестиційної політики може істотно знижувати їх ефективність.

Сукупність методів управління створює шляхи реалізації державної політики управління інвестиціями, які реалізуються за допомогою:

- диференціації суб'єктів і об'єктів оподаткування, податкових ставок і пільг;

- проведення кредитної та амортизаційної політики (диференціація амортизаційних ставок може стосуватись окремих галузей і сфер економіки, елементів основних фондів, видів устаткування);
- надання фінансової допомоги на розвиток окремих регіонів, галузей, виробництв (дотацій, субсидій, субвенцій, бюджетних позик);
- встановлення державних норм і стандартів;
- антимонопольних заходів;
- роздержавлення і приватизації власності;
- визначення умов користування природними ресурсами;
- регулювання політики ціноутворення;
- проведення державної експертизи інвестиційних програм і проектів та ін.

Основою для прийняття рішення щодо державного інвестування є результати прогнозування соціально-економічного розвитку на середньострокову та довгострокову перспективу, оцінки тенденцій розвитку та потреб удосконалення розміщення продуктивних сил, очікуваної ефективності науково-технічних і комплексних інвестиційних програм, техніко-економічне обґрунтування окремих інвестиційних проектів.

Традиційно елементи державного управління поділяють на прямі або адміністративні (встановлення стандартів, квот, лімітів, пряме регулювання цін і заробітної плати тощо), непрямі або економічні (фінансові – державний бюджет, грошова, податкова і кредитна політика, політика цін і доходів, фінансова допомога суб'єктам економіки – прямі субсидії, субвенції, пільгове оподаткування; державне замовлення, державний кредит, індикативне планування, добровільна участь підприємств у виконанні державних програм та ін.). За допомогою застосування економічних методів управління створюються альтернативи, використання або ігнорування яких має різні економічні наслідки для господарської діяльності учасників інвестиційних процесів у країні. Економічні та адміністративні методи тісно взаємопов'язані між собою, оскільки за суттю кожен з них є комбінацією адміністрування та впливів на економічні дії, в яких переважає один із

зазначених елементів. Відповідно, розмежування способів та методів управління доцільно здійснювати на основі наявності сукупності характерних ознак, поданих у табл. 2.1.

Таблиця 2.1 – Порівняння адміністративних та економічних методів реалізації інвестиційної політики (складено автором на основі [421])

Ознаки, які характерні	
адміністративним методам	економічним методам
прямий вплив на об'єкт управління за допомогою встановлення його прав та обов'язків, індивідуалізованих команд управління	використання засобів стимулювання, створення економічної зацікавленості, що спонукає об'єкт управління діяти в потрібному напрямку і досягати ініціативного вирішення поставлених перед ним завдань, без спеціальних розпоряджень і вказівок керівних органів
односторонній вибір органом управління способу виконання завдання або конкретного варіанта поведінки, однозначне вирішення відповідної ситуації, що має обов'язкову силу для виконавця	надання об'єкту управління можливостей вибору між способами дій
безумовна обов'язковість розпоряджень і вказівок, невиконання яких може потягнути за собою відповідальність	порушення встановлених показників та умов не супроводжується для виконавця прямим стягненням, а лише призводить до негативних наслідків господарської діяльності, які він отримує в результаті своєї діяльності

Для регулювання інвестиційних процесів застосовуються також інституціональні, соціально-психологічні методи та їх комбінації.

Таким чином, основними засадами державної інвестиційної політики є:

- максимізація ефекту від інвестування державних ресурсів;
- створення умов для інтенсифікації розвитку пріоритетних, з погляду підвищення рівня міжнародної конкурентоспроможності національної економіки, галузей і видів економічної діяльності;
- створення умов збалансованого розвитку регіонів і галузевих господарських комплексів, збереження балансу інтересів усіх соціальних груп для уникнення дискримінаційного розшарування суспільства та виникнення соціальних конфліктів та напруги.

Таким чином, інвестиційна політика держави –складова фінансової політики, спрямована на забезпечення умов для довготермінового сталого розвитку національної економіки на основі використання сукупності макроекономічних підходів і рішень, щодо створення сприятливого інвестиційного клімату, визначення перспективних і пріоритетних напрямків інвестування, відповідної цільової мобілізації інвестиційних ресурсів, а також загального управління процесом планування, залучення та реалізації вкладень цих ресурсів з максимальною ефективністю.

Державне регулювання інвестиційних процесів, яке реалізується насамперед шляхом розробки та здійснення державної інвестиційної політики, є невід'ємною складовою частиною процесу відтворення. Його необхідність об'єктивно пояснюється виконанням економічних функцій державою для подолання природних недоліків ринкового саморегулювання. Продумана державна інвестиційна політика повинна поєднувати спрямованість на економічний розвиток суспільства, включаючи орієнтацію на науково-технічний прогрес та модернізацію виробництва, із забезпеченням виконання вимог соціальної відповідальності інвестування, тобто бути чинником соціальної стабілізації у суспільстві за рахунок узгодження інтересів всіх представників економічної системи країни та стійкого розвитку суспільно-економічної системи в поточний період часу і в довгостроковій перспективі.

Факторами, що стримують розвиток інвестиційної сфери в Україні, є збереження хаотичного характеру процесу вкладання інвестиційних ресурсів, низький рівень державного фінансування інвестиційних потреб соціально-економічного розвитку, зумовлені, зокрема, відсутністю чітко регламентованих та науково-обґрунтованих механізмів та процедур формування та реалізації державної інвестиційної політики. Реалізація завдань державної інноваційно-інвестиційної політики на практиці залежить насамперед від чіткості та зрозумілості її принципів.

Розглянемо різні підходи до виділення системи принципів формування державної інвестиційної політики (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 – Огляд авторських підходів щодо складу системи принципів формування державної інвестиційної політики (складено автором)

Автор, джерело	Система принципів
Концепція регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки [364]	<ul style="list-style-type: none"> – послідовна децентралізація інвестиційного процесу; – збільшення частки власних ресурсів коштів суб'єктів господарювання у фінансуванні інвестиційних проектів; – перенесення центру ваги з безповоротного бюджетного фінансування у виробничій сфері на кредитування; – виділення бюджетних коштів переважно для реалізації державних пріоритетів, програм (проектів), спрямованих на здійснення структурної перебудови економіки, за адресним принципом; – фінансування об'єктів, будівництво яких знову розпочинається за рахунок бюджетних коштів, як правило, на конкурсній основі; надання переваги завершенню раніше розпочатих будов, технічному переоснащенню і реконструкції діючих підприємств; – здійснення відповідними державними органами контролю за цільовим використанням централізованих інвестицій; – розширення змішаного фінансування інвестиційних проектів; – удосконалення нормативної та правової баз з метою збільшення обсягів залучення інвестицій; – впровадження системи страхування інвестицій
О. Бехтерева [103]	<ul style="list-style-type: none"> – принцип взаємної відповідальності інвесторів і держави; – принцип дотримання основних прав і свобод інвесторів; – принцип юридичної відповідальності інвесторів за порушення вимог законодавства України або міжнародних договорів; – принцип послідовної децентралізації інвестиційного процесу і розширення змішаного фінансування інвестиційних проектів; – принцип залучення іноземних інвестицій для реалізації державних пріоритетних програм, спрямованих на здійснення структурної перебудови економіки і надання переваги завершенню раніше розпочатих проектів, технічному переоснащенню та реконструкції діючих підприємств; – принцип вдосконалення законодавства про інвестиційну діяльність
А. Музиченко [311]	<ul style="list-style-type: none"> – пріоритети державних інтересів; – об'єктивності й економічної обґрунтованості рішень, що приймаються; – відкритості і доступності для всіх інвесторів інформації, необхідної для здійснення інвестиційної діяльності, за винятком випадків, передбачених законодавством щодо інформації, що є державною, службовою, комерційною та іншою таємницею; – рівноправність інвесторів; – максимальної ефективності використання державних інвестицій, у тому числі коштів, наданих у рамках державної підтримки інвестиційних проектів

Продовження таблиці 2.2

Автор, джерело	Система принципів
В. Пшенична [372]	<ul style="list-style-type: none"> - принцип системності; - принцип узгодженості; - принцип послідовності; - принцип єдності; - принцип забезпечення ринкової конкурентності; - принцип інформаційного забезпечення або публічності та прозорості інвестиційних проектів; - принцип збалансованості бюджетних зобов'язань та їх ресурсного забезпечення; - принцип гнучкості
П. Сокурєнко, О. Кришан [386]	<ul style="list-style-type: none"> - єдність правового простору інвестиційної діяльності в країні й активна підтримка інвестиційних процесів; - створення сприятливого інвестиційного клімату й розвиненої інвестиційної інфраструктури; - диверсифікація інвестиційних вкладень з урахуванням специфіки розвитку муніципальних утворень; - змішане (державно-приватне) фінансування високоефективних інвестиційних проектів на конкурсній основі при збереженні суворого контролю за витрачанням бюджетних асигнувань
С. Чистов, А. Никифоров, Т. Куценко та ін. [220]	<ul style="list-style-type: none"> - послідовна децентралізація інвестиційного процесу; - збільшення частки внутрішніх (власних) коштів суб'єктів господарювання у фінансові інвестиційні проекти; - перенесення центру ваги з безповоротного бюджетного фінансування у виробничій сфері на кредитування; - виділення бюджетних коштів переважно для реалізації державних пріоритетів, програм (проектів), спрямованих на здійснення структурної перебудови економіки; - фінансування об'єктів, будівництво яких починається за рахунок бюджетних коштів, як правило, на конкурсній основі; - надання переваги раніше розпочатому будівництву, технічному переобладнанню та реконструкції діючих підприємств; - здійснення відповідними державними організаціями контролю за цільовим використанням централізованих інвестицій; - розширення змішаного фінансування інвестиційних проектів; - удосконалення нормативної та правової баз з метою збільшення обсягів залучення інвестицій; - запровадження системи страхування інвестицій
Л. Швайка [421]	<ul style="list-style-type: none"> - послідовна децентралізація інвестиційного процесу; - збільшення частки власних коштів суб'єктів господарювання у фінансування інвестиційних проектів; - зміна акцентів з централізованого інвестування виробничої сфери на кредитування; - виділення бюджетних коштів на реалізацію програм структурної перебудови економіки; - розширення змішаного фінансування інвестиційних проектів; - виділення інвестиційних ресурсів на конкурсній основі, страхування інвестицій; - державний контроль за цільовим використанням централізованих інвестицій

Як видно з табл. 2.2, у цілому система принципів інвестиційної політики держави, що пропонується в економічній літературі, демонструє спеціалізовану спрямованість державного регулювання інвестиційної сфери на реалізацію загальних завдань соціально-економічного розвитку, закладених в основу економічної політики держави в цілому, що переважно дублюють нормативно визначений перелік принципів регулювання інвестиційної діяльності.

Аналіз принципів державної інвестиційної політики дозволяє виділити у їх складі загальноорганізаційні та спеціальні. Принципи першого напрямку властиві економічній політиці держави в цілому як цілісний комплекс заходів щодо управління економікою країни та мають перманентний характер застосування незалежно від особливостей типу економічної системи, що існує в державі. У свою чергу, спеціальні принципи використовуються для забезпечення формування державної інвестиційної політики в контексті реалізації певного завдання соціально-економічного розвитку, наприклад, такого як посилення взаємодії держави та бізнесу.

На нашу думку, найповніше загальноорганізаційні принципи формування державної інвестиційної політики можуть бути подані у наступній системі (табл. 2.3).

Виняткове значення для забезпечення повноцінної реалізації всієї системи цілей та завдань державного регулювання інвестиційної діяльності набуває впровадження в практику формування державної інвестиційної політики спеціальних принципів відповідної спрямованості.

В економічній літературі наявні певні спроби ідентифікації системи спеціальних принципів у контексті налагодження ефективної взаємодії держави та бізнесу в процесі інвестування, проте принциповим їх недоліком залишається просте перенесення та модифікація загальноорганізаційних принципів до потреб розв'язання відповідних завдань.

Таблиця 2.3 – Загально-організаційні принципи формування інвестиційної політики держави (складено автором)

Принцип	Характеристика
Системності	Модель державної інвестиційної політики становить певну систему, що характеризується взаємодією всіх її елементів – мети, завдань, пріоритетів, інструментів, очікуваних ефектів
Узгодженості	При реалізації державної інвестиційної політики має бути забезпечена її узгодженість з базовими положеннями загальної політики соціально-економічного розвитку країни, зокрема між соціальною, політичною, економічною та інвестиційною політиками, які як базові напрями державної політики мають бути націлені на реалізацію єдиної загальної мети
Послідовності	Комплекс цілей та завдань державної інвестиційної політики має формуватися як цілісне «дерево цілей», в якому забезпечується послідовний рух від досягнення допоміжних цілей до головної мети
Ефективності	Необхідність здійснення заходів державної підтримки підприємницьких структур лише за умови досягнення позитивного економічного ефекту або досягнення очікуваних планових показників, що характеризують соціальні ефекти інвестування
Пріоритетності	Передбачає ранжування інвестиційних проектів за критерієм перспективності та прибутковості при включенні їх до програм державної фінансової підтримки
Наукової обґрунтованості	Будь-які заходи, що реалізує держава, повинні бути науково обґрунтованими та прорахованими на перспективу
Єдності	Єдність у діях всіх органів влади, які задіяні в інвестиційному процесі, зокрема шляхом створення спеціального органу, що дозволяє здійснювати стратегічне планування, реалізацію та оперативний контроль на всіх етапах інвестиційного процесу
Забезпечення ринкової конкурентності	Відбір приватних партнерів для держави на конкурсній основі, з урахуванням всіх їх конкурентних переваг, а не надання переваги тим чи іншим організаціям на корупційній основі, що призводить до реалізації інвестиційної політики в інтересах окремих галузей та в збиток іншим
Інформаційного забезпечення або публічності та прозорості інвестиційних проектів	Виявляється в повному, своєчасному наданні необхідної та достовірної інформації учасникам інвестиційного процесу, встановленню чітких, прозорих та стабільних правил в реалізації інвестиційних програм, що сприятиме зростанню довіри до державних органів, задіяних у інвестиційному процесі, і, як наслідок, зростанню ефективності інвестиційної політики
Збалансованості бюджетних зобов'язань та їх ресурсного забезпечення	З метою створення довіри до державної влади у приватних партнерів державою повинні надаватися гарантії (такі як гарантії від змін законодавства, гарантії збереження встановлених пільг на заохочення інвесторів у довгостроковій перспективі, гарантії компенсації та відшкодування збитків, включаючи втрачений прибуток та моральну шкоду, надання гарантій на випадок припинення інвестиційної діяльності та розірвання контрактів за бажанням держави), які мають бути підкріплені відповідними ресурсними можливостями їх забезпечення, зокрема шляхом створення спеціалізованих інвестиційних фондів
Гнучкості	Коригування інвестиційної політики на тій чи іншій стадії її реалізації з метою оперативності здійснення доцільних заходів

Н. Кулікова, вивчаючи методологічні засади побудови взаємодії у суб'єктно-суб'єктних системах [278], зазначає, що основною умовою оптимізації таких взаємодій з точки зору максимізації їх ефективності є досягнення компромісної узгодженості цілей та інтересів окремих суб'єктів.

При цьому механізм досягнення компромісної множини цілей значною мірою залежить від принципів взаємодії стратегічних суб'єктів та їх модельних світів, а саме:

- принципу відповідності – для взаємодії суб'єктів з подібними стратегічними цілями, стратегічною рефлексією та діями;
- принципу доповнюваності – для взаємодії суб'єктів з різними ознаками для залучення «кращих практик» у власну систему діяльності;
- принципу руйнації – для взаємодії суб'єктів-антагоністів, один з яких поступово втрачає свою вагу та значущість;
- принципу ієрархізації – для взаємодії самодостатніх суб'єктів, що утворюють більш складні структури зі збереженням власної ідентичності.

В літературних джерелах та нормативно-правовій базі, що стосуються окремих аспектів державного регулювання інвестиційних процесів можна знайти певні положення, що конкретизують принципи взаємодії саме в контексті організації відносин між державою та іншими агентами економічної системи, у тому числі в інвестиційній сфері. Так, наприклад, авторами Концепції державної інвестиційної політики Російської Федерації [269] виділено такі принципи взаємодії держави з іншими учасниками інвестиційного процесу, як:

- посилення ролі держави як гаранта нормативно-правового режиму господарської діяльності інвесторів;
- забезпечення публічності, відвертості та передбаченості політики, що проводиться;
- забезпечення «прозорості» інвестиційних потоків і програм;
- створення рівних конкурентних умов господарської діяльності для всіх інвесторів незалежно від форми власності;

- імунітет внутрішніх інвесторів щодо набуття чинності правових норм, погіршуючих умови внутрішніх інвестицій;
- пріоритет інвестицій у «людський капітал» для вирішення проблем розвитку соціальної інфраструктури;
- пріоритет державної підтримки стратегічно важливих для країни інфраструктурних об'єктів, а також проектів, що забезпечують екологічну безпеку;
- направленість на вирішення пріоритетних соціально-економічних завдань.

Аналіз запропонованого в економічній літературі складу спеціальних принципів з налагодження взаємодії держави та бізнесу дозволяє зробити такі висновки.

По-перше, переважна більшість цих принципів по суті належать не до спеціальних принципів взаємодії учасників реалізації інвестиційної політики, а до імперативів, що визначають загальні вимоги до процесів її розробки і впровадження в практику.

По-друге, наведений перелік принципів інвестиційної політики не є достатнім, а змістовна характеристика окремих принципів відрізняється неповнотою. Так, наприклад, досить часто дія імперативу ефективного використання інвестицій обмежується сферою бюджетного фінансування у той час, як держава повинна сприяти продуктивному використанню всіх видів інвестиційних ресурсів, зокрема і приватних інвестицій.

По-третє, в основу забезпечення ефективності державної інвестиційної політики мають бути покладені принципові положення щодо співвідношення позитивного соціально-економічного ефекту системи спільної діяльності держави та приватного бізнесу від покращення координації інвестиційних процесів та кооперації зусиль щодо спільного вирішення соціальних та економічних проблем, яке потребує значних інвестиційних вкладень, та міри перевищення цього показника порівняно з іншими варіантами інвестування.

На нашу думку, у процесі формування державної інвестиційної політики в сучасних умовах доцільно використовувати такий уточнений за

складом і змістом перелік принципів взаємодії учасників інвестиційної політики, як:

- принцип паритету та збалансування інтересів держави і інших учасників інвестиційної політики;
- принцип активної ролі держави у створенні інституційного середовища, стимулюючого інвестиційну діяльність суб'єктів господарювання;
- принцип забезпечення рівних конкурентних умов господарської діяльності інвесторам незалежно від форми власності;
- принцип пріоритету державної підтримки стратегічно важливих для країни інфраструктурних об'єктів, а також проектів, що забезпечують екологічну безпеку;
- принцип збалансованості джерел фінансування держави та бізнесу;
- принцип соціальної відповідальності.

Необхідно зазначити, що результат реформування державної інвестиційної політики України на основі взаємодії держави та бізнесу в значній мірі буде визначатися здатністю подолати такі перешкоди, що об'єктивно існують у відповідному національному соціально-економічному просторі, як:

- відсутність відповідного досвіду ефективної взаємодії між державою і приватним бізнесом;
- різні цільові і психологічні характери при взаємодії державного та приватного секторів (бізнес орієнтується на короткострокові цілі, а держава – довго- та середньострокову перспективу).

Ми поділяємо точку зору багатьох економістів, зокрема Д. Делмона [215] та Л. Федулової [407; 408], що в сучасних умовах державна інвестиційна політика має бути спрямована на перебудову рентно-орієнтованої економіки у бік розвитку наукомістких секторів принаймні в середньостроковій перспективі, що досягається, насамперед, за рахунок активізації взаємодії держави та бізнесу на засадах державно-приватного партнерства.

Реформування державної інвестиційної політики має передбачати використання різних форм державно-приватного партнерства як природного механізму реалізації масштабних інфраструктурних проектів, реалізація яких потребує концентрацію значних обсягів як фінансових, так і матеріально-технічних, трудових, організаційних та інших ресурсів, а також спільних зусиль державного та приватного секторів економіки.

Для залучення приватного капіталу до розв'язання завдань державно-приватного партнерства можуть бути використані інструменти політико-економічного, організаційно-технологічного і соціального характеру, які передбачають:

- визначення на державному рівні пріоритетних напрямів, на яких за рахунок наявних об'єктивних переваг Україна може бути конкурентоспроможною або впливати на світовий технологічний розвиток;
- удосконалення механізмів пайового фінансування державою інфраструктурних інвестиційних проектів;
- створення нової або використання існуючої мережі фондів із продуманими інвестиційними стратегіями і чітко сформульованими завданнями.

Зауважимо, що важливою методологічною проблемою реформування інвестиційної політики України на основі взаємодії держави та бізнесу є безпосередня залежність ефективності цього процесу від здатності новоутвореного механізму інвестиційної діяльності забезпечувати ефективний розподіл витрат, вигід та ризиків між співпрацюючими сторонами державного та приватного секторів економіки. Ефективні результати в цьому напрямку можуть бути досягнуті тільки за умови чіткої координації різних заходів державного регулювання.

Отже, реформування державної інвестиційної політики в сучасних умовах вимагає впровадження системного механізму взаємодії держави з приватним сектором економіки, який включає інституційні, організаційні, фінансово-економічні та соціально-економічні важелі, спрямовані на

забезпечення стимулюючого середовища на всіх етапах інвестиційного процесу, причому як на макро-, так і на мікрорівні.

2.2 Функціональні моделі участі держави в реалізації інвестиційної політики в контексті стимулювання взаємодії держави та бізнесу

Складність реалізації державної інвестиційної політики полягає в тому, що держава як провідний суб'єкт її провадження має одночасно здійснювати декілька функцій, повноцінне виконання яких значною мірою визначає ефективність проходження інвестиційних процесів у країні як результату сприятливої інвестиційної політики.

Загальноприйнято виділяти такі пріоритетні форми участі держави як одного з економічних інститутів в економіці:

- державне економічне регулювання, розробка системи державних програм;
- стимулювання і підтримка сприятливих і стабільних умов для розвитку найбільш ефективних форм виробництва і його інтеграції з фінансовим капіталом;
- ефективне управління державною власністю;
- регулювання розвитку фінансових ринків та їхньої інфраструктури;
- антимонопольне регулювання і стимулювання конкуренції, контроль за діяльністю природних монополій [408].

Функції держави при реалізації інвестиційної політики окреслюють особливості інструментарію, який має вона використовувати для їх виконання. А. Музиченко [311] виділяє такі основні способи і методи реалізації інвестиційної політики державою, що формують відповідні функціональні моделі її участі в інвестиційних процесах, як:

- законодавча база (адміністративні способи регулювання інвестиційного процесу);

- прогнозування, державне програмування, моніторинг і регулювання інвестиційного процесу;
- фінансування з бюджету (субсидії і субвенції);
- державне підприємництво.

У свою чергу, Л. Швайка [421] зазначає, що держава у процесі регулювання інвестиційної діяльності бере на себе одночасно кілька функцій, зокрема:

- регулювання (стимулювання або обмеження) загального обсягу капіталовкладень приватного бізнесу, що є головною макроекономічною функцією управління інвестиційним процесом у розвиненій ринковій економіці, яка здійснюється через політику позичкового відсотка, грошову, податкову й амортизаційну політики;
- вибіркоче стимулювання капіталовкладень у певні підприємства, галузі і сфери діяльності через кредитні й податкові пільги, наприклад, за допомогою інвестиційного кредиту;
- пряме адміністративне втручання в інвестиційний процес з метою введення або виведення певних виробничих потужностей шляхом узгодження планів і дій найбільших корпорацій.

Отже, у загальному випадку ці функції доцільно поділяти на управлінські (пов'язані зі здійсненням процесу регулювання інвестиційної діяльності, включаючи формування відповідного нормативно-правового забезпечення, аналізу, прогнозування та планування інвестиційних потреб та інвестиційної активності в країні, необхідних змін інвестиційного середовища, розробку та впровадження комплексу відповідних заходів та моніторинг їх здійснення) та фінансові (пов'язані з діяльністю держави як інвестора або співінвестора інвестиційних проектів).

Інший підхід до класифікації функцій державного управління інвестиційною діяльністю застосовується в дослідженні Л. Швайка [421]. У ньому передбачається їх поділ на функції із залучення інвестицій і функції з використання інвестицій. Проте їх аналіз дозволяє стверджувати, що при

правильності загальної ідеї розподілу функції за відповідною ознакою, автором не враховано весь спектр функціональних обов'язків держави в інвестиційному просторі. Це пов'язано з тим, що основна увага у зазначеній праці приділяється диференціації функціонального наповнення ролі держави лише як організатора та регулятора інвестиційної активності, здійснюваної іншими суб'єктами інвестиційної діяльності, відповідно до встановлених засад державної інвестиційної політики.

У табл. 2.4 нами запропоновано уточнений та доповнений варіант поділу функцій державного управління інвестиційною діяльністю, який, крім управлінської складової, враховує також фінансово-інвестиційне призначення держави як суб'єкта, що має можливості як самостійно генерувати, так і акумулювати та перерозподіляти значні обсяги інвестиційних ресурсів економічної системи.

Узагальнення функцій держави при реалізації державної інвестиційної політики дозволяє виділити загальні функціональні напрями її участі в інвестиційних процесах [372]:

- ефективного інвестування власних ресурсів, тобто безпосередня участь держави в інвестиційному процесі, яка проявляється в прямому фінансуванні або участі у фінансуванні інвестиційних програм, головною метою цього має бути вкладення інвестиційних ресурсів у найбільш ефективні та стратегічні проекти, контроль за їх виконанням та функціонуванням;
- здійснення пошуку та залучення інвесторів, що передбачає вивчення ринку пропозицій інвестиційного капіталу, виявлення та знаходження потенційних інвесторів, що будуть здатні вкласти кошти в інвестування державних проектів, створення відповідних умов для мотивації потенційних інвесторів в інвестуванні коштів саме в ті напрямки, котрі є найбільш потрібними та пріоритетними для держави саме в цій економічній ситуації (залучення інвестицій у визначені галузі або спрямування їх у пріоритетні території);

Таблиця 2.4 – Функції державного управління інвестиційною діяльністю (складено автором)

Напрямок дії	Функція	Суб'єкт реалізації
Залучення інвестицій	<ul style="list-style-type: none"> - формування державної політики щодо залучення інвестицій; - участь у міжнародному економічному співробітництві, роботі міжнародних економічних і фінансових організацій з метою залучення іноземних інвестицій, укладення міжнародних договорів з питань іноземного інвестування; - визначення пріоритетних напрямів структурно-інвестиційної політики, пріоритетних напрямів використання інвестицій; - здійснення обліку інформації стосовно джерел інвестицій, потреб їх залучення, напрямів та ефективності використання; - створення сприятливих умов для діяльності інвесторів на території України та ін. 	<p>Президент України; Кабінет Міністрів України; Міністерство зовнішніх економічних зв'язків і торгівлі України; Міністерство економічного розвитку і торгівлі України; Міністерство інфраструктури України; Міністерство фінансів України; Національне агентство України з питань розвитку та європейської інтеграції; Агентство з інвестицій та управління національними проектами України тощо</p>
Використання інвестицій	<ul style="list-style-type: none"> - організація експертизи та конкурсного відбору інвестиційних проектів і програм, пошук їх виконавців; - організація збору, вивчення й узагальнення пропозицій суб'єктів інвестиційної діяльності щодо надання й отримання інвестицій, ведення обліку заявок інвесторів на участь в інвестиційних проектах і програмах; - здійснення реєстрації інвестиційних проектів і програм 	<p>Міністерство економічного розвитку і торгівлі України; Міністерство інфраструктури України; Міністерство фінансів України; Агентство з інвестицій та управління національними проектами України тощо</p>
	<ul style="list-style-type: none"> - бюджетне фінансування інвестиційних проектів та програм 	<p>Міністерство економічного розвитку і торгівлі України; Міністерство інфраструктури України; Міністерство фінансів України; Державне казначейство України; Національне агентство України з питань розвитку та європейської інтеграції; галузеві міністерства та відомства; Агентство з інвестицій та управління національними проектами України тощо</p>
	<ul style="list-style-type: none"> - здійснення підприємницької діяльності з метою отримання інвестиційного прибутку як джерела наповнення бюджету (державне підприємство) 	<p>підприємства та організації державного сектору економіки</p>

– оптимізація параметрів діяльності інвесторів – напрям, спрямований на мінімізацію ризиків та максимізацію позитивних наслідків діяльності приватних інвесторів, створення максимально сприятливого середовища для реалізації ефективної інвестиційної діяльності, надання необхідних інформаційних послуг, підтримки та державних гарантій, що дозволить забезпечити зростання прибутків підприємств з інвестиційним капіталом, збільшення надходжень до бюджетів та покращення соціальної інфраструктури.

Специфіка зазначених функціональних напрямів визначає форми участі держави в інвестиційному процесі.

Зауважимо, що поняття «інвестиційний процес» є досить поширеним у дослідженнях, присвячених проблемам інвестування, але чіткого й несуперечливого його визначення сучасна економічна література не містить. Це пов'язано з внутрішньою природною складністю тих явищ, що містять у собі дане поняття, яке у найзагальнішому виразі є проявом системи взаємозв'язків, що виникають між суб'єктами інвестування, об'єктами вкладання інвестиційних ресурсів, інвестиційним середовищем, що характеризує чисельні та різнопланові умови інвестування, та результатами інвестиційної діяльності. Наявні теоретичні положення, залежно від масштабу охоплення та цілісності сприйняття взаємозв'язків між елементами інвестиційного процесу, можна умовно поділити на дві групи: макро- і мікроекономічні. У макроекономічних положеннях відображені об'єктивні економічні відносини і проблеми, пов'язані з розробкою інвестиційної політики держави в інвестиційній сфері. При цьому інвестиційний процес розглядається як кінцева мета реалізації такої політики. У мікроекономічних положеннях робиться акцент на аналізі поведінки приватних інвесторів і впливу на них державної економічної політики [312].

У нашому дослідженні, враховуючи, що взаємодія держави та бізнесу при реалізації державної інвестиційної політики має передбачати налагодження таких взаємин при формуванні відповідної стратегії та тактики

інвестування як на макро-, так і на мікрорівні, суттєве значення має застосування обох підходів та їх органічне поєднання. Це дозволяє за рахунок взаємодоповнення елементів різних підходів досягти більш об'ємного дослідження суспільно важливих проблем в інвестиційній сфері і шляхів їх вирішення, врахувати наслідки налагодження взаємодії держави та бізнесу в інвестуванні як з позиції економіки в цілому (макрорівень), так і з точки зору суб'єктів господарювання (мікрорівень).

У ринковій системі господарювання зміст інвестиційного процесу розкривається в механізмі кругообігу капіталу, який характеризується:

- самозростанням капіталу, що є рушійною силою ринкового способу виробництва та його основною метою;
- єдністю виробництва й обігу (кінцева мета інвестування – забезпечення індивідуальних і суспільних потреб);
- самоорганізацією суб'єктів суспільного виробництва;
- конкуренцією в ринковій системі: самозростання капіталу відбувається у формі боротьби за право забезпечувати потреби суспільства;
- співвідношенням загального (вимагає формування загальних – правових, соціальних, фінансових, техніко-технологічних та інших – умов господарювання), одиничного (інвестування виробництва здійснюється на рівні первинної ланки господарювання – підприємства, де виробляється додана вартість) та глобального (на ефективність інвестування впливають зовнішні чинники: світова конкуренція, екологічне середовище, світові демографічні процеси, інформаційно-інтелектуальні процеси тощо) [292].

Ми схильні дотримуватися відтворювальної точки зору на інвестиційний процес, тобто розглядати його як послідовність етапів трансформації заощаджень в інвестиції; формування (акумулювання) заощаджень; їх перерозподіл; використання як інвестицій у рамках економічної системи. Інвестиційний процес має форму постійної трансформації заощаджень в інвестиції, тобто виражається у циклічному

безперервному обігу інвестиційного капіталу під впливом різних ринкових чинників та умов. Це передбачає єдність, взаємозв'язок і обумовленість всіх стадій інвестиційного процесу від формування заощаджень до їх перетворення в інвестиційний капітал, що забезпечує приріст вартості та отримання інвестиційних доходів, які можуть виступати об'єктом наступних заощаджень.

При цьому, на нашу думку, інвестиційний процес слід трактувати більш комплексно, пам'ятаючи, що можливість відтворення капіталу в інвестиційному процесі забезпечується насамперед за рахунок ефективної організації сукупності відносин між учасниками інвестиційної діяльності, які складаються на стадіях акумулювання заощаджень, наступного їх перерозподілу і використання як інвестицій у рамках економічної системи, тобто в основу інвестиційного процесу закладено чітку взаємодію всіх учасників інвестиційної діяльності, головним компонентом якої є взаємодія між державою та бізнесом. Так, наприклад, на думку М. П. Денисенка, інвестиційний процес являє собою спільну діяльність усіх учасників суспільного відтворення, метою якої є створення основних фондів, призначених для кінцевого продукту на заданому рівні [142].

Важливість відображення при розгляді змісту інвестиційного процесу механізмів взаємодії окремих суб'єктів інвестування як форми забезпечення поєднання попиту, що генерується споживачами інвестицій, і пропозиції вільного капіталу на ринку інвестиційних ресурсів підкреслюється також у дослідженнях Л. Дж. Гітмана і М. Д. Джонка [137]. На їх думку, в умовах ринкової економіки інвестиційний процес – це механізм зведення разом тих, хто пропонує гроші (власників тимчасово вільних коштів), з тими, хто представляє попит (суб'єктів, які відчують потребу в них).

Проте зазначені автори ігнорують важливий елемент такого механізму, що є необхідним з позиції ефективної реалізації інвестиційної політики

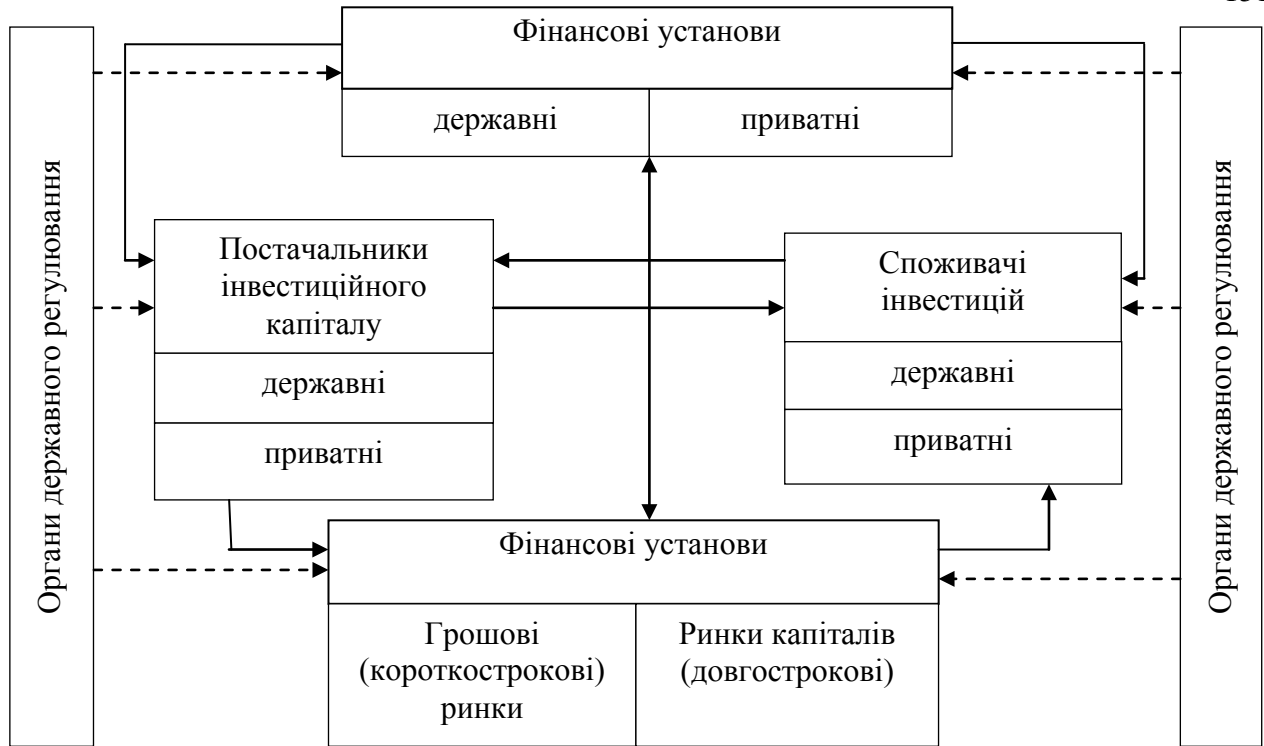
держави – державне регулювання інвестиційної діяльності, яке насамперед забезпечується існуванням певних норм і правил, закріплених законодавством, які регламентують інвестиційний процес у цілому, і взаємовідносини його учасників зокрема. За його відсутності інвестування приймає некерований стихійний характер і призводить до виникнення структурних диспропорцій та збоїв в економіці, не дозволяє досягти цілей та завдань державної інвестиційної політики.

Отже, сучасна парадигма поглядів на місце держави в реалізації інвестиційних процесів, що викладена у більшості літературних джерел з цієї проблематики, передбачає, що держава виступає в ролі таких учасників:

- прямого учасника інвестиційного процесу, який інвестує державні ресурси з метою отримання доходів для наповнення бюджету та покращення соціального стану у країні;
- посередника, зокрема фінансового, що надає послуги, спрямовані на поєднання економічних інтересів прямих учасників інвестиційного процесу;
- учасника, який регулює, координує та контролює відповідність приватних інвестиційних потоків пріоритетам розвитку соціально-економічної системи країни.

Ураховуючи вищевикладене, інвестиційний процес може бути поданий в узагальненому вигляді у такій схемі (рис. 2.3).

У процесі еволюції моделей господарства форми участі держави в інвестиційному процесі мали різне значення. Зважаючи на тривалий час, необхідний для формування ринкових механізмів, структурної трансформації економіки, зміцнення фінансового потенціалу приватного сектору, особливого значення набуває пряма участь держави як інвестора бюджетних коштів.



Умовні позначення:

—————▶ – прямі угоди між суб'єктами інвестування

- - - - -▶ – регулювання інвестиційної діяльності

Рисунок 2.3 – Схема інвестиційного процесу (складено автором)

В Україні тенденції фінансування інвестицій в основний капітал за рахунок бюджетів є суперечливими (табл. 2.5).

Так, протягом 2011 р. обсяг інвестицій в основний капітал, профінансованих за рахунок коштів державного бюджету, становив 9,5 млрд. грн., а частка цього джерела в структурі інвестицій становила 7,46 %, збільшившись на 1,17 відсоткового пункту проти показника попереднього року. Протягом 2001–2011 рр. рівень фінансування інвестицій в основний капітал за рахунок державного бюджету коливався від 4,41 % у кризовому 2009 р. до 10,49 % у 2004 р. Проте в цілому протягом досліджуваного періоду середній рівень участі державного бюджету у фінансуванні інвестицій в основний капітал є досить низьким та становить 6,05 %.

Таблиця 2.5 – Бюджет як джерело фінансування інвестицій в основний капітал в Україні у 2001–2011 рр. (складено автором основи [390])

Показник	Рік										
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Інвестиції в основний капітал, млн. грн.											
Усього	23 629	32 573	37 178	51 011	75 714	93 096	125 254	188 486	233 081	151 777	150 667
У тому числі за рахунок											
державного бюджету	1 210	1 749	1 863	3 570	7 945	5 077	6 846	10 458	11 576	6 687	9 479
місцевих бюджетів	975	1 332	1 365	2 095	3 544	3 815	5 446	7 324	9 918	4 161	4 357
Питома вага в загальному обсязі інвестицій, %											
державного бюджету	5,37	5,01	7,00	10,49	5,45	5,47	5,55	4,97	4,41	6,29	7,46
місцевих бюджетів	4,09	3,67	4,11	4,68	4,10	4,35	3,89	4,26	2,74	2,89	2,92
Темп приросту, %											
загального обсягу інвестицій в основний капітал	37,9	14,1	37,2	48,4	23,0	34,5	50,5	23,7	-34,9	-0,7	38,8
інвестицій за рахунок державного бюджету	44,6	6,5	91,6	122,6	-36,1	34,8	52,8	10,7	-42,23	41,8	64,6
інвестицій за рахунок місцевих бюджетів	36,6	2,5	53,5	69,2	7,7	42,8	34,5	35,4	-58,1	4,7	40,3
валового внутрішнього продукту	9,2	5,2	9,6	12,1	2,7	7,3	7,9	2,3	-14,8	4,1	5,2

У свою чергу, протягом 2001–2011 рр. рівень фінансування інвестицій в основний капітал за рахунок місцевих бюджетів коливається від 2,74 у 2009 р. до 4,68 % від загального обсягу інвестицій у 2004 р. У 2011 р. обсяг інвестицій в основний капітал, профінансованих за рахунок коштів місцевих бюджетів, становив 4,4 млрд. грн., а частка цього джерела у структурі інвестицій – близько 3 %.

Отже, як засвідчує динаміка участі держави у фінансуванні інвестиційних потреб економічного розвитку України (рис. 2.4), протягом

2001–2011 рр. в Україні спостерігалось щорічне зростання інвестицій, здійснюваних за рахунок державного та місцевих бюджетів: середньорічний темп приросту фінансування інвестицій в основний капітал державним сектором економіки ставить близько 29,13 %. При цьому зростання інвестиційної активності держави щорічно випереджало динаміку валового внутрішнього продукту (ВВП), що призводило до збільшення частки державних інвестицій у формуванні останнього. Виняток становили лише 2005 р., в якому відбулося скорочення інвестування за рахунок державного бюджету в умовах зростання інвестицій в основний капітал у цілому, їх фінансування за рахунок місцевих бюджетів та ВВП країни, та 2009 рр., в якому загальний спад інвестиційної активності був проявом наслідків глобальної фінансової кризи.

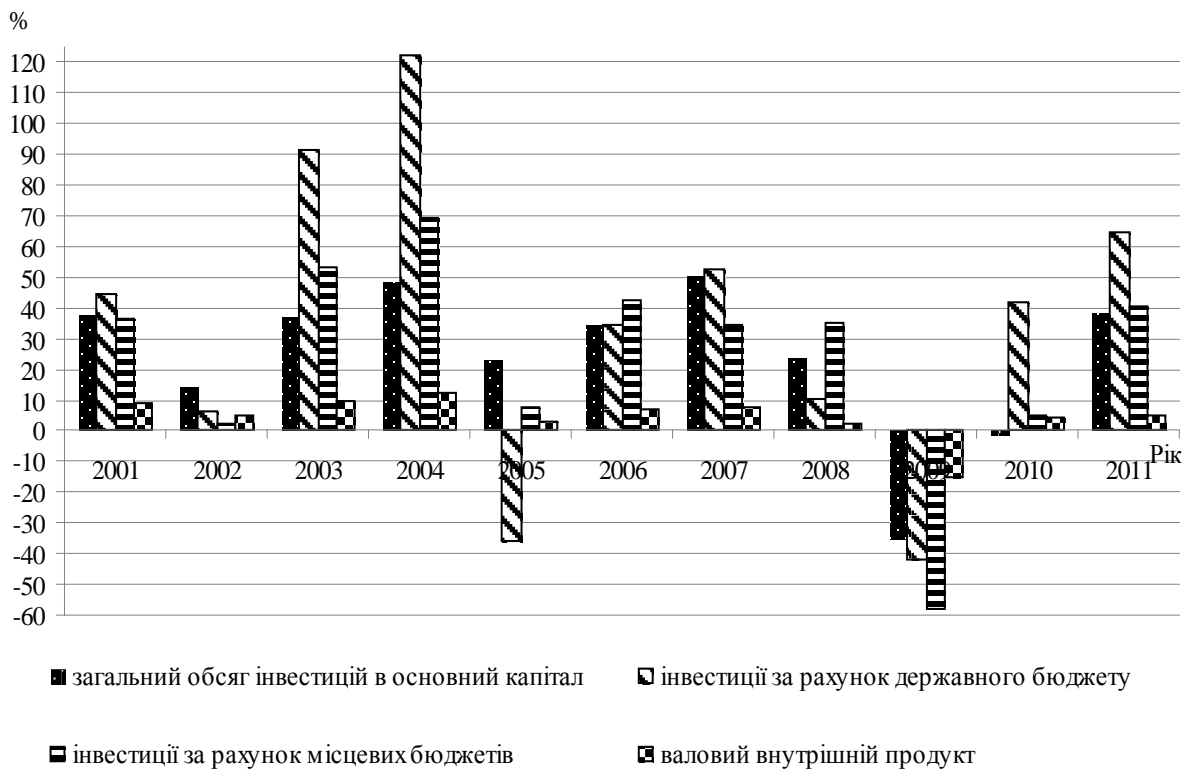


Рисунок 2.4 – Темпи приросту інвестицій в основний капітал, обсягів фінансування інвестицій із бюджетів різних рівнів та ВВП України в 2001–2011 рр. (побудовано автором на основі [390])

Аналіз динаміки кількісних індикаторів ефективності державної інвестиційної політики в Україні, а також якісних характеристик рівня узгодженості дій всіх суб'єктів її реалізації засвідчив, що сьогодні вона не відповідає вимогам активізації взаємодії держави та бізнесу. Так, зокрема, частка інвестицій в загальному обсязі ВВП України у 2011 р. становила лише 31,7 %, в тому числі інвестицій в основний капітал – 20,3 %, тобто основна частина ВВП спрямовується на споживання. Про низький рівень ефективності реалізації державної інвестиційної політики в Україні свідчить загальна тенденція до зростання рівня зношення основних засобів (за період 2005-2011 рр. – в середньому на 3,4 % щорічно). Так, наприклад, для транспорту та зв'язку цей показник зріс майже в 2 рази та склав близько 88 %, отже у 2011 р. придатними до використання залишилося 12 % основних засобів в цих галузях. За період 2008-2010 р. частка інноваційно активних підприємств становила лише 21 %, причому частка підприємств, що здійснювала технологічні інновації, скоротилася на 1,8 % і в 2010 р. склала лише 5,3 %. З них лише 22,5 % підприємств співпрацювали з державою в сфері здійснення технологічних інновацій (переважно – з вищими навчальними закладами).

У той же час в Україні протягом 2001–2011 рр. на фоні загальноекономічного спаду, зростання безробіття та інфляції, при незначному скороченні бюджетного дефіциту, інвестиційні видатки держави стосовно ВВП мали стійку тенденцію до збільшення (рис. 2.5). Це призводило до необґрунтованого посилення фіскального навантаження на всі сектори економіки, включаючи корпоративний, що стало одним із головних чинників загострення кризи у 2009 р., падіння інвестиційної активності корпоративного сектору, призупинення виробництва, тінізації економіки. Отже, розподіл видатків на фінансування структурної перебудови в Україні не сприяв економічній стабілізації та зростанню, мав вкрай обмежений і однобокий характер.

Зауважимо, що взаємозв'язок між державними інвестиційними видатками та економічним зростанням є недостатньо вивченим.

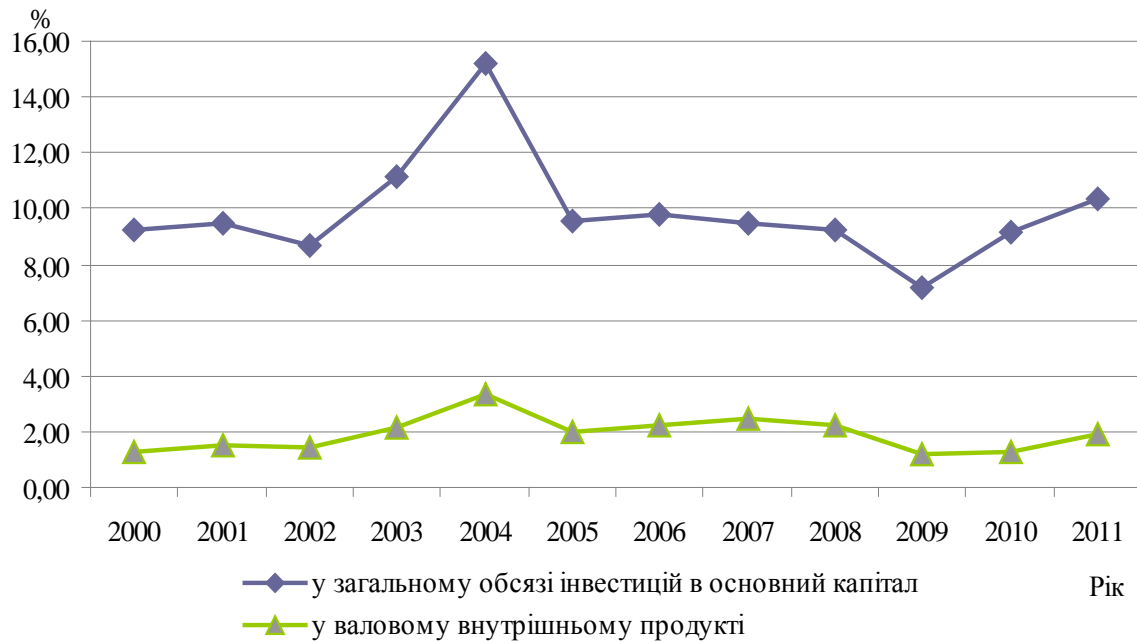


Рисунок 2.5 – Динаміка питомої ваги державного фінансування інвестицій в основний капітал в Україні у 2001–2011 рр. (побудовано автором на основі [390])

В умовах неефективного функціонування ринкового механізму економічне обґрунтування державного втручання в економіку для розподілу ресурсів, що отримуються в результаті компенсаційних заходів, ґрунтується саме на припущенні, що державні видатки, у тому числі у вигляді бюджетних інвестицій, сприяють досягненню економічного зростання. Разом з тим державний сектор економіки традиційно має нижчу продуктивність у господарській діяльності, що дозволяє стверджувати про доцільність кількісної присутності його в інвестиційних процесах як прямого інвестора власних ресурсів, а також накладає певні обмеження на можливість використання такого способу фінансування інвестиційних потреб суспільства, як чинник економічного зростання.

Слід зауважити, що зростання державних інвестиційних видатків є головною особливістю бюджетних систем усіх розвинутих країн світу, побудова яких у сучасних умовах ґрунтується на відокремленому формуванні бюджетів розвитку як фінансовому інструменті активізації інвестиційної діяльності [240; 373].

Разом з тим відчутне розширення державних видатків на інвестиційні потреби для України в даний момент є досить проблематичним у зв'язку з недостатністю бюджетних ресурсів для повноцінного виконання всіх покладених на державу функцій, серед яких пріоритетність мають захищені статті витрат, як правило, винятково соціального спрямування. Але низький рівень інвестиційної активності держави має додаткові негативні наслідки для фінансування інвестиційних потреб суспільства. Так, значні інфляційні очікування, викликані дефіцитним фінансуванням, впливають на встановлення облікової ставки НБУ та кредитних ставок банками, викликаючи їх зростання, яке обмежує попит на кредитні ресурси з боку реального сектору економіки, що, у свою чергу, призводить до скорочення ним інвестиційної активності у зв'язку з дефіцитом власних інвестиційних ресурсів.

При цьому необхідно зауважити, що обсяги власного капіталу банків України мають тенденцію до зростання, але внаслідок світової фінансової кризи темпи цього зростання уповільнились. Так, якщо станом на початок 2009 року власний капітал банків зріс у 1,71 рази, то на початок 2010 року зростання становило лише 5,82% (або 1,06 рази). При цьому уповільнення динаміки збільшення власного капіталу було нижче, ніж відносно зменшення ВВП країни, що зумовило збереження та незначне підвищення частки цього капіталу у ВВП. Станом на початок 2010 року власний капітал банків становив 126 200 млн. грн., що відповідає 13,8 % у ВВП. Це досить низький рівень, оскільки у середньому для країн Центральної Європи цей показник дорівнює майже 40 %.

Також важливо зазначити, що основними факторами підвищення конкурентоспроможності банківської системи України є підвищення рівня капіталізації банків за рахунок внутрішніх національних фінансових ресурсів. Це зумовлює необхідність формування такої грошово-кредитної політики Національного банку України, яка б забезпечувала оптимізацію присутності іноземного капіталу в банківській системі та сприяло мобілізації

вільних фінансових ресурсів для інвестування в соціально-економічний розвиток країни через систему банківських установ [31].

Слід зауважити, що основними чинниками, які визначають граничні межі конкурентоспроможності фінансового сектору, є інвестиційна привабливість та конкурентоспроможність національної економіки в цілому з точки зору доцільності активізації іноземного інвестування. При цьому конкурентоспроможність фінансового сектору не може перевищувати конкурентоспроможність країни.

Так, як видно з табл. 2.6, рейтинг розвитку фінансового ринку України за даними Світового економічного форуму є нижчим складеного ним рейтингу поточної конкурентоспроможності, який має аналогічну вибірку країн. Міжнародну конкурентоспроможність доцільно оцінювати за допомогою узагальнення показників відносної позиції країни, що визначається шляхом ділення зайнятого місця у рейтингу на загальну кількість країн, за якими узагальнювалися оцінки. Такий підхід дозволяє згрупувати об'єкти оцінювання за рівнями конкурентоспроможності, виділяючи: високий, середній, задовільний та низький рівні [31].

Як видно з наведених в табл. 2.6 показників, в більшості міжнародних економічних рейтингів Україна займає незадовільні позиції порівняно з основною частиною країн світу: відносна рейтингова позиція перевищує 75 %, що відповідає низькому рівню.

Отже, при оцінці іноземними інвесторами привабливості нашої країни як потенційного об'єкта вкладання інвестиційного капіталу її економіка розцінюється ними як така, що має високий рівень корумпованості, тінізації при відсутності гарантованості додержання принципів економічної свободи та захисту інтересів суб'єктів господарювання. Це пов'язано із збереженням високого рівня соціальних ризиків, нестійкістю структури власності, наявністю значних політичних ризиків, відсутністю чітких стратегічних орієнтирів соціально-економічного розвитку.

Таблиця 2.6 – Оцінка відносної рейтингової позиції та рівня конкурентоспроможності України в міжнародних економічних рейтингах за 2008-2010 рр.

Назва рейтингу	Місце у рейтингу (загальна кількість країн)			Відносна рейтингова позиція, %			Рівень конкуренто- спроможності у 2009 р.	Напрямок зміни (↑- покращення, ↓-погіршення)
	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.		
Рейтинг конкурентоспроможності країн Міжнародного інституту розвитку менеджменту (IMD World Competitiveness Yearbook) [8]	54 (55)	56 (57)	57 (58)	98,18	98,25	98,28	низький	↓↓
Рейтинг поточної конкурентоспроможності країни Світового економічного форуму (The Global Competitiveness Report) [76; 77]	72 (134)	82 (133)	89 (139)	53,73	61,65	64,03	задовільний	↓↓
В тому числі:								
Індекс розвитку фінансового ринку (Index Financial market development)	85 (134)	106 (133)	119 (139)	63,43	79,70	85,61	низький	↓↓
Індекс фінансового розвитку Світового економічного форуму (Financial Development Index) [44; 74]	51 (52)	53 (55)	53 (57)	98,08	96,36	92,98	низький	↑↑
В тому числі:								
Індекс інституційного середовища (Institutional Environment Index)	51 (52)	51 (55)	55 (57)	98,08	92,73	96,49	низький	↑↓
Індекс ділового середовища (Business Environment Index)	42 (52)	45 (55)	44 (57)	80,77	81,82	77,19	низький	↓↑
Індекс фінансової стабільності (Financial Stability Index)	51 (52)	55 (55)	55 (57)	98,08	100,00	96,49	низький	↓↑
Індекс банківських фінансових послуг (Banking Financial Services Index)	39 (52)	52 (55)	50 (57)	75,00	94,55	87,72	низький	↓↑
Індекс небанківських фінансових послуг (Non-banking Financial Services Index)	33 (52)	27 (55)	24 (57)	63,46	49,09	42,11	середній	↑↑
Індекс фінансових ринків (Financial Markets Index)	51 (52)	54 (55)	48 (57)	98,08	98,18	84,21	низький	↓↑
Індекс фінансової доступності (Financial Access Index)	50 (52)	45 (55)	48 (57)	96,15	81,82	84,21	низький	↑↓
Індекс економічної свободи (Index Of Economic Freedom) [43; 44]	127 (141)	152 (179)	162 (179)	90,07	84,92	90,50	низький	↑↓
Індекс корупційності (Corruption Perceptions Index) [8; 9; 10]	134 (180)	146 (180)	134 (178)	74,44	81,11	75,28	низький	↓↑

Як видно з рис. 2.6, протягом 2000–2008 рр. в Україні спостерігалось зростання обсягів як державного, так і приватного фінансування інвестицій в основний капітал. При цьому основну частину приватного фінансування складали власні кошти підприємств та організацій, частка яких у структурі приватних інвестицій коливалася в межах діапазону від 61,39 % у 2011 р. до 75,54 % у 2000 р. та становила в середньому на рік 67,73 %.

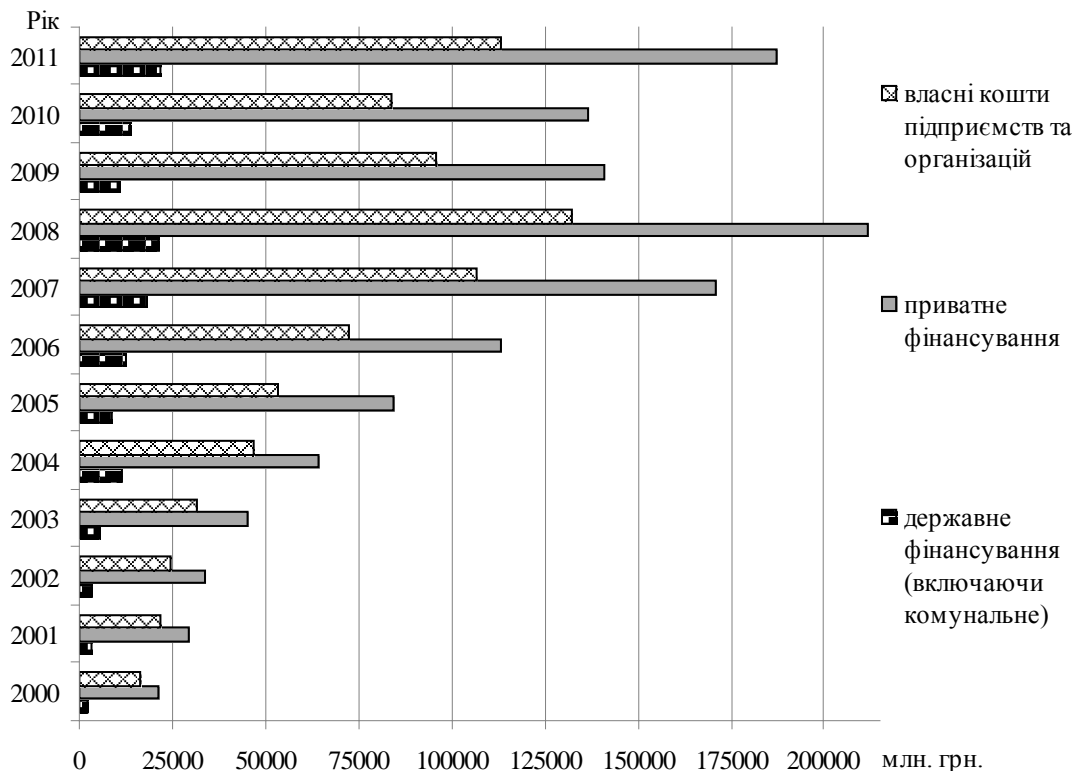


Рисунок 2.6 – Порівняння обсягів державного та приватного фінансування інвестицій в основний капітал в Україні у 2000–2011 рр. (побудовано автором на основі [390])

Порівняння темпів зростання обсягів державного, приватного фінансування інвестицій в основний капітал (рис. 2.7) засвідчує, що динаміка використання власних коштів підприємств та організацій для інвестування в основний капітал в Україні серед інших факторів визначається також і зміною обсягу державних інвестицій, оскільки фази зростання та скорочення у зазначених показників є синхронними, хоча й мають різну амплітуду.

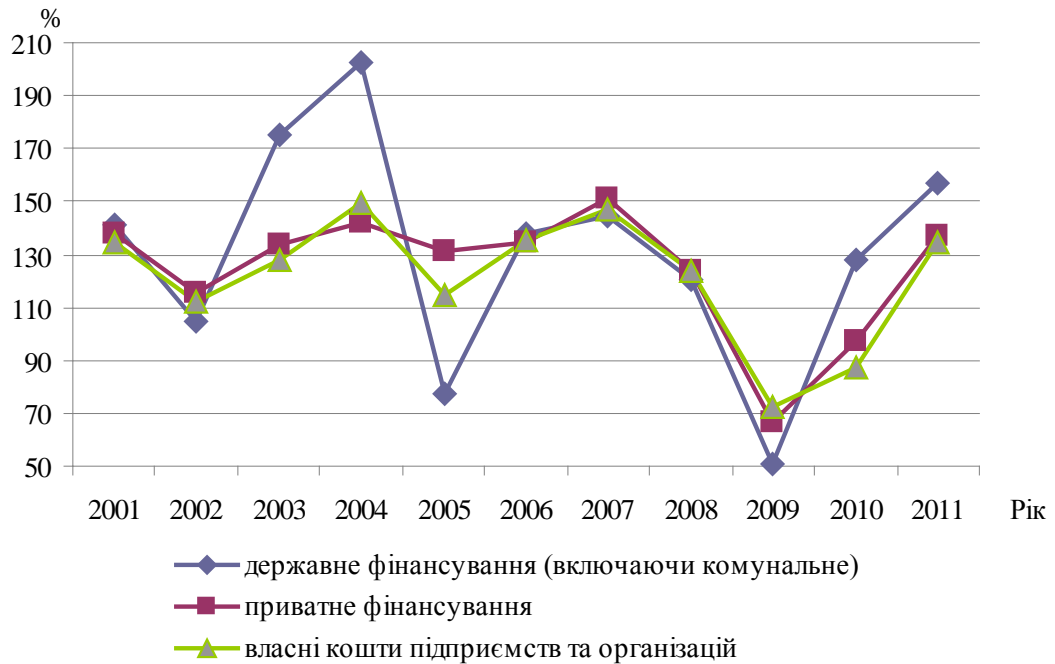


Рисунок 2.7 – Порівняння темпів зростання обсягів державного та приватного фінансування інвестицій в основний капітал в Україні у 2001–2011 рр. (побудовано автором на основі [390])

Проблема побудови раціональної структури інвестиційних видатків є доволі складною, особливо враховуючи постійний інфляційний тиск, який примушує скорочувати видатки держави на інвестування та забезпечувати соціальний захист населення від негативних наслідків, що супроводжують проведення реформ. У таких умовах держава має насамперед забезпечувати розвиток інфраструктури, що сприяє приватним інвестиціям, фінансувати заходи щодо забезпечення нормального функціонування державної інфраструктури як базису для ефективної реалізації її регуляторних функцій в інвестиційній сфері, державні інвестиції в освіту для поліпшення трудових ресурсів, охорону здоров'я, яка сприяє підвищенню продуктивності праці. Саме така спрямованість державних інвестицій сприятиме ефективному зростанню капіталу й робочої сили, тобто забезпечуватиме стабільне зростання економіки.

Нагальність проблеми активізації інноваційно-інвестиційної діяльності в Україні зумовлює необхідність використання різноманітних форм

залучення суб'єктів приватного бізнесу до фінансування не лише інвестиційних проектів виробничої сфери з чіткою комерційною складовою їх ефектів, а й так званих інфраструктурних проектів, що реалізуються у зазначених вище напрямках традиційно виключно державної інвестиційної активності. Використання цих форм взаємодії держави та бізнесу в процесі інвестування є особливим інструментом, оскільки, по-перше, їх запровадження відбувається на певному, достатньо високому етапі розвитку держави; по-друге, активність їх використання залежить від рівня розвитку економіки – розвинуті країни використовують значно більше форм порівняно з країнами, що розвиваються [373].

У ролі учасника інвестиційного процесу як регулятора держава повинна враховувати не тільки власні інтереси, а й інтереси приватних учасників. Для цього вона повинна:

- сформувати систему захисту прав інвесторів, в тому числі інтелектуальної;
- надавати відповідну державну підтримку;
- розвивати та запроваджувати належну практику корпоративного управління.

Разом з тим, враховуючи функціональне наповнення державної активності в інвестиційній сфері, форми участі держави в інвестиційному процесі, на нашу думку, доцільно розрізняти в контексті особливостей реалізації інтересів та функцій держави в інвестиційному процесі, а саме як інвестора, співінвестора, регулятора, фінансового посередника та споживача ресурсів. Це дозволяє охопити всі етапи проходження інвестиційного процесу: від мотивації інвестицій до досягнення соціальних, економічних та бюджетних ефектів, а також врахувати можливість часткової участі держави в інвестуванні на окремих етапах інвестиційного процесу, яка може, крім активних дій, передбачати і пасивне споживання інвестиційних продуктів.

Узагальнена структурно-логічна схема місця взаємодії держави та приватного бізнесу в інвестиційному процесі з урахуванням відповідних суб'єктних функцій подана на рис. 2.8.

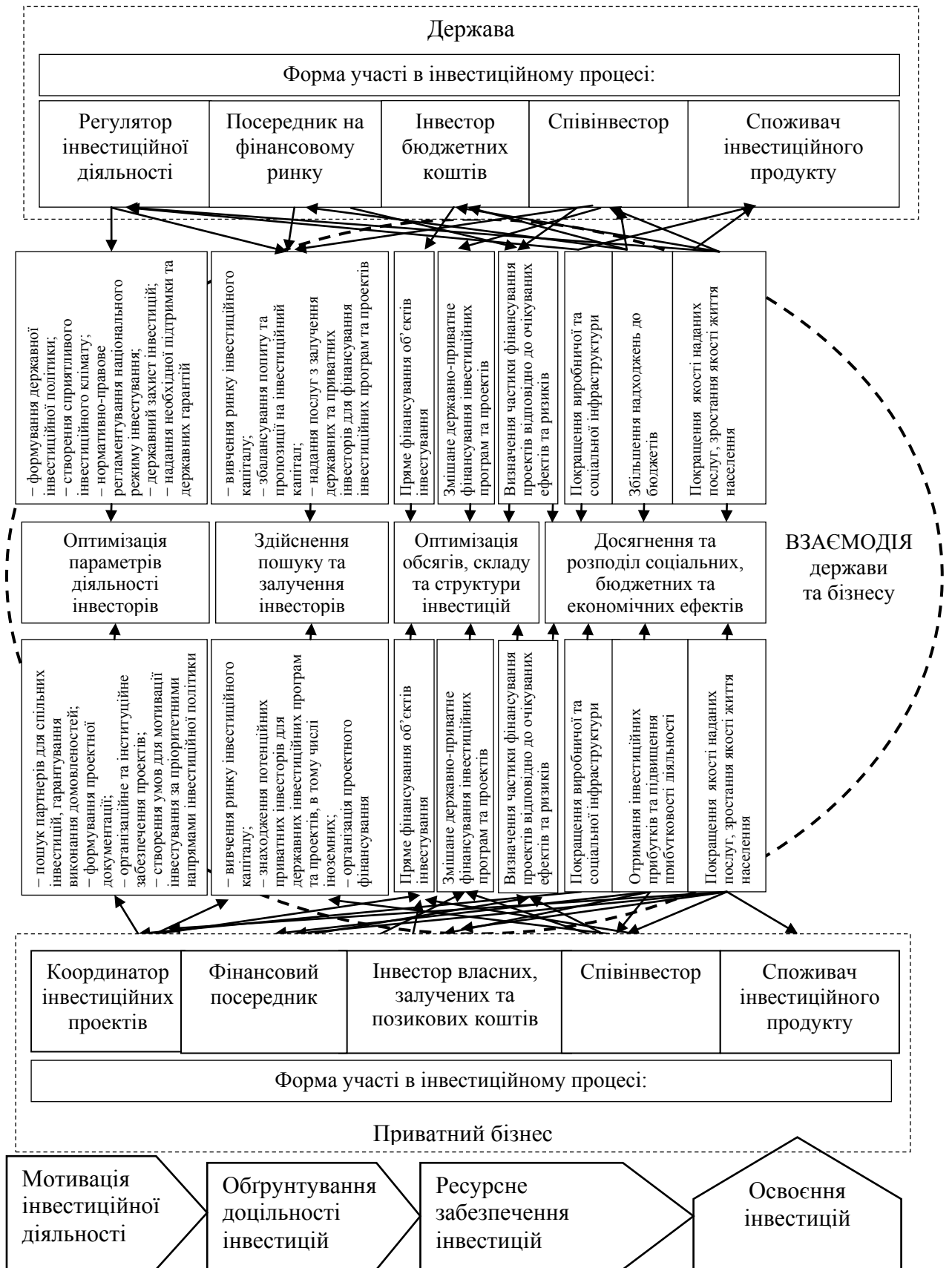


Рисунок 2.8 – Структурно-логічна схема місця взаємодії держави та бізнесу в інвестиційному процесі (складено автором)

На нашу думку, саме поєднання комплексу суб'єктних функцій, диференційованих за функціональними формами участі держави та бізнесу в інвестуванні обґрунтовує об'єктивну необхідність інтенсивної взаємодії між державним та приватним секторами національної економіки при реалізації інвестиційної політики та визначає предметну площину і функціональні напрями провадження такої взаємодії, якими є:

- оптимізація параметрів діяльності інвесторів, для здійснення якої держава як регулятор інвестиційної діяльності, що визначає державну інвестиційну політику, встановлює національний режим інвестування, взаємодії з приватним бізнесом, який здійснює функції координатора інвестиційних проектів, з приводу належного забезпечення мотивації інвестиційної діяльності відповідно до встановлених цілей, завдань та пріоритетів інвестиційної політики;
- здійснення пошуку та залучення інвесторів, що реалізується державою, яка може виступати одночасно у функціональній ролі регулятора, фінансового посередника та/або співінвестора, на умовах взаємодії з приватним бізнесом (у ролі координатора проектів, посередника та/або співінвестора) з приводу знаходження потенційних інвесторів на основі вивчення попиту та пропозиції на інвестиційному ринку;
- взаємодія з приводу вкладання капіталу (бюджетних та приватних інвестиційних ресурсів), при якій як держава, так і приватний бізнес можуть виконувати функції самостійних інвесторів або співінвесторів;
- досягнення соціальних, бюджетних та економічних ефектів, яке передбачає взаємодію в частині їх розділу між державою та приватним бізнесом.

Ефективна організація інвестиційної діяльності потребує поєднання різних форм участі в інвестиційному процесі як держави, так і бізнес-структур, що виражається у різних варіантах їх взаємодії з метою реалізації поставлених завдань та функцій. Запропонована на рис. 2.9 їх формалізація для ситуації, коли ініціатором взаємодії виступає держава, дозволяє підвищити ефективність організації партнерських відносин між державою та бізнесом в інвестиційній сфері за рахунок раціонального розподілу їх повноважень та обов'язків відповідно до функцій в інвестиційному процесі.



Рисунок 2.9 – Результати декомпозиції функцій, завдань та мети держави і бізнесу за стадіями інвестиційного процесу в умовах, коли ініціатором взаємодії виступає держава (складено автором)

Умовні позначення: Р – регулятор інвестиційної діяльності, К – координатор інвестиційних проектів, П – посередник на інвестиційному ринку, І – інвестор, С – співінвестор, СП – споживач інвестиційного продукту

В процесі реалізацій різних стадій інвестиційного циклу (від зародження інвестиційної ідеї до освоєння інвестицій та оцінювання результатів) ми розмежували функції, завдання та мету окремо для кожного учасника взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері (державного та приватного інвестора) в умовах, коли ініціатором взаємодії виступає держава.

У сучасних умовах, що характеризуються недостатністю державних джерел фінансування для забезпечення інвестиційних потреб суспільства, особливо гостро відчувається необхідність формування сприятливого інвестиційного середовища для приватних інвесторів. З цією метою сучасна інвестиційна політика, враховуючи світовий досвід державного регулювання інвестиційних процесів, має передбачати:

- раціональний відбір цільових програм, розробку інвестиційних проектів, в яких узгоджуються економічні інтереси приватного та державного секторів економіки;
- посилення державного контролю за цільовим та ефективним використанням бюджетних інвестицій;
- створення єдиного державного мегарегулятора інвестиційного процесу, який буде скоординувати дії всіх органів виконавчої влади, які задіяні в реалізації, контролі, матеріальному, технічному та інформаційному процесах, діяльність установи такого типу дозволить застосовувати єдиний підхід до регулювання діяльності інвестиційного ринку;
- забезпечення рівномірності соціально-економічного розвитку регіонів України на основі державної підтримки заходів, спрямованих на покращення їх інвестиційної привабливості;
- забезпечення балансу всіх видів інвестиційних ресурсів, яке буде базуватися на збільшенні питомої ваги власних коштів підприємства, пошуку можливостей використання бюджетних коштів з метою реалізації стратегічно важливих проектів та за допомогою використання практики державно-приватного партнерства;

- збільшення конкурентоспроможності національної продукції на світових ринках шляхом впровадження продуктових та технічних інновацій, створення ефективного законодавчого захисту прав інтелектуальної власності, стимулювання інноваційного розвитку промислових підприємств та посилення екологічного контролю для поширення ресурсозберігаючих, енергозберігаючих та безвідходних технологій;
- формування ефективної інформаційної системи, яка б дозволяла потенційним інвесторам точно уявляти розміри інвестування, та створення прозорих бар'єрів входу на інвестиційний ринок;
- перетворення банківської системи в ефективний механізм трансформації заощаджень в інвестиційний капітал;
- створення повноцінної інвестиційної інфраструктури;
- модернізацію ринків капіталу, реформування депозитарної та біржової систем шляхом консолідації всіх існуючих бірж та інших організаторів торгівлі, що дозволить забезпечувати мінімальні системні ризики, сприятиме тісній взаємодії організаторів торгівлі з централізованою депозитарною системою;
- удосконалення та завершення процесу формування необхідної законодавчої бази інвестиційного процесу, яка дасть можливість створити дієву інвестиційну інфраструктуру та привабливе середовище для реалізації інвестиційних проектів;
- створення ефективної системи антимонопольного регулювання у будівництві та енергетиці, а також сприяння процесам укрупнення експортно орієнтованих компаній у металургійній та хімічній галузях з метою зниження витрат та посилення впливу на процес ціноутворення на світових ринках;
- активізацію міжнародного інвестиційного співробітництва, сприяння залученню додаткових іноземних інвестиційних джерел, інтеграція України в науково-технічний та інноваційний світовий простір.

При цьому держава повинна спрямовувати інвестиційні потоки як державної, так і приватної власності на підтримку і розвиток пріоритетних та стратегічних галузей, що передбачає пошук ефективних моделей та механізмів організації взаємодії держави та бізнесу в процесі реалізації державної інвестиційної політики.

Важливою складовою створення сприятливих умов для забезпечення економічного зростання та соціально-економічного розвитку країни в сучасних умовах є стан та розвиток інфраструктури. Сьогодні спостерігається ряд проблем, пов'язаних із застарілістю основних фондів практично у всіх сферах економічної діяльності, фізичною та моральною зношеністю обладнання, відсутністю інвестиційних вкладень в об'єкти інфраструктури, недостатністю бюджетного фінансування реалізації інфраструктурних інвестиційних та інноваційних проектів тощо. Тому достатньо актуальними питаннями сьогодення є модернізація промислових та соціальних об'єктів інфраструктури, залучення інвестицій в економіку України, підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки. Саме побудова ефективної системи взаємовідносин між державою та приватним сектором дозволить здійснювати інвестування в розвиток виробничих потужностей, прискорити промислове зростання, розширення внутрішніх та зовнішніх ринків, підвищити якість товарів, робіт і послуг, якість надання державних послуг, поліпшити інвестиційну привабливість країни.

Таким чином, дослідження концептуальних положень формування та реалізації державної інвестиційної політики в сучасних умовах національної економіки дозволило обґрунтувати доцільність її подальшого розвитку на засадах інтенсифікації процесу взаємодії держави та бізнесу в частині спільного вирішення проблем інвестиційного стимулювання економічного зростання та покращення умов життя в країні.

2.3 Типізація моделей реалізації державної інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу в різних країнах

Становлення сучасних моделей і форм взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері пройшло складний шлях еволюційного розвитку – від простих взаємин, заснованих на формуванні загальних засад інвестиційної політики, що охоплюють нормативно-правове регулювання, особливості оподаткування, формування режиму інвестування в країні, до більш складних форм, які передбачають здійснення спільної підприємницької діяльності, поєднання державних та приватних ресурсів і розподіл ризиків та відповідальності між сторонами взаємодії.

Початковим етапом розвитку державно-приватного партнерства у світовій практиці прийнято вважати формування первинних форм взаємодії держави та бізнесу в процесі будівництва нових укріплених міст та облаштування нових земель у південно-західному регіоні Франції в XII–XIII ст. При цьому відповідно до контрактів на володіння для укріплених міст цілі села передавалися їх мешканцям на основі колективних довгострокових договорів, за якими мешканці зобов'язувались облаштовувати поселення. Подальша практика організації громадських робіт за рахунок залучення коштів приватних інвесторів у Франції та Великій Британії упродовж XVI–XVII ст. призвела до формування загальних базових засад, що пізніше стали основою для проектів державно-приватного партнерства в сучасному розумінні, а саме: уповноваження діяти впродовж тривалого терміну; великомасштабні інвестиції з боку підприємців в об'єкти, які мають важливе суспільне значення; право стягувати платню зі споживачів за користування послугами. Наприкінці XIX ст. у зв'язку з розширенням кола пропозицій від приватного сектору було розроблено та впроваджено систему проведення конкурсу пропозицій з подальшими переговорами щодо будівництва об'єктів транспортної інфраструктури, а також розпочалося становлення нормативно-

правової бази в галузі публічно-приватного партнерства у провідних країнах світу.

З огляду на те, що більш активно різні форми взаємодії держави та бізнесу в системі державно-приватного партнерства розроблялися та використовувалися у практиці господарювання Франції та Великої Британії, з часом сформувалися два базові підходи до реалізації такої взаємодії, що відбивають відмінності в досвіді вказаних країн (табл. 2.7). Проте, хоча дві європейські традиції і мають певні відмінні характеристики, їх об'єднує застосування схожих методів укладання комплексних довгострокових угод із розподілом ризиків, що пов'язує приватний і державний сектори.

Таблиця 2.7 – Характеристика базових підходів до організації взаємодії держави та бізнесу (складено автором на основі [145; 286; 346])

Французький підхід	Британський підхід
Високий рівень опрацювання загальної модельної структури контракту, в тому числі і специфічних контрактних положень, що розрізняють різні форми взаємодії	Невисокий рівень розробленості складу та структури контрактів між приватним сектором та державою
Розвиток переважно концесійних схем взаємодії	Розвиток системи сервісних контрактів, контрактів на управління та системи орендних відносин

Певні методологічні засади налагодження взаємодії та бізнесу в моделях державного підприємництва закладені в роботі А. Афонцева [97], що передбачає виділення трьох ключових класів суб'єктів, зацікавлених у здійсненні державної економічної політики, зокрема інвестиційної, які відрізняються між собою за ступенем концентрації цілей і точок ухвалення рішень.

З одного боку – це уряд, що діє на підставі власних уявлень про заходи, які необхідно прийняти для адекватного регулювання в економіці. З іншого боку – суспільство, кожен індивід якого зацікавлений у високому рівні власного добробуту і максимізації задоволення потреб. Третій тип суб'єктів, з погляду якого можна розглядати ефективність реалізації державної

інвестиційної політики, є проміжною ланкою між першими двома і являє собою об'єднання індивідів, що прийняли для себе спільні цілі, які певною мірою відрізняються від цілей як суспільства у цілому, так і інших груп індивідів. Цей суб'єкт не бере безпосередньої участі в управлінні економікою, але може впливати на реалізацію державної політики.

Залежно від того, який клас суб'єктів є домінуючим в економічній системі країни, по-різному протікає процес становлення інститутів, причому швидкість цього процесу теж варіюється. Саме на цій підставі доцільно здійснювати типологізацію моделей реалізації державної інвестиційної політики (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 – Типологія моделей реалізації державної інвестиційної політики (складено автором на основі [249])

Позиція суб'єкта формування та реалізації державної інвестиційної політики в економічній системі країни		Роль державних органів влади	
		ліберальна	активістська
Автономія суб'єкта формування та реалізації державної інвестиційної політики	«Успішні моделі»	«Модель Вашингтонського консенсусу». Центральна і Східна Європа, початок 1990-х рр.	«Китайська модель». Авторитарні моделі, 1980-х рр.
	«Непродуктивні моделі»	СНД, початок 1990-х рр.	СРСР, 1970–1980 рр.
Змова суб'єктів формування та реалізації державної інвестиційної політики і груп тиску («змова еліт»)	«Успішні моделі»		Східна і Південно-Азійська, Східна Азія, 1980–2000 рр.
	«Непродуктивні моделі»	«Корупційний капіталізм». Латинська Америка, 1990–2000 рр.	«Економічна маргіналізація». Тропічна Африка, 1960–2000 рр.
Консенсус	«Успішні моделі»	«Консенсус в ім'я реформ». Центральна і Східна Європа, кінець 1990-х – початок 2000-х рр.	«Шведська модель». Державний дирижизм, 1950–1980 рр.
	«Непродуктивні моделі»		Популізм. Латинська Америка, 1960–1970 рр.

Так, при переважанні суб'єктних інтересів держави спостерігається відносна автономія уряду від інших груп впливу, що дозволяє йому діяти на користь вузької групи осіб, що перебуває при владі. Ці інтереси можуть як співпадати, так і відрізнятися від інтересів решти суспільства. Подібна картина характерна передусім для авторитарних режимів, побудованих за принципом вертикального підпорядкування. Історія пропонує немало прикладів того, що такий стан може бути стійким і зберігатися багато років (СРСР, Китай).

Противагою моделі концентрації повноважень у руках уряду служить модель розосередження регулюючої функції між окремими членами суспільства. Такий варіант характерний насамперед для країн із дуже розвиненою демократичною традицією. При цьому важливо, щоб дотримувався баланс інтересів з повнотою повноважень для реалізації державної економічної політики. Яскравим прикладом втілення тотожності інтересів населення і держави є шведська модель «сильної» держави, що з'явилася в кінці 1960-х рр. Специфікою даної моделі є чіткий курс на підвищення зайнятості населення в поєднанні з вирівнюванням доходів. При цьому її витратами ставало розростання державного апарату, що виконує регулюючу і перерозподільну функції в системі. Причому, в основі цієї системи лежало представництво робочого класу в профспілках, що стали проміжним елементом, забезпечивши консенсус між урядом і населенням країни.

У третьому випадку виникає дисбаланс між інтересами більшості і меншості, причому меншість, через свою організованість і централізацію цільових установок, має можливість більше впливати на рішення державних органів влади. До найбільш яскравих прикладів подібного дисбалансу слід віднести країни Латинської Америки, де ринок політичних послуг найбільш близький по суті до виду економічної взаємодії держави та бізнесу в системі реалізації державного підприємництва (що дає підстави використовувати для позначення даного явища термін «корупційний капіталізм»). Азіатські країни

теж слід віднести до проявів даної моделі, однак тут дія приймає форму зрощення бізнесу та держави у вигляді крупних корпорацій. Дана особливість дозволяє розглядати цю модель як найбільш адекватну для дослідження проблематики взаємодії держави та бізнесу при реалізації державної інвестиційної політики.

Історія становлення взаємодії держави та бізнесу при реалізації інвестиційної політики України з моменту розпаду СРСР до сьогодні демонструє поступовий перехід від однієї моделі з наведеної вище класифікації до іншої. Слід зауважити, що подібні тенденції спостерігаються майже в усіх країнах пострадянського простору. Вони виявляються у початковій спробі застосування ліберальної автономії уряду на початку 1990-х рр. з наступним переходом до «олігархічного» (корупційному) капіталізму в другій половині 1990-х рр., з подальшим поверненням до системи незалежного держрегулювання, що має у сучасних умовах все більш авторитарний характер.

Разом з тим однією з принципових особливостей державного регулювання інвестиційних процесів у сучасних умовах є розвиток та посилення значущості застосування різних форм взаємодії держави і бізнесу, заснованих на спільній реалізації підприємницької діяльності в межах державних компаній з частковою присутністю приватного капіталу.

Отже, крупні економічні агенти приватного бізнесу сьогодні, як і раніше, відіграють важливу роль як впливові групи інтересів в економіці України, однак вона вже є істотно менш значущою порівняно з ініціативами, що походять безпосередньо від уряду і підконтрольних йому структур. Проте в національній моделі реалізації державної інвестиційної політики також можна виявити елементи і «змови еліт», оскільки превалюючі групи інтересів тепер формуються структурами, що перебувають у частковій або повній власності самої держави, – державними компаніями, в яких держава виступає як інвестор.

Подібний симбіоз моделей дозволяє зробити висновки, що для економіки України при реалізації державної інвестиційної політики найбільш корисним з точки зору подібності та наявності певних спільних тенденцій та аналогій розвитку передусім є досвід функціонування спільних державно-підприємницьких структур в азіатських і латиноамериканських країнах, в яких вплив держави на економіку і рівень взаємодії держави та бізнесу в процесі реалізації державної економічної політики, в тому числі й інвестиційної, традиційно є високим.

Інтеграція інтересів держави і бізнесу в рамках азіатської моделі їх взаємодії є наслідком цілеспрямованої державної політики, при якій сформовані усередині країни групи впливу перебувають у стані рівноваги і не прагнуть використовувати важелі державного тиску для отримання контролю над ринками.

Існує декілька пояснень цього явища.

По-перше, як свідчить досвід таких країн, як Японія і Південна Корея, ще на ранній стадії становлення крупних корпорацій (чеболей і кейрецу) держава свідомо проводила відбір найбільш крупних і дієздатних структур, яким згодом надавала підтримку і фінансування через систему державних банків. Цей елемент штучного відбору, з одного боку, багато в чому нівелював дію ринкових сил на внутрішньому ринку, оскільки створювані структури були спеціалізованими, і їх продукція займала різні товарні ніші.

По-друге, найбільш активна фаза корпоративного будівництва в цих країнах припала на період 1950-х – початок 1960-х рр., коли в більшості промислово розвинутих країн вже існували крупні холдинги, з якими потрібно було конкурувати, і, отже, для цього була потрібна максимальна консолідація внутрішніх виробників.

Спільною особливістю моделей Японії і Південної Кореї є активна державна інвестиційна політика, спрямована спочатку на формування імпортозаміщуючих виробництв, а згодом сконцентрована на інвестиційному стимулюванні експортних галузей промисловості.

Для кращого розуміння специфіки застосування для організації інвестиційного процесу в Україні різних моделей реалізації державної інвестиційної політики розглянемо та проаналізуємо досвід формування взаємодії держави та бізнесу в межах утвореного корпоративного устрою вказаних вище країн.

Для японської моделі корпоративного устрою (кейрецу) характерним є тісний зв'язок крупного бізнесу з державою, що походить ще з часів кінця XIX ст., коли почався процес створення напівдержавних компаній – дзайбацу [73]. Одним із проявів такого зв'язку є те, що держава, ухвалюючи важливі рішення, що стосуються економічної політики, в першу чергу орієнтується на захист інтересів корпорацій, оскільки вони розглядались як економічний базис функціонування уряду та забезпечення національних економічних інтересів. При цьому основним інструментом захисту інвестиційних інтересів корпорацій з боку держави були державні субсидії, зорієнтовані на формування конкурентних переваг для національних корпорацій порівняно з зарубіжними компаніями.

Слід зауважити, що процес формування державних компаній, заснованих на поєднанні інвестиційних ресурсів держави та приватного бізнесу, що залишалися під безпосереднім управлінням державних органів Японії, мав деякі принципові відмінності порівняно із корпоратизацією, що відбувалася паралельно в економіках західного типу. Ці відмінності насамперед пов'язані із винятковою роллю колективізму, характерного для японського менталітету і заснованого на філософії пріоритету групових цілей над особистими. Саме схильність японського характеру до об'єднання зусиль для розв'язання спільних проблем визначила базові характерні риси всіх сучасних японських корпорацій [101]. Крім того, істотна увага приділяється на макроекономічному рівні вирішенню проблеми безробіття за рахунок взаємодії з бізнес-структурами, що передбачає перекладання відповідальності держави щодо захисту інтересів населення в цьому аспекті соціальних проблем суспільства на корпорації, які зобов'язуються у період уповільнення економіки зберігати робочі місця за своїми працівниками.

Японська модель взаємодії держави та бізнесу, на відміну від ринкових економік західного типу, передбачає посилення ролі фактора особистої довіри контрагентів і налагоджених зв'язків між ними для формування поведінки корпорації в економічному середовищі. У таких умовах трансформується відповідним чином і сам механізм забезпечення виконання контрактних зобов'язань бізнес-структур одна перед одною: конфлікти, що виникають, вирішуються не за допомогою судового втручання, яке є не вигідним з огляду на додаткові трансакційні витрати, а шляхом внутрішнього пошуку угоди в межах партнерської групи співпрацюючих сторін (кейрецу). Слід зазначити, що японська модель взаємодії держави та бізнесу передбачає застосування декількох форм побудови японських корпоративних структур: пряма акціонерна участь у капіталі дочірніх товариств, договірні відносини та змішана структура, – основні характеристики яких подано в табл. 2.9.

Аналізуючи процес формування японської моделі взаємодії держави та бізнесу в контексті реалізації державної інвестиційної політики необхідно наголосити, що вона дозволяє уникати серйозних конфліктів усередині системи відносин влади та бізнесу. З одного боку, це обумовлюється включенням представників бізнес-кіл у процес розробки державної політики, а з іншої – менталітетом японців і їх корпоративних структур, які здатні підпорядковувати власні сьогоденні інтереси загальним національним завданням і пріоритетам.

Таким чином, японські кейрецу і державні концерни в Україні мають низку спільних рис у частині налагодження взаємодії держави та бізнесу, а саме: ієрархічність і багаторівневість структури холдингів, тісні взаємозв'язки між інтересами держави та корпорацій, які особливо чітко виявляються при проведенні промислової та інвестиційної політик. Проте, розглядаючи можливості розвитку національної моделі взаємодії держави та бізнесу в Україні на засадах побудови японської моделі, необхідно враховувати, що ефективність останньої в значній мірі зумовлюється

специфічними рисами японського менталітету, вираженими в особливостях цілепокладання і сприйняття регуляторних дій керівництва в японських корпораціях, які важко відтворити в іншому національному середовищі.

Таблиця 2.9 – Форми побудови корпоративних структур в японській моделі взаємодії держави та бізнесу (складено автором)

Форма побудови корпоративних структур	Характеристика
Пряма акціонерна участь в капіталі дочірніх товариств	Існує стосовно підприємств – безпосередніх учасників технологічного процесу, без яких цей процес став би неможливий. Компанії, що відіграють допоміжну роль, в яких частка холдингу невелика, можуть при цьому одночасно входити до складу інших холдингів
Договірні відносини	Усі учасники групи є відносно незалежними компаніями, між якими існує конкуренція на ринкових умовах за отримання контрактів від головної структури холдингу. Їх пов'язують лише договірні відносини, укладені на певний період часу, передбачений контрактом. За відсутності замовлень від основної групи кожне підприємство може співпрацювати з іншими компаніями
Змішана структура	Є найбільш ефективною, оскільки передбачає наявність єдиного надкорпоративного центру прийняття рішень у вигляді державних структур. Проте в умовах самостійності діяльність допоміжних підрозділів виявляється позбавлена інструментів стратегічного планування, що призводить до менш ефективного функціонування

У цілому сценарій формування державно-приватних холдингових структур у Південній Кореї був подібним до японського. Корейський уряд також узяв на себе частину підприємницьких функцій у частині планування діяльності та узгодження управлінських рішень із встановленими стратегічними плановими показниками.

Ефективне планування економічного розвитку та інвестиційних процесів вимагає чіткого уявлення про те, в яких галузях промисловості необхідна концентрація зусиль, визначених, передусім, на основі аналізу перспектив і можливостей інтеграції в міжнародний розподіл праці. Виділення пріоритетних напрямів проявилось у створенні державного інвестиційного фонду, засоби з якого призначалися для фінансування

створення виробничих потужностей у вибраних галузях, а також для надання ним доступу до системи заохочень і пільг. За кожним пріоритетним напрямом інвестування державою здійснювався відбір компаній – реципієнтів адресної допомоги. Вибір компаній і їх підтримку здійснювали економічні міністерства або спеціально створені відомства (нині ці функції виконує Комісія зі структурної перебудови бізнесу). Отримання такої допомоги автоматично означало, що компанія бере на себе відповідальність за виконання умов надання такої підтримки та погоджує свою діяльність з відповідним державним органом. Зокрема держава залишила за собою право самостійного визначення напрямів діяльності, які надалі будуть пріоритетними для тієї або іншої компанії.

Державна підтримка відібраних пріоритетних національних компаній полягала в наступному:

- забезпечення розвиненої інфраструктури в регіоні, де вони здійснюють свою діяльність;
- пільгове фінансування інвестиційних проектів національним банкам країни;
- надання на початковій фазі їх розвитку податкових «канікул» для формування виробничої бази і фінансування науково-дослідної та інноваційної діяльності;
- забезпечення стабільних низьких витрат на споживання послуг природних монополій, що діяли у сфері виробництва енергії і транспорту;
- сприяння експорту продукції [58].

Таким чином, південнокорейська модель взаємодії держави та бізнесу заснована на формуванні специфічних приватних компаній, які мають комплекс унікальних особливостей, властивих тільки корейським компаніям. Головною особливістю холдингу корейського типу (чеболя) є його олігархічна структура, за якої контроль над всією корпорацією здійснюється обмеженою незмінною групою людей, утвореною, як правило, за ознакою тісних родинних або дружніх зв'язків. У міру розвитку групи формується

необхідний управлінський капітал засновників, який, коли група починає розширюватися і створювати нові напрями бізнесу, переноситься на нові підрозділи. Загальна кількість видів бізнесу може досягати 5–10. Поява нових напрямів бізнесу також виражається у створенні нових компаній у складі холдингу, хоча одна компанія може відповідати відразу за декілька напрямів діяльності.

Іншою особливістю корейських компаній є створення великої кількості залежних компаній, які покликані здійснювати обслуговування діяльності основних напрямів. Використання послуг сторонніх організацій у Кореї не практикується. Обслуговуючі компанії постійно залишаються у складі структури холдингу, їх кількість є незмінною.

Модель корпоративних утворень Південної Кореї (чеболей) тривалий час була зразком успішної індустріальної політики, що проводиться державою, яка своєчасно переходить до співробітництва з приватним бізнесом з метою досягнення загальнонаціональних завдань соціально-економічного розвитку.

На принципово інших засадах побудована взаємодія держави та бізнесу в моделях їх організації, що сформувалися в країнах Латинської Америки в другій половині ХХ в. Основу їх організації становить відмова від системоутворюючої ролі держави у побудові корпоративних структур на користь бізнес-еліт, що мають можливість впливати на процес розробки та прийняття управлінських рішень у країні, зокрема тих, що стосуються економічної та інвестиційної політики. Для означення відповідного явища в економічній літературі використовується термін «корупційний капіталізм», який, як правило, розглядається як неефективна модель організації взаємодії держави та бізнесу, що супроводжується несправедливим розподілом економічних ресурсів унаслідок спрямованості макроекономічної політики на задоволення короткострокових інтересів та потреб окремих учасників ринку.

Вважається, що в умовах «корупційного капіталізму» велика частина доходів розподіляється на користь гравців, що володіють певними каналами впливу на ухвалення політичних рішень. Їх вигода полягає в кращих умовах доступу до ринків, можливості створювати штучні монополії на певному сегменті ринку, отримувати рентний монопольний дохід за рахунок обмежень доступу для інших гравців, а також у кращих умовах доступу до джерел пільгового фінансування. Пільгове фінансування може здійснюватися як за допомогою національних банків, так і через приватні інститути, що користуються заступництвом державних органів.

Порівнюючи підходи щодо організації взаємодії держави та бізнесу в країнах Латинської Америки та країнах з розвинутою ринковою економікою (табл. 2.10), слід зазначити, що для Латинської Америки він може бути визначений як дозвільний, оскільки будь-який вид діяльності вимагає особливого дозволу держави, який можна отримати лише за умови певної компенсації у вигляді зростання частини прибутку, що перерозподіляється на користь держави у вигляді податків. У розвинутих країнах, як правило, регулятивна роль держави чітко регламентується нормативно-правовою базою та базується переважно на використанні системи всіляких заборон та обмежень.

Незважаючи на вказані вище негативні сторони застосування моделей взаємодії держави та бізнесу в системі «корупційного капіталізму», вони характеризуються могутнім потенціалом життєздатності, який дозволяє їм не тільки зберігати існування, але й успішно конкурувати з економіками, побудованими за іншими принципами. Його наявність зумовлюється, передусім, стійкістю коаліційних відносин, які виникають між органами державної виконавчої влади і групами інтересів, сформованих із представників різних бізнес-кіл [85]. Ця стійкість є запорукою стабільності діяльності та фінансово-економічної безпеки функціонування як держави, так і бізнесу, забезпечуючи захист приватних та державних інвестицій і стабільність отримання ними власної частки від монопольних рентних платежів.

Таблиця 2.10 – Порівняння дозвільного та заборонного підходів щодо організації взаємодії держави та бізнесу при формуванні корпоративних структур (складено автором)

Ознака	Дозвільний підхід	Заборонний підхід
Вплив на структуру економіки	Поширення набувають напрями діяльності, які дозволяють отримувати максимальну монопольну ренту	Збалансований розвиток структури економіки відповідно до сформованої ринкової кон'юнктури
Характер конкурентного середовища	Створення великих монопольних компаній, діяльність яких дозволяє отримувати максимальну економічну ренту подібної ренти	В умовах відкритого ринку формується конкурентне середовище
Спрямованість діяльності корпоративних структур	Персоніфікованість більшості видів економічних відносин зумовлює спрямованість діяльності корпоративних структур на задоволення інтересів та потреб окремих індивідуумів, здатних впливати на прийняття рішень, в тому числі у сфері реалізації державної політики. На другий план відходять ініціативи, які могли б принести стратегічну користь	Можливість реалізації інтересів та потреб суспільства в цілому та необхідність пошуку оптимального поєднання економічних інтересів різних індивідуумів
Вплив на горизонт планування та інвестування	Скорочення горизонту планування, оскільки успішність окремих проектів значною мірою залежить від тривалості термінів повноважень суб'єктів політичного ринку і їх здатності впливати на процес ухвалення рішень	Можливість реалізації довгострокових інвестиційних проектів, спрямованість на формування системи узгоджених за стратегічними пріоритетами та орієнтирами довгострокових планів соціально-економічного розвитку
Вимоги щодо ефективності інвестиційних проектів	Передбачається вища результативність інвестиційних проектів, оскільки їх реалізація має переважно коротко- або середньостроковий характер	Вимога комерційної ефективності інвестиційних проектів не є визначальною. Існує можливість реалізації низькорентабельних або витратних проектів, якщо вони мають значну соціальну значущість
Характер перерозподілу ресурсів	Перерозподіл ресурсів і доходів спрямований переважно на користь монополістів – одержувачів ренти, тоді як їх витрати покриваються частково за рахунок населення	Можливість справедливого перерозподілу ресурсів та доходів, узгоджених з обсягами понесених витрат та соціальною доцільністю

Зауважимо, що одним із фундаментальних елементів мексиканської моделі взаємодії держави та бізнесу стало олігархічне взаємопроникнення держави, різних верств політичного середовища і приватного сектору

економіки, яке виражалося в активному використанні особистих зв'язків на рівні відповідних еліт з існуванням негласних умов обміну наданих пільг і переваг на компенсацію у вигляді рентних надходжень. Водночас система взаємодії держави та бізнесу Мексики мала чіткі ознаки корумпованості. Зокрема це стосується механізмів розподілу державних інвестицій та отримання банківських кредитів, пільгові умови застосування яких передбачалися членам президентської родини та наближеному до них колу політиків [17].

Як і для моделі «корупційного капіталізму» в цілому, для моделі взаємодії держави та бізнесу, що сформувалася в Мексиці, притаманний високий рівень монополізації в окремих секторах економіки, які були високоприбутковим та перспективними з точки зору довгострокових можливостей підтримки високих темпів зростання (автомобілебудування, чорна металургія, нафтохімія, виробництво скла та інші). Окремі сектори економіки, такі як, наприклад, будівництво доріг, автомобільний транспорт, постачання питної води взагалі не передбачали діяльність приватного капіталу.

Така монополізація формувала додаткові конкурентні переваги для економіки країни на світових ринках, які полягали у зниженні витрат на контроль над діяльністю підприємств і здійснення регулювання, можливості використання позитивних наслідків ефекту економії на масштабі, високий рівень стабільності економічних механізмів функціонування економіки. Концентрація управління в руках обмеженого кола осіб зумовлює формування високого потенціалу збереження політичної стабільності, оскільки накопичення ресурсів у руках вже існуючих еліт не створює передумов для порушення рівноваги в майбутньому.

Розглянуті історичні приклади розвитку взаємин між державою та бізнесом в деяких країнах Південно-Східної Азії і Латинської Америки дозволяють виділити ряд важливих закономірностей:

- розвиток корпоративного устрою в кожній моделі супроводжувався активною участю держави, при цьому основними елементами державної політики були формування головних підприємств у пріоритетних галузях промисловості, які на початку своєї діяльності перебували у власності держави або отримували її активну економічну підтримку;
- найважливішим елементом стратегії розвитку корпоративного устрою на засадах взаємодії держави та бізнесу є контроль над банківською системою, а також створення комфортних умов для конкуренції на зовнішніх ринках; проте довготермінове збереження таких умов призводить до виникнення кризових явищ в економіці, що зумовлює необхідність пошуку можливостей збалансування інтересів та коригування державної політики при уповільненні темпів економічного зростання;
- завдання, які вирішуються державою за рахунок взаємодії з бізнесом можуть мати різну спрямованість (створення робочих місць у нових галузях, розвиток виробництва в нових регіонах тощо), але всі вони обов'язково характеризуються неможливістю їх повної реалізації в умовах вільної ринкової економіки.

Зауважимо, що, з нашої точки зору, оцінка моделей реалізації державної інвестиційної політики в контексті ефективної взаємодії держави та бізнесу має відображати, насамперед, секторальні трансформації в економіці – вплив на економічну спеціалізацію приватного сектора в діяльності, яка сприяє структурним техніко-економічним змінам в соціально-економічній системі країни.

З врахуванням цього, на нашу думку, виходячи з порівняльних особливостей, позитивного та негативного досвіду реалізації різних моделей взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері, на сьогоднішній день для економіки України необхідно орієнтуватися на адаптацію та імплементацію практики двох моделей управління інвестиційною політикою, у яких відведено центральне місце концепції державно-приватного партнерства і які

довели можливість забезпечення на їх основі зростання рівня розвитку, виробничих та соціальних потужностей економік, що розвиваються:

- модель розвитку держави, яка була розроблена Чалмерсом Джонсоном у 1982 р., базувалася на прикладі Японського економічного розвитку; вона була у подальшому розширена та модифікована послідовниками на прикладі східно-азіатських економічних тигрів та інших;
- модель, побудована на концепції Поствашингтонського консенсусу, яка перебуває на стадії становлення та є концептуальною критикою жорсткої неоліберальної та ринково-орієнтованої політики, комбінацією ідей індустріального та інноваційного розвитку, пропагованою різними міжнародними політичними об'єднаннями сучасності (Світовим Банком, ЄС та ін.).

У табл. 2.11 узагальнено подано характеристики зазначених моделей державного управління у сфері економіки, ключовою ознакою яких є активне застосування взаємодії держави та бізнесу на принципах партнерства.

Формування зазначених вище моделей державного управління національною економікою, заснованих на державно-приватному партнерстві, пов'язано із особливостями історичного розвитку систем управління інвестиційною політикою в країнах Східної Азії та Центральної і Східної Європи, спрямованих на трансформацію підходів щодо інвестиційного забезпечення потреб промислового розвитку з врахуванням зміни поглядів щодо чинників стимулювання економічного зростання в країні.

Теорія розвитку держави та Поствашингтонський консенсус являють собою два не лише історично відокремлених, але і ідеологічно відмінних типи управління державною інвестиційною політикою: теорія розвитку держави сконцентрована навколо типу економічного управління, який покладається як на формалізований (ієрархічний), так і на неформальний (заснований на державно-приватному партнерстві) типи взаємодії з приватним сектором; Поствашингтонський консенсус спрямований на пошуки ідеальної організації більш відкритої та об'єднаної моделі управління, у якій економічна політика є частково деполітизованою та демократизованою.

Таблиця 2.11 – Порівняльний аналіз моделей державного управління національною економікою, заснованих на державно-приватному партнерстві (складено автором)

Характеристики	Теорія розвитку держави	Поствашингтонський консенсус
Макрорівневі установи	Частково представницькі та делегативні установи: - вибірковий доступ до державних установ (державний корпоративізм); - ізольована бюрократія (автономія від соціальних груп інтересів)	Представницькі та державні установи: - інституціоналізований доступ стейкхолдерів і прозорість державних інститутів; очікувана рівність стейкхолдерів (соціальний корпоративізм); - прозорість та державна звітність як контрольний механізм
Ключові характеристики процесу формування політики	Відмінність між політичним та бюрократичним дизайном політики: - структура політичної стратегії як установка ідеологічного бачення; - дизайн бюрократичної політики як планово-раціональне розміщення та інтерпретація ідеологічного бачення; - державна взаємодія з ринковими учасниками для віддачі	Змішування дизайну політичної та бюрократичної політики: - будова стратегії, заснована на глобальній конвергенції кращих практик з обмеженням установок політичного бачення; - стратегія та бачення, сформовані через конкуренцію інтересів; - рівність між державними та ринковими установами
Ключові характеристики політичних інститутів	Бюрократичні політичні інститути: - агенції з розвитку, які засновані на веберівських бюрократичних принципах підвищення бюрократичності політики та адміністративного потенціалу; консолідація політичних доменів, зорієнтованих на індустріалізацію для швидшої та більш гнучкої політичної координації; - консолідація дизайну політики та виконуваних функцій (агенції з розвитку) для підвищення бюрократичного потенціалу політики та державно-ринкової взаємодії між головними політичними інститутами	Управлінські політичні інститути: - інноваційні агенції керовані управлінськими та ринковими принципами для скорочення відчуття бюрократичної негнучкості і розвитку інноваційних цінностей та можливостей; - спеціалізація політичних інститутів (як стосовно завдань, так і функцій) з метою зростання зовнішньої прозорості, звітності і доступу стейкхолдерів

Продовження таблиці 2.11

Характеристики	Теорія розвитку держави	Поствашингтонський консенсус
Ключові інститути реалізації політики	<p>Поєднання формальних та неформальних установ реалізації політики:</p> <ul style="list-style-type: none"> - регулювання – вибіркоче керівництво та захист учасників локальних ринків; - субсидії – для дослідження та розвитку (як приватних, так і академічних установ), для збільшення експортного потенціалу тощо; - державне підприємство – державні організації у сфері дослідження та розвитку (з політичними зобов'язаннями), орієнтовані на розвиток державно-приватних корпоративних структур, спільні підприємства у формі багатонаціональних корпорацій; - адміністративне керівництво – обмін інформацією, неформальні контакти, постулати політики, вимоги, попередження, пропозиції, підтримка неформального керівництва та впливу на ринкових учасників 	<p>Формалізація реалізації політики:</p> <ul style="list-style-type: none"> - регулювання – формування структура і створення засад для ринкової конкуренції та співпраці (патентне законодавство тощо); - субсидювання – головні субсидії для підприємств сфери дослідження і розвитку (приватних та академічних), але зростає число субсидій для співпраці у сфері НДДКР між академічними та ринковими учасниками
Ключові критерії оцінки та результативності політики	<p>Процес поліпшення функціональності ринкових учасників:</p> <ul style="list-style-type: none"> - у сфері НДДКР, промислових можливостей, ринкових можливостей тощо; - незалежна бюрократична звітність (внутрішні бюрократичні зв'язки); - політична звітність (підтримка ринкових учасників через різні установи залежно від результатів) 	<p>Результати політики:</p> <ul style="list-style-type: none"> - головний акцент на зовнішній звітності; - оцінка результативності через ідеальні формальні результати (отримання патентів, типи і кількість угод про співпрацю)
Типи державно-приватних партнерств та очікуваних державно-суспільних зв'язків	<p>Державно-приватне партнерство, що підтримується державою та державно-корпоративні зв'язки:</p> <ul style="list-style-type: none"> - базові нормативні цілі та директиви, визначені політичними інститутами 	<p>Неієрархічне державно-приватне партнерство і соціально-корпоративні зв'язки:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ідеальні базові нормативні цілі і директиви, визначені через пошукові мережі типу державно-приватної взаємодії; - в реальності конкуренція між локальними пошуковими мережами та зовнішнім тиском для гомогенізації

У теорії розвитку держави головний акцент типу політичного управління зроблено на пріоритетності секторів економіки; теорія Поствашингтонського консенсусу характеризується спробами пом'якшити системні провали ринку та поліпшити ефективність державних інтервенцій.

На практиці обидві моделі включають ієрархічні елементи на вершині політичного циклу: у випадку теорії розвитку держави це формалізовано у макрорівневих організаціях і типі державно-суспільних відносин; у випадку Поствашингтонського консенсусу ієрархічна природа є більш умовною і вбудована в культурні та нормативні умови, які формують загальний дискурс економік країн, що розвиваються, що визначає спосіб формулювання та дослідження проблем і напрямків їх вирішення.

У обох випадках структура центрів формування та реалізації політики спрямовані на створення гнучкості і контекстуальної адаптивності процесів у рамках політики, але: у теорії розвитку держави це досягається переважно за рахунок комбінування інституалізації базових формалізованих та ієрархічних принципів (внутрішні функції бюрократії) і неформальних зобов'язань між державою та приватним сектором; у випадку Поствашингтонського консенсусу це досягається через формалізацію державно-приватних відносин через формальний контроль і механізм обліку та звітності.

Інструменти, які використовуються для реалізації політик і досягнення цілей політики досить суттєво відрізняються залежно від типу моделі управління – у той же час, ці відмінності відображають техніко-економічні зміни, оскільки ключові технології економічних процесів, на яких спеціалізується економіка, трансформуються відповідно до глобалізаційних тенденцій.

У процесі аналізу історичного розвитку систем управління інвестиційною політикою можна виділити ключові переломні періоди, на яких відбулося значне зміщення у домінуючих поглядах на питання кращої практики серед існуючих моделей (табл. 2.12).

Таблиця 2.12 – Історія розвитку інвестиційної політики країн Східної Азії та Центральної та Східної Європи (складено автором)

Роки	Східна Азія	Центральна та Східна Європа
1950–1960-ті	<p>Протекціоністська політика:</p> <ul style="list-style-type: none"> - значна допомога США; - локальна автономія та самозабезпечення як цілі; - економічне зростання базувалося на інституціональній та економічній спадщині колишніх режимів (Японія, Китай); - інструменти політики: початковий протекціонізм промисловості, державний контроль та регулювання виробництва, використання місцевих вимог 	<p>Протекціоністська політика:</p> <ul style="list-style-type: none"> - розвиток під впливом радянського домінування; - регіональна/ідеологічна автономія як ціль; - фрагментація політичних інститутів між національними політичними системами; радянськими інститутами та ідеологічними інститутами (Комуністична партія); - значна вертикальна інтеграція виробництва; одночасна відокремленість НДДКР і виробництва; - ключові інструменти політики: протекціонізм промисловості; державний контроль та регулювання виробництва
1960–1990-ті	<p>Експортно-орієнтована політика:</p> <ul style="list-style-type: none"> - локальна автономія за рахунок зростання експортного потенціалу; - розвиток місцевого інституційного потенціалу; - становлення моделі розвитку держави країн СА; - основні інструменти політики: орієнтовано на розвиток економічна бюрократія; виняткова підтримка та захист експортно-орієнтованих приватних підприємств; схеми обміну технологіями; преференційні відсоткові ставки 	<p>Лібералізація політики:</p> <ul style="list-style-type: none"> - економічна та політична криза, що призвело до розвитку демократизації; - початок 1990-х р. став переломним моментом у політичному та економічному рестарті та інституціональній перебудові; домінантною моделлю економічного управління стала концепція Вашингтонського консенсусу; - ключові інструменти політики: широке застосування інструментів макроекономічної стабілізації; - модернізація/глобалізація структури промисловості через дерегуляцію та приватизацію
1990-ті	<p>Лібералізація політики:</p> <ul style="list-style-type: none"> - економічний розвиток спонукає розвиток демократизації; - демократизація призводить до зміни політичних інститутів, що призводить до змін економічної політики; - криза 1998 р. у Східній Азії є ключовим моментом, що відобразилося на моделі розвитку держави і впровадження західних аспектів; - ключові інструменти політики: модернізація/глобалізація структури промисловості через дерегуляцію та поетапну приватизацію 	<p>Лібералізація політики:</p> <ul style="list-style-type: none"> - економічна та політична криза, що призвело до розвитку демократизації; - початок 1990-х р. став переломним моментом у політичному та економічному рестарті та інституціональній перебудові; домінантною моделлю економічного управління стала концепція Вашингтонського консенсусу; - ключові інструменти політики: широке застосування інструментів макроекономічної стабілізації; - модернізація/глобалізація структури промисловості через дерегуляцію та приватизацію

Продовження таблиці 2.12

Роки	Східна Азія	Центральна та Східна Європа
2000-ні	<p>Система інновацій, що базується на інноваційній політиці:</p> <ul style="list-style-type: none"> - інвестиційна політика доповнена інноваційною; - формування нових інститутів для економічного управління; - ключові інструменти: державне фінансування сфери НДДКР; державне регулювання сфери НДДКР, яке дозволило приватним суб'єктам на основі відповідного патенту отримати державне фінансування результатів розробок; діяльність держави у сфері НДДКР через державні та частково державні інститути 	<p>Система інновацій, що базується на інноваційній політиці:</p> <ul style="list-style-type: none"> - структурне становлення ЄС та обмін політиками; - інноваційна політика стала центром інвестиційної; - поява принципово нових інституцій у державній інвестиційній політиці; - ключові інструменти: фінансування сфери НДДКР; державне регулювання сфери НДДКР, яке дозволило приватним суб'єктам на основі відповідного патенту отримати державне фінансування результатів розробок

Як видно з табл. 2.12, успіх розвитку країн Східної Азії протягом 1960–1980/90 рр. відображає чіткий та однозначний тип промислової інвестиційної політики (теорія розвитку держави) і її подальшу трансформацію за рахунок змішування з іншими моделями державного розвитку (Вашингтонський та Поствашингтонський консенсус). У свою чергу, досвід країн ЦСЄ протягом пізніх 1990–2000-х рр. ХХ ст. відображає підхід близький до принципів Поствашингтонського консенсусу.

При вивченні японської інвестиційної політики (як уряд підтримує розвиток економічного потенціалу), К. Джонсон [46] розрізняв три історично сформовані моделі відносин між урядом і бізнесом і формування політики, яку він позначив як самоконтроль, державний контроль та державно-приватне співробітництво. Він стверджував, що японці перепробували всі ці різні моделі, але він визначив, успіх розвитку країн Східної Азії у більшій мірі зумовлений використанням останньої моделі: «Найбільш важливою моделлю є державно-приватне співробітництво.

Головною перевагою цієї форми є те, що вона залишає власності та управління у приватних руках, забезпечуючи тим самим більш високий рівень конкуренції, ніж під контролем держави, у той час як вона дає державі

можливість набагато більшою мірою реалізовувати покладені на неї соціальні цілі та впливати на приватні рішення більше, ніж при самоконтролі. Її основним недоліком є те, що цього дуже важко досягти» [46, с. 311].

С. Радосевич запропонував один з найкращих оглядів різних досліджень, спрямованих на обговорення питання управління державною інвестиційною політикою після розквіту та занепаду ідей Вашингтонського консенсусу у 1990-х та 2000-х рр. ХХ ст. Ключові нормативні та інституційні характеристики даного дослідження наступні:

- 1) зростання та технологічний розвиток практично формуються в умовах невизначеності, а тому політика має враховувати цей факт. Відповідно до місцевої невизначеності та нездатності як державних та приватних учасників спрогнозувати результати, політичні акценти зміщуються у напрямку досліджень, які повинні бути здійснені у співпраці. Головним концептуальним рішенням для прихильників цієї точки зору є започаткування «пошукової мережі» (search networks), функцією якої є ідентифікація обмежуючих успіх факторів, а потім визначення людей чи установ, які повинні допомогти пом'якшити (хоча б частково) труднощі, пов'язані з цими обмежувальними факторами;
- 2) інвестиційна політика – це процес, який сприяє реструктуризаційному та технологічному динамізму. Вона пропонує рішення, які виходять за рамки традиційної орієнтації на базові умови та покращення інвестиційного клімату; з інноваційної перспективи важливо зрозуміти політичні наслідки обмежуючих прив'язок економічного зростання; політика має покладатися на «острівці досконалості», які існують в кожній країні для реформування менш успішних областей. На відміну від старої інвестиційної політики, спрямованої на вибір переможців, ключовим припущенням нової є те, що ніхто, у тому числі і уряд, не може мати цілковитого уявлення про економіку, усі погляди обов'язково є частковими; механізмами створення нових умов та можливостей є пошукові мережі – державно-приватне партнерство і програми, які разом

мають сприяти кращій результативності сегментів державного сектору і кращій результативності сегментів виробничого сектору у спробах послабити чи розблокувати обмеження; політика має бути сфокусована на досягненні взаємозв'язку, який у випадку його встановлення, повинен мати синергетичний позитивний ефект;

- 3) інвестиційна політика досить часто сприймається як процес через посередництво якого держава та приватний сектор спільно проводять діагностику джерел обмежень для інвестування нових видів економічної діяльності та пропонують шляхи їх вирішення. У цьому випадку реалізація політики не може керуватися результатами аналізу, оскільки сама політику виступає як процес експериментів та досліджень [63].

У 2004 р. у якості альтернативи Вашингтонському консенсусу було запропоновано Пекінський консенсус. Відповідний термін вперше з'явився у книзі Дж. К. Рамо «The Beijing Consensus», присвяченій обґрунтуванню шляхів розвитку країн Третього світу. При цьому головною тезою даного дослідження був акцент на неможливості застосування універсальної моделі економічного розвитку для всіх країн без врахування їх національних особливостей, а також такі три базові положення:

- інноваційний розвиток економіки – покращення якості життя в країнах третього світу та забезпечення сталих темпів їх розвитку можливе лише за умови використання інновацій як генератора імпульсів економічного зростання. При цьому серед різних видів інновацій перевага надається інноваціям соціально-економічного спрямування, а загальна спрямованість соціально-економічних процесів передбачає пріоритет соціальної сфери над економічною та фінансовою;
- відмова від ВВП на душу населення як основного показника економічного розвитку країни та перехід до якісних індикаторів соціально-економічного розвитку (наприклад, індекс розвитку людського потенціалу), оскільки кількісне зростання ВВП має супроводжуватися покращенням якості життя населення;

– самовизначення держави, розробка економічної політики, що відповідає національній специфіці, що дозволяє стабілізувати соціально-економічний розвиток в країні відповідно до її реальних соціальних потреб.

Отже, ці моделі відрізняє від попередніх акцент на провідній ролі держави в забезпеченні ефективності соціально-економічних процесів в усіх сферах національної економіки, на розвитку науки та освіти як факторів стимулювання соціально-економічного розвитку та пріоритетності якісних показників покращення життя населення над кількісними параметрами зростання валового продукту, що в багатьох випадках нерівномірно та нераціонально розподіляється та використовується, породжуючи соціальну напругу, бідність.

Таким чином, вивчення історичної ретроспективи зміни форм інвестиційної взаємодії в різних країнах світу дозволяє виділити такі моделі реалізації державної інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу: корупційна, олігархічна, ліберальна, змішана і моделі з обмеженою та необмеженою участю держави, порівняльна характеристика яких за основними критеріями подана у табл. 2.13.

На нашу думку, найбільш перспективною для України є орієнтація на модель обмеженої участі держави. Реалізація державної інвестиційної політики саме за цією моделлю дозволить врахувати наявні проблеми щодо управління державним майном та дефіциту бюджетних ресурсів, але в той же час забезпечить ефективне поєднання зусиль держави та бізнесу в процесі входження України до Європейського економічного простору. Ця модель вирішує проблему ефективної організації державної інвестиційної політики через загальну парадигму Поствашингтонського консенсусу, який є прикладом неієрархічної політики, спрямованої на посилення взаємодії держави та бізнесу, спрямований на пошуки шляхів реформування державного управління економікою через призму координації, співробітництва та мережевого розвитку.

Таблиця 2.13 – Типізація моделей реалізації державної інвестиційної політики (ДІП) на засадах взаємодії держави та бізнесу (складено автором)

Критерій типізації моделі	Модель					
	Корупційна	Олігархічна	Ліберальна	Необмеженої участі держави	Обмеженої участі держави	Змішана
Характер взаємодії суб'єктів ДІП	змова	змова	автономія	автономія	консенсус	автономія
Форма ВДБ	примусова	примусова	опосередкована, тактична ініціативна	опосередкована, стратегічна ініціативна	інтеграційна	опосередкована, тактична ініціативна
Цільовий орієнтир реалізації ДІП	задоволення інтересів учасників корупційних схем	задоволення інтересів обмеженого кола осіб	задоволення суспільних потреб	задоволення суспільних потреб	задоволення суспільних потреб	задоволення інтересів обмеженого кола осіб з врахуванням суспільних потреб
Підпорядкування суб'єктів ДІП	вертикальне	вертикальне, горизонтальне	вертикальне, горизонтальне	горизонтальне	горизонтальне	вертикальне
Модель корпоративних відносин	державний корпоративізм	приватний корпоративізм	державний корпоративізм	соціальний корпоративізм	соціальний корпоративізм	державний корпоративізм
Тип сформованих корпоративних структур	делегативний	делегативний	переважно представницький	делегативний	представницький	делегативний
Напрямок концентрації зусиль учасників ВДБ	спеціалізація	спеціалізація	спеціалізація	консолідація	спеціалізація	консолідація
Рівень формалізації відносин	низький	низький	середній	високий	високий	середній
Методи реалізації ДІП	адміністративне керівництво	адміністративне керівництво	регулювання, субсидіювання, державне підприємництво	адміністративне керівництво, регулювання, субсидіювання, державне підприємництво	регулювання, субсидіювання	адміністративне керівництво, державне підприємництво, субсидіювання
Приклад практичної реалізації моделі та оцінка її ефективності	«Корупційний капіталізм» (Латинська Америка, 1990–2000 рр.), «Економічна маргіналізація» (Тропічна Африка, 1960–2000 рр.). Неефективна	Східна і Південно-Азійська, Східна модель (Азія, 1980–2000 рр.). Ефективна. Країни СНД (кінець 1990 – початок 2000-х рр.). Неефективна	«Модель Вашингтонського консенсусу» (Центральна і Східна Європа, початок 1990-х рр.). Ефективна. Країни СНД (початок 1990-х рр.). Неефективна	Популізм (Латинська Америка, 1960–1970 рр.). Неефективна. «Китайська модель», авторитарні моделі, 1980-х рр. Ефективна	«Консенсус в ім'я реформ» (Центральна і Східна Європа, кінець 1990-х – початок 2000-х рр.), «Шведська модель», державний дирижизм, 1950–1980 рр., «Модель Поствашигтонського консенсусу» (Центральна і Східна Європа, з початку 2000-х рр. до теперішнього часу), Пекинський консенсус (з 2004 р. до теперішнього часу). Ефективна	Україна, Росія, Казахстан, Вірменія, Азербайджан (початок 2000-х рр. до теперішнього часу). Неефективна

Головним аргументом на користь цієї тези є те, що різні стейкхолдери державно-приватної взаємодії у відповідній моделі отримують можливість спільно координувати свою діяльність і доповнювати можливості інших учасників, забезпечуючи синергетичний ефект.

Висновки до розділу 2

1. При визначенні сутності державної інвестиційної політики слід акцентувати увагу на дотриманні принципів взаємоугодовності та ієрархічної підпорядкованості, соціальної відповідальності, необхідності залучення приватного інвестора, впорядкування відповідної нормативної бази та визначення оптимальних пропорцій участі держави та бізнесу, виборі як цільового критерію оцінювання ефективності реалізації державної інвестиційної політики інтенсивне та довгострокове економічне зростання.

2. Узагальнення існуючих підходів щодо трактування поняття «державна інвестиційна політика» дозволяє інтерпретувати його як систему цілей, завдань та заходів, що визначають обсяг, структуру та форми вкладення інвестиційних ресурсів державного та приватного секторів економіки з урахуванням принципу соціальної відповідальності для забезпечення інтенсивного довгострокового економічного зростання через концентрацію цих ресурсів на тих напрямках, що дозволяють підвищити інвестиційний потенціал національної економіки. На відміну від існуючих визначень авторський підхід враховує необхідність активізації взаємодії держави та бізнесу в інвестиційному процесі, спрямованість державної інвестиційної політики на нарощення існуючого інвестиційного потенціалу країни та його ефективне використання для забезпечення зростаючих темпів розвитку економіки, а також підкреслює її цільову направленість на

отримання не лише економічних, а і соціальних ефектів з врахуванням принципів соціальної відповідальності.

3. Актуалізація проблем пошуку нових шляхів та механізмів залучення ресурсів приватного сектору забезпечення подальшого соціально-економічного розвитку національної економіки дозволяє стверджувати про необхідність реформування державної інвестиційної політики, базові елементи якої в сучасних умовах мають відображати особливості організації інвестиційної діяльності на засадах активізації взаємодії держави і бізнесу. У роботі запропонована Концепція розвитку державної інвестиційної політики в умовах активізації взаємодії держави і бізнесу, яка передбачає врахування компромісу інтересів та узгодження системи інвестиційних пріоритетів держави та бізнесу, стимулювання здійснення спільних інвестиційних заходів, базується на системному підході та акцентує увагу на єдності взаємопов'язаних компонентів, що виявляється у відповідній трансформації цілей і завдань державної інвестиційної політики; обґрунтуванні специфічних функцій та принципів її реалізації; коригуванні механізмів її інституційного, нормативно-правового та методичного забезпечення. Запропонована концепція ґрунтується на єдності взаємопов'язаних компонентів, змістовно узгоджених загальною підпорядкованістю потребі застосування спільних зусиль держави та бізнесу для розв'язання нагайних проблем соціально-економічного розвитку в країні.

4. Автором обґрунтовано, що для України в процесі реформування доцільно доповнити перелік традиційних функцій державної інвестиційної політики додатковими, а саме: узгодження суспільних цілей і приватних інтересів; забезпечення приватизації об'єктів державної власності при реалізації соціальних інвестиційних проектів; зниження бюджетного дефіциту на всіх рівнях державного управління; підвищення якості публічних послуг за рахунок залучення оперативних приватних інвесторів; залучення приватних інвестицій у ризиковані й довгоокупні сектори економіки. Ці функції є специфічними для інвестиційної політики, яка

реалізується в умовах недостатності бюджетних ресурсів для фінансування наявних інвестиційних потреб національної економіки; розвитку державно-приватного партнерства та посилення вимог спільної відповідальності держави та бізнесу за фінансово-економічні, соціальні, екологічні та інші наслідки інвестиційної діяльності.

5. Аналіз принципів державної інвестиційної політики дозволив виділити у їх складі загальноорганізаційні (властиві економічній політиці держави в цілому як цілісний комплекс заходів щодо управління економікою країни та мають перманентний характер застосування незалежно від особливостей типу економічної системи, що існує в державі) та спеціальні (використовуються для забезпечення формування державної політики в контексті реалізації певного завдання соціально-економічного розвитку). Важливе значення для забезпечення повноцінної реалізації всієї системи цілей та завдань державного регулювання інвестиційної діяльності набуває впровадження в практику формування державної інвестиційної політики спеціальних принципів взаємодії держави та бізнесу.

6. Обґрунтування місця учасників взаємодії держави та бізнесу в забезпеченні інвестиційного розвитку та функціонуванні механізмів реалізації державної інвестиційної політики дозволяє визначити специфіку функцій, які має виконувати держава та приватний бізнес в інвестиційному процесі, на різних етапах інвестиційного циклу, зокрема, як регулятора, координатора, посередника, інвестора, співінвестора, споживача, а також виділити мету та завдання партнерів на кожному з етапів. Обґрунтування напрямків розподілу повноважень учасників взаємодії держави та бізнесу дозволить підвищити ефективність організації партнерських відносин при здійсненні державно-приватних інвестицій.

7. Сьогодні державна інвестиційна політика України не відповідає сучасним вимогам спільного розв'язання державою та бізнесом інвестиційних проблем розвитку національної економіки. Про низький рівень ефективності реалізації державної інвестиційної політики в Україні свідчить

той факт, що основна частина ВВП країни спрямовується на споживання; спостерігається загальна тенденція до зростання рівня зношення основних засобів; мають місце диспропорції у формуванні джерел інвестиційних ресурсів та ін. Аналіз динаміки, складу та структури інвестицій у основний капітал в Україні засвідчив, що в сучасних умовах держава має, насамперед, забезпечувати розвиток інфраструктури, що сприяє приватним інвестиціям, фінансувати заходи щодо забезпечення нормального функціонування державної інфраструктури як базису для ефективної реалізації її регуляторних функцій в інвестиційній сфері, державні інвестиції в освіту для поліпшення трудових ресурсів, охорону здоров'я, яка сприяє підвищенню продуктивності праці. Така спрямованість державних інвестицій створюватиме умови для стабільного зростання національної економіки. Нагальність проблеми активізації інвестиційної діяльності в Україні зумовлює необхідність використання різноманітних форм залучення суб'єктів приватного бізнесу до фінансування не лише інвестиційних проектів виробничої сфери з чіткою комерційною складовою їх ефектів, а й так званих інфраструктурних проектів.

8. Поєднання комплексу суб'єктних функцій держави та приватного бізнесу, диференційованих за функціональними формами їх участі в інвестиційному процесі дозволило визначити методологічні основи формування місця взаємодії держави та бізнесу в інвестиційному процесі, а також визначити предметну площину і функціональні напрями провадження взаємодії між державним та приватним секторами національної економіки при реалізації інвестиційної політики.

9. В роботі розглянуто типологію та виявлено особливості організації взаємодії та бізнесу в різних моделях реалізації державної інвестиційної політики та державного підприємництва. Типізацію моделей реалізації державної інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу слід здійснювати за критеріями: характер взаємодії суб'єктів державної інвестиційної політики та їх підпорядкування, цільовий орієнтир реалізації

державної інвестиційної політики, методи її реалізації, модель корпоративних відносин та рівень їх формалізації, тип сформованих корпоративних структур, напрямок концентрації зусиль учасників взаємодії держави та бізнесу, форма взаємодії держави та бізнесу. Це дозволило виділити специфічні особливості моделей реалізації державної інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу, а саме: корупційної, олігархічної, ліберальної, змішаної, з обмеженою та необмеженою участю держави. В Україні доцільно реалізовувати модель з обмеженою участю держави, яка забезпечує можливість покращення управління державним майном в умовах дефіциту бюджетних ресурсів.

Основні положення даного розділу дисертаційної роботи опубліковані автором в роботах [29; 31; 115; 149; 150; 151; 152; 156; 157; 159; 164; 173; 175; 186; 192; 201; 207].

РОЗДІЛ 3

РОЗВИТОК МЕТОДОЛОГІЧНИХ ЗАСАД І ПРАКТИЧНОГО ІНСТРУМЕНТАРІЮ ВРАХУВАННЯ ПРІОРИТЕТІВ ПРИ РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ

3.1 Методичні основи узгодження основних та додаткових пріоритетів при реалізації державної інвестиційної політики

У сучасних умовах реалізація державної інвестиційної політики в Україні ґрунтується на програмно-цільовому підході, що передбачає формування та реалізацію комплексу програм соціально-економічного розвитку, спрямованих на розв'язання ключових проблем та досягнення пріоритетних завдань протягом періоду дії відповідної програми.

Формування інвестиційних програм соціально-економічного розвитку в умовах державно-приватного партнерства потребує конкретизації критеріїв ефективності державних інвестицій з урахуванням відповідності інвестицій встановленим пріоритетам соціально-економічного розвитку, оптимальності розподілу отриманих соціально-економічних ефектів між державними та приватними партнерами відповідно до їх внеску як у фінансування, так і в організаційно-технічне забезпечення державно-приватних інвестиційних проектів та встановлення обґрунтованих меж участі держави у змішаному фінансуванні інвестиційних проектів у різних сферах економіки в умовах інвестиційної взаємодії з бізнесом.

На сьогоднішній день не існує вичерпного науково-методичного забезпечення формування інвестиційних програм соціально-економічного розвитку та відбору інвестиційних проектів для їх реалізації на умовах державно-приватного партнерства. Таке науково-методичне забезпечення має задовольняти вимоги максимальної інформативності та функціональності

з позиції відображення інвестиційних інтересів, можливостей та перспектив як держави, так і її бізнес-партнерів у процесі виконання інвестиційних програм у межах реалізації національної інвестиційної політики.

В умовах сучасної забезпеченості державних органів влади в Україні фінансовими ресурсами значної актуальності набуває дослідження пріоритетності фінансування інвестиційних проектів. Так, обмеженість фінансових ресурсів, які акумульовані в державному бюджеті на потреби інвестиційної діяльності, обумовлює необхідність дослідження проблем обґрунтування шляхів підвищення ефективності їх використання та вибору пріоритетних для здійснення державних інвестицій. Дефіцитність державного бюджету та значний обсяг зовнішніх запозичень не дозволяють державі проводити інвестиційну діяльність, виходячи з наявних проблем у країні та принципу всестороннього фінансування різних галузей економіки.

Враховуючи це, в нинішніх умовах політика країни повинна бути направлена на вкладання коштів у найбільш пріоритетні напрямки економіки, які забезпечують як економічний, так і соціальний ефект та підтримка яких у даний період часу створює основу подальшого поступального розвитку інших галузей держави.

Таким чином, автором запропоновано, по-перше, розробити науково-методичний підхід до вибору пріоритетів державного інвестування, що здійснюється в межах державно-приватного партнерства, а по-друге, здійснити реалізацію даної моделі для інфраструктурних галузей.

Отже, проведемо детальне дослідження сутності запропонованого науково-методичного підходу до оцінки пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів (вибору пріоритетних галузей національної економіки для державного інвестування) у вигляді наступної послідовності етапів.

1-й етап. Збір і систематизація статистичної інформації в розрізі показників оцінки пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів (факторів впливу) за такими аспектами, як напрямок державного

інвестування та динамічні зміни. Результати реалізації даного етапу пропонується представити у вигляді макета табл. 3.1.

Таблиця 3.1 – Динамічні зміни показників оцінки пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів

Напрямок державного інвестування (галузь економіки)	1-й період	...	<i>m</i> -й період
Показник 1			
Напрямок 1			
...			
Напрямок <i>k</i>			
...
Показник <i>n</i>			
Напрямок 1			
...			
Напрямок <i>k</i>			

Необхідно зазначити, що якщо протягом аналізованого періоду для досліджуваних показників характерна нестационарність поведінки, то з метою адекватного їх аналітичного обґрунтування доцільно враховувати середню тенденцію зміни аналізованого ряду. При цьому як середні характеристики досліджуваних показників пропонується використовувати середній абсолютний приріст, оскільки саме він нівелює випадкові коливання даних та відображає загальні тенденції їх зміни протягом обраного часового горизонту дослідження. Обґрунтування вибору виду кривих для прогнозування пропонується провести на основі застосування одного із критеріїв адекватності моделей – коефіцієнта детермінації. Слід зазначити, що необхідність здійснення даної процедури залежить від повноти наявної статистичної інформації щодо функціонування галузей економіки та реалізації державної інвестиційної політики. При наявності всіх необхідних вихідних даних здійснювати прогнозування окремих показників недоцільно.

З метою наочного представлення і надання комплексної інтерпретації одержаних на даному етапі результатів пропонується побудувати таблиці, макети яких представлені нижче (табл. 3.2 та 3.3).

Таблиця 3.2 – Аналітичні співвідношення розрахунку прогнозних значень показника

Напрямок державного інвестування (галузь економіки)	Вид функції	Коефіцієнт детермінації
Напрямок 1		
...		
Напрямок k		

Таблиця 3.3 – Абсолютні прирости зміни показників оцінки пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів

Фактор впливу на вибір пріоритетів державного інвестування	Напрямок 1	...	Напрямок k
Показник 1			
...			
Показник n			

2-й етап. Нормалізація значень факторів впливу та оцінювання їх динамічних змін. Чисельні розрахунки в межах даного етапу науково-методичного підходу пропонується провести за допомогою формули (3.1):

$$\tilde{k}_{ijt} = \frac{k_{ijt}}{\max_t \{k_{ijt}\}}, \quad (3.1)$$

$$i = 1 \div k, j = 1 \div n, t = 1 \div m,$$

де \tilde{k}_{ijt} – нормалізовані значення показників оцінки пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів (факторів впливу);

$i = 1 \div k$ – напрямок державного інвестування;

$j = 1 \div n$ – порядковий номер фактора впливу на вибір пріоритетів державного інвестування;

$t = 1 \div m$ – часовий інтервал дослідження;

k_{ijt} – абсолютні значення факторів впливу.

Отримані результати на даному етапі пропонується акумулювати у вигляді табл. 3.4.

Таблиця 3.4 – Динамічні зміни нормалізованих значень показників оцінки пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів

Напрямок державного інвестування (галузь економіки)	1-й період	...	<i>m</i> -й період
Показник 1			
Напрямок 1			
...			
Напрямок <i>k</i>			
...
Показник <i>n</i>			
Напрямок 1			
...			
Напрямок <i>k</i>			

3-й етап. Розрахунок нормативних вимог, тобто середніх величин нормалізованих значень показників оцінки пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів (факторів впливу) на основі співвідношення:

$$\tilde{k}_{ijt} = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^m \tilde{k}_{ijt} \quad (3.2)$$

де \tilde{k}_{ijt} – середні величини нормалізованих значень факторів впливу.

Наочне представлення розрахованих величин пропонується провести за допомогою побудови та подальшого детального аналізу табл. 3.5.

Таблиця 3.5 – Середні величини нормалізованих значень показників оцінки пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів

Показник	1-й період	...	<i>m</i> -й період
Показник 1			
...			
Показник <i>n</i>			

4-й етап. Перехід від нормалізованих до бінарних показників оцінки пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів (факторів впливу), що характеризують кількість одержаних пріоритетів від виконання

нормативно встановлених вимог, визначених на попередньому етапі. Оскільки встановлення тієї чи іншої бінарної характеристики (одиночного чи нульового значення) залежить від виконання умови прийняття нормалізованими значеннями показників рівня не менше за їх середнє значення, пропонується формалізувати 4-й етап запропонованого науково-методичного підходу у вигляді формули (3.3):

$$b_{ijt} = \begin{cases} 1, \text{ якщо } \tilde{k}_{ijt} \geq \bar{k}_{ijt} \\ 0, \text{ якщо } \tilde{k}_{ijt} < \bar{k}_{ijt} \end{cases} \quad (3.3)$$

де b_{ijt} – бінарні характеристики факторів впливу.

Отримані результати на даному етапі пропонується акумулювати у вигляді табл. 3.6.

Таблиця 3.6 – Бінарні характеристики показників оцінки пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів

Напрямок державного інвестування (галузь економіки)	1-й період	...	t -й період
Показник 1			
Напрямок 1			
...			
Напрямок k			
...
Показник n			
Напрямок 1			
...			
Напрямок k			

5-й етап. Систематизація бінарних характеристик показників оцінки пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів (факторів впливу) у розрізі кожного із напрямків дослідження та побудова на основі отриманих k множин таблиць у вигляді табл. 3.7.

Таблиця 3.7 – Бінарні характеристики показників оцінки пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів в розрізі певних напрямків

Рік/Показник	Показник 1	...	Показник n	Вагові коефіцієнти	Сума
1-й період					
m -й період					
Сума					

6-й етап. Загальна оцінка пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів на основі розрахунку основних та додаткових пріоритетів, загальної суми пріоритетів та частки інвестиційних ресурсів, яка має бути спрямована на фінансування певного пріоритетного напрямку інвестування.

Зауважимо, що при реалізації державної інвестиційної політики в Україні на засадах програмно-цільового підходу особливої актуальності набуває формування взаємоузгодженої системи пріоритетів, що дозволяють визначити ті напрямки вкладення ресурсів держави та бізнесу, підтримка яких в даний період створює найкращі умови для соціально-економічного зростання. При цьому важливою проблемою є обґрунтування оптимальної кількості пріоритетів державного інвестування, яка б, з одного боку – дозволила вирішити найбільш нагальні питання соціально-економічного розвитку країни, а з іншого боку – відповідала обмеженому обсягу акумульованих ресурсів. На нашу думку, її розв'язання може бути досягнуто на основі диференціації пріоритетів державної інвестиційної політики на основні та додаткові.

Основні пріоритети – базові завдання, які державні органи влади та бізнес намагаються досягти в першу чергу, реалізуючи інфраструктурні інвестиційні проекти в залежності від галузевої специфіки. Поняття додаткових пріоритетів вводиться з позиції розподілу обмежених фінансових ресурсів держави як комплекс завдань, які можуть бути вирішені за допомогою спільної реалізації проектів, але виділення бюджетних коштів на

їх фінансування здійснюється лише за умови повного забезпечення фінансових потреб в частині реалізації основних пріоритетів.

Їх визначення пропонується здійснювати на основі такої методики:

– визначення кількості основних пріоритетів:

$$OP_i = \sum_{t=1}^m (S_{it}, \text{ якщо } \sum_j^n b_{ijt} \geq 1), \quad (3.4)$$

де OP_i – сума бінарних характеристик фактора впливу на вибір основних пріоритетів при державному інвестуванні;

S_{it} – бінарна характеристика, що набуває одиничного значення при виконанні зазначеної умови, та нульове значення в протилежному випадку.

– визначення кількості додаткових пріоритетів:

$$DP_i = \left[\frac{1}{m} \sum_{t=1}^m (\beta_t \sum_{j=1}^n b_{ijt}, \text{ якщо } \sum_j^n b_{ijt} \geq 2) \right], \quad (3.5)$$

де DP_i – сума бінарних характеристик фактора впливу на вибір додаткових пріоритетів при державному інвестуванні;

$[\]$ – ціла частина числа;

β_t – рівень значущості фактора впливу у відповідному часовому інтервалі.

Отже, на основі проведеної оцінки формул (3.4) і (3.5) створюється інформаційна база розрахунку загальної кількості пріоритетів за допомогою формули (3.6):

$$\begin{aligned} ZP_i &= OP_i + DP_i = \\ &= \sum_{t=1}^m (S_{it}, \text{ якщо } \sum_j^n b_{ijt} \geq 1) + \left[\frac{1}{m} \sum_{t=1}^m (\beta_t \sum_{j=1}^n b_{ijt}, \text{ якщо } \sum_j^n b_{ijt} \geq 2) \right], \end{aligned} \quad (3.6)$$

де ZP_i – сума бінарних характеристик факторів впливу у розрізі загальної суми пріоритетів за напрямками дослідження.

Отримана сума пріоритетів (формула (3.6)) хоча і виступає кількісною оцінкою пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів, але не є достатньо інформативною величиною в межах аналізу забезпечення інвестиційними ресурсами кожного із виділених напрямків державного інвестування. Тому пропонується визначити частку інвестиційних ресурсів для забезпечення інвестиційних проектів коштами державного фінансування за допомогою такого співвідношення:

$$\begin{aligned}
 PV_i &= \frac{OP_i + DP_i}{\sum_{i=1}^k OP_i + DP_i} \cdot 100\% = \frac{ZP_i}{\sum_{i=1}^k ZP_i} \cdot 100\% = \\
 &= \frac{\sum_{t=1}^m (S_{it}, \text{якщо } \sum_j b_{ijt} \geq 1) + \left[\frac{1}{m} \sum_{t=1}^m (\beta_t \sum_{j=1}^n b_{ijt}, \text{якщо } \sum_j b_{ijt} \geq 2) \right]}{\sum_{i=1}^k \left(\sum_{t=1}^m (S_{it}, \text{якщо } \sum_j b_{ijt} \geq 1) + \left[\frac{1}{m} \sum_{t=1}^m (\beta_t \sum_{j=1}^n b_{ijt}, \text{якщо } \sum_j b_{ijt} \geq 2) \right] \right)} \cdot 100\%, \quad (3.7)
 \end{aligned}$$

де PV_i – частка інвестиційних ресурсів, яка має бути спрямована на фінансування певного пріоритетного напрямку інвестування (проекту, виду економічної діяльності, галузі тощо).

Наочне представлення розрахованих величин пропонується провести за допомогою побудови та подальшого детального аналізу табл. 3.8.

Таблиця 3.8 – Оцінка пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів

Напрямок державного інвестування	Сума бінарних характеристик у розрізі			Частка інвестиційних ресурсів
	основних пріоритетів	додаткових пріоритетів	загальна сума пріоритетів	
Напрямок 1				
...				
Напрямок k				

На основі запропонованого науково-методичного підходу до обґрунтування пріоритетних напрямів державного інвестування можна зробити висновок, що процес вибору пріоритетних галузей національної економіки для державного інвестування має реалізовуватися в декілька етапів, основні з яких представлені на рис. 3.1.

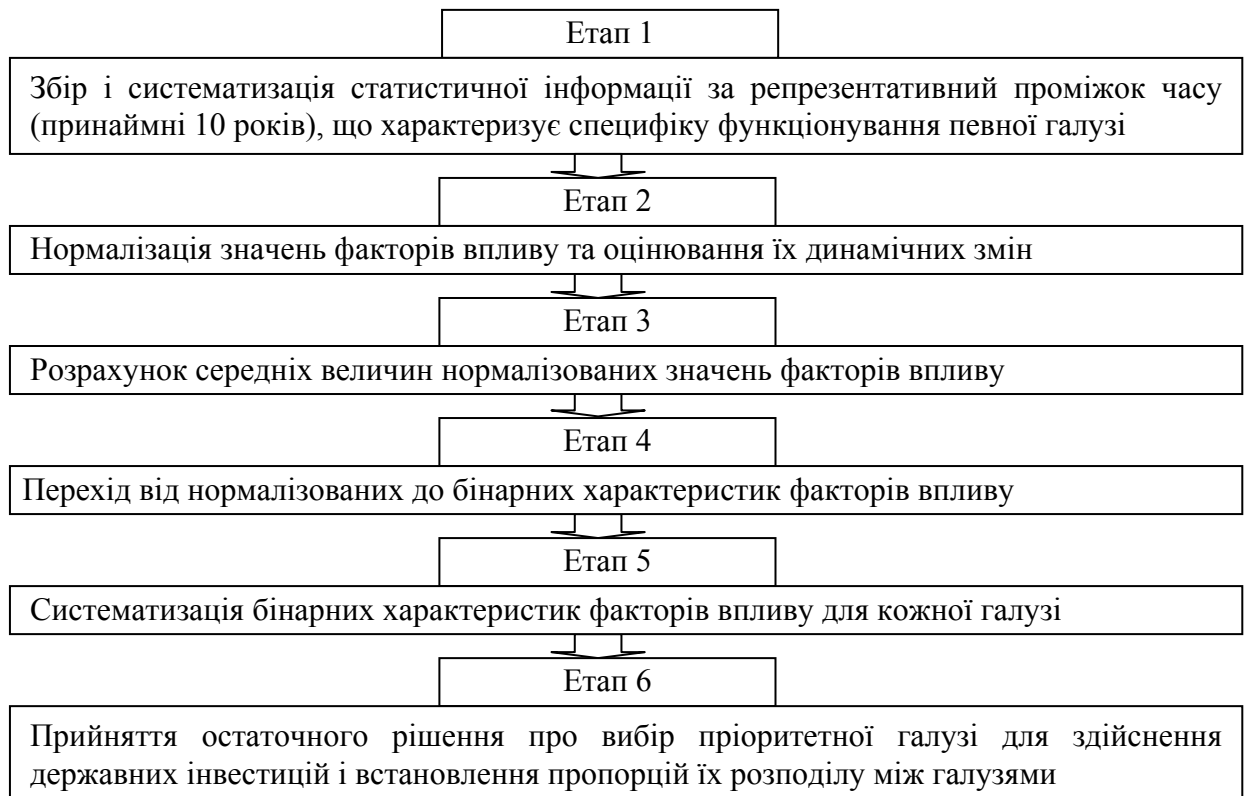


Рисунок 3.1 – Етапи науково-методичного підходу до вибору пріоритетних галузей національної економіки для державного інвестування (складено автором)

Отже, даний підхід може бути застосований: при виборі галузевих пріоритетів; ранжуванні проектів в межах окремої інвестиційної програми; розподілі ресурсів місцевого бюджету між підприємствами, що вимагають фінансової підтримки; окресленні кола загальнонаціональних програм розвитку, що можуть бути реалізовані при наявності достатньої кількості альтернатив.

3.2 Побудова економетричної моделі врахування галузевих пріоритетів при реалізації державної інвестиційної політики

Концептуальні засади врахування основних та додаткових пріоритетів при державному інвестуванні, а також їх ресурсного забезпечення можуть бути застосовані для побудови економетричної моделі розподілу державних інвестиційних ресурсів між галузями національної економіки України.

Застосування цієї моделі продемонструємо на прикладі оптимізації розподілу державних інвестицій у межах Національної програми розвитку соціальної сфери в Україні, яка об'єднує проекти в таких галузях, як транспорт і зв'язок, освіта, охорона здоров'я та надання соціальної допомоги. Такий вибір обумовлений тим, що програми державно-приватного партнерства реалізуються саме в цих галузях економіки.

Отже, здійснюючи реалізацію розробленої методики, по-перше, сформуємо інформаційну базу проведення комплексу подальших розрахунків. Так, прослідкуємо динамічні зміни (з 2000 до 2010 рр.) трьох суттєвих напрямків державного інвестування – галузей економіки (транспорт і зв'язок, освіта, охорона здоров'я та надання соціальної допомоги) в розрізі показників, які характеризують як частку ВВП, показники рентабельності, обсяги основних фондів, так і частку зайнятого населення галузі та інвестиції в основний капітал.

За результатами 1-го етапу має бути сформований вичерпний інформаційний масив даних для проведення комплексу розрахунків. Приклад такого масиву даних представлений в табл. 3.9.

Для забезпечення повноти інформаційної бази розрахунків прогнозування потребують наступні шість показників: ВВП галузі, частка рентабельних підприємств, рентабельність галузі, індекс основних засобів та рівень зносу основних засобів, інвестиції в основний капітал.

Таблиця 3.9 – Динамічні зміни основних індикаторів ефективності функціонування окремих галузей економіки України

Галузь економіки (вид економічної діяльності)	Рік										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	ВВП України, млн. грн.										
	170 070	204 190	225 810	264 165	344 822	441 452	544 153	720 731	949 864	913 345	1 094 607
	ВВП галузі, млн. грн.										
Транспорт і зв'язок	20 068*	24 587	27 523	35 092	42 694	47 435	56 053	70 063	87 078	97 050	122 468
Освіта	7 146,2	8 904	10 819	13 781	16 252	20 882	26 243	32 905	43 520	49 239	57 649
Охорона здоров'я і соціальна допомога	4 708,4	6 011	7 361	9 137	10 952	13 965	17 722	22 542	29 209	34 573	42 090
	Частка галузі у ВВП країни, %										
Транспорт і зв'язок	0,012	0,012	0,012	0,013	0,012	0,011	0,010	0,010	0,009	0,011	0,011
Освіта	0,004	0,004	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005
Охорона здоров'я і соціальна допомога	0,003	0,003	0,003	0,003	0,003	0,003	0,003	0,003	0,003	0,004	0,004
	Частка рентабельних підприємств, %										
Транспорт і зв'язок	52,6	54,47	56,33	58,2	60,7	61,7	62,8	64,5	59,5	56,9	55,9
Освіта	72,5	72,14	71,78	71,42	71,06	70,7	73,8	74,6	70,4	67,2	64,6
Охорона здоров'я і соціальна допомога	65,6	66,14	66,68	67,22	67,76	68,3	68,4	69,7	65,5	63,2	61,2
	Рентабельність галузі, %										
Транспорт і зв'язок	2,4	8,3	9,2	11,0	10,3	11,7	9,9	9,8	6,9	8,5	7,1
Освіта	13,7	12,8	11,9	11,1	10,2	9,3	10,5	8,3	6,2	6,0	6,3
Охорона здоров'я і соціальна допомога	2,6	2,6	2,7	2,7	2,8	2,8	2,4	2,0	0,3	3,1	3,7
	Індекс основних засобів (у % до попереднього року)										
Транспорт і зв'язок	104,3	103,9	103,9	105,8	105,3	106,5	106,5	105,6	103,5	100,9	100,5
Освіта	101,9	101,9	100,0	101,6	101,5	101,3	101,8	102,2	102,4	102,2	102,2
Охорона здоров'я і соціальна допомога	102,9	102,8	101,3	102,5	103,0	102,3	102,0	103,1	103,9	102,4	102,4

Продовження таблиці 3.9

Галузь економіки (вид економічної діяльності)	Рік										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Рівень зносу основних засобів, %										
Транспорт і зв'язок	50,5	50,2	49,8	49,0	49,9	48,5	60,4	66,9	82,4	83,9	87,6
Освіта	40,5	51,2	56,6	57,0	58,3	59,7	61,6	57,4	57,8	62,4	64,8
Охорона здоров'я і соціальна допомога	37,8	42,1	49,1	50,3	47,2	47,4	45,7	44,0	43,3	46,7	47,7
	Кількість зайнятого населення, тис. осіб										
Україна	20 175	19 971,5	20 091,2	20 163,3	20 295,7	20 680	20 730,4	20 904,7	20 972,3	20 191,5	20 266
Транспорт і зв'язок	1 355	1 325,9	1 353,5	1 361,4	1 374,9	1 400,5	1 428,3	1 451,9	1 465,8	1 387,9	1 389,7
Освіта	1 609,7	1 621,3	1 630,3	1 637,2	1 648,7	1 668,2	1 690,5	1 693,7	1 702,4	1 698,4	1 688,3
Охорона здоров'я і соціальна допомога	1 379,6	1 361,8	1 359,8	1 366,5	1 348,9	1 356,6	1 356,7	1 359,0	1 369,9	1 348,1	1 341,4
	Частка зайнятого населення галузі в загальному обсязі, %										
Транспорт і зв'язок	6,72	6,64	6,74	6,75	6,77	6,77	6,89	6,95	6,99	6,87	6,86
Освіта	7,98	8,12	8,11	8,12	8,12	8,07	8,15	8,10	8,12	8,41	8,33
Охорона здоров'я і соціальна допомога	6,84	6,82	6,77	6,78	6,65	6,56	6,54	6,50	6,53	6,68	6,62
	Інвестиції в основний капітал, млн. грн.										
Україна	23 629	32 573	37 178	51 011	75 714	93 096	125 254	188 486	233 081	151 777	171 092
Транспорт і зв'язок	5 588,8	7 452	7 004	10 230	15 015	16 887	20 329	31 709	32 558	24 555	29 084
Освіта	353,32	407	581	652	953	870	1164	1651	2 322	1 484	1 873
Охорона здоров'я і соціальна допомога	411,69	474	577	1 053	1 472	1 297	1 835	2 518	3 531	1 932	2 754
	Питома вага інвестицій в основний капітал галузі в загальному обсязі інвестицій, %										
Транспорт і зв'язок	23,65	22,88	18,84	20,05	19,83	18,14	16,23	16,82	13,97	16,18	17,00
Освіта	1,50	1,25	1,56	1,28	1,26	0,93	0,93	0,88	1,00	0,98	1,09
Охорона здоров'я і соціальна допомога	1,74	1,46	1,55	2,06	1,94	1,39	1,47	1,34	1,51	1,27	1,61

Примітка: * - прогнозні значення

Проводячи прогнозування значення ВВП галузі та обсягу інвестицій в основний капітал пропонується використати метод аналітичного згладжування, причому обрати аналітичні співвідношення для цих показників за різними типами функціональних залежностей: для показника «ВВП галузі» – вид експоненціальної кривої, для показника «Інвестиції в основний капітал» – вид показникової кривої. Проведені розрахунки представлені в табл. 3.10.

Таблиця 3.10 – Аналітичні співвідношення для прогнозування показників «ВВП галузі» та «Інвестиції в основний капітал»

Галузь економіки	Вид функції	Коефіцієнт детермінації
Аналітичні співвідношення для прогнозування показника «ВВП галузі»		
Транспорт і зв'язок	$y = 20\,068e^{0,1786x}$	$R^2 = 0,996$
Освіта	$y = 7\,146,2e^{0,2152x}$	$R^2 = 0,9964$
Охорона здоров'я і соціальна допомога	$y = 4\,708,4e^{0,2216x}$	$R^2 = 0,9984$
Аналітичні співвідношення для прогнозування показника «Інвестиції в основний капітал»		
Транспорт і зв'язок	$y = 5\,588,8x^{0,7369}$	$R^2 = 0,8736$
Освіта	$y = 353,32x^{0,7193}$	$R^2 = 0,8873$
Охорона здоров'я і соціальна допомога	$y = 411,69x^{0,8435}$	$R^2 = 0,8918$

Підтвердженням адекватності обраних типів функціональних залежностей є високі значення коефіцієнтів детермінації для кожної галузі економіки: для показника «ВВП галузі» – на рівні, що вище 99 %; для показника «Інвестиції в основний капітал» – вище 87 %.

Наступні чотири коефіцієнти (частка рентабельних підприємств в загальній їх кількості, рентабельність галузі, індекс основних засобів та рівень зносу основних засобів) у відповідних періодах пропонується прогнозувати на основі середніх характеристик відповідних часових рядів, зокрема за допомогою розрахунку середніх абсолютних приростів

(табл. 3.11). Відсутні значення показників визначаються шляхом коригування попередніх або наступних відомих значень показників на рівень відповідного середнього абсолютного приросту.

Таблиця 3.11 – Середні абсолютні прирости зміни окремих характеристик функціонування галузі

Характеристики галузі	Транспорт і зв'язок	Освіта	Охорона здоров'я і соціальна допомога
Частка рентабельних підприємств, %	1,87	-0,36	0,54
Рентабельність галузі, %	0,00	-0,88	0,04
Індекс основних засобів (у % до попереднього року)	-0,38	0,04	-0,05
Рівень зносу основних засобів, %	3,71	2,43	0,99

Нормалізація значень показників функціонування галузі за допомогою формули (3.1) та представлення їх динамічних змін у вигляді табл. 3.12, тобто реалізація 2-го етапу запропонованого науково-методичного підходу надає можливість не лише порівняти значення показників, але й виділити серед трьох обраних галузей найбільш пріоритетну.

Вибір пріоритетної галузі для здійснення державних інвестицій пропонується провести шляхом порівняння фактично отриманих даних з так званими «нормативно встановленими вимогами». Саме ці вимоги і пропонується встановити на 3-му етапі як середні величини нормалізованих значень показників функціонування галузі на основі співвідношення (3.2).

Результати зазначених розрахунків подамо у вигляді табл. 3.13.

Результати розрахунків, отримані на 2-ому та 3-ому етапах є інформаційною базою проведення наступного, 4-го етапу, на якому слід перейти від нормалізованих до бінарних показників за допомогою розрахунків за формулою (3.3).

Таблиця 3.12 – Динамічні зміни нормалізованих значень показників функціонування галузі

Галузь економіки	Рік										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	ВВП галузі, млн. грн.										
Транспорт і зв'язок	0,164	0,201	0,225	0,287	0,349	0,387	0,458	0,572	0,711	0,792	1,000
Освіта	0,124	0,154	0,188	0,239	0,282	0,362	0,455	0,571	0,755	0,854	1,000
Охорона здоров'я і соціальна допомога	0,112	0,143	0,175	0,217	0,260	0,332	0,421	0,536	0,694	0,821	1,000
	Частка галузі у ВВП країни, %										
Транспорт і зв'язок	0,888	0,906	0,918	1,000	0,932	0,809	0,775	0,732	0,690	0,800	0,842
Освіта	0,779	0,809	0,889	0,968	0,874	0,877	0,895	0,847	0,850	1,000	0,977
Охорона здоров'я і соціальна допомога	0,720	0,766	0,848	0,900	0,826	0,823	0,847	0,813	0,800	0,984	1,000
	Частка рентабельних підприємств, %										
Транспорт і зв'язок	0,816	0,844	0,873	0,902	0,941	0,957	0,974	1,000	0,922	0,882	0,867
Освіта	0,972	0,967	0,962	0,957	0,953	0,948	0,989	1,000	0,944	0,901	0,866
Охорона здоров'я і соціальна допомога	0,941	0,949	0,957	0,964	0,972	0,980	0,981	1,000	0,940	0,907	0,878
	Рентабельність галузі, %										
Транспорт і зв'язок	0,205	0,709	0,786	0,940	0,880	1,000	0,846	0,838	0,590	0,726	0,607
Освіта	1,000	0,936	0,872	0,807	0,743	0,679	0,766	0,606	0,453	0,438	0,460
Охорона здоров'я і соціальна допомога	0,703	0,714	0,724	0,735	0,746	0,757	0,649	0,541	0,081	0,838	1,000
	Індекс основних засобів (у % до попереднього року)										
Транспорт і зв'язок	0,979	0,976	0,976	0,993	0,989	1,000	1,000	0,992	0,972	0,947	0,944
Освіта	0,995	0,995	0,977	0,992	0,991	0,989	0,994	0,998	1,000	0,998	0,998
Охорона здоров'я і соціальна допомога	0,990	0,989	0,975	0,987	0,991	0,985	0,982	0,992	1,000	0,986	0,985

Продовження таблиці 3.12

Галузь економіки	Рік										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Рівень зносу основних засобів, %										
Транспорт і зв'язок	0,576	0,573	0,568	0,559	0,570	0,554	0,689	0,764	0,941	0,958	1,000
Освіта	0,625	0,790	0,873	0,879	0,899	0,921	0,950	0,885	0,892	0,962	1,000
Охорона здоров'я і соціальна допомога	0,751	0,837	0,976	1,000	0,938	0,942	0,909	0,875	0,861	0,928	0,948
	Кількість зайнятого населення, тис. осіб										
Транспорт і зв'язок	0,924	0,905	0,923	0,929	0,938	0,955	0,974	0,991	1,000	0,947	0,948
Освіта	0,946	0,952	0,958	0,962	0,968	0,980	0,993	0,995	1,000	0,998	0,992
Охорона здоров'я і соціальна допомога	1,000	0,987	0,986	0,991	0,978	0,983	0,983	0,985	0,993	0,977	0,972
	Частка зайнятого населення галузі в загальному обсязі, %										
Транспорт і зв'язок	0,961	0,950	0,964	0,966	0,969	0,969	0,986	0,994	1,000	0,983	0,981
Освіта	0,949	0,965	0,965	0,965	0,966	0,959	0,969	0,963	0,965	1,000	0,990
Охорона здоров'я і соціальна допомога	1,000	0,997	0,990	0,991	0,972	0,959	0,957	0,951	0,955	0,976	0,968
	Інвестиції в основний капітал, млн. грн.										
Транспорт і зв'язок	0,172	0,229	0,215	0,314	0,461	0,519	0,624	0,974	1,000	0,754	0,893
Освіта	0,152	0,175	0,250	0,281	0,410	0,375	0,501	0,711	1,000	0,639	0,807
Охорона здоров'я і соціальна допомога	0,117	0,134	0,163	0,298	0,417	0,367	0,520	0,713	1,000	0,547	0,780
	Питома вага інвестицій в основний капітал галузі в загальному обсязі інвестицій, %										
Транспорт і зв'язок	1,000	0,967	0,797	0,848	0,838	0,767	0,686	0,711	0,591	0,684	0,719
Освіта	0,957	0,800	1,000	0,818	0,805	0,598	0,595	0,561	0,637	0,626	0,701
Охорона здоров'я і соціальна допомога	0,844	0,705	0,752	1,000	0,942	0,675	0,710	0,647	0,734	0,617	0,780

Таблиця 3.13 – Середні величини нормалізованих значень показників функціонування галузі

Показник	Рік										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ВВП галузі, млн. грн.	0,133	0,166	0,196	0,248	0,297	0,360	0,445	0,559	0,720	0,823	1,000
Частка галузі у ВВП країни, %	0,796	0,827	0,885	0,956	0,877	0,836	0,839	0,797	0,780	0,928	0,940
Частка рентабельних підприємств, %	0,910	0,920	0,931	0,941	0,955	0,961	0,981	1,000	0,935	0,897	0,870
Рентабельність галузі, %	0,636	0,786	0,794	0,828	0,790	0,812	0,754	0,661	0,374	0,667	0,689
Індекс основних засобів (у % до попереднього року)	0,988	0,987	0,976	0,991	0,990	0,991	0,992	0,994	0,991	0,977	0,976
Рівень зносу основних засобів, %	0,651	0,733	0,806	0,813	0,802	0,806	0,849	0,841	0,898	0,950	0,983
Кількість зайнятого населення, тис. осіб	0,957	0,948	0,956	0,960	0,961	0,973	0,984	0,990	0,998	0,974	0,971
Частка зайнятого населення галузі в загальному обсязі, %	0,970	0,971	0,973	0,974	0,969	0,962	0,971	0,969	0,973	0,987	0,980
Інвестиції в основний капітал, млн. грн.	0,147	0,179	0,210	0,298	0,429	0,420	0,548	0,799	1,000	0,647	0,827
Питома вага інвестицій в основний капітал галузі в загальному обсязі інвестицій, %	0,934	0,824	0,849	0,889	0,862	0,680	0,664	0,640	0,654	0,642	0,733

Розраховані у такий спосіб бінарні показники характеризують кількість одержаних пріоритетів від виконання нормативно встановлених вимог. При цьому встановлення тієї чи іншої бінарної характеристики (одичного чи нульового значення) залежить від виконання умови прийняття нормалізованими значеннями показників рівня не менше за їх середнє значення. Результати проведення розрахунків на 2-ому, 3-ому і 4-ому етапах демонструють дані табл. 3.14.

Таким чином, розглядаючи дані, наведені в табл. 3.14, окремо в розрізі трьох напрямків державного фінансування, побудуємо три таблиці: табл. 3.15 для аналізу напрямку «Транспорт і зв'язок», табл. 3.16 для характеристики напрямку «Освіта» та табл. 3.17 для дослідження напрямку «Охорона здоров'я і соціальна допомога». Побудова даних таблиць є результатом практичної реалізації 5-го етапу, тобто систематизації бінарних характеристик відповідних показників для кожної галузі.

На 6-му етапі здійснюється остаточний вибір пріоритетної галузі для державного фінансування шляхом розрахунку за допомогою використання формул (3.4), (3.5), (3.6), (3.7) кількості основних пріоритетів, додаткових пріоритетів, загальної суми пріоритетів та їх питомої ваги.

За результатами встановлення основних і додаткових пріоритетів створюється інформаційна база розрахунку загальної кількості пріоритетів. Отримана сума може бути використана як індикатор для вибору пріоритетної галузі для здійснення державних інвестицій.

В той же час не слід забувати, що фінансування проектів в рамках державно-приватного партнерства відбувається на паритетних засадах. Реалізація інфраструктурних інвестиційних проектів здійснюється за кошти держави і приватного бізнесу, акумульованих у певних пропорціях. При цьому держава має у своєму розпорядженні відповідну кількість фінансових ресурсів, щоб профінансувати свою частку у реалізації проектів в тій чи іншій галузі. Отже, слід розраховувати такий показник як частка державного інвестування за обраними видами економічної діяльності.

Таблиця 3.14 – Бінарні характеристики показників функціонування галузі

Галузь економіки	Рік										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ВВП галузі											
Транспорт і зв'язок	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1
Освіта	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1
Охорона здоров'я і соціальна допомога	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Частка галузі у ВВП країни											
Транспорт і зв'язок	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0
Освіта	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1
Охорона здоров'я і соціальна допомога	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
Частка рентабельних підприємств											
Транспорт і зв'язок	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
Освіта	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0
Охорона здоров'я і соціальна допомога	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1
Рентабельність галузі											
Транспорт і зв'язок	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0
Освіта	1	1	1	0	0	0	1	0	1	0	0
Охорона здоров'я і соціальна допомога	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
Індекс основних засобів											
Транспорт і зв'язок	0	0	0	1	0	1	1	0	0	0	0
Освіта	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1
Охорона здоров'я і соціальна допомога	1	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1
Рівень зносу основних засобів											
Транспорт і зв'язок	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1
Освіта	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
Охорона здоров'я і соціальна допомога	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0
Кількість зайнятого населення											
Транспорт і зв'язок	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0
Освіта	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Охорона здоров'я і соціальна допомога	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1
Частка зайнятого населення галузі в загальному обсязі											
Транспорт і зв'язок	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	1
Освіта	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
Охорона здоров'я і соціальна допомога	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0
Інвестиції в основний капітал											
Транспорт і зв'язок	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Освіта	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
Охорона здоров'я і соціальна допомога	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0
Питома вага інвестицій в основний капітал галузі в загальному обсязі інвестицій											
Транспорт і зв'язок	1	1	0	0	0	1	1	1	0	1	0
Освіта	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Охорона здоров'я і соціальна допомога	0	0	0	1	1	0	1	1	1	0	1

Таблиця 3.15 – Результати систематизації бінарних характеристик показників функціонування галузі «Транспорт і зв'язок»

Рік/Показник	ВВП галузі, млн. грн.	Частка галузі у ВВП країни, %	Частка рентабельних підприємств, %	Рентабельність галузі, %	Індекс основних засобів (у % до попереднього року)	Рівень зносу основних засобів, %	Кількість зайнятого населення, тис. осіб	Частка зайнятого населення галузі в загальному обсязі, %	Інвестиції в основний капітал, млн. грн.	Питома вага інвестицій в основний капітал галузі в загальному обсязі інвестицій, %	Вагові коефіцієнти	Сума
2000	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	4
2001	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	2	4
2002	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	3	3
2003	1	1	0	1	1	0	0	0	1	0	4	5
2004	1	1	0	1	0	0	0	1	1	0	5	5
2005	1	0	0	1	1	0	0	1	1	1	6	6
2006	1	0	0	1	1	0	0	1	1	1	7	6
2007	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1	8	6
2008	0	0	0	1	0	1	1	1	1	0	9	5
2009	0	0	0	1	0	1	0	0	1	1	10	4
2010	1	0	0	0	0	1	0	1	1	0	11	4
Сума	9	5	1	7	3	3	2	6	11	6	-	-

Таблиця 3.16 – Результати систематизації бінарних характеристик показників функціонування галузі «Освіта»

Рік/Показник	ВВП галузі, млн. грн.	Частка галузі у ВВП країни, %	Частка рентабельних підприємств, %	Рентабельність галузі, %	Індекс основних засобів (у % до попереднього року)	Рівень зносу основних засобів, %	Кількість зайнятого населення, тис. осіб	Частка зайнятого населення галузі в загальному обсязі, %	Інвестиції в основний капітал, млн. грн.	Питома вага інвестицій в основний капітал галузі в загальному обсязі інвестицій, %	Вагові коефіцієнти	Сума
2000	0	0	1	1	1	0	0	0	1	1	1	5
2001	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	2	5
2002	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	3	8
2003	0	1	1	0	1	1	1	0	0	0	4	5
2004	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	5	3
2005	1	1	0	0	0	1	1	0	0	0	6	4
2006	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	7	7
2007	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	8	6
2008	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	9	7
2009	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	10	7
2010	1	1	0	0	1	1	1	1	0	0	11	6
Сума	6	8	8	5	10	9	10	2	3	2	-	-

Таблиця 3.17 – Результати систематизації бінарних характеристик показників функціонування галузі «Охорона здоров'я і соціальна допомога»

Рік/Показник	ВВП галузі, млн. грн.	Частка галузі у ВВП країни, %	Частка рентабельних підприємств, %	Рентабельність галузі, %	Індекс основних засобів (у % до попереднього року)	Рівень зносу основних засобів, %	Кількість зайнятого населення, тис. осіб	Частка зайнятого населення галузі в загальному обсязі, %	Інвестиції в основний капітал, млн. грн.	Питома вага інвестицій в основний капітал галузі в загальному обсязі інвестицій, %	Вагові коефіцієнти	Сума
2000	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	6
2001	0	0	1	0	1	1	1	1	0	0	2	5
2002	0	0	1	0	0	1	1	1	0	0	3	4
2003	0	0	1	0	0	1	1	1	1	1	4	6
2004	0	0	1	0	1	1	1	1	0	1	5	6
2005	0	0	1	0	0	1	1	0	0	0	6	3
2006	0	1	0	0	0	1	0	0	0	1	7	3
2007	0	1	1	0	0	1	0	0	0	1	8	4
2008	0	1	1	0	1	0	0	0	1	1	9	5
2009	0	1	1	1	1	0	1	0	0	0	10	5
2010	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	11	6
Сума	1	5	10	3	6	8	8	5	2	6	–	–

Практичні розрахунки в межах 6-го етапу представлені в табл. 3.18.

Таблиця 3.18 – Результати вибору пріоритетних напрямків державного інвестування

Галузь економіки	Сума бінарних характеристик, у розрізі			Питома вага
	основних пріоритетів	додаткових пріоритетів	загальна сума пріоритетів	
Транспорт і зв'язок	10	29	39	31,96
Освіта	10	35	45	36,89
Охорона здоров'я і соціальна допомога	10	28	38	31,15

Отримані результати дають змогу зауважити, що за умови, якщо державні органи влади розподілятимуть фінансові ресурси між трьома обраними галузями, то розподіл має здійснюватися в таких пропорціях: 31,15 % загального бюджету державних інвестицій повинно бути спрямовано в галузь «Охорона здоров'я та соціальна допомога», 31,96 % – в галузь

«Транспорт і зв'язок», а найбільшу частку – 36,89 % – доцільно використати на фінансування проектів в галузі «Освіта».

Запропонований науково-методичний підхід має універсальний характер та дозволяє обґрунтовано визначати пропорції участі держави у змішаному фінансуванні інвестиційних проектів при формуванні інвестиційних програм соціально-економічного розвитку для реалізації національної інвестиційної політики на засадах державно-приватного партнерства. Він базується на комплексному застосуванні економетричних методів (кореляційного, регресійного, градієнтного аналізу), дозволяє оптимізувати структуру фінансування портфеля інвестиційних проектів (державні та приватні ресурси) та враховує диференціацію завдань ДПП на основні та додаткові залежно від пріоритетності їх реалізації. Зважаючи на той факт, що інвестиції є надзвичайно важливим чинником стимулювання та розвитку вітчизняної економіки, значної актуальності набуває пошук оптимального їх рівня, що здійснюють державний та приватний сектори. При цьому важливо зауважити, що визначення оптимальної частки державного та приватного секторів у фінансуванні інвестиційних проектів, враховуючи існуючий стан розвитку вітчизняної економіки, виступає необхідною умовою подальшого поступального становлення держави.

3.3 Обґрунтування пріоритетних джерел забезпечення інвестомісткості національної економіки України

Однією з основних причин неефективності державної інвестиційної політики України є нераціональний розподіл ВВП та його використання переважно для поточного споживання, а не для інвестиційного забезпечення розвитку вітчизняної економіки. Зважаючи на той факт, що інвестиції є надзвичайно важливим чинником стимулювання та розвитку вітчизняної

економіки, значної актуальності набуває пошук оптимального їх рівня, що здійснюють державний та приватний сектори. Визначальна роль інвестиційної діяльності пояснюється тим, що саме вона спроможна забезпечити: залучення додаткового капіталу з метою розвитку виробництва; прискорене оновлення існуючого обладнання; створення інноваційних та нових виробництв; задоволення внутрішнього попиту на товари та послуги; впровадження останніх наукових та технічних досягнень у діяльність суб'єктів господарювання; нарощення експортних потужностей вітчизняних підприємств; підвищення рівня освіти та практичної підготовки трудових ресурсів; зниження рівня безробіття; зростання податкових надходжень до бюджету; примноження доходів населення і покращання умов їх життя та збільшення рівня конкурентоспроможності української економіки.

Отже, в умовах подолання наслідків фінансово-економічної нестабільності в Україні саме активізація процесу реалізації інвестиційних проектів з боку держави та суб'єктів підприємництва може стати базою оздоровлення як реального сектору економіки, так і фінансової системи країни. Комплексний вплив інвестицій на різні сфери господарювання пов'язаний з синергетичний ефектом, який їм властивий. Так, реалізація інвестиційних проектів у виробничій або фінансовій сфері, як результат, у межах соціального розвитку країни призводить до збільшення кількості робочих місць і, відповідно, підвищує добробут населення; у розрізі інфраструктурного розвитку країни зумовлює пришвидшення комунікаційних зв'язків між суб'єктами господарювання та з часом здатне забезпечити вирівнювання регіонального дисбалансу в Україні; в межах розвитку фінансового сектору країни активізує попит та пропозицію на кредитному і фондовому ринках, а в розрізі економічного зростання спричиняє зростання ВВП та забезпечує ефективний розподіл капіталу.

У той же час необхідно зауважити, що рівень інвестицій теж повинен бути чітко скорегований та лімітований як окремої в межах кожної сфери діяльності, так і економіки країни в цілому. У розрізі визначеної галузі

економіки надлишковий обсяг інвестиційних ресурсів може призвести до порушення рівноваги на ринку товарів чи послуг, або монополізації ринку одним суб'єктом господарювання. Для держави надлишковий обсяг інвестицій зазвичай призводить до втрати прибутку, який отримується від їх реалізації та порушення рівноважного стану розвитку економіки країни.

Безумовно, в умовах функціонування української економіки проблема надлишкового обсягу інвестицій не є актуальною. Збільшення вимагають як інвестиції, здійснювані державою, так і інвестиції, що реалізуються приватним сектором. Крім того, з набуттям Україною незалежності одним із пріоритетних напрямків державної політики є активізація процесу залучення іноземних інвестицій. Так, за умови сприятливого інвестиційного клімату в державі закордонні інвестиції здатні відкрити доступ до дешевих грошових ресурсів та нових ринків збуту, поглибити міжнародний поділ праці та посилити процеси інтернаціоналізації, що в кінцевому підсумку може призвести до кількісної та якісної трансформації національної системи господарювання.

У свою чергу, необхідно також зазначити, що в останні роки значної актуальності набуло питання визначення граничного допустимого рівня закордонних інвестицій для національної економіки. Даний факт обумовлений високим рівнем лібералізації відносин між державами та глобалізаційними процесами у світовій економіці. Це дало можливість великим фінансово-промисловим групам та транснаціональним компаніям зайняти монопольне становище на ринку товарів і послуг різних країн світу, диктуючи власні умови функціонування. Крім того, особливо на ринку фінансових послуг, іноземні компанії спроможні сконцентрувати більше, ніж половину капіталу, що призведе до втрати державними органами влади незалежності в сфері прийняття управлінських рішень щодо соціально-економічного розвитку країни.

Розглядаючи групи суб'єктів інвестування, зауважимо, що діяльність кожної з них характеризується певними особливостями. Так, держава як

інвестор обмежена у своїй діяльності обсягами ресурсів, які акумульовані в державному бюджеті, та проводить власну інвестиційну політику, орієнтуючись виключно на загальновизначені напрямки економічного розвитку країни. Інвестиційна політика вітчизняних суб'єктів господарювання залежить від рівня податкового навантаження, вартості кредитних ресурсів, умов підтримки держави приватних інвестиційних ініціатив та макроекономічних показників розвитку країни. Закордонні інвестори здебільшого зважають на рівень рентабельності, який вони можуть отримати від реалізації інвестиційних проєктів, політичну ситуацію в країні, специфіку податкової системи та вартість трудових і виробничих ресурсів.

Таким чином, державні органи влади повинні не тільки стимулювати процес нагромадження інвестиційних ресурсів, але й проводити обґрунтовану та ефективну політику управління інвестиційною діяльністю в Україні.

Зважаючи на розглянуті вище особливості провадження інвестиційної діяльності в Україні, справедливо зауважити, що визначення оптимальної частки державного та приватного секторів у фінансуванні інвестиційних проєктів, враховуючи існуючий стан розвитку вітчизняної економіки, виступає необхідною умовою подальшого поступального становлення держави. Так, державні органи влади мають можливість, використовуючи ідентифіковані оптимальні рівні цільових показників, приймати обґрунтовані управлінські рішення щодо проведення власної інвестиційної політики та стимулювання інвестиційної діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання. Це в кінцевому підсумку дасть можливість створити перспективні програми подальшого розвитку вітчизняної економіки. У той час як приватний сектор економіки на основі змодельованих значень здатен оцінити існуючий потенціал, який на даний момент часу є в країні, для розширення власної інвестиційної діяльності.

Однією з моделей, що регламентує організацію взаємодії економічних агентів та держави в процесі спільної діяльності з виробництва суспільних

благ, є модель Мансура Олсона. У ній обґрунтовується, що оптимальною для окремого учасника коопераційних взаємин з державою є така кількість суспільного блага, при якій гранична вигода, яку отримує скооперована група економічних агентів, перевершує граничні витрати у стільки ж разів, в скільки групова вигода перевищує особисту.

Формалізація зазначеної вище тези передбачає оцінку та максимізацію переваг економічного агента (індивіда) від отримання будь-якої кількості спільно наданого блага (A_i). Вона оцінюються різницею між цінністю блага та витратами для отримання додаткової одиниці блага:

$$A_i = V_i - C, \quad (3.8)$$

де V_i – цінність блага для індивіда;

C – витрати для отримання додаткової одиниці блага.

Передбачається, що ця індивідуальна вигода буде змінюватися залежно від обсягу колективно наданого блага (T), відповідно, її максимум може бути знайдений із рівняння:

$$F_i \cdot S_g - \frac{\partial C}{\partial T} = 0 \quad (3.9)$$

та становить:

$$V_i = F_i \cdot S_g \cdot T, \quad (3.10)$$

де $F_i = V_i / V_g$ – частина загальної вигоди, що отримує індивід;

V_g – цінність блага для групи;

S_g – розмір групи.

Якщо F_i та S_g у кожний конкретний момент часу є постійними величинами, то:

$$\frac{\partial A_i}{\partial T} = \frac{\partial V_i}{\partial T} - \frac{\partial C}{\partial T} = 0. \quad (3.11)$$

Це дозволяє оцінити частку від максимальної вигоди спільної реалізації діяльності з виробництва суспільних благ, що отримає окремий економічний агент, погоджуючись на співпрацю. Оскільки для групи співпрацюючих економічних агентів:

$$\frac{\partial V_i}{\partial T} = F_i \cdot \frac{\partial V_g}{\partial T}, \quad (3.12)$$

то:

$$F_i \cdot \frac{\partial V_g}{\partial T} - \frac{\partial C}{\partial T} = 0. \quad (3.13)$$

Звідси частина загальної вигоди, що отримує індивід (F_i), дорівнює:

$$F_i \cdot \frac{\partial V_g}{\partial T} = \frac{\partial C}{\partial T}. \quad (3.14)$$

Тобто приріст доходу групи ($\partial V_g / \partial T$) повинен перевищувати збільшення витрат настільки, наскільки дохід групи перевищить дохід одного індивіда ($1/F_i = V_g/V_i$). Оптимум самостійно діючим індивідом буде досягнутий за умови, що $F_i > C/V_g$.

Отримані математичні залежності дозволяють сформулювати певні висновки щодо кількісного представництва економічних агентів у схемах взаємодії держави та бізнесу: чим більше розмір групи економічних агентів, що залучаються для фінансування виробництва суспільного блага, тим менша частка загальної вигоди дістається її середньому членові, і, відповідно, тим менше у нього стимулів брати активну участь у

співробітництві із забезпечення групи благом, що колективно надається, тим менше у нього бажання брати участь у колективних діях.

Таким чином, у невеликій групі співпрацюючих сторін, де індивід отримує достатньо велику частку загальної вигоди, він виграє більше навіть у тому випадку, якщо візьме на себе всі витрати, порівняно з ситуацією, коли він залишиться без колективного блага. А для держави, що відповідає за забезпечення соціуму суспільними благами, в таких умовах зростає ймовірність того, що потреба в суспільних благах буде забезпечена.

М. Олсон виділяє три основні причини, з яких менша група буде успішніше забезпечувати себе суспільним благом, ніж більша:

- чим більша група, тим менша частка окремого індивіда в загальному прибутку, і тим менша адекватна винагорода за будь-яку групову дію;
- чим більша група, тим менша частка загального прибутку, що припадає на будь-якого індивіда або будь-яку підгрупу, що складається з індивідів цієї великої групи, тим менше вірогідність того, що отримають достатню кількість блага, щоб компенсувати витрати на фінансування виробництва суспільного блага;
- чим більша кількість учасників групи, тим вище організаційні витрати.

Реальна економічна практика в цілому підтверджує висновки М. Олсона, що стосуються перспектив спільної діяльності з надання суспільних благ, які є неконкурентними у споживанні.

Зауважимо, що в моделі М. Олсона основним фактором, що впливає на обсяг виробництва суспільних благ, є гетерогенність інтересів учасників групи, тобто різний ступінь їх зацікавленості у забезпеченні благом. Чим вище гетерогенність інтересів, тим більше вірогідність того, що серед учасників групи, створеної для забезпечення своїх членів певним благом, опиниться особа, зацікавлена в ньому настільки, що готова нести всі витрати з його надання.

М. Олсон пропонує державі для запобігання проблеми відмови учасників груп виробництва суспільних благ від виконання своїх зобов'язань

щодо його фінансування використовувати так звані селективні стимули – стимули, які застосовуються до індивідів вибірково, залежно від того, чи вносять вони внесок у забезпечення колективним благом чи ні. Селективні стимули можуть бути заохочувальними або караючими. Наприклад, у сучасних умовах реалізації концепції соціальної відповідальності важливим стимулом участі бізнесу у добровільних об'єднаннях та реалізації соціально значущих проектів є формування у них позитивного іміджу, надання ним спеціального статусу, що забезпечує зростання гудвіла відповідних бізнес-структур. Проте ефективне використання селективних стимулів вимагає наявності соціальної однорідності серед членів групи, тобто однакових систем цінностей і поведінкових установок членів таких груп. Іншим дієвим напрямом використання селективних стимулів, що дозволяє державі ефективно управляти процесами виробництва суспільних благ у різномірних групах, є використання застави, яка буде втрачена учасником у випадку невиконання ним своїх зобов'язань, а також чітка нормативна формалізація відносин.

Нами запропоновано розглянути моделювання оптимальної частки державного та приватного сектору у фінансуванні інвестиційних проектів, враховуючи існуючий стан розвитку вітчизняної економіки (на основі методу конфігурацій – методу Хука-Дживса).

Розробляючи науково-методичне положення щодо моделювання оптимальної частки державного та приватного секторів у фінансуванні інвестиційних проектів, пропонуємо зупинитися тільки на частці державного сектору та вітчизняного приватного сектору. Рівень закордонного інвестування не буде братися до уваги. Дане обмеження пов'язано з намаганням визначити національні потенційні можливості в інвестуванні, оскільки тільки за умови ефективного регулювання вітчизняного інвестиційного ринку можливо створити сприятливий інвестиційний клімат і для закордонних інвесторів.

Отже, перейдемо до аналізу існуючого економіко-математичного апарату, який може бути використаний для реалізації поставлених задач. Насамперед необхідно зауважити, що з метою пошуку найкращого розв'язку доводиться вирішувати задачі на знаходження максимального чи мінімального значення, тобто найбільшого або найменшого рівня досліджуваних показників. Водночас, і перше (максимум), і друге (мінімум) поняття об'єднуються однією категорією «екстремум». Виходячи з цього, задачі на вирішення максимуму або мінімуму мають назву «екстремальні завдання». Саме проведення аналізу різних видів екстремальних завдань та інструментів їх вирішення становлять базу одного з основних розділів математики – теорії оптимізації.

Розглядаючи найбільш загальний процес формалізації вирішення оптимізаційної задачі, зазначимо, що він являє собою послідовність знаходження рішення серед комплексу максимально можливих варіантів розв'язку. За умови, якщо процес оптимізації пов'язаний з ідентифікацією оптимальних значень показників при існуючій структурі об'єкта чи явища, він носить назву «параметричний». Задача вибору оптимальної структури виступає структурною оптимізацією.

Таким чином, справедливо зауважити, що теорія оптимізації є комплексом фундаментальних математичних результатів і чисельних методів, що надає можливість уникнути повного перебору усіх рішень. У свою чергу, методом оптимізації є метод розробки алгоритмів пошуку оптимального (мінімального або максимального) значення досліджуваної функції.

Розглядаючи процес вирішення будь-якої оптимізаційної задачі, доцільно зазначити, що він базується на розробці математичної моделі досліджуваного об'єкта (процесу) і здійсненні розрахункового експерименту. Можливість проведення розрахункового експерименту з моделлю досліджуваного об'єкта (процесу) дозволяє ефективно вивчати його

властивості та поведінку в різних ситуаціях і, як результат, приймати виважені та адекватні управлінські рішення.

Базою розрахункового експерименту є така послідовність етапів:

- 1) модель;
- 2) алгоритм;
- 3) програма.

На першому етапі здійснюється побудова так званого «еквівалента» досліджуваного об'єкта (процесу), що відображає його основні характеристики за допомогою математичної формалізації. На другому етапі проводиться створення алгоритму з метою послідовної реалізації розробленої моделі. Крім того, досліджувана модель повинна бути представлена у формі, придатної до застосування чисельних методів. Також, з метою знаходження максимально точних значень шуканих величин проводиться ідентифікація послідовності розрахункових та логічних операцій. На останньому – третьому етапі створюється програмне забезпечення, яке здатне реалізувати алгоритм розробленої моделі.

Таким чином, у процесі постановки, аналізу та розв'язування екстремальних завдань виділяють такі напрямки:

- формалізація досліджуваної задачі;
- ідентифікація умов існування вирішення формалізованої задачі;
- визначення необхідних та достатніх умов екстремуму;
- опрацювання точних і наближених методів вирішення різних класів екстремальних завдань.

На основі розглянутих вище особливостей оптимізаційних моделей та виду цільової функції і співвідношень обмежень розрізняють значну кількість завдань оптимізації. Так, їх поділяють за такими критеріями:

- 1) за типом параметрів завдання оптимізації: непереривні, дискретні та цілочисельні завдання оптимізації;
- 2) за критерієм розмірності допустимої множини певних параметрів: задачі одновимірної та багатовимірної оптимізації;

- 3) за критерієм наявності або відсутності обмежень допустимої множини: задачі умовної та безумовної оптимізації. Дана класифікаційна ознака характерна як для одновимірних, так і для багатовимірних завдань оптимізації;
- 4) за характером обмежень: детермінована та стохастична оптимізація. За умови, якщо множина допустимих значень включає випадкові компоненти, то здійснюється стохастичне програмування. У той же час стохастична оптимізація може відноситись і до дискретної задачі;
- 5) за видом цільової функції та виду обмежень: лінійне та нелінійне програмування. Завдання лінійного програмування включає лінійну цільову функцію та обмеження в завданні такого ж виду. За умови порушення лінійності цільової функції або обмежень має місце нелінійне завдання оптимізації.

Переходячи до адаптації розглянутих методів оптимізації за умов поставленого в роботі завдання, справедливо зазначити, що база дослідження буде зводитися до використання методів безумовної багатовимірної оптимізації, оскільки в нашому випадку відбувається оптимізація функції багатьох змінних. Так, серед найбільш розповсюджених методів безумовної оптимізації багатовимірних завдань є:

- метод покоординатного спуску;
- методи пошуку безумовного екстремуму;
- методи прямого пошуку;
- градієнтні методи;
- градієнтні методи іншого порядку.

Провівши детальний аналіз особливостей реалізації наведених методів оптимізації, встановлено, що в межах специфіки даного дослідження найбільш доцільно використовувати методи прямого пошуку, а саме метод Хука-Дживса. Даний вибір пов'язаний з тим, що цей метод спрощує процес пошуку оптимальних значень цільової функції та не вимагає розрахунку похідних. Пошук здійснюється вздовж ліній розриву похідних, допускаючи

той факт, що зміщення в просторі дослідження, які виявилися вдалими на попередніх стадіях пошуку, можуть призвести до отримання позитивного результату і на його більш пізніх етапах.

Розглядаючи метод Хука-Дживса в межах поставлених завдань, необхідно зауважити, що застосування даного підходу до вирішення задачі максимізації інвестомісткості ВВП (загального обсягу капітальних інвестицій до ВВП) дає можливість не лише визначити частку держави та приватного сектора у фінансуванні інвестиційних проектів, але й провести аналіз динаміки інвестицій державного та приватного сектору (відсоток від ВВП) як параметрів управління.

Застосування методу Хука-Дживса, а також алгоритм його практичної реалізації, передбачає здійснення таких двох кроків:

- 1) проведення попереднього підготовчого етапу – дослідження аналітичної форми залежності між ефективністю проведення інвестиційної діяльності та межами участі держави і приватного сектора у фінансуванні інвестиційних проектів у вигляді функції двох змінних;
- 2) реалізація алгоритму методу конфігурацій шляхом дослідження навколо допустимого плану (базисної точки числових характеристик інвестицій державного та приватного секторів у відсотках від ВВП) та здійснення подальшого пошуку у вибраному для оптимізації напрямку (максимізації результативної ознаки – інвестомісткості ВВП, тобто загального обсягу капітальних інвестицій до ВВП).

З врахуванням специфіки поставленого завдання оптимізації пропорцій розподілу структури інвестицій між державними та приватними джерелами фінансування нами пропонується наступний алгоритм оптимізації інвестомісткості ВВП та її структури за джерелами фінансування інвестицій:

- 1) формування математичного інструментарію вирішення поставленої мети, а саме використання одного з методів безумовної багатовимірної оптимізації – методу конфігурацій, що дозволяє спростити процес пошуку екстремуму цільової функції як функції багатьох змінних;

- 2) формалізація цільової функції у вигляді залежності інвестомісткості ВВП від часток держави і приватного сектора в загальному обсязі інвестицій;
- 3) визначення базових умов реалізації методу конфігурацій при оптимізації цільової функції (допустимий рівень точності результату, крок переходу між ітераціями);
- 4) проведення поетапної ітераційної процедури реалізації методу конфігурацій та знаходження ітерації, якій відповідає максимальне значення інвесткомісткості ВВП при заданих рівнях частки державного та приватного секторів економіки.

Інформаційною базою вирішення задачі оптимізації показника інвестомісткості ВВП за допомогою визначення питомої ваги держави та приватного сектора у фінансуванні інвестиційних проектів є часові ряди, подані в табл. 3.19.

Таблиця 3.19 – Динамічні зміни інвестомісткості ВВП та частки участі держави та приватного сектора у фінансуванні інвестиційних проектів

Показник	Рік								
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Інвестомісткість ВВП (обсяг капітальних інвестицій до ВВП), %	20,6	22,7	25,9	25,2	27,4	30,9	28,6	21,1	24,8*
Інвестиції приватного сектору, % від ВВП	17,8	19,0	16,9	20,0	21,9	23,8	20,2	17,2*	18,9*
Інвестиції державного сектору, % від ВВП	2,4	3,1	4,3	2,7	2,9	3,1	4,1	2,6*	3,4*

* Прогнозні значення, розраховані на основі застосування регресійного аналізу залежності кожного з наведених показників залежно від часу у вигляді парних лінійних рівнянь

Аналізуючи дані, наведені в табл. 3.19, необхідно зауважити, що всі досліджувані показники протягом 2002–2010 рр. змінювалися нерівномірно. Так, найменших коливань зазнав такий показник, як інвестиції державного сектору. Його значення у відсотках від ВВП змінювалося протягом аналізованого періоду від 2,4 % (у 2002 р.) до 4,3 % (у 2004 р.). Отже,

справедливо зазначити, що державний вклад у загальний інвестиційний потенціал України надзвичайно низький.

Тренди циклічності інвестомісткості ВВП та частки інвестицій приватного сектору у ВВП майже однакові. Це пояснюється пріоритетністю впливу приватного сектору на загальний рівень інвестицій в Україні. Винятком повторюваності динаміки даних двох показників став тільки 2004 р., коли свого найбільшого історичного максимуму досягло значення частки державних інвестицій у ВВП, а частка приватних інвестицій, навпаки, скоротилася.

Досліджуючи зміну відносних значень досліджуваної групи показників, зауважимо, що максимального рівня частка приватних інвестицій у ВВП досягла в 2007 р. (23,8 % від ВВП), коли економічне зростання в країні було максимальне, і, відповідно, значення інвестомісткості ВВП теж досягло найвищого рівня (30,9 %). У період фінансової нестабільності і, як наслідок, зниження ділової активності та складності залучення кредитних ресурсів інвестиційна діяльність у державі значно скоротилася, значення інвестомісткості та частки приватних інвестицій у 2008 р становило відповідно 28,6 %; 20,2 %, а в 2009 р. ще менше значення – 21,1 %; 17,2 %. Натомість у 2010 р. прослідковується позитивна тенденція до збільшення як результативного показника (значення інвестомісткості дорівнює 24,8 %), так і факторного показника (значення частки приватних інвестицій у ВВП становить 18,9 %). Дещо відмінна ситуація простежується з показником частки державних інвестицій у ВВП. Так, даний показник у період фінансової кризи збільшився, а в 2008 р. порівняно до 2007 р. зріс на 1 % та становив 4,1 %. Це пояснюється намаганням державних органів влади зберегти інвестиційну активність у країні за рахунок бюджетних коштів та максимально швидко подолати наслідки фінансової кризи. Крім того, в даний період часу розпочалися крупномасштабні інвестиційні проекти, пов'язані з підготовкою до Євро-2012. Таким чином, можна зазначити, що взаємозв'язок між досліджуваними параметрами є суттєвим.

Отже, наведені в табл. 3.19 числові характеристики динамічних змін інвестомісткості ВВП, інвестицій приватного і державного секторів є основою реалізації першого етапу алгоритму методу Хука-Дживса, тобто дослідження, вибору та обґрунтування аналітичної форми залежності часток держави та приватного сектору у фінансуванні інвестиційних проектів. Отже, детальний аналіз інформаційної бази моделювання часток держави у фінансуванні проектів в умовах інвестиційної взаємодії з бізнесом показав, що найвищий критерій адекватності (критерій детермінації на рівні 92 %) має поліном третього ступеня, побудований на основі даних табл. 3.20 за допомогою застосування можливостей статистичного аналізу.

Таблиця 3.20 – Інформаційна база побудови аналітичної форми залежності між межами участі держави та приватного сектора у фінансуванні інвестиційних проектів

Період	y	x_1	x_2	x_1^2	x_2^2	x_1^3	x_2^3
2002	20,6	17,8	2,4	316,8	5,8	5 639,8	13,8
2003	22,7	19,0	3,1	361,0	9,6	6 859,0	29,8
2004	25,9	16,9	4,3	285,6	18,5	4 826,8	79,5
2005	25,2	20,0	2,7	400,0	7,3	8 000,0	19,7
2006	27,4	21,9	2,9	479,6	8,4	10 503,5	24,4
2007	30,9	23,8	3,1	566,4	9,6	13 481,3	29,8
2008	28,6	20,2	4,1	408,0	16,8	8 242,4	68,9
2009	21,1	17,2	2,6	295,8	6,8	5 088,4	17,6
2010	24,8	18,9	3,4	357,2	11,6	6 751,3	39,3
Середнє значення	25,2	19,5	3,2	–	–	–	–

де y – інвестомісткість ВВП (П), %; x_1 – інвестиції приватного сектору (PI), % від ВВП; x_2 – інвестиції державного сектору (SI), % від ВВП.

Записати багатofакторне нелінійне рівняння залежності інвестомісткості ВВП від таких змінних управління, як інвестиції приватного та державного секторів можна на основі застосування даних графі 1 табл. 3.21:

$$II = 128,92 - 20,36PI + 17,31SI + 1,03PI^2 - 5,64SI^2 - 0,02PI^3 + 0,68SI^3, \quad (3.15)$$

де II – інвестомісткість ВВП, %;

PI – інвестиції приватного сектору, % від ВВП;

SI – інвестиції державного сектору, % від ВВП.

Крім того, результати проведеного статистичного аналізу взаємозв'язку інвестомісткості та часток держави і приватного сектору у фінансуванні інвестиційних проектів, відображені в табл. 3.21, дають можливість зробити обґрунтовані висновки стосовно статистичної значимості параметрів шуканого рівняння, їх стандартних похибок та інтервальних меж рівнів обраних факторних ознак.

Таблиця 3.21 – Статистичний аналіз взаємозв'язку меж участі держави та приватного сектору у фінансуванні інвестиційних проектів

Змінні статистичної моделі	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	Нижні 95 %	Верхні 95 %
y -перетин	128,92	742,78	0,17	-3 067,03	3 324,86
x_1	-20,36	96,49	-0,21	-435,53	394,81
x_2	17,31	125,80	0,14	-523,94	558,57
x_1^2	1,03	4,75	0,22	-19,40	21,46
x_2^2	-5,64	39,62	-0,14	-176,13	164,85
x_1^3	-0,02	0,08	-0,21	-0,35	0,32
x_2^3	0,68	4,07	0,17	-16,85	18,21

де y – інвестомісткість ВВП (II), %; x_1 – інвестиції приватного сектору (PI), % від ВВП; x_2 – інвестиції державного сектору (SI), % від ВВП.

Таким чином, результати дослідження аналітичної форми залежності між ефективністю проведення інвестиційної діяльності (інвестомісткості ВВП) та часток держави і приватного сектору у фінансуванні інвестиційних проектів у вигляді функції двох змінних (рівняння (3.15)) є основою проведення наступного етапу методу конфігурацій. Розглянемо більш детально етапи алгоритму методу Хука-Дживса.

При цьому слід зауважити, що виклад алгоритмів розрахунку окремих показників буде здійснюватися із застосуванням таких умовних позначень: де y – інвестомісткість ВВП (II), %; x_1 – інвестиції приватного сектору (PI), % від ВВП; x_2 – інвестиції державного сектору (SI), % від ВВП.

Попередній етап.

Задаємо координатні напрямки оптимізації цільової функції у вигляді s_1, s_2, \dots, s_n . Обираємо відповідний рівень $\varepsilon > 0$ допустимої величини точності отриманого результату для зупинки реалізації алгоритму. Крім того, задаємо початковий крок алгоритму $\lambda > 0$ для переходу від однієї ітерації до наступної та корегування значень змінних управління, а також величину прискорюючого множника $\alpha > 0$ для пошуку оптимального значення в потрібному напрямку. Після визначення наведених вище припущень моделі визначення меж участі держави у фінансуванні проектів в умовах інвестиційної взаємодії з бізнесом вибираємо базисну початкову точку $X_1 = (x_1^1, x_2^1, \dots, x_n^1)$ числових значень факторних ознак функціональної залежності (3.15) і переходимо до проведення основного етапу, припустивши:

$$Y_1 = X_1, \quad k = j = 1. \quad (3.16)$$

Основний етап.

Крок 1. Якщо виконується умова, математична формалізація якої має вигляд:

$$f(Y_j + \lambda s_j) < f(Y_j), \quad (3.17)$$

то даний крок можна визначити як успішний. У цьому випадку необхідно перейти до наступного другого кроку, попередньо зробивши наступне припущення:

$$Y_{j+1} = Y_j + \lambda s_j. \quad (3.18)$$

Якщо умова (4.17) не виконується, тобто дане співвідношення набуває вигляду нерівності (4.19):

$$f(Y_j + \lambda s_j) \geq f(Y_j), \quad (3.19)$$

то поточний крок можна визначити як неуспішний. У даному випадку необхідно додатково перевірити виконання наступної умови:

$$f(Y_j - \lambda s_j) < f(Y_j) \quad (3.20)$$

Якщо співвідношення (3.20) є правильним, необхідно перейти до наступного кроку 2, ввівши припущення виду (3.21):

$$Y_{j+1} = Y_j - \lambda s_j. \quad (3.21)$$

У протилежному випадку, тобто при виконанні умови (3.22):

$$f(Y_j - \lambda s_j) \geq f(Y_j) \quad (3.22)$$

необхідно здійснити поступовий перехід до другого кроку та припустити, що:

$$Y_{j+1} = Y_j. \quad (3.23)$$

Крок 2. Якщо $j < n$, необхідно повернутися до першого кроку, ввівши заміну \mathbf{j} на $j+1$. У випадку невиконання наведеної умови перейдемо до наступного третього кроку за умови справедливості нерівності (3.23):

$$f(Y_{n+1}) < f(X_k). \quad (3.24)$$

Або перейдемо до четвертого кроку у протилежному випадку, тобто при виконанні умови (3.25):

$$f(Y_{n+1}) \geq f(X_k). \quad (3.25)$$

Крок 3. Введемо припущення:

$$\begin{aligned} X_{k+1} &= Y_{n+1}, \\ Y_1 &= X_{k+1} + \alpha(X_{k+1} - X_k). \end{aligned} \quad (3.26)$$

Переходимо до першого кроку, попередньо ввівши $j=1$ та замінивши k на $k+1$.

Крок 4. Якщо виконується умова $\lambda \leq \varepsilon$, то даний факт свідчить про завершення розрахунків, тобто X_k виступає розв'язком задачі оптимізації. В іншому випадку при невиконанні наведеної умови необхідно здійснити заміну λ на $\frac{\lambda}{2}$, а також ввести наступне припущення:

$$Y_j = X_k, X_{k+1} = X_k. \quad (3.27)$$

Після реалізації зазначених дій необхідно повернутися до першого кроку, попередньо прийнявши $j=1$ та замінивши величину k на значення $k+1$.

Отже, на основі теоретично наведеної послідовності реалізації алгоритму методу Хука-Дживса перейдемо до його дослідження з використанням реальних даних. Так, практичну реалізацію кроків ітераційної процедури методу Хука-Дживса подамо у вигляді табл. 3.22 (повністю таблиця наведена в додатку А). Розглянемо послідовно як основні введені

припущення методу конфігурацій, так і формування кожного кроку розрахунків, тобто детально опишемо сутність та обчислення кожної графі, наведеної в табл. 3.22.

Таблиця 3.22 – Відображення кроків ітераційної процедури реалізації методу Хука-Дживса

k	λ	X_k $f(X_k)$	j	Y_j $f(Y_j)$	s_j	$Y_j + \lambda s_j$ $f(Y_j + \lambda s_j)$	$Y_j - \lambda s_j$ $f(Y_j - \lambda s_j)$				
1	2	3	4	5	6	7	8				
1	0,20	19,52 3,18 24,55	1,00	19,52 3,18 24,55	1,00 0,00	19,72 3,18 24,85					
			2,00	19,72 3,18 24,85	0,00 1,00	19,72 3,38 25,29					
			2	0,20	19,52 3,18 24,55	1,00	19,72 3,38 25,29	1,00 0,00	19,92 3,38 25,59	19,52 3,38 25,00	
						2,00	19,72 3,18 24,85	0,00 1,00	19,72 3,38 25,29	19,72 2,98 24,47	
					
						19	0,20	24,32 2,58 30,52	1,00	24,52 2,78 31,09	1,00 0,00
2,00	24,52 2,58 30,74	0,00 1,00	24,52 2,78 31,09	24,52 2,38 30,37							
20	0,20	24,72 2,78 31,29	1,00	24,92 2,98 31,83	1,00 0,00				25,12 2,98 32,00	24,72 2,98 31,64	
			2,00	24,92 2,78 31,48	0,00 1,00				24,92 2,98 31,83	24,92 2,58 31,14	

Таким чином, обираючи як функціональну залежність ефективності проведення інвестиційної діяльності (інвестомісткості ВВП – загального обсягу капітальних інвестицій до ВВП) від величин часток держави і приватного сектора у фінансуванні інвестиційних проектів (аналітичне співвідношення (3.15)), проведемо на основі застосування методу

конфігурацій максимізацію даної цільової функції за умови досягнення змінними управління відповідних значень.

Попередній етап.

Задаючи координатні напрямки оптимізації цільової функції, введемо такі припущення:

- обираємо $\varepsilon = 0,001 > 0$ як допустимий рівень точності отриманого результату для зупинки реалізації алгоритму;
- задаємо початковий крок алгоритму $\lambda = 0,2 > 0$ для переходу від однієї ітерації до наступної та корегування значень змінних управління (часток держави і приватного сектору у фінансуванні інвестиційних проектів);
- задаємо величину прискорюючого множника $\alpha = 0,5 > 0$ для пошуку максимального значення інвестомісткості ВВП.

Після визначення наведених вище припущень моделі визначення часток держави у фінансуванні проектів в умовах інвестиційної взаємодії з бізнесом вибираємо базисну початкову точку $X_1 = (20,72; 3,36)$ числових значень (середніх арифметичних величин) факторних ознак функціональної залежності (4.15) і переходимо до проведення основного етапу, припустивши, що $Y_1 = X_1, k = j = 1$. Крім того, зазначимо, що класична постановка задачі оптимізації при вирішенні її методом Хука-Дживса передбачає необхідність мінімізації обраного як результативної ознаки показника. Тому при вирішенні задачі максимізації інвестомісткості ВВП за рахунок досягнення відповідних значень часток держави і приватного сектора у фінансуванні інвестиційних проектів необхідно змінити знаки нерівностей, що використовуються в алгоритмі реалізації методики, на протилежні.

Основний етап.

Крок 1. Ітерація 1 ($k = 1$). Оскільки виконується умова, математична формалізація яка має вигляд $f(Y_j + \lambda s_j) < f(Y_j)$ то даний крок можна визначити

як неуспішний. В цьому випадку необхідно здійснити поступовий перехід до другого кроку та припустити, що $Y_{j+1} = Y_j$.

Крок 2. Ітерація 2. Оскільки $j < n$, необхідно повернутись до першого кроку, ввівши заміну j на $j+1$. У випадку невиконання наведеної умови, перейдемо до наступного третього кроку при умові справедливості нерівності $f(Y_{n+1}) \geq f(X_k)$

Крок 3. Ітерація 2. Введемо припущення
$$\begin{aligned} X_{k+1} &= Y_{n+1}, \\ Y_1 &= X_{k+1} + \alpha(X_{k+1} - X_k). \end{aligned}$$

Переходимо до першого кроку попередньо ввівши $j=1$ та замінивши k на $k+1$.

Аналогічно проведемо ряд проміжних розрахунків до тих пір поки не отримаємо оптимальне значення.

Крок 4. Ітерація 20. Якщо виконується умова $\lambda \leq \varepsilon$, то даний факт свідчить про завершення розрахунків, тобто X_k виступає розв'язком задачі оптимізації.

Практична реалізація методу Хука-Дживса дозволила з'ясувати, що максимальне значення рівня інвестомісткості ВВП України, враховуючи попередні тенденції його формування, становить 31,29 %, з яких 2,78 % припадає на державні інвестиції, а 24,72 % – на приватний сектор. При цьому залишок, що становить 3,79 % інвестицій у складі ВВП, утворюється за рахунок інших джерел, що можуть бути віднесені до приватних (в тому числі іноземне інвестування). Враховуючи це, максимізація інвестомісткості ВВП України може бути досягнута за рахунок встановлення частки участі держави у фінансуванні інвестицій в основний капітал в розмірі 8,88 %, відповідно приватного сектору – 91,12 % інвестицій в основний капітал.

Протягом 2002–2011 рр. інвестомісткість ВВП становила в середньому 20,12 %, а частка державних інвестицій в ВВП – 1,99 %. Досягнення максимальної інвестомісткості ВВП може бути забезпечено, якщо державні і приватні ресурси будуть інвестуватися в економіку в пропорції 0,9 / 0,91.

Порівняння оптимальних та фактичних показників свідчить, що загальний обсяг інвестування не відповідає потребі формування оптимальної структури ВВП країни в частині його розподілу на інвестиції і споживання.

Таким чином, запропонований нами науково-методичний підхід може використовуватися для встановлення оптимальних пропорцій розподілу обсягів інвестицій між державним та приватним секторами. Його головною перевагою є можливість максимізації частки інвестицій в структурі ВВП країни за рахунок досягнення оптимальної участі держави та приватного секторів у фінансуванні інвестиційних процесів.

Висновки до розділу 3

1. Управління інвестиційними ресурсами в умовах взаємодії держави та бізнесу передбачає прийняття рішень щодо розподілу обмежених спільних фондів інвестиційних ресурсів приватних партнерів та держави з врахуванням інтересів всіх сторін, задіяних в такій співпраці. При цьому: повне бюджетне фінансування інфраструктурного проекту програми державно-приватного партнерства можливе лише у випадку повної відповідності даного проекту пріоритетам державної інвестиційної політики; для тих проектів, які не повністю відповідають встановленим пріоритетам, існує можливість їх часткового фінансування за рахунок бюджетних коштів поряд з інвестуванням другої частини тими приватними партнерами, які отримають певний економічний ефект від реалізації даного проекту. Як критерій максимальної частки бюджетного фінансування інфраструктурних проектів в системі державно-приватного партнерства пропонується використовувати коефіцієнти відповідності проектів пріоритетам державної інвестиційної політики, які визначаються методом попарних порівнянь.

2. У роботі автором розроблено науково-методичний підхід до вибору пріоритетів державного інвестування при взаємодії держави та бізнесу, та проведено його апробацію для обґрунтування інвестиційних пріоритетів на основі статистичних даних реалізації державної інвестиційної політики в економіці України. З метою подолання об'єктивних обмежень щодо обсягів державних інвестиційних ресурсів, які можуть бути спрямовані на вирішення пріоритетних завдань інвестиційного розвитку національної економіки, запропоновано розраховувати оптимальну частку інвестиційних ресурсів, що має бути використана на фінансування певного пріоритетного напрямку інвестування (проекту, виду економічної діяльності, галузі тощо). Дана економетрична модель дозволяє здійснювати оптимізацію з врахуванням поділу завдань державної інвестиційної політики на основні та додаткові пріоритети при існуючому обмеженні щодо обсягу наявних інвестиційних ресурсів.

3. На прикладі оптимізації розподілу державних ресурсів в межах Національної програми розвитку соціальної сфери в Україні, яку рекомендується впроваджувати з метою державної координації інвестування в таких галузях, як транспорт та зв'язок, освіта, охорона здоров'я та надання соціальної допомоги, здійснено практичну апробацію моделі розподілу державних інвестиційних ресурсів між галузями національної економіки України. За результатами розрахунків встановлено оптимальні пропорції розподілу інвестиційних ресурсів цієї програми між відповідними галузями: 31,15 % загального обсягу інвестицій має бути спрямовано на фінансування проектів з охорони здоров'я, 31,96 % – в галузі транспорту та зв'язок, а найбільшу частку – 36,89 % – в освіті.

Запропонований науково-методичний підхід має універсальний характер та дозволяє обґрунтовано визначати пропорції участі держави у змішаному фінансуванні інвестиційних проектів при формуванні інвестиційних програм соціально-економічного розвитку для реалізації

національної інвестиційної політики в умовах активізації взаємодії держави та бізнесу.

4. В роботі дисертантом проведено моделювання оптимальної частки державного та приватного сектору у фінансуванні інвестиційних проектів державно-приватного партнерства, спрямоване на максимізацію рівня інвестомісткості ВВП України. За оцінками автора, максимальна інвестомісткість ВВП для України в умовах збереження існуючих тенденцій щодо реалізації державної інвестиційної політики становить 31,29 %, причому частка державних інвестицій у ВВП складає 2,78 %.

Основні положення даного розділу дисертаційної роботи опубліковані автором в роботах [29; 147; 149; 155; 163; 176].

РОЗДІЛ 4

МЕТОДИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА

4.1 Державно-приватне партнерство як форма активізації взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері

Реформування державної інвестиційної політики в контексті активізації взаємодії держави та бізнесу передбачає формування партнерських відносин між державою та бізнесом. У сучасному розумінні партнерство державного і приватного секторів означає таку форму співпраці між державними органами влади та світом бізнесу, що має на меті забезпечити фінансування, будівництво, відновлення, управління або утримання інфраструктури чи надання суспільних послуг [346].

У західній науковій літературі з новими формами міжсекторної співпраці найчастіше пов'язують поняття «Public Private Partnership», в якому традиційні форми державного регулювання інвестиційних процесів поступово замінюються менш ієрархічними формами управління. У вітчизняній літературі воно часто перекладається як «державно-приватне партнерство», «приватно-державне партнерство», «публічно-приватне партнерство».

Ми погоджуємося з думкою, що найбільш близьким до розкриття змісту концепції взаємодії держави та бізнесу, що відображається в даному понятті, є словосполучення «публічно-приватне партнерство» [346]. Воно найбільш точно відтворює сутність відносин, оскільки як публічний партнер у закордонній практиці часто виступають не лише органи державної влади, але й органи місцевого самоврядування, потужні громадські організації та благодійні фонди. Проте у працях українських і російських науковців

найчастіше використовується поняття «державно-приватне партнерство» як таке, що більш однозначно сприймається нашою громадськістю. Це пов'язано з тим, що у країнах з перехідною економікою, де недостатньо розвинуті інститути громадянського суспільства, відповідно ініціаторами партнерства, як правило, є органи державної влади чи місцевого самоврядування. За таких умов термін «державно-приватне партнерство» більш адекватно відображає провідну роль держави.

Багато дослідників, зокрема [82; 89], вивчаючи причини виникнення державно-приватного партнерства, вбачають їх в ускладненні структурної будови самого суспільства, що створює потребу в консолідованому підході до вирішення суспільних проблем та формуванні змішаної форми управління інвестиціями. Також ряд дослідників [27; 55] акцентують увагу на ідеологічному походженні поняття «державно-приватне партнерство» як наслідку трансформації відносин власності в процесі приватизації та демократизації і лібералізації процедур управління, звуження масштабів державного сектора в економіці на користь приватного. Вивчення літературних джерел вказує на те, що різні дослідники застосовують поняття державно-приватного партнерства для означення різних видів взаємодії держави та бізнесу [27] та у принципово відмінних контекстах [84].

У світовій практиці, як правило, термін «державно-приватне партнерство» розглядається у двох значеннях: «по-перше, це система відносин держави та бізнесу, яка широко використовується як інструмент національного, міжнародного, регіонального, міського, муніципального економічного і соціального розвитку; по-друге, це конкретні проекти, що реалізуються спільно державними органами і приватними компаніями на об'єктах державної та муніципальної власності» [145, с. 12]. У розвинутих зарубіжних країнах під терміном «державно-приватне партнерство» мають на увазі різноманітні схеми реалізації проектів, широкий спектр бізнес-моделей і відносин при будь-якому використанні ресурсів приватного сектору (капітал,

ноу-хау, досвід менеджерів) для задоволення суспільних потреб (дороги, парки, зв'язок, нерухомість тощо) [286, с. 8].

В Україні у квітні 2009 року було прийнято проект Закону України «Про загальні засади державно-приватного партнерства», який активно обговорювався та викликав багато дискусій. Відповідно до даного документа державно-приватне партнерство – це «система відносин між державним і приватним партнерами, при реалізації яких ресурси обох партнерів об'єднуються, з відповідним розподілом ризиків, відповідальності та винагород (відшкодувань) між ними, для взаємовигідної співпраці на довгостроковій основі у створенні (відновленні) нових та/або модернізації (реконструкції) діючих об'єктів, які потребують залучення інвестицій, і користуванні (експлуатації) такими об'єктами» [144, с. 16]. При цьому у червні 2009 року було прийнято проект Постанови про скасування рішення Верховної Ради України про прийняття в цілому проекту Закону України «Про загальні засади державно-приватного партнерства». Вже у липні 2010 року було підписано Закон України «Про державно-приватне партнерство», який визначає організаційно-правові засади співробітництва державних і приватних партнерів та основні принципи державно-приватного партнерства на договірній основі [358].

Розглянемо основні науково-методичні підходи до визначення терміна «державно-приватне партнерство», які використовуються вітчизняними науковцями та економістами, що узагальнені та систематизовані нами в табл. 4.1.

Література також містить ряд інтерпретацій цілей, що переслідуються державою в процесі інвестиційної взаємодії з приватним сектором [55; 57], системи чинників, що породжують її необхідність та актуалізують як напрям розвитку державної інвестиційної політики в сучасних умовах [27]. У цілому, наявні дослідження проблематики державно-приватного партнерства характеризуються частковою фрагментованістю, зокрема у сфері формування методології та інструментарію наукового обґрунтування управлінських

рішень на різних етапах розробки та реалізації державної інвестиційної політики у сфері державно-приватного партнерства.

Таблиця 4.1 – Систематизація науково-методичних підходів вітчизняних науковців до трактування поняття «державно-приватне партнерство» (складено автором)

Автор, джерело	Економічний зміст
ДПП як форма взаємодії	
Л. І. Федулова, І. Г. Яненко [407, с. 60]	... форма здійснення компромісу інтересів між учасниками, що виражається в залученні інвестицій у реальний сектор економіки, економічному розвитку регіонів та полегшенні виходу економічних агентів на ринки капіталів
Ю. А. Іванішкіна [7, с. 319]	... сукупність форм середньо- і довгострокової взаємодії держави та бізнесу для вирішення суспільно значущих завдань на взаємовигідних умовах
І. С. Нейкова [241, с. 156]	... форма співпраці, в якій держава і приватний сектор спільно реалізують суспільно значущі проекти, ґрунтуючись на угоді про розподіл завдань і ризиків, являє собою інституційний альянс між державою та бізнесом, що створюється на певний термін для здійснення конкретного проекту і припиняє своє існування після його реалізації
А. С. Корчагіна [271, с. 36]	... взаємовигідна взаємодія автономних і незалежних інтересів суб'єктів партнерських відносин шляхом об'єднання ресурсів, розподілу ризиків і вигід з метою підвищення якості виробництва суспільних благ при максимально ефективній алокації ресурсів
ДПП як співробітництво	
Закон України «Про державно-приватне партнерство» [358]	... співробітництво між державою Україна, Автономною Республікою Крим, територіальними громадами в особі відповідних органів державної влади та органів місцевого самоврядування (державними партнерами) та юридичними особами, крім державних та комунальних підприємств, або фізичними особами – підприємцями (приватними партнерами), що здійснюється на основі договору в порядку, встановленому цим Законом та іншими законодавчими актами
К. В. Павлюк, С. М. Павлюк [331, с. 11]	... конструктивне співробітництво держави, суб'єктів підприємницької діяльності і громадянських інститутів в економічній, політичній, соціальній, гуманітарній та інших сферах суспільної діяльності для реалізації суспільно значущих проектів на засадах пріоритетності інтересів держави, її політичної підтримки, консолідації ресурсів сторін, ефективного розподілу ризиків між ними, рівноправності і прозорості відносин для забезпечення поступального розвитку суспільства
В. І. Якунін [428, с. 23]	... це сукупність організаційно-правових і фінансово-економічних відносин і дій держави та приватного бізнесу, спрямованих на досягнення загальних цілей реалізації економічної політики держави

Продовження таблиці 4.1

Автор, джерело	Економічний зміст
ДПП як суспільний інститут	
О. М. Полякова [350, с. 318]	... суспільний інститут, що включає сукупність формальних і неформальних правил, у рамках яких з метою задоволення потреб суспільства здійснюється спільна діяльність державних органів влади і приватного сектору на основі набору альтернатив поведіння
Комітет ОЕСД з наукової і технологічної політики [143]	... будь-які офіційні відносини або домовленості на фіксований/нескінченний період часу між державними і приватними учасниками, в якому обидві сторони взаємодіють у процесі прийняття рішення і співінвестують обмежені ресурси, такі як гроші, персонал, устаткування й інформація для досягнення конкретних цілей у визначеній сфері науки, технології й інновацій
В. В. Пучков [370, с. 289]	... це інституціональний та організаційний альянси між державою та бізнесом з метою реалізації суспільно значущих проектів у широкому спектрі сфер діяльності: від розвитку стратегічно важливих галузей промисловості і науково-дослідницьких конструкторських робіт до забезпечення суспільних послуг. Як правило, кожен такий альянс є тимчасовим, оскільки створюється на певний термін з метою здійснення конкретного проекту і припиняє своє існування після його реалізації
ДПП як угоди	
Світовий банк [145, с. 13]	... це угоди між публічною і приватною сторонами з приводу виробництва та надання інфраструктурних послуг, які укладаються з метою залучення додаткових інвестицій і, що ще більш важливо, як засіб підвищення ефективності бюджетного фінансування
Дж. Делмон [215]	... будь-які контрактні або юридичні відносини між державними і приватними структурами з метою поліпшення та/або розширення інфраструктурних послуг, виключаючи контракти за державним замовленням (державні закупівлі)
В. Г. Варнавський, А. В. Клименко, В. О. Корольов та ін. [145, с. 18]	... юридично закріплена форма взаємодії між державою та приватним сектором стосовно об'єктів державної і муніципальної власності, а також послуг, що виконуються і надаються державними та муніципальними органами, установами і підприємствами, з метою реалізації суспільно значущих проектів у широкому спектрі видів економічної діяльності

Огляд літературних джерел [27; 57; 84; 86] свідчить про те, що поняття «державно-приватне партнерство» – неоднозначний термін з рядом тлумачень, що відрізняються і використовуються в різних контекстах.

Загальне визначення державно-приватного партнерства передбачає, що відповідний термін застосовується щодо «...співпраці будь-якої тривалості

між громадськими і приватними акторами, в якій вони спільно здійснюють діяльність з виробництва та реалізації продукції і послуг, управляють спільними ризиками, вартістю і ресурсами, які пов'язані з цією продукцією» [50; 82, с. 598]. Таке визначення, на нашу думку, є досить широким і охоплює різноманітність усіх можливих виробничих відносин між державними і приватними організаціями. Це дозволяє використовувати його у науковій літературі і практичній діяльності як загальне поняття для означення широкого діапазону явищ і процесів, які передбачають активну участь приватного бізнесу у розв'язанні соціальних, суспільно значущих проблем, тобто певною мірою ототожнює з родовим поняттям «соціального партнерства».

Узагальнення наявної вітчизняної та іноземної літератури дозволяє чітко виділяти сім різних підходів до реалізації державно-приватного партнерства (табл. 4.2). Така типологія є розширеною стосовно традиційної класифікації, яка виокремлює лише п'ять підходів: політичного сектору; управління; розвитку; місцевого відновлення та підхід фінансової інфраструктури [27; 59; 84].

Таблиця 4.2 – Теоретичні підходи щодо трактування сутності державно-приватного партнерства в закордонній практиці (складено автором)

Назва підходу	Сутність	Представники
Підхід політичного сектору	<p>Вивчає державно-приватне партнерство у межах секторів специфічної політики з метою оцінки існуючої співпраці і полегшення вивчення політики.</p> <p>Визначення державно-приватного партнерства часто широке; з акцентом на формальній і неформальній взаємодії між урядом, бізнесом і неприбутковими організаціями для реалізації власних інтересів у межах політичного поля.</p> <p>Як правило, дослідження мають суто теоретичний характер і не містять емпіричної оцінки присутності та ефективності міжсекторної співпраці як специфічних політичних відносин</p>	N. Deakin [12]

Продовження таблиці 4.2

Назва підходу	Сутність	Представники
Підхід управління	<p>Розглядають покращення співпраці, природний процес переходу від жорсткого управління до регулювання економічних процесів з боку держави, при якому представникам різних секторів економічної системи необхідно співпрацювати з метою формування загальноприйнятого рішення спільних проблем.</p> <p>Дослідження переважно присвячуються розгляду механізмів управління проектами державно-приватного партнерства, з акцентом на таких головних проблемах, як регулювання ризиків, оптимізація формальних договірних структур і спонукальних систем</p>	<p>J. C. Van Ham, J. Koppenjan [82]; T. Ysa [89]; E. H. Klijn, G. Teisman [50; 89]</p>
Підхід класифікації	<p>Досліджують різні значення поняття «державно-приватне партнерство», намагаються зробити головним чином описові класифікації літератури з цієї проблематики, з акцентом на організаційних, економічних і фінансових перспективах розвитку взаємодії держави та бізнесу</p>	<p>G. Weihe S. H. Linder [55; 89]; G. Hodge, C. Greve [27; 89]; O. H. Petersen [59; 89]</p>
Підхід місцевого відновлення	<p>Вивчають державно-приватне партнерство в контексті співпраці між місцевими органами влади і корпораціями, яка стосується місцевих проектів розвитку. Розуміння державно-приватного партнерства у межах цього підходу відносно широке, з акцентом на взаємній зацікавленості місцевих органів влади і приватного бізнесу у спільній реалізації інвестиційних проектів розвитку місцевих громад та територій</p>	<p>G. R. Teisman, E. H. Klijn [71]; T. Ysa [89]</p>
Підхід відображення тенденцій світового розвитку (розвитку третього світу)	<p>Зосереджується на співпраці між різними національними і міжнародними донорними організаціями і громадською владою у так званих «країнах третього світу», що стосується економічного і стійкого розвитку, медичних програм і гуманітарної допомоги.</p> <p>Цей підхід часто має сильний нормативний акцент на державно-приватному партнерстві як найбільш ефективному механізмі забезпечення допомоги з метою стимулювання економічного розвитку.</p> <p>Дослідники в межах цього підходу часто використовують поняття співпраці широко, щоб включати фактично усі види взаємодії громадських, приватних і неприбуткових організацій, які співпрацюють у контексті стимулювання розвитку третього світу</p>	<p>Світовий банк</p>

Продовження таблиці 4.2

Назва підходу	Сутність	Представники
Підхід фінансування інфраструктури	Розглядає державно-приватне партнерство як механізм фінансування проектів розвитку інфраструктури. Значна увага приділяється організації фінансових потоків у процесі фінансування інфраструктурних інвестиційних проектів, оптимізації співучасті держави та бізнесу в процесі інвестування, розподілу інвестиційних ризиків	European PPP Expertise Centre
Історичний підхід	Досліджують співпрацю в ширшому історичному і громадському контексті реформування міжсекторних зв'язків в економіці. Виникнення державно-приватного партнерства розглядається як наслідок приватизації, а також як частина ширшої тенденції переходу до нових, зокрема електронних форм громадського управління	G. Hodge, C. Greve [27; 89]; R. Wettenhall [86; 89]

В цілому узагальнення науково-методичних підходів вітчизняних та зарубіжних науковців щодо трактування сутності поняття державно-приватного партнерства дозволяє стверджувати, що переважно дослідники застосовують це поняття у таких принципово відмінних контекстах: як форми взаємодії; як суспільного інституту; як угоди.

На нашу думку, термін «державно-приватне партнерство» має містити в собі зазначені вище значення даного поняття. Ми вважаємо, що державно-приватне партнерство – це система відносин між державними та приватними партнерами, що реалізуються на засадах рівноправності, вільного вибору, взаємної вигоди та соціальної відповідальності, передбачають спільне фінансування та реалізацію проектів відповідно до пріоритетів державної інвестиційної політики на довгостроковій договірній основі з паритетним розподілом ризиків, відповідальності та винагород. На відміну від існуючих, такий підхід забезпечує врахування безпосереднього зв'язку державно-приватного партнерства з реалізацією пріоритетів та завдань державної інвестиційної політики, спрямованість на довгострокову взаємодію держави та бізнесу, дотримання принципів соціально-економічного партнерства, а також необхідності реалізації соціально відповідального інвестування при

здійсненні державно-приватного партнерства та паритетного розподілу ризиків, відповідальності та винагород.

Відповідно до Закону України «Про державно-приватне партнерство» ознаками такого партнерства є:

- забезпечення вищих техніко-економічних показників ефективності діяльності, ніж у разі здійснення такої діяльності державним партнером без залучення приватного партнера;
- довготривалість відносин (від 5 до 50 років);
- передача приватному партнеру частини ризиків у процесі здійснення державно-приватного партнерства;
- внесення приватним партнером інвестицій в об'єкти партнерства із джерел, не заборонених законодавством [358].

Відмінною характеристикою державно-приватного партнерства є те, що воно формується для досягнення як соціально важливих, так і економічно вигідних цілей. Мета партнерства полягає в поєднанні найкращих сторін державного і приватного секторів для обопільної вигоди, а різноманіття видів, форм і сфер застосування державно-приватного партнерства роблять його універсальним механізмом для вирішення цілого ряду довгострокових задач – від створення і розвитку інфраструктури до розробки та адаптації нових перспективних технологій. За рахунок цього у ході взаємодії держави та бізнесу при реалізації державної інвестиційної політики забезпечується:

- інноваційний підхід до вирішення проблем стійкого суспільного розвитку;
- розширення ресурсної бази за рахунок доступу до технічних, людських, матеріальних і фінансових ресурсів всіх трьох секторів (держави, бізнесу та суспільства);
- механізми, за допомогою яких всі складові економічної системи здатні синергетично поєднувати обмежені економічні ресурси для ефективного вирішення поставлених завдань;
- краще використання значущості, цінностей і якостей кожного сектора для створення інтегрованого і стійкого суспільства з урахуванням загальних тенденцій до конвергенції соціально-економічних явищ.

Таким чином, партнерський підхід створює нові можливості для суспільного розвитку за рахунок кращого розуміння умов діяльності і можливостей кожного сектора економіки, а також пошуку нових шляхів їх застосування в цілях досягнення загального блага.

Механізм реалізації концепції державно-приватного партнерства тільки починає формуватися в Україні. При цьому досвід європейських країн свідчить про використання державно-приватного партнерства як інструмента їх економічного та соціального розвитку на основі ефективної взаємодії державного і приватного секторів.

Необхідно зазначити, що дана форма співробітництва держави та приватного сектору широко застосовується у світовій практиці, особливо в Європі, у процесі реалізації соціально-економічних завдань, таких як забезпечення ефективного управління у сфері державно-приватного партнерства, зниження навантаження на бюджет, посилення соціальної відповідальності бізнесу, підвищення якості життя населення країни тощо.

При цьому основний масив інвестиційних проектів, що реалізуються в межах системи державно-приватного партнерства у країнах Європи, становлять проекти, спрямовані на реформування та розвиток інфраструктури. Це зумовлено тим, що вони визнані Світовим банком стратегічним напрямом формування та реалізації потенціалу соціально-економічного розвитку, що забезпечує довгострокове економічне зростання, а також антикризовим заходом у короткостроковому періоді, оскільки впровадження масштабних інфраструктурних проектів дозволяє створити нові робочі місця, покращити стан об'єктів металургії, будівельної галузі, сектору послуг тощо [61]. Проекти державно-приватного партнерства впроваджуються в транспортному секторі, системі освіти і охорони здоров'я, житлово-комунальному господарстві, сфері утилізації відходів, енергетичному секторі та ін. У цілому протягом 1990–2011 рр., за даними Світового банку, було реалізовано 4 908 проектів державно-приватного партнерства, в які інвестовано 1 695 млрд. дол. США [61].

Проте, враховуючи різний початковий рівень розвитку інфраструктури в розвинутих країнах світу та відмінності у наявних потребах та оперативних

завданнях соціально-економічної політики, на основі дослідження багаторічної практики застосування ними державно-приватного партнерства, можна виділити певні особливості його здійснення в деяких з них, що наведено в табл. 4.3.

Таблиця 4.3 – Особливості здійснення державно-приватного партнерства в деяких економічно розвинутих країнах світу (складено автором на основі [227; 286])

Країна	Особливості ДПП	Сфери застосування та об'єкти ДПП
Великобританія	Реалізація проектів у сфері соціальної інфраструктури. Більшість проектів здійснюється органами місцевої влади. ДПП має велике значення для підвищення стандартів надання послуг державним сектором країни	Медицина, освіта, транспортний сектор, сфера обробки відходів, військовий сектор, сектор житлово-соціального найму
Сполучені Штати Америки	ДПП особливо розповсюджене на муніципальному рівні державної ієрархії. Функціонує Національна рада з державно-приватного партнерства (National Council for Public-Private Partnership)	Водопровід, каналізація, освіта, експлуатація парковок тощо
Франція	Застосування у сфері інфраструктури, в основному у формі концесій. ДПП є кращою структурою, що надає адміністративні послуги (ведення інформації, надання підтримки і допомоги в підготовці та підписанні договорів про партнерство, оцінка проектів). Особливістю ДПП є утримання балансу між великими проектами держави і малими місцевої влади	Концесії на спорудження автомагістралей та на водопостачання
Німеччина	Створення агентств розвитку на початку 90-х років ХХ ст., що об'єднали державних і приватних партнерів для відновлення занедбаних земель	Відновлення та реформування міської інфраструктури
Італія	ДПП використовується як інструмент міського і регіонального економічного та соціального розвитку. Концесії є найбільш розповсюдженою формою партнерства держави, органів місцевої влади та приватного сектору	Лікарні, транспорт, житлово-комунальна галузь

Регіональні особливості державно-приватного фінансування інфраструктурних інвестиційних проектів виявляються і в розрізі окремих секторів економіки (табл. 4.4).

Таблиця 4.4 – Кількість та обсяги інвестицій у проекти державно-приватного партнерства за регіонами світу і секторами економіки в 1990–2011 рр. (складено автором на основі [61])

Регіон	Кількість проектів	Обсяг інвестицій, млн. дол. США	Обсяг інвестицій у розрахунку на 1 проект, млн. дол. США
Енергетика			
Східна Азія і Тихоокеанський регіон	619	126 231	203,927
Європа та Центральна Азія	285	86 372	303,060
Латинська Америка та Карибський басейн	670	200 597	299,399
Близький Схід і Північна Африка	33	17 733	537,364
Південна Азія	311	130 673	420,170
Африка на південь від Сахари	109	10 400	95,413
Усього	2 027	572 006	282,193
Телекомунікації			
Східна Азія і Тихоокеанський регіон	76	91 453	1 203,329
Європа та Центральна Азія	289	146 210	505,917
Латинська Америка та Карибський басейн	151	282 023	1 867,702
Близький Схід і Північна Африка	44	52 492	1 193,000
Південна Азія	73	108 096	1 480,767
Африка на південь від Сахари	174	85 633	492,144
Усього	807	765 907	949,079
Транспорт			
Східна Азія і Тихоокеанський регіон	356	78 493	220,486
Європа та Центральна Азія	62	16 657	268,661
Латинська Америка та Карибський басейн	486	120 433	247,805
Близький Схід і Північна Африка	34	7 124	209,529
Південна Азія	302	58 271	192,950
Африка на південь від Сахари	91	12 159	133,615
Усього	1 331	293 137	220,238
Водопостачання та водовідведення			
Східна Азія і Тихоокеанський регіон	411	29 961	72,898
Європа та Центральна Азія	44	3 781	85,932
Латинська Америка та Карибський басейн	226	25 991	115,004
Близький Схід і Північна Африка	23	3 772	164,000
Південна Азія	13	355	27,308
Африка на південь від Сахари	26	266	10,231
Усього	743	64 126	86,307
У цілому за проектами у всіх секторах економіки			
Східна Азія і Тихоокеанський регіон	1 462	326 138	223,077
Європа та Центральна Азія	680	253 021	372,090
Латинська Америка та Карибський басейн	1 533	629 044	410,335
Близький Схід і Північна Африка	134	81 121	605,381
Південна Азія	699	297 395	425,458
Африка на південь від Сахари	400	108 458	271,145
Усього	4 908	1 695 177	345,391

Так, у галузі енергетики найбільшу кількість інвестиційних проектів у системі державно-приватного партнерства реалізують країни Латинської Америки та Карибського басейну, а також Східної Азії та Тихоокеанського регіону, на які припадає 33 та 30,5 % від загальної кількості проектів такого спрямування. На країни Європи та Центральної Азії припадає лише 14 % інвестиційних проектів державно-приватного партнерства у даній сфері економіки.

Проте дещо іншим є розподіл проектів з енергетики у розрізі груп країн світу за показником обсягу інвестицій у розрахунку на 1 проект. Найбільш інвестомісткими є проекти цієї спрямованості у країнах Близького Сходу і Північної Африки, для яких інвестиції у розрахунку на 1 проект становлять 537,3 млн. дол. США при середньому показнику для такого типу проектів у світі – 282,2 млн. дол. США, Південної Азії (420,2 млн. дол. США), Європи і Центральної Азії (303,1 млн. дол. США). У три рази меншими за середньосвітовий рівень є середні обсяги інвестування в проекти енергетики в країнах Африки на південь від Сахари, для яких середній обсяг інвестицій в 1 проект становить лише 95,4 млн. дол. США.

У сфері телекомунікацій та зв'язку за кількістю реалізованих інвестиційних проектів ДПП лідерами є країни Європи та Центральної Азії (289 проектів, або 35,8 % від загальної кількості проектів цього напрямку), Африки на південь від Сахари (174 проекти, або 21,6 %) і Латинської Америки та Карибського басейну (151 проект, або 18,7 %).

Зауважимо, що на Латинську Америку та Карибський басейн припадає найбільша частка загального обсягу державно-приватних інвестицій у зв'язок та телекомунікації: 36,8 %, що відповідає 282 023 млн. дол. США. Крім того, у цьому регіоні світу найбільшими є також і обсяги інвестицій у розрахунку на 1 проект за даними напрямками, які становлять 1 867,7 млн. дол. США, що майже у два рази перевищує середньосвітовий показник для телекомунікаційних проектів державно-приватного партнерства.

Також істотні обсяги інвестуються у телекомунікації державно-приватними партнерами країн Європи та Центральної Азії (146 210 млн. дол. США, або 19,0 % від загального обсягу інвестицій відповідного спрямування), Південної Азії (108 096 млн. дол. США, або 14,1 %). Проте у розрахунку на 1 проект телекомунікаційні інвестиції у країнах Європи та Центральної Азії є досить низькими, меншими за середньосвітовий рівень та становлять лише 505,9 млн. дол. США.

У сфері державно-приватного інвестування розвитку транспортної інфраструктури найбільш активно діяльність провадять країни Латинської Америки та Карибського басейну, в яких реалізується протягом 1990–2011 рр. 486 проектів такого спрямування із загальним обсягом інвестицій 120 433 млн. дол. США, що відповідає 36,5 % від загальної кількості проектів у світі та 41,0 % від загальносвітового обсягу інвестицій ДПП у транспорт. Також значні кількісні параметри державно-приватних інвестицій у транспортній сфері у 1990–2011 рр. спостерігалися в країнах Східної Азії і Тихоокеанського регіону (356 проектів та 78 493 млн. дол. США інвестиційних вкладень), Південної Азії (302 проекти і 58 271 млн. дол. США інвестицій). Слід зауважити, що для інвестиційних проектів цього спрямування, як свідчить статистика, нехарактерним є високий рівень варіації обсягів інвестицій у розрахунку на 1 проект ДПП за регіонами країн світу. У середньому в 1 проект ДПП розвитку транспортної інфраструктури у світі інвестувалося 220,2 млн. дол. США. При цьому найбільші обсяги державно-приватних інвестицій в 1 проект вимагалися у країнах Європи та Центральної Азії (268,7 млн. дол. США), а найменші – у країнах Африки на південь від Сахари (133,615 млн. дол. США), що пов'язано насамперед з відмінними якісними характеристиками відповідних проектів.

У сфері водопостачання та водовідведення найбільшу кількість проектів ДПП та найбільший обсяг інвестицій здійснювали країни Східної Азії і Тихоокеанського регіону. На них припадало 55,3 % від загальної кількості проектів цього виду та 46,7 % обсягу відповідних інвестицій. Також

інтенсивно провадять інвестиції у галузі водопостачання державно-приватні партнери країн Латинської Америки та Карибського басейну (30,4 % від їх загальної кількості та 40,5 % від обсягу інвестицій). Проте найбільшим був обсяг інвестицій у розрахунку на 1 проект у країнах Близького Сходу і Північної Африки (164 млн. дол. США), що зумовлено об'єктивними природними чинниками, що ускладнюють процес водопостачання в цьому регіоні та зумовлюють зростання інвестиційних потреб.

Отже, проведений аналіз вказує на те, що в цілому у сфері державно-приватного партнерства найактивніше працюють інвестори Латинської Америки та Карибського басейну, які є лідерами при реалізації інвестиційних проектів майже в усіх групах, виділених за сферами економіки. Загальна кількість проектів ДПП, що була реалізована в країнах даного регіону, становить 1 533 при середньому обсягу інвестицій в 1 проект 410,3 млн. дол. США.

Країни Європи та Центральної Азії протягом 1990–2011 рр. в цілому реалізували лише 680 проектів державно-приватного партнерства, проте їх фінансування у розрахунку на 1 проект було вище середньосвітового показника та становило 372,1 млн. дол. США.

Слід зауважити, що кількісні показники державно-приватного партнерства, які надаються Світовим банком та європейськими організаціями, дещо різняться: європейська статистика відображає більшу кількість реалізованих проектів та обсяги державно-приватного інвестування. Це пояснюється різницею в методології формування узагальнюючих показників. Світовий банк при групуванні проектів за регіонами за базову ознаку приймає критерії територіальної приналежності місця реалізації проекту, а статистичні організації ЄС – фактор участі у колі державно-приватних партнерів резидентів країн співтовариства незалежно від фактичного місця освоєння інвестицій. Тобто статистика ЄС враховує також широке коло інвестиційних проектів, що здійснювалися в межах державно-

приватного партнерства за участі представників країн ЄС та мали трансграничний характер.

Основні показники, що характеризують розвиток державно-приватного партнерства за участі партнерів із країн ЄС, за даними Європейського підприємницького центру державно-приватного партнерства (European PPP Expertise Centre), подано в табл. 4.5.

Таблиця 4.5 – Основні показники, що характеризують розвиток державно-приватного партнерства в Європі у 1992–2011 рр. (складено автором на основі [15])

Рік	Кількість проектів	Інвестиції, млн. дол. США	Середній обсяг інвестицій у розрахунку на один проект, млн. дол. США	Коефіцієнт зростання обсягу інвестицій
1992	3	610,0	203,3	x
1993	1	454,0	454,0	0,7443
1994	3	1 148,4	382,8	2,5295
1995	12	3 264,9	272,1	2,8430
1996	26	8 488,2	326,5	2,5998
1997	33	5 278,0	159,9	0,6218
1998	66	19 972,4	302,6	3,7841
1999	77	9 602,6	124,7	0,4808
2000	97	15 018,5	154,8	1,5640
2001	79	13 325,3	168,7	0,8873
2002	82	17 436,2	212,6	1,3085
2003	90	17 457,1	194,0	1,0012
2004	125	16 879,9	135,0	0,9669
2005	130	26 794,3	206,1	1,5873
2006	144	27 129,2	188,4	1,0125
2007	136	29 597,9	217,6	1,0910
2008	115	24 198,0	210,4	0,8176
2009	118	15 740,3	133,4	0,6505
2010	112	18 300,9	163,4	1,1627
2011	84	18 547,0	220,8	1,0134
Усього	1 533	289 243,1	188,7	1,0043

Як видно з даних, поданих у табл. 4.5, щорічні кількість та обсяги інвестування інфраструктурних проектів у системі державно-приватного партнерства за участі партнерів із країн ЄС в цілому мають тенденцію до зростання протягом 1992–2011 рр., але повільними темпами. Середньорічний

темپ приросту державно-приватних інвестицій у країнах ЄС за відповідний період становив лише 0,43 %. Загалом за даний період у країнах ЄС було реалізовано 1 533 проекти ДПП та здійснено державно-приватних інвестицій в обсязі 289 243,1 млн. дол. США. При цьому середній обсяг інвестування в 1 проект становить 188,7 млн. дол. США.

За даними Європейського експертного центру з ДПП (ЕРЕС) щорічна кількість проектів, що реалізуються за схемою ДПП за участю партнерів із країн ЄС, протягом 1992–2011 рр. має тенденцію до зростання, хоча середньорічний темп приросту державно-приватних інвестицій у країнах ЄС за відповідний період становив лише 0,43 %.

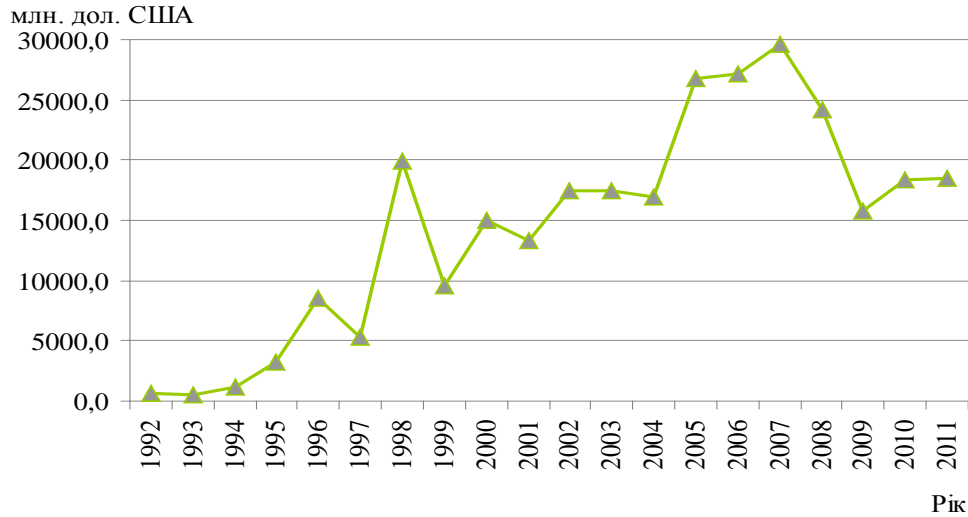
Необхідно відмітити, що найбільша активність країн ЄС в частині провадження державно-приватного партнерства спостерігається протягом останнього десятиріччя. За період 2000–2011 рр. було реалізовано більш ніж 1 300 проектів ДПП загальною вартістю близько 240,5 млрд. дол. США. Це пов'язано, передусім, із процесами розширення Європейського Союзу за рахунок включення до його складу нових членів, економіка яких вимагає значних інвестицій у розвиток виробництва та інфраструктури.

Порівняння динаміки загального обсягу інвестицій у проекти ДПП, здійснених ЄС протягом 1992–2011 рр., та обсягу інвестицій у розрахунку на 1 проект (рис. 4.1) дозволяє зробити висновок про те, що в країнах Європи поступово відбувався перехід від реалізації інвестомістких проектів до проектів з меншими інвестиційними потребами.

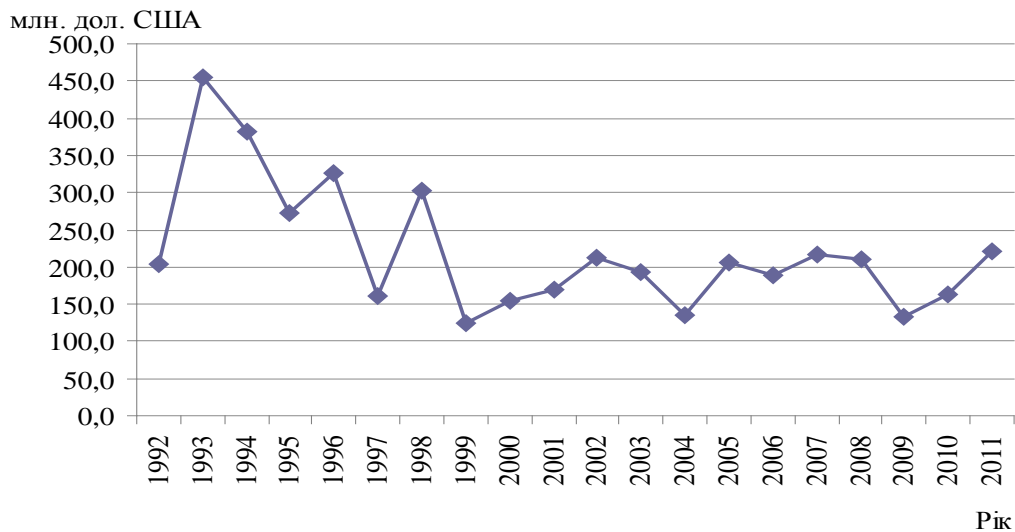
Зростання активності у здійсненні проектів ДПП спостерігалось у країнах Європи з 2004 до 2007 рр. Це пов'язано насамперед зі вступом до Європейського Союзу 10 нових членів. Її скорочення протягом 2008–2009 рр. є наслідком прояву глобальної фінансової кризи, яка істотно скоротила інвестиційні можливості суб'єктів державно-приватного партнерства як у країнах ЄС, так і у світі в цілому.

Слід зазначити, що територіальний розподіл інвестицій у державно-приватні інфраструктурні проекти за країнами Європи є досить

нерівномірним, що відбиває різний рівень імплементації механізмів державно-приватного партнерства в національних інвестиційних політиках різних держав.



а) динаміка загального обсягу інвестицій



б) динаміка обсягу інвестицій у розрахунку на один проект

Рисунок 4.1 – Динаміка обсягів інвестицій у проекти державно-приватного партнерства країн Європи в 1992–2011 рр. (побудовано автором за основі [15])

Серед країн Європи найбільш активно інвестування в межах державно-приватного партнерства здійснюється Іспанією, на яку припадає 15,9 % від загального обсягу відповідних інвестицій, Німеччиною – 15,3 %, Італією – 14,9 %, Францією – 9,9 % та Великою Британією – 8,45 % (рис. 4.2).

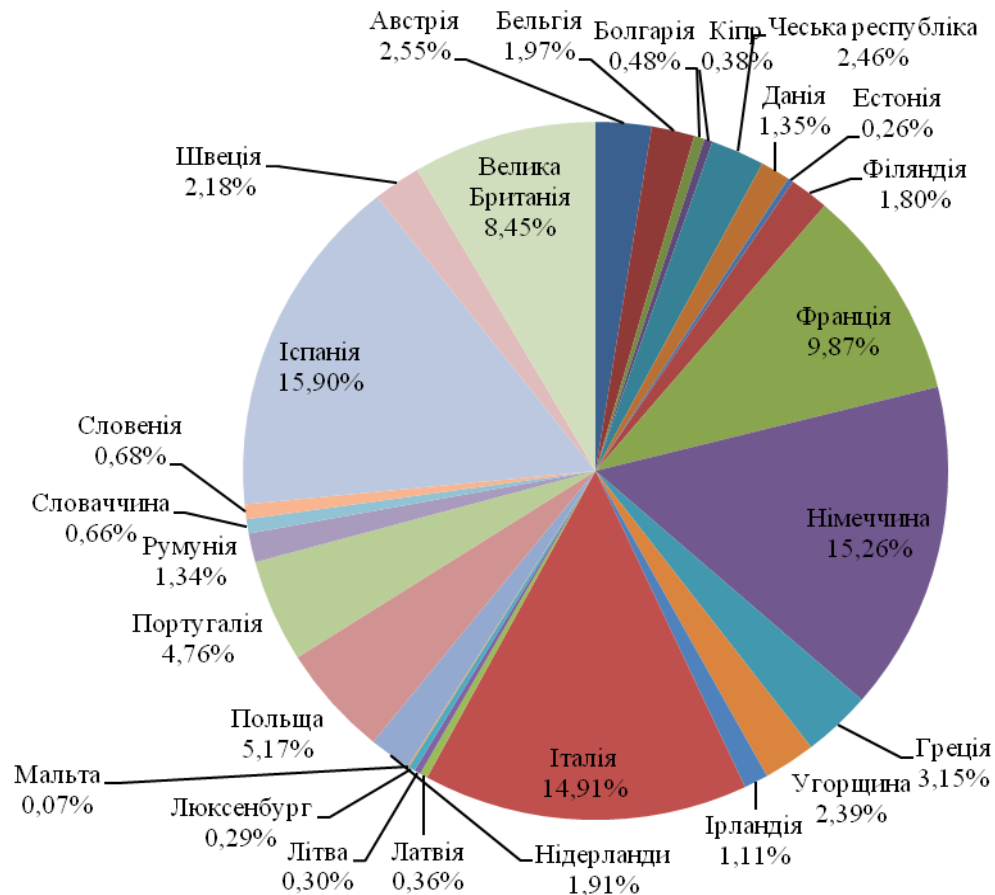


Рисунок 4.2 – Структура інвестицій у проекти державно-приватного партнерства країнами Європи в 2000–2011 рр. (побудовано автором на основі [15])

Саме в цих країнах на урядовому рівні прийняті програми розвитку державно-приватного партнерства, яке визнано одним із головних стратегічних напрямів реалізації державної інвестиційної політики, створені спеціалізовані державні структури, що координують процеси його реалізації відповідно до передбачених державою стратегічних пріоритетів соціально-економічного розвитку.

Наочно відмінності в інвестиційній активності щодо реалізації державно-приватного партнерства в різних країнах Європи показано на рис. 4.3.

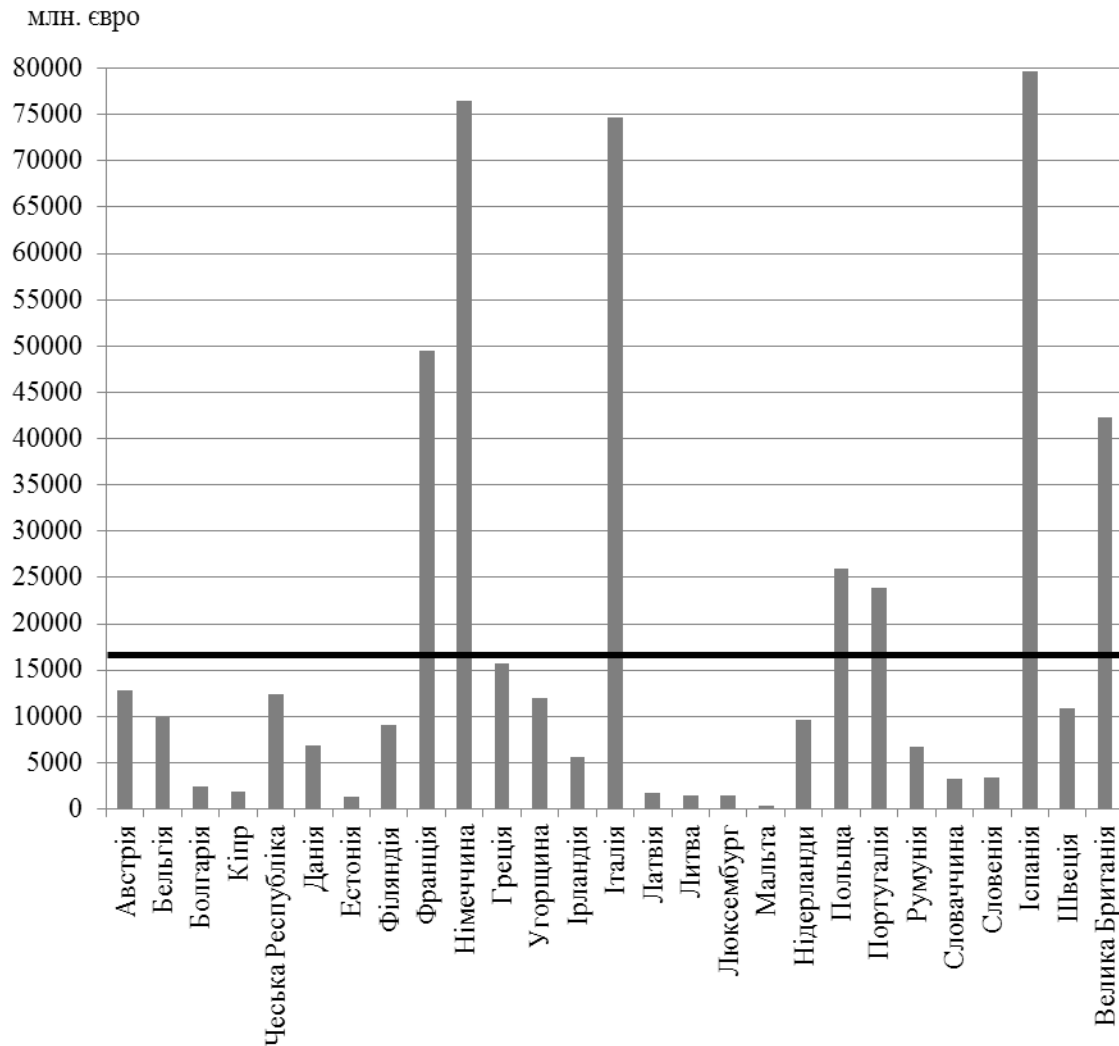


Рисунок 4.3 – Порівняння обсягів інвестування проектів державно-приватного партнерства у країнах Європи в 2000–2011 рр. (побудовано автором на основі [15])

Як видно з рис. 4.3, крім зазначених вище країн, обсяги, вищі за середній рівень обсягів державно-приватних інвестицій, мають також Польща і Португалія, а всі інші країни значно відстають у процесах впровадження взаємодії держави та бізнесу в реалізації державної інвестиційної політики. Майже повністю відсутні такі ініціативи в Республіці Мальта, низькими обсяги державно-приватних інвестицій протягом 2000–2011 рр. були в Болгарії, Республіці Кіпр, Естонії, Латвії, Литви та Люксембургу.

Основний масив інвестиційних проектів, що реалізуються країнами Європи, представлений проектами з розвитку енергопостачання (рис. 4.4).

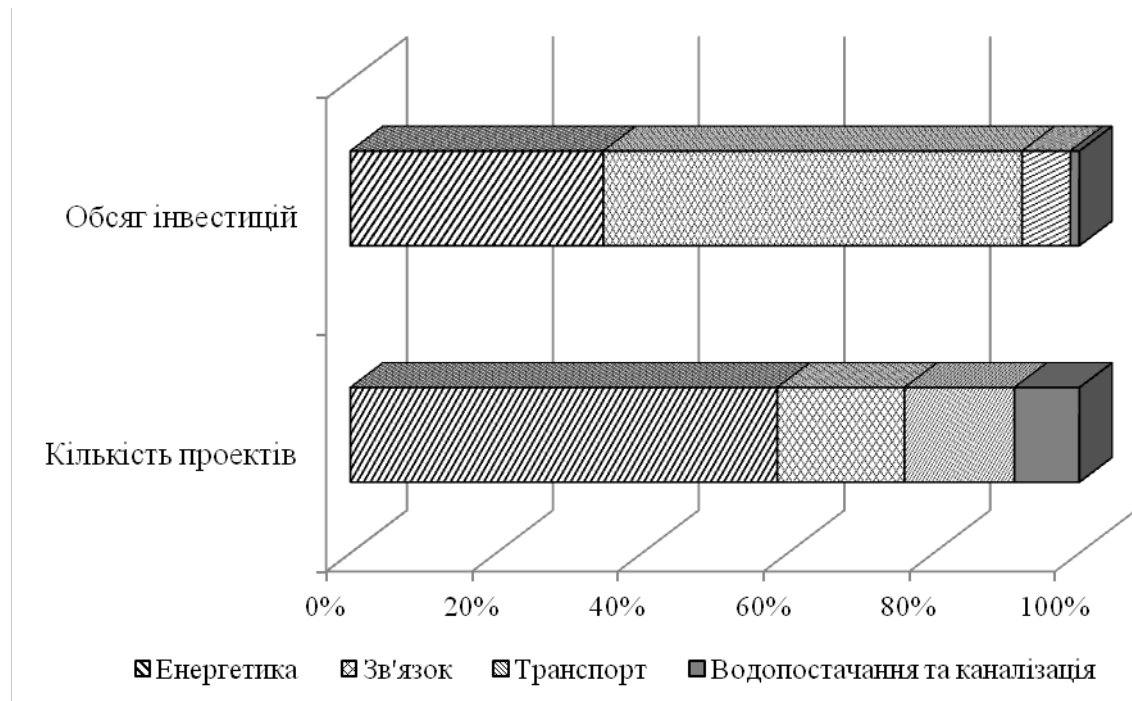


Рисунок 4.4 – Структурний розподіл основних показників державно-приватного партнерства у країнах Європи за секторами економіки в 2000–2011 рр., % (побудовано автором на основі [15])

На енергетику припадає 58,6 % загальної кількості проектів, що реалізовані в системі державно-приватного партнерства протягом 2000–2011 рр., та 34,7 % загального обсягу відповідних інвестиційних вкладень. При середній кількості реалізованих проектів (лише 17,5 % від загальної кількості проектів ДПП у Європі) значний обсяг державно-приватних інвестицій припадає на зв'язок та телекомунікації (57,5 %), що є свідченням високої капіталомісткості цієї сфери економіки порівняно з іншими. Так, водопостачання та водовідведення має нижчу капіталомісткість, про що свідчить поєднання низької питомої ваги проектів цієї групи в загальному обсязі інвестованого державними та приватними партнерами капіталу (6,6 % від загального обсягу країн Європи) із середнім рівнем його присутності у сукупній кількості проектів (15,1 %).

Найменш привабливим для інвестування в системі державно-приватного партнерства у країнах Європи було водопостачання та водовідведення, в якому реалізовано лише 26 проектів (або 8,9 % від загальної кількості), в які інвестовано 2 732 млн. дол. США, що становить 1,23 % від загального обсягу державно-приватних інвестицій країн Європи протягом 2000–2011 рр.

Загальна динаміка основних кількісних показників реалізації інвестиційних проектів державно-приватного партнерства у країнах Європи протягом 2000–2011 рр. подана в табл.4.6.

Таблиця 4.6 – Динаміка основних показників реалізації інвестиційних проектів державно-приватного партнерства у країнах Європи в 2000–2011 рр. (складено автором на основі [15])

Рік початку реалізації проектів та інвестування	Сектор реалізації проектів державно-приватного партнерства									
	енергетика		телекомунікації		транспорт		водопостачання та водовідведення		усього	
	кількість проектів, шт.	інвестиції, млн. дол. США	кількість проектів, шт.	інвестиції, млн. дол. США	кількість проектів, шт.	інвестиції, млн. дол. США	кількість проектів, шт.	інвестиції, млн. дол. США	кількість проектів, шт.	інвестиції, млн. дол. США
2000	6	4 011	8	8 448	1	109	5	268	20	13 042
2001	9	2 090	8	3 601	1	63	3	–	27	6 169
2002	9	626	–	4 613	–	–	2	8	11	5 433
2003	12	1 074	6	6 355	–	85	9	324	28	8 208
2004	6	435	2	9 433	3	156	4	241	15	11 003
2005	12	3 752	5	17 852	5	3 389	6	440	28	26 940
2006	12	2 245	9	15 494	7	1 061	5	740	33	20 405
2007	26	18 117	7	15 694	10	2 818	2	609	45	38 584
2008	26	19 607	2	18 846	9	2 949	1	102	38	42 970
2009	27	9 521	2	14 450	2	135	–	–	31	25 224
2010	17	10 632	1	12 015	5	4 929	–	–	23	27 576
2011	9	5 222	1	1 300	1	85	–	–	11	6 607
Усього	171	77 332	51	128 101	44	15 779	37	2 732	303	233 349

Дані табл. 4.6 підтверджують тезу про непривабливість для інвесторів Європи проектів з формування інфраструктури водопостачання та

водовідведення, оскільки протягом 2009–2011 рр. проекти такої спрямованості в межах державно-приватного партнерства в європейських країнах взагалі не реалізовувалися.

Щодо форм реалізації взаємодії держави та бізнесу в системі державно-приватного партнерства, то, як видно з даних табл. 4.7, в цілому у країнах Європи та Центральної Азії значною мірою використовується організація таких взаємин за допомогою механізмів так званого «відокремлення активів».

Протягом 1990–2011 рр. було реалізовано 304 таких проектів, що становить 44,7 % від загальної кількості проектів державно-приватного партнерства за даною групою країн світу, в межах яких було вкладено 95 505 млн. дол. США державно-приватних інвестицій (37,7 % від загального обсягу інвестиційних вкладень ДПП даної групи країн). Також досить активно здійснюється інвестування у проекти так званого «зеленого поля», що за своїм змістом охоплюють проекти спільного підприємництва та приватні фінансові ініціативи. Кількість таких проектів, реалізованих в Європі та Центральній Азії, становила 265 одиниць. Високий рівень додаткових витрат, пов'язаних із застосуванням цієї форми взаємодії (інвестиційна ємність одного середнього проекту є вищою, ніж за іншими формами) зумовила значні обсяги інвестиційних вкладень для проектів цієї групи, які становили 136 237 млн. дол. США, або 53,8 % від загального обсягу інвестицій ДПП в країнах Європи та Центральної Азії.

Протягом 1990–2011 рр. в Європі та Центральній Азії було реалізовано лише 57 проектів з концесійною формою фінансування, що дозволило забезпечити вкладання в розвиток інфраструктури економіки 15 091 млн. дол. США. Така ситуація є наслідком прояву об'єктивних недоліків цієї форми організації взаємодії держави та бізнесу, що значно ускладнюють її використання та зумовлюють звуження сфери використання переважно розвитком інфраструктури транспорту.

Таблиця 4.7 – Обсяги інвестицій у проекти державно-приватного партнерства в країнах Європи та Центральної Азії за секторами економіки та формами реалізації в 1990–2011 рр. (складено автором на основі [61])

Показник	Концесії	Проекти «відокремлення активів»	Проекти «зеленого поля»	Контракти на управління та лізинг	У цілому
Енергетика					
Кількість проектів	26	173	67	19	285
Обсяг інвестицій, млн. дол. США	7 599	45 802	32 754	217	86 372
Інвестиції у розрахунку на 1 проект, млн. дол. США	292,3	264,8	488,9	11,4	303,1
Телекомунікації					
Кількість проектів	–	110	179	–	289
Обсяг інвестицій, млн. дол. США	–	48 587	97 623	–	146 210
Інвестиції у розрахунку на 1 проект, млн. дол. США	–	441,7	545,4	–	505,9
Водопостачання та водовідведення					
Кількість проектів	8	4	5	27	44
Обсяг інвестицій, млн. дол. США	631	435	1 510	1 205	3 781
Інвестиції у розрахунку на 1 проект, млн. дол. США	78,9	108,8	302,0	44,6	85,9
Транспорт					
Кількість проектів	23	17	14	8	62
Обсяг інвестицій, млн. дол. США	6 861	681	4 350	4 766	16 657
Інвестиції у розрахунку на 1 проект, млн. дол. США	298,3	40,1	310,7	595,8	268,7
У цілому в країнах Європи					
Кількість проектів	57	304	265	54	680
Обсяг інвестицій, млн. дол. США	15 091	95 505	136 237	6 188	253 020
Інвестиції у розрахунку на 1 проект, млн. дол. США	264,8	314,2	514,1	114,6	372,1

Проте наведені у табл. 4.7 статистичні дані не є свідченням непривабливості концесійної форми взаємодії держави та бізнесу в цілому, оскільки методологія узагальнення даних, що застосовується Світовим банком, передбачає штучне включення частини концесійних угод, що має більший рівень перерозподілу підприємницького ризику на користь приватного сектору, до складу проектів «зеленого поля» одночасно з

проектами спільного підприємництва та приватних фінансових ініціатив. На транспорті більшість інвестицій ДПП були реалізовані у формі концесії: на неї припадало 41,2 % від загального обсягу інвестиційних вкладень державних та приватних партнерів у цей сектор економіки, що відповідало 6 861 млн. дол. США, інвестованих у 23 проекти.

В енергетичній сфері, враховуючи галузеві особливості, більш активно здійснюється інвестування через механізм відокремлення активів, для телекомунікаційних проектів – через форми взаємодії так званого «зеленого поля», а у сфері водопостачання та водовідведення найбільш розповсюдженим було використання контрактів на управління та оренду.

Фінансування проектів може здійснюватися за рахунок національної і (або) міжнародної підтримки, зокрема коштів державного бюджету, приватних партнерів, в тому числі портфельних і стратегічних інвесторів, банківських установ, іноземного кредитування під гарантію уряду Світовим банком, Європейським банком реконструкції і розвитку, Європейським інвестиційним банком, податкового, лізингового, проектного фінансування. Слід зазначити, що велику роль у поширенні практики ДПП у країнах Європи відіграє реальна можливість залучити ресурси міжнародних фінансових організацій, зокрема Європейського інвестиційного банку.

Як видно з даних табл. 4.8, систематична діяльність банку спостерігається в таких секторах, як: транспорт, освіта та охорона здоров'я. За період 2000–2011 рр. кредитором проектів – Європейським інвестиційним банком було інвестовано 26 503 млн. євро, при цьому найбільша сума інвестицій була спрямована на фінансування проектів державно-приватного партнерства Великобританії (6 918 млн. євро, або 26,1 %), Іспанії (5 657 млн. євро, або 21,3 %), Португалії (4 037 млн. євро, або 15,2 %) та Франції (2 757 млн. євро, або 10,4 %).

Продовження таблиці 4.8

Країна	Сектор	Сума за роками												Усього по країні
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Італія	Водопостачання та водовідведення	–	–	–	–	44	–	–	–	–	–	–	–	374
	Охорона здоров'я	–	–	–	–	–	70	–	–	–	–	–	–	
	Транспорт	–	–	–	–	–	–	–	–	80	–	–	–	
	Утилізація відходів	–	–	–	–	–	–	–	–	180	–	–	–	
Фінляндія	Транспорт	–	–	–	–	–	153	–	–	–	–	–	–	153
Бельгія	Водопостачання та водовідведення	–	–	–	–	–	–	96	–	313	–	–	–	409
Угорщина	Транспорт	–	–	–	–	–	–	520	–	200	–	–	–	720
Норвегія	Транспорт	–	–	–	–	–	–	198	–	–	–	–	–	198
Франція	Транспорт	–	–	–	–	–	–	–	143	411	–	280	1 923	2 757
Швеція	Охорона здоров'я, освіта	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	699	–	699
Усього		2 683	1 540	1 300	2 309	1 604	826	3 211	2 575	3 282	1 510	3 403	2 260	26 503

Як показує світовий досвід, використання банківських позик для реалізації проектів ДПП є достатньо успішним.

Як унікальний приклад можна назвати будівництво високошвидкісної магістралі HSL Zuid у Нідерландах. Загальний обсяг внесених приватними інвесторами коштів у даний проект становив 1,2 млрд. євро, при цьому 90 % були профінансовані комерційними банками [15].

Також використання подібного механізму можна спостерігати в Чехії та Словаччині, де фінансування проектів найчастіше здійснювалося за рахунок банківських позик та залучення коштів інших фінансових установ. Такий досвід може бути використаний під час реалізації українських проектів.

В Україні необхідність реалізації проектів ДПП виникає у сферах добувної промисловості, житлово-комунального господарства, інфраструктури охорони здоров'я, туризму, залізничних, водних, повітряних шляхів сполучення, дорожнього господарства тощо. Але потенціал держави стримує те, що сфера застосування проектів ДПП є досить вузькою (табл. 4.9).

Як бачимо, систематичною реалізацією інвестиційних проектів до 1998 р. відзначалася лише сфера телекомунікацій. Протягом 1992–2011 рр. в неї було інвестовано 10 638 млн. дол. США приватно-державних інвестицій у межах здійснення 9 інвестиційних проектів. Реалізація одного з проектів була розпочата після 1998 р. В енергетику України в рамках державно-приватного партнерства вкладено лише 225 млн. дол. США при реалізації 12 інвестиційних проектів.

Відносно новими сферами застосування механізму ДПП в Україні є транспортна та водопостачання. Так, реалізація таких проектів при формуванні транспортної інфраструктури починається лише з 2009 р. При цьому до реалізації прийнято лише 1 проект, а обсяг профінансованих інвестицій за цим проектом становить 130 млн. дол. США. У сфері водопостачання реалізуються два проекти ДПП з 2003 та 2008 рр. початку

інвестування відповідно, а загальний обсяг вкладеного в них інвестиційного капіталу державних та приватних партнерів становить 202 млн. дол. США.

Таблиця 4.9 – Динаміка інвестиційних проектів державно-приватного партнерства в Україні у 1992–2011 рр. (складено автором на основі [15])

Рік початку реалізації проектів та інвестування	Сектор реалізації проектів державно-приватного партнерства									
	енергетика		телекомунікації		транспорт		водопостачання та водовідведення		усього	
	кількість проектів, шт.	інвестиції, млн. дол. США	кількість проектів, шт.	інвестиції, млн. дол. США	кількість проектів, шт.	інвестиції, млн. дол. США	кількість проектів, шт.	інвестиції, млн. дол. США	кількість проектів, шт.	інвестиції, млн. дол. США
1992			1	11					1	11
1993			1	72					1	72
1994				10						10
1995				18						18
1996			3	317					3	317
1997			2	187					2	187
1998	6		1	331					7	331
1999				242						242
2000				206						206
2001	6	160		255					6	415
2002				186						186
2003				370			1		1	370
2004				738						738
2005				1 407				100		1 507
2006				865						865
2007				1 346						1 346
2008				1 364			1	102		1 466
2009		54		934	1	130				1 118
2010		11		479						490
2011			1	1 300					1	1 300
Усього	12	225	9	10 638	1	130	2	202	22	11 195

Як свідчить статистика реалізації проектів державно-приватного партнерства в Україні, що надається Світовим банком (табл. 4.10), найчастіше у вітчизняній практиці використовуються проекти відокремлення

активів (14 проектів з 25, що реалізовано в країні) та «зеленого поля» (9 проектів).

Таблиця 4.10 – Обсяги інвестицій у проекти державно-приватного партнерства в Україні за секторами економіки та формами реалізації в 1990–2011 рр. (складено автором на основі [61])

Показник	Концесії	Проекти «відокремлення активів»	Проекти «зеленого поля»	Контракти на управління та лізинг	У цілому
Енергетика					
Кількість проектів	–	12	–	–	12
Обсяг інвестицій, млн. дол. США	–	225	–	–	225
Інвестиції у розрахунку на 1 проект, млн. дол. США	–	18,8	–	–	18,8
Телекомунікації					
Кількість проектів	–	2	8	–	10
Обсяг інвестицій, млн. дол. США	–	1 552	9 864	–	11 416
Інвестиції у розрахунку на 1 проект, млн. дол. США	–	776	1 233	–	1 141,6
Водопостачання та водовідведення					
Кількість проектів	1	–	–	1	2
Обсяг інвестицій, млн. дол. США	102	–	–	100	202
Інвестиції у розрахунку на 1 проект, млн. дол. США	102	–	–	100	101,5
Транспорт					
Кількість проектів	–	–	1	–	1
Обсяг інвестицій, млн. дол. США	–	–	130	–	130
Інвестиції у розрахунку на 1 проект, млн. дол. США	–	–	130	–	130
В цілому					
Кількість проектів	1	14	9	1	25
Обсяг інвестицій, млн. дол. США	102	1 777	9 994	100	11 973
Інвестиції у розрахунку на 1 проект, млн. дол. США	102	126,9	1 110,4	100	478,9

Перешкодами для масштабного впровадження різних форм державно-приватного партнерства в Україні є насамперед недовіра приватного сектора до проектів, в яких партнером виступає держава. Адже державний сектор

найчастіше характеризується непередбачуваністю та нестабільністю умов, низькими гарантіями щодо виконання своїх зобов'язань. До того ж в Україні відсутній прозорий механізм пільгового оподаткування або часткового звільнення від оподаткування. Але найголовнішим бар'єром є брак потенційних крупних інвесторів, які могли б профінансувати масштабні проекти ДПП. У зв'язку з такою ситуацією виникає необхідність залучення позикового капіталу банків.

Якщо розглянути діяльність банківських установ в Україні, то можна відзначити, що вони займають досить вагомую позицію серед суб'єктів вітчизняної економіки. Саме банки є джерелом вільних грошових коштів та безпосередньо мають доступ до них. Банківські установи є організаційно оформленими структурами, тобто виступають основою для проведення будь-якого виду фінансових операцій.

Але перш ніж залучати до партнерства банківську установу, необхідно проаналізувати її фінансовий стан за тривалий період. Світова фінансова криза довела, що більшість українських банків, включаючи лідерів у рейтингах Асоціації українських банків та НБУ за обсягами чистого прибутку, чистого процентного доходу, активів тощо, понесли суттєві збитки. Відповідно, укладаючи угоду про ДПП з приватним інвестором та його кредитором, держава повинна бути впевнена у надійності та платоспроможності банківської установи.

Безумовно, на сьогодні, незважаючи на ознаки симптомів оздоровлення, стан банківської системи України продовжує залишатися складним. Проте залучення банків до участі в державно-партнерських відносинах створить передумови для їх підтримки у посткризовому періоді. Дослідження перспектив розвитку банківської сфери України дозволяють стверджувати, що банки мають змогу виступати активними учасниками проектів ДПП, починаючи з етапу конкурсного відбору. Преференції, які потенціально можуть отримати комерційні банки, є високогарантованими та

привабливими, але досвід отримання їх простежується лише у світовій практиці.

За участі в ДПП банківські установи самостійно контролюють інвестора та мають додаткові права, які надаються їм державою. При проектному фінансуванні банки заключають угоду, в якій закріплюється зобов'язання інвестора при невдалому завершенні проекту виплатити банкам-кредиторам усі кредити з належними їм відсотками, а також використання права *step-in-rights*, тобто заміни інвестора у випадку, якщо банк з будь-яких причин вважає, що інвестор не виконує своїх зобов'язань згідно з договором. Також перевагою є те, що держава бере на себе ризик зміни валютних курсів, кредитних ставок, неотримання необхідних домовленостей. Незмінність протягом усього строку дії договору, укладеного в рамках державно-приватного партнерства, цільового призначення та форми власності об'єктів [358] надає банкам та приватним інвесторам більших гарантій за участі в проектах.

Реалізація проекту державно-приватного партнерства може спричиняти збільшення термінів проведення конкурсних процедур і підписання угоди, а також веде до збільшення вартості проекту, оскільки банки потребують залучення достатньо великої кількості консультантів на різних стадіях здійснення проекту [142].

Отже, необхідно зазначити, що здійснення та розвиток ДПП в Україні буде прискорений за умови створення необхідних умов та інституціональних і організаційних елементів формування ДПП.

З метою залучення банківських установ та інвесторів до ефективного співробітництва та піднесення системи ДПП на якісно новий рівень розвитку держава повинна удосконалити механізми ДПП, розробити систему визначення державних пріоритетів у контексті реалізації стабілізаційної політики держави, вирішити основні проблеми, які перешкоджають активізації її розвитку.

У цілому, Україна має високий потенціал для реалізації проектів державно-приватного партнерства. Але стримуючим фактором при цьому є відсутність єдиної державної політики у сфері ДПП, недостатня гнучкість для учасників проектів при ухваленні ключових рішень, а також байдужість держави до стимулювання інвесторів. Окрім цього, прийняття Закону України «Про державно-приватне партнерство» повинно було стати поштовхом для розвитку такої форми співробітництва в країні. Але ми бачимо, що подальші дії держави щодо розробки ДПП та його удосконалення відсутні. Зокрема Кабміном чітко не встановлений відповідальний за державну політику ДПП уповноважений орган, не створюються центри для навчання персоналу у сфері ДПП, не представлена інформаційна база з даного питання органами центральної та місцевої влади.

У подальшому досягненню мети ефективного розвитку системи державно-приватного партнерства будуть сприяти розробка аспектів ретельного планування проектів, створення умов для стрімкого залучення інвесторів та їх капіталу в економіку країни, забезпечення державою максимального розподілу ризиків та її зацікавленість вирішувати проблеми у даній сфері.

4.2 Сучасні форми державно-приватного партнерства при реалізації державної інвестиційної політики

Партнерство державного та приватного секторів набуває різноманітних форм відповідно до ступеня залучення приватного та державного секторів та відповідно до рівня ризику, який приймають на себе сторони.

Основу таких форм становлять різноманітні контракти, які держава укладає з приватними компаніями: на виконання робіт та надання суспільних послуг, на поставку продукції для державних потреб, управління,

фінансування та операційне використання об'єктів економічної інфраструктури. Досить поширеною формою партнерства державного і приватного секторів є орендні відносини, що виникають у зв'язку з передачею державою в оренду приватному сектору своєї власності. Найвищий рівень інтеграційної взаємодії держави та бізнесу досягається за такої форми державно-приватного партнерства, як спільне підприємництво (функціонування державно-приватних компаній). Участь приватного сектору в капіталі державного підприємства може передбачати акціонування (корпоратизацію) і створення спільних підприємств. Ступінь свободи приватного сектору в прийнятті адміністративно-господарських рішень визначається в такому випадку його часткою в акціонерному капіталі. Чим менша частка приватних інвесторів порівняно до держави, тим вужчий спектр самостійних рішень вони можуть приймати без втручання держави.

Розглядаючи форми взаємодії держави і бізнесу в інвестиційній сфері, слід звернути увагу на те, що в сучасних умовах, крім форм реалізації державно-приватного партнерства, вони включають також і систему державних закупівель, яка застосовується для придбання необхідних товарів і послуг, а також для використання можливості обрати серед багатьох постачальників найбільш ефективного для економії витрат. Проте, на відміну від останньої, державно-приватне партнерство є більш довгостроковим, витратним і складним з точки зору застосування фінансових механізмів [346]. Але слід враховувати, що всі форми державно-приватного партнерства об'єктивно пов'язані з традиційною системою закупівель у контексті того, що постачальники в рамках реалізації проекту державно-приватного партнерства обираються на основі регламентованих тендерних (конкурсних) процедур проведення державних закупівель.

Аналіз світової практики участі приватного сектору у проектах державно-приватного партнерства, що проводився за базою даних Світового банку [61], дає змогу виокремити чотири типи взаємодії бізнесу та держави в системі партнерських відносин при реалізації інвестиційних проектів:

- контракти підряду (на управління об'єктом та на оренду об'єкта);
- концесії (обслуговування, експлуатація та передача об'єкта; обслуговування, оренда та передача об'єкта; будівництво, обслуговування, експлуатація та передача об'єкта);
- нові проекти або проекти «з нуля» (будівництво, оренда та передача об'єкта; будівництво, експлуатація та передача об'єкта; будівництво, володіння та експлуатація об'єкта; приватне будівництво та експлуатація об'єкта; оренда об'єкта);
- продаж активів (повна або часткова приватизація).

У той же час існують проекти, які мають риси, що є характерними для декількох типів взаємодії держави та бізнесу, а це ускладнює їх віднесення до одного конкретного типу. Такі проекти називають гібридними. У цьому разі віднесення проекту до певного типу відбувається на основі аналізу ризиків, які несе приватний партнер.

У свою чергу, Національна рада з питань публічно-приватного партнерства США пропонує таку класифікацію форм державно-приватного партнерства за ознакою цілеспрямованості формування партнерських відносин [125]:

- партнерства, створені з метою якнайшвидшої реалізації пріоритетних інфраструктурних проектів і тому сформовані відповідно до процедури пакетного тендера;
- партнерства, сформовані для залучення управлінської експертизи приватного партнера для реалізації великих і складних програм;
- партнерства, пріоритетною метою яких є залучення нових технологій, розроблених у приватному секторі;
- партнерства, які мають на меті залучити різноманітні фінансові ресурси, доступні для бізнесу;
- партнерства, які дозволяють і заохочують розвиток створеної інфраструктури приватним партнером, його власність на споруджений об'єкт і відповідно управління ним та іншим капіталом.

Типова структура організації взаємодії держави та бізнесу у схемах державно-приватного партнерства (рис. 4.5) є складним розподілом відповідальності на договірних засадах між сторонами такої взаємодії, якими можуть бути державні структури, проектний спонсор, проектний оператор, фінансово-кредитні організації, постачальники, підрядники, проектувальники, замовники (клієнти), а також інші зацікавлені особи (наприклад, громадські організації). Характер та спрямованість окремих зв'язків між суб'єктами реалізації таких договірних відносин залежить від обраної форми взаємодії держави та бізнесу.

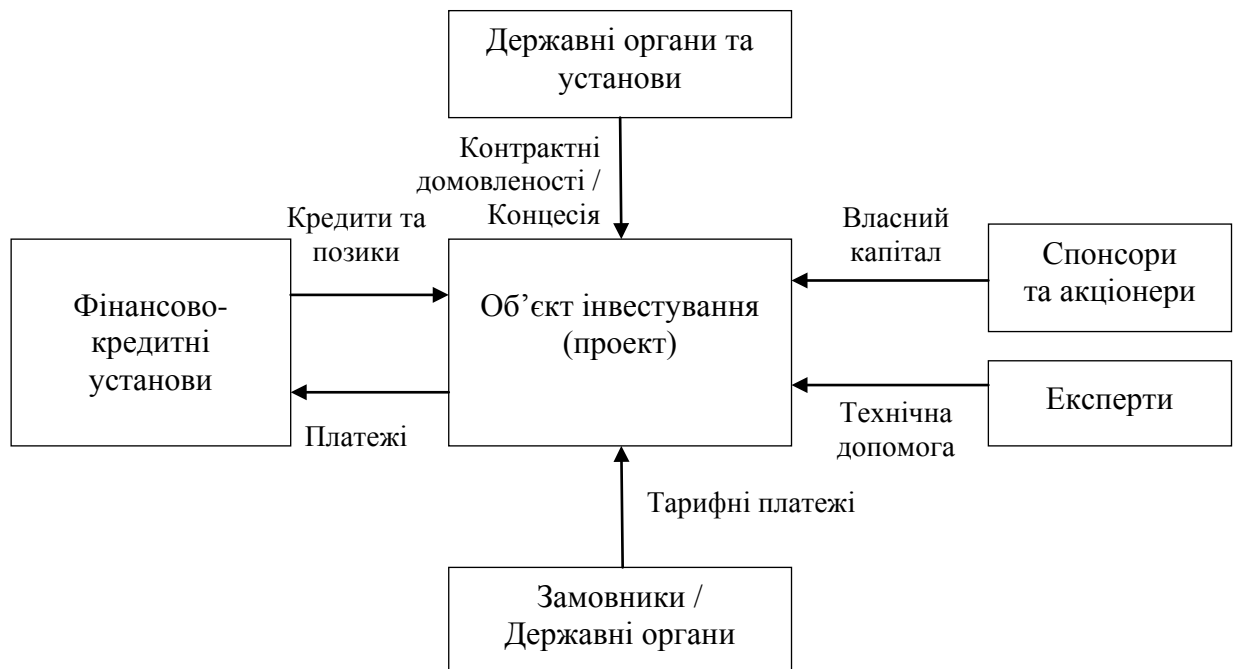


Рисунок 4.5 – Типова структура організації взаємодії держави та бізнесу у схемах державно-приватного партнерства (складено автором на основі [1])

У схемах реалізації державно-приватних взаємодій при впровадженні інвестиційних проектів, що запропоновані світовою практикою, об'єкт інвестування, як правило, представляється акціонерною компанією, що сприяє довгостроковому формуванню капіталу, необхідного для його реалізації. Важливою характеристикою такої компанії є неможливість здійснення нею іншого бізнесу, крім передбаченого проектом державно-

приватного партнерства, з метою забезпечення найвищого рівня захисту інтересів кредиторів та інвесторів.

Крім того, формування окремої акціонерної компанії під реалізацію проекту має додаткові переваги, пов'язані з тим, що проекти, які реалізуються на умовах державно-приватного партнерства, є, як правило, масштабними та складними, що ускладнює управління ними і вимагає виокремлення такого бізнесу з метою виключення впливу його ризиковості на інші проекти, а також усунення впливу ризиків інших проектів на його реалізацію. Також існування окремої акціонерної компанії для реалізації проектів надає можливість здійснювати довгострокову діяльність приватних агентів у галузях, що традиційно належать до сфери дії державного сектору економіки, в обмін на націоналізацію створеного підприємства у майбутньому. Як правило, така акціонерна компанія формується як:

- спільне підприємство між компанією, що здійснює проектування та будівництво об'єкта, та компанією, що спеціалізується на операційному управлінні бізнесом у відповідній сфері економіки;
- спільне підприємство, що належить державі та приватним інвесторам;
- консорціум приватних акціонерних компаній.

Проведений нами аналіз дозволив виділити п'ять базових моделей взаємодії держави та бізнесу в схемах державно-приватного партнерства (табл. 4.11) – сервісні контракти, контракти на управління, договори оренди, концесійні угоди та спільні підприємства й приватні фінансові ініціативи.

Отже, як видно з табл. 4.11, характерні риси вказаних форм державно-приватного партнерства можуть бути диференційовані в розрізі низки ключових ознак, що чітко ідентифікують особливості організації взаємодії держави та бізнесу при використанні різних моделей та специфіку фінансово-економічного механізму їх застосування, а саме – сфера застосування, характер володіння активами, термін взаємодії, відповідальність за управління та експлуатацію, суб'єкт здійснення капіталовкладень, суб'єкт

прийняття комерційного ризику, рівень ризикованості для приватного партнера, умови компенсації ризиків діяльності.

Таблиця 4.11 – Характеристика базових форм державно-приватного партнерства (складено автором)

Назва моделі	Основні характеристики
Сервісні контракти	Уряд наймає підприємство приватної форми власності для виконання певних завдань з обслуговування виробництва або надання послуг. Державна структура залишається основним постачальником інфраструктурних послуг в економічній системі
Контракти на управління	Поширюються на послуги, що надаються на основі контрактів, в які включені всі або деякі повноваження на управління та надання громадських послуг. Остаточні зобов'язання щодо надання громадських послуг, їх якості та повноти задоволення потреб суспільства залишаються за державним сектором економіки. Повноваження щодо оперативного управління процесом надання громадських послуг покладаються на приватного партнера. Приватний партнер формує оборотний капітал, необхідний для поточної діяльності, але не фінансує капітальні інвестиції
Договори оренди	Приватний партнер несе відповідальність за обслуговування в повному обсязі. Відповідальність за надання громадських послуг передається від державного сектору приватному. Фінансовий ризик експлуатації та обслуговування несе повністю приватний оператор. Нові інвестиції та їх вилучення залишаються обов'язком держави
Концесія	Приватний оператор відповідає за повне надання послуг у зазначеній галузі. Приватний оператор несе відповідальність за надання оборотного капіталу та фінансування інвестицій. Активи перебувають у власності держави навіть у період дії концесії. Роль державного сектору полягає виключно у регулюванні цін та якості наданих громадських послуг, якості обслуговування
Спільні підприємства та приватні фінансові ініціативи	Альтернатива повної приватизації. Інфраструктура знаходиться у спільному володінні й експлуатується державним сектором та приватними операторами. Уряд є одночасно власником і регулятором. Приватний партнер зазвичай виконує оперативну роль

Зауважимо, що зазначений нами перелік ключових ознак є дещо ширшим, ніж той, що традиційно використовується дослідниками проблематики розвитку державно-приватного партнерства. У більшості

випадків форми державно-приватного партнерства прийнято характеризувати лише з позиції відмінностей у власності основних фондів, відповідальності за здійснення інвестицій, сприйняття ризику та тривалості терміну дії контракту [1].

На нашу думку, враховуючи існуючі відмінності базових форм взаємодії держави та бізнесу в межах державно-приватного партнерства, систему їх ідентифікаційних ознак доцільно доповнити такими класифікаційними критеріями, як механізм розподілу очікуваних соціально-економічних ефектів та умови участі щодо збереження монопольного стану функціонування держави на сегменті ринку. Таке розширення переліку ключових ознак дозволяє краще відобразити змістовні відмінності форм реалізації взаємодії держави та бізнесу в системі державно-приватного партнерства.

Порівняльний аналіз базових форм державно-приватного партнерства за виділеними ознаками подано в табл. 4.12.

Разом з тим головною характеристикою, що істотно впливає на ефективність використання тієї або іншої форми взаємодії, визначає специфічний інструментарій та механізми розподілу повноважень, організації фінансових потоків, розподіл очікуваних соціально-економічних ефектів, на нашу думку, є рівень сприйняття ризику діяльності приватним партнером, тобто характер розподілу підприємницького ризику між партнерами. З урахуванням цього форми взаємодії держави та бізнесу у межах державно-приватного партнерства можуть бути розподілені залежно від рівня прийняття ризиків приватним сектором від зміни рівня залучення його до фінансування капітальних інвестицій з відповідною передачею прав власності на інвестиційні об'єкти від держави до сфери приватного бізнесу (рис. 4.6).

Таблиця 4.12 – Порівняльний аналіз базових форм державно-приватного партнерства за основними ознаками (складено автором)

Ознака	Форма державно-приватного партнерства					
	Сервісні контракти	Контракти на управління	Договори оренди	Концесія	Спільні підприємства	Приватні фінансові ініціативи
Сфера застосування	Декілька контрактів на різні допоміжні послуги	Управління повним циклом виробництва або основним компонентом	Відповідальність за управління, експлуатацію та конкретні операції	Відповідальність за всі операції, фінансування та здійснення конкретних інвестицій	Відповідальність за всі операції, фінансування та здійснення конкретних інвестицій	Відповідальність за всі операції, фінансування та здійснення конкретних інвестицій
Володіння активами	Державне	Державне	Державне	Державно-приватне	Державно-приватне	Державно-приватне
Відповідальність за управління та експлуатацію	Державна	Приватна	Приватна	Приватна	Приватна	Приватна
Капіталовкладення	Державні	Державні	Державні	Приватні	Державно-приватні	Приватні
Комерційний ризик	Державний	Державний	Спільний	Приватний	Приватний	Приватний
Загальний рівень ризику, прийнятого приватним сектором	Мінімальний	Мінімальний або помірний	Помірний	Високий	Високий	Високий
Форма компенсації ризиків приватних партнерів	Ціна за одиницю	Фіксована ціна, бажано зі стимулюванням продуктивності	Частина тарифних надходжень	Всі або частина тарифних надходжень	Фіксовані, умовно-змінні платежі, що залежать від умов виробництва	Наддоходи від здійснення монопольної діяльності
Строк реалізації державно-приватного партнерства	1–3 роки	2–5 років	10–15 років	25–30 років	Необмежений	5–10 років

Продовження таблиці 4.12

Ознака	Форма державно-приватного партнерства					
	Сервісні контракти	Контракти на управління	Договори оренди	Концесія	Спільні підприємства	Приватні фінансові ініціативи
Механізм розподілу очікуваних соціально-економічних ефектів	Держава отримує суспільні послуги належної якості; приватний партнер – звичайний дохід в межах середньоринкової норми доходності	Держава отримує суспільні послуги належної якості; приватний партнер – звичайний дохід в межах середньоринкової норми доходності	Держава отримує суспільні послуги належної якості; приватний партнер – звичайний дохід в межах середньоринкової норми доходності	Держава отримує суспільні послуги належної якості, зниження ризиків, активи після завершення проекту; приватний партнер – звичайний дохід в межах середньоринкової норми доходності	Пропорційно частці участі держави та приватного сектору у формуванні активів	Держава отримує суспільні послуги належної якості, зниження ризиків, активи після завершення проекту; приватний партнер – монопольні над доходи
Характер конкуренції між приватними партнерами	Інтенсивна та поточна	Тільки один раз, контракти не поновлюються	Тільки початковий контракт, подальші контракти зазвичай за домовленістю	Тільки початковий контракт, подальші контракти зазвичай за домовленістю	Тільки один раз, часто договірна основа без прямої конкуренції	Тільки один раз, часто договірна основа без прямої конкуренції
Умови участі щодо монопольного функціонування на сегменті ринку	Використовується на конкурентних ринках	Використовується на конкурентних ринках	Використовується на конкурентних ринках	Тимчасовий дозвіл монопольної роботи приватного учасника на ринку традиційної державної монополії	Можливість постійного функціонування державно-приватного партнерства на ринку традиційної державної монополії	Тимчасовий дозвіл монопольної роботи приватного учасника на ринку традиційної державної монополії

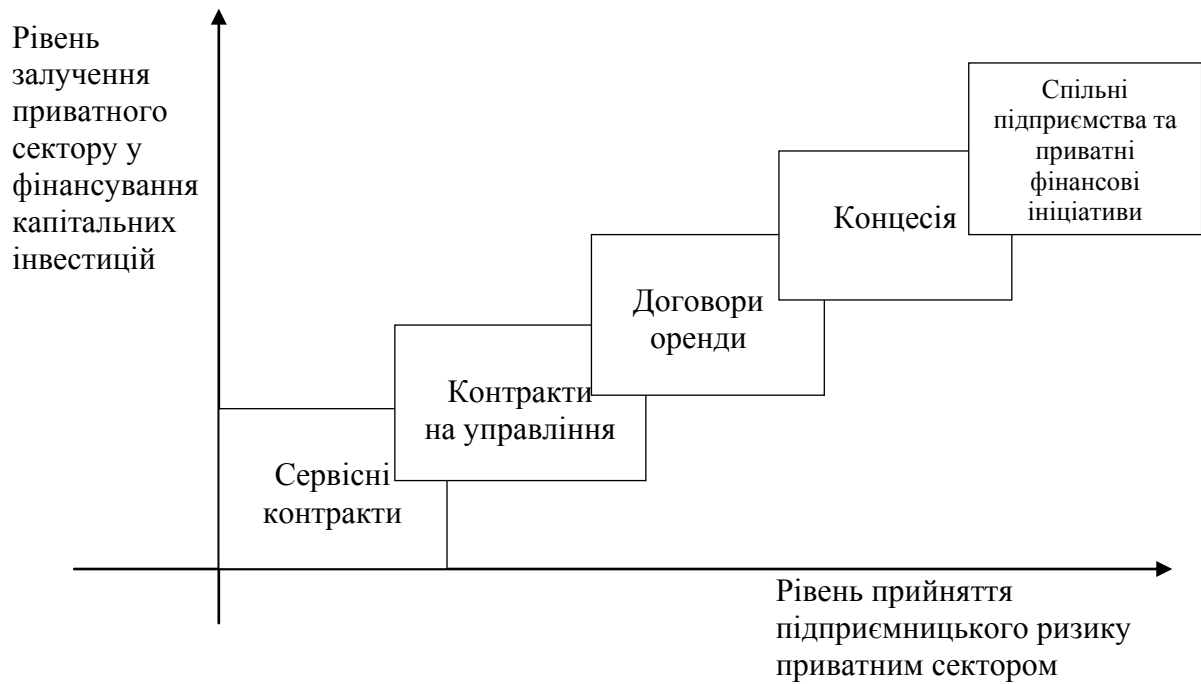


Рисунок 4.6 – Позиціювання форм державно-приватного партнерства залежно від співвідношення рівня прийняття ризиків приватним сектором та рівня його залучення до фінансування капітальних інвестицій (складено автором)

Кожна з наведених вище форм державно-приватного партнерства має свої переваги і недоліки (табл. 4.13), тому структура проекту, що передбачає реалізацію на умовах взаємодії держави та приватного бізнесу, та його базові фінансово-економічні й організаційні характеристики повинні узгоджуватися з пріоритетними потребами, інтересами та можливостями сторін співпраці за критеріями доцільності та ефективності.

Як видно з даних табл. 4.13, найтісніший рівень взаємодії держави та бізнесу передбачається в системі реалізації приватних фінансових ініціатив та функціонування спільних державно-приватних підприємств. Це дозволяє стверджувати, що з огляду на відсутність значних інвестиційних можливостей у державному секторі економіки, використання цих форм взаємодії є найефективнішим для розв'язання завдань інтенсивного розвитку соціальної інфраструктури економіки (школи, гуртожитки, об'єкти охорони здоров'я, заклади культури та спорту тощо).

Таблиця 4.13 – Переваги та недоліки форм державно-приватного партнерства (складено автором)

Сервісні контракти	Контракти на управління	Договори оренди	Концесія	Спільні підприємства та приватні фінансові ініціативи
Переваги				
Сприяє розвитку місцевого приватного сектору	Оперативне управління без передачі активів у приватну власність	Забезпечує стимули для оператора з метою підвищення комерційної та операційної ефективності і зростання продажів	Залучає приватне фінансування	Мобілізує фінансові інвестиції
Швидкий та відчутний вплив на ефективність системи	Контракти легше розробити і вони менш спірні	Плата покриває вартість активів, що використовуються	Стимулює приватного оператора підвищувати комерційну та операційну ефективність	Узгоджує інтереси приватного сектору з соціальними потребами та державними завданнями соціально-економічного розвитку
Засіб для передачі технологій	Може бути зорієнтованим на поетапне залучення приватного сектору	Залучає місцевий персонал	Дозволяє концесіонеру встановлювати пріоритети в інвестуванні	Всі партнери здійснюють інвестиції, що стимулює всі сторони до підвищення ефективності господарювання
Заохочує розвиток управлінського персоналу			Залучає місцевий персонал	Залучає місцевий персонал
Дозволяє повторну участь у конкурсі та підтримувати низькі витрати				Приватний сектор приймає суттєву частину ризиків на себе
Низькі вимоги для заохочення участі в конкурсі				

Продовження таблиці 4.13

Сервісні контракти	Контракти на управління	Договори оренди	Концесія	Спільні підприємства та приватні фінансові ініціативи
Недоліки				
Потрібні здібності для керування кількома контрактами та необхідність жорсткого виконання умов контракту	Управління не забезпечує контролю за деякими ключовими елементами, такими як бюджетні ресурси, кадрова політика тощо	Існує потенційний конфлікт між державою як інвестором та приватним оператором як особою, що формує інвестиційні потреби	Важко компенсувати інвестиції та забезпечувати належне обслуговування об'єкта протягом останніх 5–10 років дії контракту	Відсутність гарантій покращення ефективності функціонування об'єкта
Не залучає приватні капітальні інвестиції	Складність розподілу зобов'язань між учасниками з відповідним поділом їх на: пов'язані з управлінням, фінансуванням, плануванням	Існує ризик поганого обслуговування довгострокових активів з метою підвищення поточної прибутковості	Складність формування контрактних умов через довгостроковість їх дії	Конфлікт інтересів держави як власника та як регулятора
Застосовується переважно щодо вже існуючих об'єктів інфраструктури	Існує ризик, що підрядник не є достатньо незалежним для прийняття ефективних управлінських рішень	Відсутність приватних інвестицій	Обмежує конкуренцію	Поширення корупційних схем на основі прямих домовленостей
	Застосовується переважно щодо вже існуючих об'єктів інфраструктури		Висока складність та комплексність взаємовідносин, що ускладнює управління	Висока складність та комплексність взаємовідносин, що ускладнює управління
			Вимагає регулярного державного нагляду	Дієва лише за умови високої та регулярної ефективності функціонування об'єктів інфраструктури

Для підтвердження перспективності використання такої форми взаємодії держави та бізнесу в Україні зауважимо, що модель, заснована на приватній фінансовій ініціативі, яка набула розвитку у Великій Британії, нині адаптована та активно впроваджується для застосування в Канаді, Франції, Нідерландах, Португалії, Ірландії, Норвегії, Фінляндії, Австралії, Японії, Малайзії, США і Сінгапурі як складова програми реформ із надання державних послуг.

Слід зауважити, що поняття приватних фінансових ініціатив залишається недостатньо дослідженим у сучасній економічній літературі, оскільки їх реалізація передбачає багато варіантів поєднання прав та зобов'язань співпрацюючих сторін щодо фінансових, економічних та організаційних аспектів створення та експлуатації об'єкта інвестицій. У вітчизняній літературі здебільшого цю форму взаємодії держави та бізнесу розглядають як прояв реалізації концесійних схем фінансування, що передбачають максимальний рівень участі приватного сектору в інвестиційному процесі та управлінні функціонуванням об'єктів інфраструктури. З огляду на це деякі автори [225; 194; 346] взагалі не виділяють приватно-фінансові ініціативи як окрему форму взаємодії держави та бізнесу.

На нашу думку, такий підхід не є доцільним, оскільки, як було показано в табл. 4.12 та 4.13, приватні фінансові ініціативи мають більше спільних рис зі спільним підприємництвом держави та бізнесу, ніж з концесійною формою їх взаємодії. На відміну від класичної концесійної моделі в рамках приватної фінансової ініціативи, контракти щодо державних послуг і робіт, які фінансуються приватним сектором, охоплюють ті ж самі елементи, але сплачуються не споживачами, а державою [346]. Головним елементом фінансування, завдяки якому місцеві органи влади в змозі платити приватному сектору за такі проекти, є кредити, що надаються центральною владою.

При використанні приватних фінансових ініціатив приватний сектор як ініціатор інвестиційного процесу залишається відповідальним за проектування, будівництво, експлуатацію та фінансування функціонування об'єкта інфраструктури. При цьому державний сектор залучається лише до часткового фінансування окремих інвестиційних потреб і виступає переважно як замовник інфраструктурних послуг та контролер за якістю їх виконання. Проте, на відміну від сервісних контрактів та угод з управління, договірні відносини між державою та бізнесом при застосуванні форми приватних фінансових ініціатив мають довгостроковий характер. Таким чином, проекти приватних фінансових ініціатив характеризуються наявністю прямих фінансових зобов'язань приватного сектору перед державою, а також можливістю виникнення додаткових зобов'язань у зв'язку з гарантуванням державою повернення кредитів, що надаються приватним партнерам у межах таких проектів. Такі проекти, як правило, передбачають повний перехід об'єктів інфраструктури у державну власність після завершення терміну дії угоди між державою та приватним партнером, оскільки платою за право здійснення діяльності, що характеризується високим рівнем доходності через можливість отримання монопольної ренти, у схемах приватних фінансових ініціатив виступає передача прав власності у встановленому мінімальному щорічному обсязі (з можливістю додаткового збільшення відповідного показника за рішенням сторін або поєднання її з додатковими щорічними платежами з прибутку).

Отже, приватна фінансова ініціатива може розглядатися як специфічний різновид запозичень у формі можливості отримувати наддоходи, здійснюючи підприємницьку діяльність на традиційно державних сегментах ринку, які повертаються після закінчення терміну приватно-фінансової ініціативи постачальником послуг, який несе ризик у випадку, якщо послуга належної якості не була надана, у формі передачі прав власності. У результаті вартість такого запозичення виявляється вищою порівняно з вартістю звичайного державного запозичення.

На практиці, як правило, відбувається комбінування виділених п'яти форм взаємодії держави та бізнесу, що створило основу для появи різних видів контрактів і способів передачі ризиків, завдяки чому став можливим ефективний розподіл сфер відповідальності між партнерами в проектах державно-приватного партнерства (табл. 4.14).

Таблиця 4.14 – Типи партнерських угод державно-приватного партнерства (складено автором на основі [17; 317; 346])

Тип угоди	Характеристика
«Придбання – будівництво – експлуатація» (BBO, Buy – Build – Operate)	Передача державної власності приватній структурі на умовах контракту, згідно з яким майно повинно бути модернізовано та експлуатуватись упродовж встановленого терміну. Державний контроль здійснюється впродовж терміну дії контракту про передачу майна у власність
«Будівництво – володіння – експлуатація» (BOO, Build – Own – Operate)	Приватний сектор фінансує, будує, володіє та експлуатує споруду або надає послугу на основі безстрокового володіння або оренди. Державні обмеження встановлюються в оригінальному контракті, шляхом функціонування постійної регулюючої установи
«Будівництво – володіння – експлуатація – передача» (BOOT, Build – Own – Operate – Transfer)	Структура приватного сектору отримує франшизу на фінансування, будівництво та експлуатацію об'єкта (а також на стягнення сплати за користування) на певний період, після закінчення якого право власності повертається державі
«Будівництво – оренда – експлуатація – передача» (BLOT, Build – Lease – Operate – Transfer)	Структура приватного сектору отримує франшизу на фінансування, проектування, будівництво та експлуатацію орендованого об'єкта (а також на стягнення сплати за користування) на період оренди; при цьому вноситься орендна плата
«Будівництво – експлуатація – передача» (BOT, Build – Operate – Transfer)	Приватний сектор проектує, фінансує і будує нову споруду на основі довгострокової концесійної угоди та експлуатує її упродовж терміну дії цієї угоди. Після закінчення терміну дії угоди право власності повертається державному сектору. Фактично така форма охоплює моделі BOOT і BLOT з єдиною відмінністю – щодо форми власності об'єкта
«Проектування – будівництво – фінансування – експлуатація» (DBFO, Design – Build – Finance – Operate)	Приватний сектор проектує, фінансує, будує та експлуатує новий об'єкт на основі і в період довгострокової оренди. Він передає новий об'єкт державному сектору після закінчення терміну дії оренди
«Участь у фінансуванні» (Finance Only)	Структура приватного сектору (зазвичай, компанія з надання фінансових послуг) фінансує проект напряму або за допомогою різних фінансових механізмів, наприклад, через випуск цінних паперів (облігацій)

Продовження таблиці 4.14

Тип угоди	Характеристика
«Контракт на експлуатацію та обслуговування» (O&M, Opération & Maintenance Contract)	Приватна компанія згідно з умовами контракту впродовж встановленого терміну експлуатує майно, яке належить державному сектору. Право власності на майно зберігається за державою. Належить до групи сервісних контрактів або контрактів на обслуговування
«Проектування – будівництво» (DB, Design – Build)	Приватний сектор проектує і будує об'єкти інфраструктури на основі будівельного контракту для задоволення потреб державного сектору в послугах, які часто надаються за фіксованою вартістю. Таким чином, ризик перевищення бюджету покладається на приватний сектор. Не є типовою для державно-приватного партнерства, а скоріше являє собою контракт на виконання державного замовлення
«Право на експлуатацію» (Opération License)	Приватний оператор отримує право (ліцензію) на виробництво і надання суспільної послуги, зазвичай на певний період. Застосовується в проектах, пов'язаних з інформаційними технологіями

Таким чином, кожна з розглянутих форм взаємодії держави та бізнесу має власні переваги та недоліки, поєднання яких робить її найефективнішою для досягнення того або іншого переліку завдань співробітництва, що передбачені певним інвестиційним проектом. Тому на вибір форми взаємодії держави та бізнесу впливають такі фактори, як специфічні особливості галузей та видів економічної діяльності, в яких передбачається здійснювати діяльність на партнерських засадах, нормативно-правовий та регуляторний режим, суспільне та політичне сприйняття передбаченого формою взаємодії порядку надання інфраструктурних послуг тощо.

Досить складно врахувати всі означені моменти, тому можна стверджувати, що не існує єдиної форми взаємодії держави та бізнесу, комплекс технічних та фінансових особливостей реалізації якої може задовольнити всі умови, інтереси та потреби, які виникають у внутрішньому та зовнішньому середовищах інфраструктурних інвестиційних проектів. Із урахуванням цього найбільш ефективні форми взаємодії обираються під певний проект, зважаючи на політичні, правові і соціокультурні обставини країни, зрілість ринку, рівень розвитку державно-приватних відносин.

Формування національної моделі розвитку державно-приватного партнерства базується на розширенні сфер застосування, адаптації та удосконаленні концесійних механізмів реалізації інвестиційних проектів.

На сучасному етапі економічних перетворень підвищується актуальність розвитку концесійної діяльності в Україні. Світова практика реалізації інвестиційних проектів на концесійній основі свідчить, що у загальному випадку концесію необхідно розглядати як форму залучення інвестицій приватного сектору, якому держава передає права володіння і користування інфраструктурними об'єктами на період будівництва та експлуатації.

У рамках концесійної діяльності здійснюється поєднання інтересів держави та суб'єктів підприємницької діяльності з метою забезпечення соціально-економічного зростання України та розвитку реального сектору економіки на основі залучення інвестицій у виробничу інфраструктуру країни, регіону, міста.

Особливостями концесійної діяльності є такі:

- концесія використовується щодо об'єктів державної і комунальної власності; держава в особі різних органів влади є одним із суб'єктів концесійних відносин;
- метою концесії є задоволення суспільних потреб;
- концесійна діяльність здійснюється на підставі концесійного договору;
- термін дії концесії становить 10–50 років;
- статус концесіонера – вітчизняні та іноземні інвестори;
- процедура залучення концесіонера – концесійний конкурс;
- сплата концесійних платежів;
- концесіонер самостійно приймає управлінські рішення та здійснює поточну виробничу, фінансову, інвестиційну, адміністративно-господарську діяльність без втручання державних органів влади відповідно до умов концесійного договору;
- об'єкти концесій залишаються у державній власності та ін.

Основні підходи до визначення терміна «концесія» та значення даного поняття, що використовуються в сучасній економічній літературі, систематизовано в табл. 4.15.

Таблиця 4.15 – Систематизація науково-методичних підходів до трактування поняття «концесія» (складено автором)

Автор, джерело	Суть визначення
Концесія як угода	
Л. М. Горбач, О. Б. Каун [140, с. 328]	Концесія (від лат. concessio – поступка) – це договір, який держава укладає з суб'єктом підприємницької діяльності (як правило, іноземним інвестором), на експлуатацію промислових підприємств, земельних ділянок, природних ресурсів або підприємство, створене на основі такого договору
Концесія як система відносин	
Закон України «Про концесії» [365]	Концесія – це надання з метою задоволення громадських потреб уповноваженим органом виконавчої влади чи органом місцевого самоврядування на підставі концесійного договору на платній та строковій основі юридичній та фізичній особі (суб'єкту підприємницької діяльності) права на створення (будівництво) та (або) управління (експлуатацію) об'єкта концесії (строкове платне володіння), за умови взяття суб'єктом підприємницької діяльності (концесіонером) на себе зобов'язань по створенню (будівництву) та (або) управлінню (експлуатації) об'єктом концесії, майнової відповідальності та можливого підприємницького ризику
Закон України «Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг» [366]	Концесія – це надання концесіодавцем на підставі концесійного договору на платній та строковій основі юридичній особі права на будівництво та управління (експлуатацію) об'єкта концесії (строкове платне володіння), за умови взяття концесіонером на себе зобов'язань щодо будівництва та управління (експлуатації) об'єктом концесії, майнової відповідальності та можливого підприємницького ризику
Господарський кодекс України [141]	Концесія – це надання з метою задоволення суспільних потреб уповноваженим органом державної влади чи органом місцевого самоврядування на підставі концесійного договору на платній та строковій основі вітчизняним або іноземним суб'єктам господарювання (концесіонерам) права на створення (будівництво) та/або управління (експлуатацію) об'єктом концесії за умови взяття концесіонером на себе відповідних зобов'язань, майнової відповідальності і підприємницького ризику
В. Варнавський [377, с. 75]	Концесія – 1) система відносин між державою і юридичною або фізичною особою (концесіонером), що виникають у результаті надання концесіонеру прав на володіння, користування, а за певних умов і розпорядження державною власністю по договору, за плату і на підставі повернення, а також прав на здійснення видів державної діяльності; 2) передача концесіонеру об'єкта державної власності для будівництва, модернізації, реконструкції, експлуатації, управління, обслуговування тощо на певних, закріплених у договорі умовах, і відповідно до концесійного законодавства

Продовження таблиці 4.15

Автор, джерело	Суть визначення
Ю. Хілінський [412, с. 23]	Концесія – це окремих вид правовідносин, який виникає між органом публічної влади і суб'єктом підприємницької діяльності (на підставі відповідного договору), який треба відрізнити від оренди, комерційної концесії, підряду і тим більше від комісії та консигнації
М. Мельник [300, с. 30]	Концесія (концесійна угода) – специфічна форма відносин між державою і приватним партнером, згідно з якою держава (регіон) у рамках партнерських відносин, залишаючись повноправним власником майна, надає право приватному суб'єкту виконувати протягом визначеного строку певні функції згідно з договором і наділяє його з цією метою відповідними правами, необхідними для забезпечення функціонування об'єкта концесії. За користування державною чи муніципальною власністю концесіонер вносить плату на умовах, обумовлених у концесійній угоді. Право власності на вироблену за концесією продукцію передається концесіонеру
Концесія як форма	
М. Свистунов [377, с. 75]	Концесія – це форма залучення інвестицій приватного сектора, коли приватним компаніям передаються права володіння та користування об'єктами на період будівництва та експлуатації
С. Сосна [377, с. 75–76]	Концесія – це особлива форма надання приватній особі на тимчасовій основі права на господарське використання державного майна
Глумачний словник [384]	Концесія – це форма залучення іноземного капіталу, коли держава (місцеві органи влади) здає в експлуатацію на конкретний строк на певних умовах землю, джерела природних багатств, підприємства, інші господарські об'єкти іноземним фірмам або приватним особам; концесіонер вкладає свої кошти в розробку корисних копалин і освоєння районів, організацію виробництва яких-небудь виробів, одержуючи за це відповідний прибуток і сплачуючи обумовлену договором плату державі, що здала йому в концесію об'єкт; з розвитком концесійної території часто виникають спільні підприємства з використанням капіталу концесіонера й підприємства країни або держави; відповідно до міжнародного права держава може припинити дію концесії після закінчення договірної строку

Отже, узагальнення поданих у табл. 4.15 підходів дозволяє нам сформулювати власне визначення поняття терміна «концесія», що акцентує увагу на найбільш суттєвих серед зазначених вище особливостях фінансово-економічного механізму цієї форми залучення інвестицій приватного сектора в межах державно-приватного партнерства: це – цивільно-правові форми взаємовідносин держави з суб'єктами господарювання, які оформляються у вигляді договору, мають обмежені строки дії та передбачають умови переходу об'єкта концесії у власність та користування концесіонера.

Концесійна схема організації взаємодії держави та бізнесу може бути реалізована в декількох варіантах розподілу обов'язків та ризиків між партнерськими сторонами. Основними різновидами концесійних схем у рамках державно-приватного партнерства є такі:

- BOT (Build, Operate, Transfer) – класичний варіант концесії, коли концесіонер на основі права власності здійснює будівництво та експлуатацію об'єкта за рахунок власних коштів та на власний ризик, окрім випадків, коли відповідно до положень концесійної угоди між державою та концесіонером розподіляються ризики та витрати щодо створення об'єкта концесії. Протягом строку дії такої угоди концесіонер отримує прибуток з експлуатації об'єкта та відшкодування збитків щодо будівництва. Після закінчення визначеного строку об'єкт концесії передається у власність державі. Однак у концесійній угоді може бути зафіксовано право концесіонера на продовження управління об'єктом. Концесії BOT зазвичай використовуються для будівництва автострад (Італія, Іспанія, Малайзія, Південна Корея), трубопроводів, електростанцій (Туреччина, Індія, Таїланд), аеропортів (Єгипет, Греція, Канада), тунелів (Франція), стадіонів та інших об'єктів інфраструктури, які потребують значних капіталовкладень;
- ROT (Rehabilitate, Own, Transfer) – подібна до BOT модель концесії, яка передбачає замість створення нового об'єкта реконструкцію вже існуючого;
- BTO (Build, Transfer, Operate) – вид концесійної схеми, в рамках якої концесіонер одразу після завершення будівництва передає об'єкт у власність державі, а потім, відповідно до концесійної угоди, здійснює експлуатацію або управління ним для відшкодування витрат, пов'язаних із будівництвом, та отримання прибутку;
- BOOT (Build, Own, Operate, Transfer) – специфічна модель концесії, яка передбачає, що право власності на об'єкт після закінчення строку дії концесійної угоди зберігається або передається інвестору;

- BOO (Build, Own, Operate) – подібна до BOOT модель концесії, в рамках якої концесійна угода укладається на невизначений термін. BOOT та BOO – види концесій, які практично не використовуються;
- BOMT (Build, Operate, Maintain, Transfer) – концесійна схема, що передбачає в основному експлуатацію об'єктів інвестування.

В Україні поки що відсутній практичний досвід використання концесій у різних сферах економічної діяльності, тому досконало вивчити механізми взаємовідносин з державою та розкрити їх у нормативно-правовій базі досить складно.

У цілому концесійна діяльність повинна передбачати дотримання таких принципів, як: законність; державне регулювання та контроль; укладення взаємовигідного концесійного договору; виконання та стабільність умов концесійного договору; залучення концесіонера на конкурсній основі; врахування особливостей окремих сфер господарської діяльності; отримання державних гарантій; оплатне використання об'єкта концесії; забезпечення законних прав та інтересів споживачів товарів, робіт послуг, що надаються концесіонером; розподіл проектних ризиків між учасниками концесійної діяльності; участь держави, органів місцевого самоврядування у частковому фінансуванні соціально значущих концесійних проектів.

Отже, основними причинами, що стримують розвиток концесійного інвестування в Україні, є:

- нестабільність макроекономічного середовища;
- недосконалість нормативно-правової бази;
- регуляторні та правові обмеження здійснення концесійної діяльності відповідно до концесійного законодавства;
- відсутність необхідних навичок та рівня кваліфікації спеціалістів з питань управління інфраструктурними об'єктами інвестиційної діяльності та прогнозування тенденцій їх розвитку;
- відсутність достатніх стимулів та мотиваційних факторів стосовно залучення інвестиційного капіталу до фінансування концесійних

- інвестиційних проектів (в тому числі конкурентоспроможність продукції та послуг, рівень оподаткування тощо);
- недостатньо розвинута інфраструктура, що забезпечить ефективну роботу в системі концесійного інвестування;
 - відсутність чіткого механізму впровадження та реалізації системи концесійного інвестування;
 - відсутність достатньої кваліфікації та фахових знань у спеціалістів, що займаються розробкою, експертною оцінкою та реалізацією великомасштабних інвестиційних проектів;
 - відсутність нормативно закріплених концесійних схем та повноважень усіх учасників концесійної діяльності;
 - відсутність нормативно затвердженої системи оціночних процедур для відбору та реалізації концесійних інвестиційних проектів;
 - недостатній рівень підтримки державних та недержавних структур в організації системи концесійного інвестування;
 - концентрація значних концесійних ризиків;
 - слабка інтеграція вітчизняної економіки у світову економічну систему та ін.

Необхідно зазначити, що сьогодні проблемними аспектами залишаються суттєві вади у договірних відносинах, розбіжності у законодавчих актах різних рівнів тощо. У нормативно-правовій базі досить складно досконало прописати механізми взаємовідносин учасників концесійної діяльності, оскільки в Україні поки що недостатньо практичного досвіду використання концесій для різних сфер економічної діяльності.

Для того, щоб розробити нормативно-правову базу взаємовідносин держави і приватних структур щодо концесійної діяльності, необхідно також розуміти всі нюанси фінансових, операційних, соціальних, інвестиційних та інших показників економічного розвитку країни з урахуванням визначених стратегічних пріоритетів. На сьогоднішній день розрахунки таких даних відсутні, хоча взагалі концесії можна розглядати як інструмент активізації економічної, інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні, реальну

можливість фінансування цільових інвестиційних проектів та програм загальнонаціонального та регіонального значення.

Відповідно до Закону України «Про державно-приватне партнерство» [358] фінансування державно-приватного партнерства може здійснюватися за рахунок: фінансових ресурсів приватного партнера; фінансових ресурсів, запозичених в установленому порядку; коштів державного та місцевих бюджетів; інших джерел, не заборонених законодавством.

Слід зазначити, що концесійна форма взаємодії держави та бізнесу на відміну від інших пов'язана із активним використанням механізмів проектного фінансування, спеціальних кредитних інструментів та схем фінансування інвестиційних потреб інфраструктурних проектів.

Джерелами кредитування інфраструктурних проектів можуть бути кошти міжнародних фінансово-кредитних інститутів, агентств експортних кредитів, комерційних та державних банків. В умовах розвиненої ринкової економіки саме комерційні банки мають виступати в ролі організаторів та фінансових ініціаторів реалізації крупномасштабних інвестиційних проектів та програм. Лише вони здатні відігравати вирішальну роль у мобілізації фінансових інвестиційних ресурсів, виступаючи в ряді випадків як фінансові гаранті інвестиційних заходів, що впроваджуються.

При реалізації проектів державно-приватного партнерства банківські установи можуть виконувати різноманітні функції: безпосереднє кредитування, організація емісії і розміщення боргових зобов'язань, організація кредитної угоди, надання консультацій, оцінка проектів тощо. Крім того, банки можуть об'єднуватися в синдикати та консорціуми для спільного кредитування або укладати незалежні кредитні угоди з позичальником і фінансувати свою частку проекту.

Значна кількість провідних банків економічно розвинутих країн одночасно виступають у ролі організатора фінансування за одними проектами і «пересічних» учасників банківських об'єднань за іншими. Для масштабних проектів кількість кредиторів, як і кількість інвесторів може

бути достатньо великою.

Відсоткові ставки за банківськими позиками можуть бути фіксованими або гнучкими, які базуються на стандартних ставках. Найчастіше для фінансування інфраструктурних проектів застосовується метод диференціації відсоткової ставки залежно від стадії проектного циклу, а саме: протягом періоду будівництва об'єкта використовується підвищена ставка, а після вводу його в експлуатацію – більш низька.

Ще однією характерною особливістю кредитування проектів у рамках державно-приватного партнерства є існування так званого пільгового періоду, тобто звільнення виконавця проекту від платежів до моменту, коли об'єкт почне приносити доходи. Зазвичай даний період розповсюджується на основну частину боргу, а іноді й на відсотки. Коли економічний суб'єкт не створює новий об'єкт, а отримує вже існуючі активи від держави, які до укладання угоди про партнерство були здатні приносити доходи, пільговий термін може виключатися.

До ціни банківського позикового капіталу, окрім відсотка, включаються комісійні платежі за організацію фінансування, управління банківським консорціумом, агентські послуги за розрахунково-касовими операціями, гарантії розміщення боргових зобов'язань тощо.

Проекти державно-приватного партнерства характеризуються підвищеним рівнем ризику, тому кредити мають або обмеження за розміром суми, або достатньо високою відсотковою ставкою. Крім того, відсутність ринку венчурного капіталу у країнах, що розвиваються, не дозволяє виконавцю проекту скористатися прийнятною ставкою, під яку звичайно пропонується ризиковий капітал. Щоб залучити весь обсяг необхідних коштів із кількох фінансових інститутів, виконавець проекту повинен переконати кредиторів, що проект здатний приносити прибуток, а кредит та відсотки будуть погашені вчасно. Для цього може бути залучений уряд або міжнародна організація як гарант за кредитом.

Банківська установа для підтвердження рентабельності проекту може

розраховувати ряд показників, найвідомішими серед яких є коефіцієнт обслуговування боргу (відношення чистого грошового потоку від реалізації проекту за рік до суми платіжних зобов'язань за той же рік) та коефіцієнт покриття (відношення чистої теперішньої вартості проекту до загальної суми платіжних зобов'язань за кредитом).

Світова практика державно-приватного партнерства показує, що банки можуть використовувати дві альтернативні схеми фінансування проектів – паралельне та послідовне фінансування.

За використання схеми паралельного фінансування для реалізації масштабного проекту кредити надаються кількома установами, що дозволяє банкам знижувати кредитні ризики та не перевищувати межі допустимих сум кредитів. Часто в такій банківській групі існує ініціатор – крупний комерційний банк або міжнародний фінансовий інститут.

При схемі послідовного фінансування також існує великий банк-ініціатор, проте він не виступає кредитором, а є лише ініціатором кредитної угоди. Після видачі кредиту такий банк передає свої вимоги іншим кредиторам і таким чином позбавляється дебіторської заборгованості на балансі. Він також отримує комісійну винагороду за оцінку інвестиційного проекту, розробку кредитного договору та видачу позики.

У загальному вигляді основні етапи та комплекс заходів щодо кредитування проектів державно-приватного партнерства подано на рис. 4.7.

Вибір конкретного механізму кредитування інвестиційних заходів залежить від багатьох критеріїв, а саме:

- статусу кредитора: кредит безпосередньо комерційного банку; кредит, наданий міжнародною фінансово-кредитною установою;
- кількості учасників кредитної операції: двостороння та багатостороння угода;
- строку користування позикою: середньо- та довгострокові кредити;
- виду відсотка: фіксований і плаваючий відсоток;

- способу погашення позики: однією сумою в кінці строку кредитування; рівними частками протягом строку кредитування; заздалегідь обумовленими частками через узгоджені проміжки часу;
- техніки кредитування: кредит; кредитна лінія.



Рисунок 4.7 – Загальна схема банківського кредитування проектів державно-приватного партнерства у межах концесійної форми (складено автором)

У свою чергу, кредитна лінія може бути оформлена з урахуванням певних особливостей та мати такі характеристики:

- поновлювальна – клієнт, використавши та погасивши всю заборгованість за кредитною лінією, може знову користуватися нею;

- непоновлювальна – після погашення заборгованості за кредитною лінією відносини між позичальником та банком закінчуються;
- «рамкова» – відкривається банком для оплати за певним цільовим призначенням (наприклад, оплата поставки обладнання в процесі реалізації інвестиційного проекту);
- кредитна лінія «з повідомленням» клієнта про ліміт кредитування, перевищення встановленого ліміту, недопустимість такого перевищення та сплата за порушення більшого розміру відсотку;
- «підтверджена» лінія – клієнт щоразу узгоджує умови конкретної суми позики в межах кредитної лінії.

Загалом інвестиційне кредитування є однією з найризикованіших банківських операцій, проте участь у цьому процесі держави істотно знижує ризики і робить її для банку більш привабливою. Беручи на себе частину ризиків, держава здешевлює кредитні ресурси, оскільки, як відомо, відсоткова ставка є сумою базової ставки і премії за ризик, тому і позичальнику стає вигідно користуватися послугами банку.

Проте в сучасних умовах, незважаючи на доцільність участі банків у державно-приватному партнерстві, є досить серйозні перешкоди такої співпраці, а саме:

- обмеженість фінансових можливостей банківської системи;
- високий рівень процентних ставок банків;
- дефіцит досвіду ефективного проектного фінансування та застосування необхідних технологій;
- недостатня розвиненість системи страхування кредитних ризиків;
- відсутність єдиної державної політики у сфері державно-приватного партнерства.

Для того, щоб активізувати залучення банків до проектів державно-приватного партнерства, необхідно:

- знизити ставку за інвестиційними кредитами, зробити її доступною для суб'єктів господарювання. Доцільно використовувати пільгові схеми

- надання кредитів зі звільненням виконавця проекту від сплати відсотків на початкових етапах реалізації проекту;
- розробити і запровадити механізм компенсації втрат банку від зниження ціни на кредитні ресурси;
 - завершити комплексне врегулювання нормативно-правових актів у сфері державно-приватного партнерства;
 - проводити політику стимулювання строкових депозитів населення, оскільки вони є головним ресурсом для надання дешевих кредитів;
 - Національним банком України розробити систему заходів щодо зміцнення кредитного потенціалу банківської системи та зниження вартості позик через механізм рефінансування;
 - розробити єдину державну політику, на відміну від розрізнених політик міністерств, відомств, регіонів щодо державно-приватного партнерства із активним залученням банків.

Таким чином, інститут державно-приватного партнерства здатний дати поштовх розвитку економіки і соціальної сфери. За існуючого браку коштів у бюджетах усіх рівнів та власних ресурсів підприємств участь банківської системи у фінансуванні проектів державно-приватного партнерства стає важливим питанням при розробці концепції розвитку державно-приватного партнерства та визначення місця банків у механізмі її реалізації. Банки можуть виконувати багато функцій, головною з яких є безпосереднє кредитування. Особливостями таких відносин є те, що ставки за кредитами достатньо високі, але є можливість застосування різних схем погашення відсотків, при цьому держава бере на себе частину ризиків та може виступати гарантом, також слід відмітити, що конкретний механізм кредитування залежить від значної кількості критеріїв (кількість учасників, строк та техніка кредитування, спосіб погашення позики, вид відсотку тощо). Існують досить вагомі перешкоди для реалізації проектів у рамках державно-приватного партнерства і банківського фінансування зокрема. Головним напрямком активізації участі банківського сектору в реалізації проектів державно-

приватного партнерства є необхідність розробки державою чіткої і послідовної політики в цій сфері, оскільки нестабільність політичної ситуації, недосконалість та неузгодженість нормативно-правової бази не сприяють реалізації інфраструктурних проектів. Крім того, слід запроваджувати такі заходи, як зниження ставки за інвестиційними кредитами одночасно з розробкою та впровадженням механізму компенсації втрат банків, стимулювання строкових депозитів населення, зміцнення кредитного потенціалу банківської системи та інші.

Практика фінансування масштабних інфраструктурних проектів свідчить про важливість участі банків в операціях проектного фінансування. Участь банків в інвестиційних процесах, як правило, здійснюється в умовах стабільного економічного розвитку та спрямована на отримання прибутку при допустимому рівні ризику. На сьогодні роль банківського сектору в інвестуванні економіки країни досить незначна, оскільки обсяг банківських кредитів та інвестицій знижується, погіршується ліквідність та платоспроможність підприємств. При цьому відбувається зростання кредитних та інвестиційних ризиків, що, у свою чергу, стримує інвестиційну діяльність банків та призводить, відповідно, до збільшення розміру відсоткових ставок та зменшення рентабельності виробництва.

Вирішення вказаних проблем потребує належної організації роботи з проектного фінансування, яке повинно займати важливе місце в кредитній діяльності банків. Взагалі слід зазначити, що саме створення досконалої системи проектного фінансування, з одного боку, дозволить банку підвищити свою конкурентноздатність порівняно з іншими банками і мати високий рівень дохідності за проектами, а з іншого – надасть можливість ефективного вкладання коштів інвесторів у концесійні проекти. При цьому участь банківських установ у фінансуванні стратегічних інвестиційних проектів може бути як активною, так і пасивною. Активна робота спрямована на безпосередню участь банків у проведенні експертизи та здійсненні оціночних процедур щодо доцільності фінансування та реалізації концесійних проектів,

а також контролю за реалізацією інвестиційного кредитного портфеля проектів. Пасивна стратегія проектного фінансування передбачає надання кредитних ресурсів за високою відсотковою ставкою та проведення тільки поточного моніторингу, тобто банк не контролює поетапного впровадження проектів і не бере безпосередньої участі у їх реалізації.

Головними чинниками, що перешкоджають активізації банківського інвестування в концесійні інфраструктурні проекти, є такі:

- високий рівень ризику інвестиційних вкладень у довгострокові концесійні проекти в секторі інфраструктури;
- недостатність ресурсної бази банків;
- втрата можливостей залучення кредитів від іноземних кредитних інститутів та фінансових компаній;
- припинення міжбанківського кредитування; зниження рівня банківського капіталу та порушення фінансової стійкості банків;
- відсутність сформованого ринку ефективних інвестиційних проектів та ін.

Тому доцільною є пропозиція щодо необхідності створення системи державної підтримки проектного фінансування в Україні, оскільки держава зацікавлена в інвестуванні вкладень у проекти, що спрямовані на підтримку та розвиток стратегічно значущих галузей, але не має відповідного ресурсного потенціалу і не бажає втратити контроль над такими сферами господарської діяльності.

Створення ефективного механізму концесійного інвестування повинно ґрунтуватися на таких основних принципах, як: системність, комплексність, перспективність, довгостроковість, спільного фінансування концесійних проектів, субоптимальності, динамічності, адаптації. Далі наводиться змістовна характеристика даних принципів.

Принцип системності. Реалізація концесійного проекту здійснюється в зовнішньому середовищі, що характеризується певними внутрішніми взаємозв'язками, відносинами між учасниками концесійної діяльності, впливає на діяльність суб'єктів господарювання. Відповідно до даного

принципу необхідно розглядати процес концесійного інвестування як цілісний механізм впливу на соціально-економічний розвиток країни, що враховує багаторівневу організацію системи управління національною економікою, а також можливість виникнення різних внутрішніх та зовнішніх ефектів і можливість їх синергетичного поєднання при використанні різних моделей реалізації концесійних проектів з врахуванням різних варіантів взаємодії з ними елементів економічної системи. Принцип системності досліджує проект і зовнішнє середовище як єдину систему, тому ефективна організація фінансування та реалізації концесійного інвестиційного проекту в рамках концесійної угоди повинна забезпечити загальний оптимум за всією системою.

Принцип комплексності. В рамках концесійного інвестування необхідно враховувати можливі наслідки реалізації проекту, серед яких досить важливо аналізувати результати впливу даного проекту на інтенсивність і темпи соціально-економічного розвитку економічної системи. Також доцільно враховувати всі етапи життєвого циклу концесійного інвестиційного проекту, а також процесу реалізації концесійного проекту, а саме: можливості використання альтернативних схем і джерел фінансування, зміни умов реалізації проекту та ін.

Принцип перспективності. Ініціатор проекту насамперед повинен визначити стратегічну мету проекту, що дозволить визначити пріоритети та сформулювати чітку програму дій на всіх етапах управління проектом. Правильне та своєчасне формування стратегічної мети проекту дає можливість обрати найбільш виважені критерії, форми, методи, технології та інструменти обґрунтування інвестиційних рішень, тобто розробити механізм концесійного інвестування.

Принцип довгостроковості передбачає, що концесійні проекти характеризуються довготривалим терміном реалізації (до 50 років), великими термінами окупності і повернення вкладених капіталів.

Принцип спільного фінансування концесійних проектів. Формування стратегічної мети передбачає узгодженість інтересів всіх учасників концесійного проекту, а відповідно уточнення напрямків реалізації цієї мети може бути здійснене за допомогою побудови дерева цілей. При цьому доцільно зосередити увагу на розробці сценарія щодо уникнення можливих розбіжностей інтересів учасників реалізації проекту, аналізі та оцінюванні ними ресурсного забезпечення проекту та результатів управлінських рішень. Даний принцип має на меті досягнення узгодженості цілей всіх учасників проекту та оцінювання результатів з позицій кожного з них: держави й суспільства, виконавчих органів влади, підприємницьких структур, інвесторів, підрядних будівельно-монтажних організацій, банків, страхових компаній та ін.

Принцип субоптимальності. Оскільки концесійні проекти характеризуються високим рівнем ризику, то при оцінюванні небажаних соціальних, екологічних та інших наслідків реалізації концесійного проекту необхідно розглядати альтернативні варіанти компенсаційних і превентивних заходів та включити найекономічніші з них в бюджет видатків. Даний принцип передбачає оптимізацію потенційних небажаних наслідків концесійного інвестування з метою передбачення на стадії інвестиційного проектування можливих джерел їх часткової компенсації.

Принцип динамічності. Механізм концесійного інвестування передбачає необхідність врахування динамічності соціально-економічних процесів за допомогою використання процедури дисконтування, обліку лагів доходів і видатків, зміни цін на продукцію, тарифів на послуги, дослідження фізичного й морального зношення техніки, врахування індексу інфляції, сезонності виробництва й продажів, зміни параметрів зовнішнього середовища та ін.

Принцип адаптації. В рамках концесійного інвестування необхідно передбачити можливість застосування адаптаційних механізмів. Адаптація в даному контексті характеризується передбаченою заздалегідь можливістю

зміни функцій учасників проекту або параметрів дій, що ними виконуються, корегування комплексу заходів і їхніх характеристик, викликаних зміною умов, відмінністю між фактичним та запланованим ходом здійснення проекту, настанням певних непередбачених ситуацій. Заходи з адаптації передбачають, що в план реалізації проекту (в умови концесійного договору, кредитного договору, умови взаєморозрахунків між контрагентами, договір підряду та ін.) заздалегідь вносяться різні альтернативні варіанти прийняття рішення. При оцінці концесійних проектів адаптаційні механізми набувають особливої актуальності, оскільки такі проекти відносять до проектів з підвищеним рівнем ризику.

Аналіз сучасного стану концесійної діяльності свідчить про те, що механізму реалізації повноважень у сфері концесійного інвестування нашим законодавством не встановлено. Ми вважаємо за необхідне розробити зацікавленими органами державної влади даний механізм у сфері, що розглядається, шляхом внесення змін у законодавство. Відсутність такого механізму дозволяє стверджувати, що принцип спільного фінансування концесійних інвестиційних проектів на практиці неможливо реалізувати. Наприклад, є сенс зосередити основні законодавчі і контрольні функції в даній сфері на рівні уряду, а виконавчо-розпорядницькі перерозподілити між уповноваженими органами державної влади України та суб'єктами господарювання залежно від їх функцій загального характеру, що закріплені законодавством. Слід зазначити, що зміни в нормативно-правовій базі повинні підвищити інвестиційну привабливість загальнонаціональних та регіональних проектів та знизити ризику.

Необхідно зазначити, що вирішення зазначених проблем дозволить організувати більш ефективну співпрацю всіх учасників концесійної діяльності і надасть можливість використати переваги застосування

концесійної схеми відносин суб'єктів економічної діяльності в процесі реалізації інфраструктурних проектів на умовах концесії.

Перевагами концесії для основних учасників концесійних відносин є:

- 1) для держави, органів місцевого самоврядування:
 - концесія є інструментом активізації інвестування в об'єкти державної і комунальної власності; концесія дозволяє забезпечити інвестування в малорентабельний сектор економіки, створити для інвесторів умови довгострокового вкладення капіталу в концесійні інвестиційні проекти та забезпечити розвиток сучасної інфраструктури;
 - на концесійних засадах здійснюється будівництво, вдосконалення, реконструкція і технічне переоснащення об'єктів інфраструктури за рахунок коштів концесіонера відповідно до умов концесійного договору, при цьому контроль та право власності на майно зберігаються за державою та органами місцевого самоврядування;
 - концесія є ефективним механізмом управління об'єктами державної і комунальної власності;
 - концесія дає можливість впроваджувати новітні науково-дослідницькі і дослідно-конструкторські розробки, використовувати сучасну інноваційну продукцію, сприяє застосуванню передового устаткування та удосконалених технологій для оптимізації витрат при будівництві нових об'єктів, а також для гарантування екологічних і санітарних норм та ін.;
- 2) для концесіонера:
 - можливість досягнення певного рівня прибутковості від управління об'єктом концесії;
 - отримання пільг від державної фінансової установи для будівництва, реконструкції і модернізації об'єкта концесії;
 - покращення іміджу й підвищення рівня конкурентоспроможності концесіонера;

- одержання певних державних гарантій відповідно до умов концесійного договору [125].

Прикладами державних гарантій можуть бути гарантії мінімальної норми дохідності, забезпечення стабільності законодавчо-правового режиму протягом терміну концесії, стабільного обмінного курсу, погашення боргу, дострокового викупу об'єкта концесії в разі виникнення проблем із поверненням вкладених інвестицій тощо.

Види гарантій, що були надані урядами різних зарубіжних країн, наведені в табл. 4.16.

Таблиця 4.16 – Гарантії урядів різних країн при здійсненні концесійної діяльності [352]

Вид гарантії	Сфера концесійної діяльності	Країна
Гарантії закупівлі продукції, постачання палива	Електроенергетика	Китай, Туреччина, Індія, Філіппіни, Угорщина, Колумбія, Пакистан
Гарантії конвертованості валюти	Електроенергетика	Пакистан, Китай
Гарантії стабільності законодавчо-правової бази	Електроенергетика. Водопостачання	Пакистан, Китай, Туреччина
Гарантії норми прибутку	Швидкісні магістралі	Малайзія, Колумбія, Мексика
Гарантії обмінного курсу	Швидкісні магістралі	
Гарантії погашення боргу	Електроенергетика. Швидкісні магістралі	
Гарантії щодо зростання тарифів	Швидкісні магістралі	Таїланд, Гонконг, Мексика, Колумбія
Гарантії доходу	Швидкісні магістралі	Угорщина

Наведені приклади державних гарантій пов'язані з виникненням інвестиційних ризиків. Для вітчизняної економіки проблема управління інвестиційними ризиками є особливо актуальною, оскільки при здійсненні концесійного інвестування через недосконалість та неузгодженість нормативно-правової бази, нестабільність податкового режиму, падіння курсу національної валюти, низьку купівельну спроможність значної частини населення необхідно проводити оцінку та моніторинг рівня ризиків. Тому важливо виявити та оцінити можливий вплив інвестиційних ризиків,

здійснити справедливий їх розподіл між учасниками концесійної діяльності з метою уникнення або мінімізації рівня фінансових втрат.

У рамках концесійного інвестування здійснюється розподіл значних ризиків (соціально-економічних, фінансових, правових та інших) стосовно залучення довгострокових інвестицій у вигляді концесій між учасниками концесійного проекту (державою, концесіонером, банками, інвесторами, страховими компаніями та іншими учасниками). Отже, управління ризиками при здійсненні концесійного інвестування є одним з найскладніших завдань ефективної організації концесійної діяльності в Україні.

За станом на 1 липня 2010 р. було прийнято Закон України «Про державно-приватне партнерство» № 2404-VI [358], відповідно до якого реалізація проектів державно-приватного партнерства, в тому числі і на умовах концесії, здійснюється на основі результатів аналізу їх ефективності та виявлення можливих ризиків шляхом:

- детального обґрунтування соціально-економічних та екологічних наслідків здійснення ДПП;
- порівняння основних показників реалізації проекту (рентабельності, рівня витрат, якості послуг тощо) із залученням приватного партнера та без такого залучення;
- виявлення видів ризиків здійснення ДПП, їх оцінки та визначення форми управління ризиками, що здійснюється відповідно до методики, затвердженої Кабінетом Міністрів України.

Таким чином, необхідно зазначити, що концесійна діяльність в Україні вважається одним із важливих інструментів управління інвестиційними ризиками. Розвиток дієвого механізму концесійного інвестування, що напряду пов'язаний із активізацією інвестиційної діяльності в Україні, забезпечить соціально-економічний розвиток країни, дозволить виявити перспективні напрямки розвитку на шляху інтеграції до світового фінансового простору.

4.3 Обґрунтування напрямків розвитку інструментарію державно-приватного партнерства

Проведене дослідження виявило низку проблем та перешкод, що заважають ефективному впровадженню та реалізації взаємодії держави та бізнесу в процесі реалізації державної інвестиційної політики в Україні, серед яких найважливішими, на нашу думку, є:

- відсутність досвіду практичної реалізації механізмів державно-приватного партнерства в Україні, що стримує залучення зацікавлених приватних партнерів та іноземних інвесторів до фінансування стратегічних інфраструктурних проектів;
- недосконалість нормативно-правової бази;
- неузгодженість інвестиційних інтересів при реалізації концепції державно-приватного партнерства;
- відсутність інституціональної структури реалізації державно-приватного партнерства;
- застарілість об'єктів інфраструктури, зношеність основних фондів та інші.

Як пропозиції для вирішення вказаних проблем можна виділити такі базові завдання:

- формування правових, організаційно-економічних, інституціональних і фінансових механізмів державно-приватного партнерства;
- створення центрального органу державної влади з питань управління в сфері державно-приватного партнерства;
- формування єдиної бази переліку об'єктів державно-приватного партнерства;
- використання позитивного практичного досвіду європейських країн щодо управління інфраструктурними проектами в рамках державно-приватного партнерства;

- підготовка практичних рекомендацій з питань управління у сфері державно-приватного партнерства для всіх його учасників;
- управлінське, консультаційне, інформаційне та фінансове забезпечення ефективної реалізації проектів державно-приватного партнерства;
- використання комплексного підходу до розробки методичних рекомендацій щодо оцінки ефективності проектів державно-приватного партнерства;
- розробка методології проведення оцінки та аналізу ризиків державно-приватного партнерства та ефективного управління ними;
- професійна підготовка кваліфікованих спеціалістів з питань у сфері державно-приватного партнерства;
- інноваційний розвиток суспільно значущих виробництв та об'єктів, впровадження інноваційних технологій, проведення науково-дослідницьких робіт тощо.

Результати зазначених пропозицій повинні бути висвітлені в концепції розвитку державно-приватного партнерства, яка має визначати цілі, завдання, стратегічні напрямки та механізми розвитку державно-приватного партнерства в Україні.

Таким чином, на нашу думку, доцільними є розробка та впровадження концепції розвитку державно-приватного партнерства, яка, у свою чергу, дозволить забезпечити розвиток інфраструктури в довгостроковому періоді, створити умови для ефективного використання потенціалу та розв'язати важливі соціально-економічні проблеми.

Послідовність реалізації концепції розвитку державно-приватного партнерства має передбачати впровадження основних етапів у рамках здійснення державно-приватного партнерства, авторська розробка яких подана на рис. 4.8.



Рисунок 4.8 – Основні етапи здійснення державно-приватного партнерства
(складено автором)

Таким чином, концепція розвитку державно-приватного партнерства може бути реалізована в найважливіших сферах, що зачіпають загальнонаціональні інтереси (соціальна сфера, транспорт, енергетика, машинобудування тощо), а її впровадження сприятиме розвитку інфраструктури, економічному зростанню та прискорить вирішення актуальних соціальних проблем.

Оскільки можливості традиційних моделей форм та інструментів інвестиційної взаємодії держави та бізнесу в сфері реалізації партнерського підходу щодо організації інвестиційних процесів є обмеженими, то в сучасних умовах залишається актуальною проблема пошуку інноваційних механізмів реалізації інвестиційних проєктів державно-приватного

партнерства, що дозволили б досягти оптимального розподілу соціально-економічних ефектів від інвестування та ризиків між державними та приватними учасниками державно-приватного партнерства.

Представники державного сектору мають бути готові розділити з іншими учасниками свій надмірний та всеохоплюючий контроль над процесом інвестування державних програм, стратегічних та пріоритетних інвестиційних проектів та розподілити очікуваний дохід з приватними партнерами на паритетній основі. Враховуючи, що соціальні ефекти від інвестування є виключно суспільним надбанням та становлять сферу економічних інтересів держави, а не бізнесу, такий розподіл повинен базуватися на можливості збільшення частки приватних інвесторів у розподілі економічних ефектів для забезпечення рівної участі сторін у розподілі цілісного соціально-економічного ефекту державно-приватних інвестицій.

Ініціативи державно-приватного партнерства не лише здатні зберегти державні кошти, але й, що набагато важливіше, дозволяють державному сектору досягти високого рівня ефективності, який природньо є притаманним виключно приватному сектору економіки. Враховуючи це доцільно в моделях реалізації інвестиційної взаємодії держави та бізнесу основну увагу приділяти системі розрахунку, структурування та перерозподілу фінансових потоків за інвестиційними проектами державно-приватного партнерства, яка має задовольняти інтереси усіх стейкхолдерів та забезпечувати зв'язок між отриманням очікуваного соціально-економічного ефекту та наданням інвестиційних ресурсів.

Моделі розподілу фінансових потоків в інвестиційних проектах державно-приватного партнерства мають базуватися на оптимальному співвідношенні ризику та прибутку від інвестування. При цьому прибуток має бути пропорційним ризику відповідного партнера в рамках партнерських відносин з приводу реалізації окремого інвестиційного проекту або інвестиційної програми як сукупності проектів.

Відповідно, перед нами постає завдання удосконалення моделей розподілу капітальних інвестицій та потоків доходів у системі державно-приватного партнерства з урахуванням фактора ризику та означених вище концептуальних положень ефективної організації взаємодії держави та бізнесу при реалізації державної інвестиційної політики.

Узагальнення світового досвіду дозволяє нам запропонувати для впровадження у практику реалізації державної інвестиційної політики України декілька моделей розподілу фінансових потоків при реалізації інвестиційних проектів державно-приватного партнерства.

Проведена автором систематизація моделей організації фінансових потоків та регуляторних дій, що запропоновані світовою практикою та можуть ефективно використовуватися в українській економіці з метою забезпечення високої ефективності державно-приватного співробітництва, подана у табл. 4.17. В ній наочно відображено головні характеристики трьох базових моделей організації фінансових потоків та регуляторних дій в системі державно-приватного партнерства (з приватним управлінням проектом, з державним управлінням проектом, з державно-приватним управлінням проектом) та їх основних модифікацій, що відображають організаційні особливості, відмінності в механізмах розподілу ризиків та економічних доходів, умови, що визначають доцільність та рекомендовану сферу використання.

Модель I – модель з приватним управлінням проектом (рис. 4.9) базується на допущенні, що приватний партнер має можливість профінансувати проект та управляти ним незалежно від інтервенцій представників державного сектору. Державний та приватний партнери взаємодіють протягом обмеженого періоду часу.

Для впровадження цієї моделі необхідним є існування ефективної системи моніторингу та оцінки ефективності державно-приватного інвестування.

Таблиця 4.17 – Моделі розподілу фінансових потоків від реалізації інвестиційних проектів ДПП (складено автором)

Модель та її модифікації	Організаційні особливості	Система прийняття та перерозподілу ризиків	Розподіл інвестиційних доходів	Умови застосування	Сфера використання
Модель з приватним управлінням проектом	Приватний партнер фінансує проект та управляє ним незалежно від впливу держави. Партнери взаємодіють протягом обмеженого періоду часу на основі спеціальної угоди. Держава контролює лише якість наданих суспільних послуг	Приватні партнери поділяють весь фінансовий і комерційний ризики інвестування, а державні – ризик втрати адміністративного контролю та виникнення соціальної напруги	Приватні партнери отримують більшу частину інвестиційних доходів, здійснюючи державі виплати за надані нею послуги (якщо отримання таких послуг передбачено угодою), обсяг та необхідність яких залежать від отриманого соціального ефекту за проектом	Рівень капітальних інвестицій незначний або передбачається участь декількох приватних співінвесторів	Система державних закупівель
з фіксованими виплатами державі			Фіксовані виплати відображають попередньо встановлену на стадії складання інвестиційного проекту величину очікуваного бюджетного ефекту та частки економічного ефекту, що належить державі. Їх величина розраховується як різниця між вартісною оцінкою таких ефектів та вартістю отриманих приватними партнерами державних послуг	Соціальний ефект за проектом можна спрогнозувати з високою вірогідністю	
зі змінними виплатами державі			Змінні виплати виникають у разі отримання зниження фактичного соціального ефекту порівняно з очікуваною проектною величиною	Соціальний ефект за проектом є непередбачуваним	
Модель з державним управлінням проектом	Здійснюються спільні державно-приватні інвестиції. Капітальні вкладення (як приватні, так і державні) перебувають у тимчасовому управлінні приватного партнера.	Комерційний ризик приймається приватними партнерами, державні партнери беруть на себе адміністративний ризик проекту та ризик подальшої втрати довіри серед громадян	Держава є основним одержувачем інвестиційного доходу та здійснює його перерозподіл на користь приватних партнерів. Обсяги платежів приватним партнерам визначаються величиною очікуваних соціально-економічних ефектів та відповідності фактичної ефективності інвестицій прогнозним оцінкам	Значні інвестиційні потреби проекту, що не можуть бути задоволені за рахунок лише приватних інвестицій. Можливість поєднати державні інвестиції з високою ефективністю приватного сектору у сфері постачання суспільних послуг для громадян	Великі об'єкти у сфері готельного господарства та охорони здоров'я; організація роботи у великих аеропортах, залізничних станціях і в портах

Продовження таблиці 4.17

Модель та її модифікації	Організаційні особливості	Система прийняття та перерозподілу ризиків	Розподіл інвестиційних доходів	Умови застосування	Сфера використання
з фіксованими виплатами приватним партнерам	Укладається жорстка угода між державою та приватними партнерами щодо рівня задоволення соціальних потреб, очікуваних соціальних ефектів. Держава всебічно контролює дії приватного партнера		Фіксовані виплати – це частка платежів приватним партнерам при розподілі доходів від реалізації інвестиційних проектів, що компенсує їх витрати на управління проектом на основі угоди про рівень обслуговування з урахуванням необхідної норми доходності	Обсяг доходів не залежить від кількості послуг, наданих приватними партнерами	
зі змінними виплатами приватним партнерам			Приватні партнери отримують змінний обсяг доходів від реалізації, а також додаткові платежі, що виникають, якщо фактичні соціальні ефекти є вищими, ніж очікувалось	Обсяг послуг, що надаються приватними партнерами, визначає суму отриманих ними доходів	
Модель з державно-приватним управлінням проектом	Спільне державно-приватне фінансування проекту. Як правило, проект знаходиться під управлінням приватного інвестора. Приватним партнерам надається достатній рівень автономії в процесі прийняття управлінських рішень	Рівномірний розподіл ризиків між партнерами. Порушення рівномірності при розподілі ризиків компенсується в процесі розподілу інвестиційних доходів	Інвестиційний дохід розподіляється відповідно до внеску партнера у формування початкового обсягу капіталовкладень з урахуванням рівня прийнятого ним ризику	Проекти, що вимагають значного обсягу капіталовкладень	Нафтопереробка, газовидобування, електроенергетика тощо
з фіксованими виплатами державі			Фіксовані виплати відображають попередньо встановлену на стадії складання інвестиційного проекту величину очікуваного ефекту, що належить державі. Їх величина розраховується як різниця між вартісною оцінкою таких ефектів та вартістю отриманих приватними партнерами державних послуг	Соціально-економічний ефект за проектом можна спрогнозувати з високою вірогідністю	
зі змінними виплатами державі			Змінні виплати виникають у разі отримання зниження фактичного ефекту порівняно з очікуваною проектною величиною	Соціально-економічний ефект за проектом є непередбачуваним	

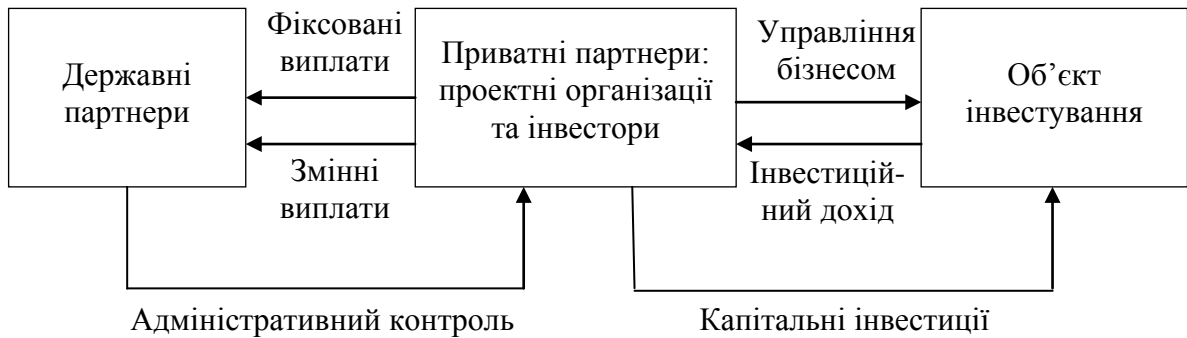


Рисунок 4.9 – Розподіл фінансових потоків та регуляторних дій у моделі з приватним управлінням проектом (складено автором)

Приватні партнери при цьому співпрацюють з об'єктом інвестування та державними партнерами на основі спеціальної угоди, що регламентує рівень наданих послуг об'єкту інвестування та участі в доходах від функціонування останнього. Саме виконання норм такої угоди відслідковується державним партнером через ефективну систему моніторингу та оцінки. Крім того, у межах даної моделі можуть бути реалізовані проекти типу електронних закупок при організації системи державних закупівель. Така модель є прийнятною, коли рівень капітальних інвестицій незначний і багато приватних інвесторів мають можливість інвестувати кошти у проект. Її ефективність доводить апробація, зокрема, E'Seva kiosks для формування транспортної інфраструктури та забезпечення виконання державних функцій у сфері постачання суспільству послуг з улаштування мережі доріг.

Для моделі з приватним управлінням проектом є властива така система сприйняття та перерозподілу ризиків, за якої приватні партнери поділяють весь фінансовий ризик об'єкта інвестування, а державні партнери беруть на себе тільки ризик втрати адміністративного контролю та виникнення соціальної напруги, якщо соціальні потреби, для задоволення яких реалізується інвестиційний проект, будуть задоволені не на достатньому рівні. Однак, урахувавши поточний низький рівень задоволеності суспільства станом надання державних послуг у соціальній сфері та при створенні інфраструктурних об'єктів, очікується, що використання цієї моделі з

високим рівнем ймовірності призведе до покращення їх рівня, а не погіршення якості обслуговування.

Відповідно, при розподілі інвестиційних доходів приватним партнерам буде доцільним виділяти більшу їх частку, коригуючи виплати державі на обсяг отриманого позитивного соціального ефекту. Це зумовлює поділ фінансових потоків, отримуваних державою, на постійну та змінну частини. Фіксовані виплати відображають попередньо встановлену на стадії складання інвестиційного проекту величину очікуваного бюджетного ефекту та частки економічного ефекту, що належить державі, а змінні виплати виникають у разі отримання зниження фактичного соціального ефекту порівняно з очікуваною проектною величиною. На практиці можливе використання також двох модифікацій зазначеної моделі: за наявності тільки фіксованих чи лише змінних виплат державі (рис. 4.10).

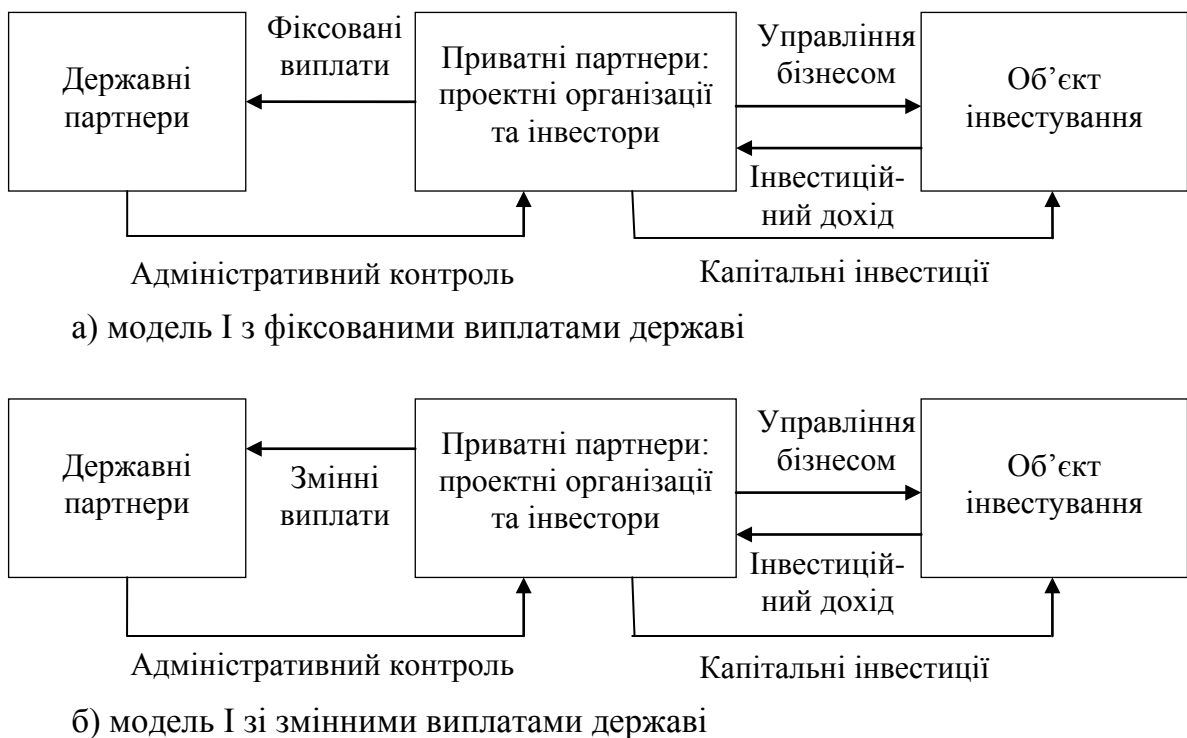


Рисунок 4.10 – Модифікації моделі I (з приватним управлінням проектом) розподілу фінансових потоків та регуляторних дій між учасниками державно-приватного партнерства (складено автором)

Варіант з лише фіксованими виплатами буде корисним у разі, якщо соціальний ефект можна спрогнозувати з високою вірогідністю. Однак, коли він є взагалі непередбачуваним, то більш прийнятною буде модель зі змінними виплатами державному партнеру.

У моделі II – модель з державним управлінням проектом капітальні вкладення, що здійснюються державою і бізнесом (об'єктом інвестування), перебувають у віданні приватного партнера (рис. 4.11).



Рисунок 4.11 – Розподіл фінансових потоків та регуляторних дій у моделі з державним управлінням проектом (складено автором)

Ця модель особливо корисна, коли держава хоче використати ефективність приватного сектору у сфері постачання важливих послуг для громадян. Приватні інвестори не володіють достатніми коштами для того, щоб інвестувати в масштабні проекти. Саме тому дана модель забезпечує поєднання можливостей уряду щодо інвестування значних фінансових ресурсів разом зі здатністю ефективного приватного управління проектом, що забезпечує досягнення значних позитивних результатів.

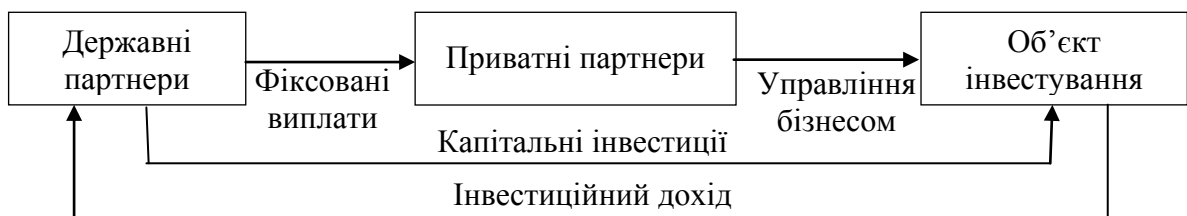
Весь фінансовий ризик у цій моделі приймається державою. Крім того, державні партнери беруть на себе адміністративний ризик невдачі проекту та подальшої втрати довіри серед громадян. Таким чином, ця модель передбачає укладання жорсткої угоди з приватними партнерами щодо рівня задоволення соціальних потреб, заради яких організується державно-приватне партнерство, а також очікуваних соціальних ефектів. Державі необхідно

здійснювати суворий контроль над діями приватного партнера щодо забезпечення ведення бізнесу при цій моделі.

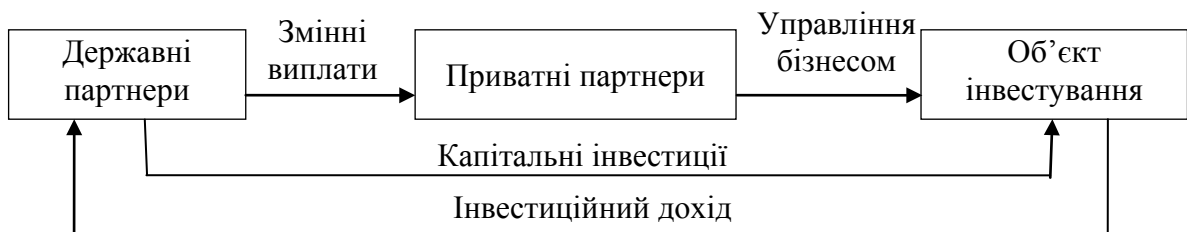
Держава є основним одержувачем інвестиційного доходу у моделі з державним управлінням проектом та здійснює його перерозподіл на користь приватних партнерів у вигляді фіксованих та змінних платежів. Обсяги фіксованих та змінних платежів приватним партнерам також визначаються величиною очікуваних соціально-економічних ефектів та відповідності фактичної ефективності інвестицій прогнозним оцінкам. Фіксовані виплати – це частка приватних партнерів в отриманих економічних ефектах від реалізації інвестиційних проектів, а змінні – додаткові платежі, що виникають, якщо фактичні соціальні ефекти є вищими, ніж очікувалось.

Великі об'єкти у сфері готельного господарства та охорони здоров'я можуть бути ефективно керовані за допомогою цієї моделі. Ця модель також може бути застосована для організації роботи у великих аеропортах, залізничних станціях і в портах.

Модель з державним управлінням проектом також має дві модифікації (рис. 4.12).



а) модель II з фіксованими виплатами приватним партнерам



б) модель II зі змінними виплатами приватним партнерам

Рисунок 4.12 – Модифікації моделі II (з державним управлінням проектом) розподілу фінансових потоків та регуляторних дій між учасниками державно-приватного партнерства (складено автором)

У першому випадку приватні партнери отримують змінну суму для акумулювання виручки. В іншому випадку вони одержують фіксовану суму для управління проектом на основі угоди про рівень обслуговування. У випадку, коли генерування доходів не пов'язано з послугами, що надаються приватними партнерами, застосовується модель з фіксованими виплатами. Однак, коли послуги, що надаються приватними партнерами, безпосередньо впливають на процес формування доходів, то застосовується модель, заснована на змінних виплатах.

Модель III – модель з державно-приватним управлінням проектом (рис. 4.13) найбільше відповідає базовим принципам взаємодії держави та бізнесу, оскільки вона намагається розподілити ризик і соціально-економічні ефекти між партнерами порівну. Обидві сторони партнерських відносин – держава і бізнес – вкладають інвестиційний капітал у фінансування проекту.

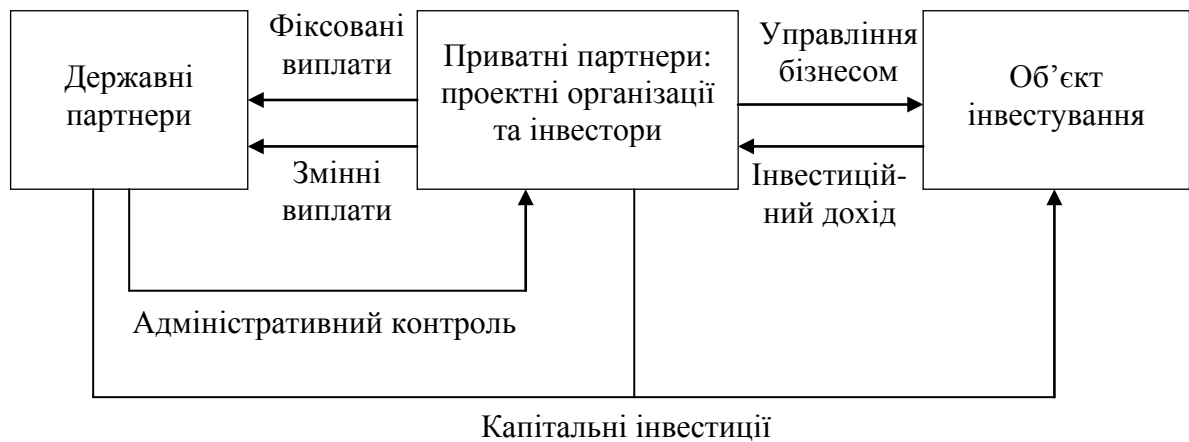
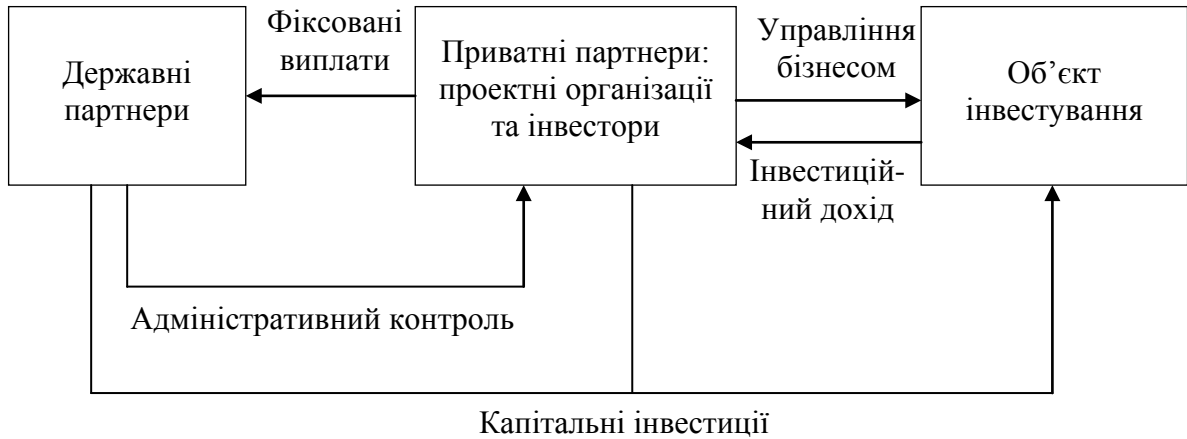


Рисунок 4.13 – Розподіл фінансових потоків та регуляторних дій у моделі з державно-приватним управлінням проектом (складено автором)

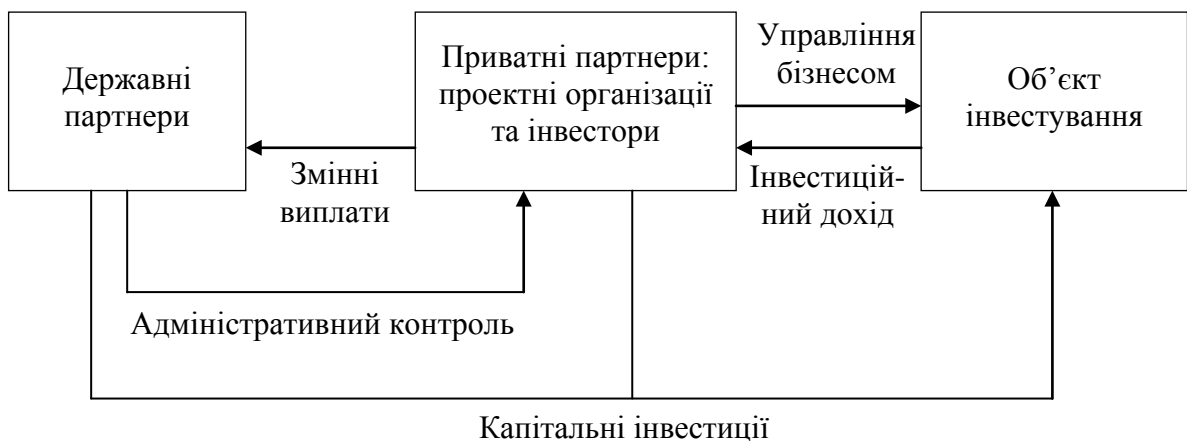
Прибуток розподіляється відповідно до початкового обсягу капіталовкладень, а також відповідно до рівня ризику, прийнятого відповідним партнером. Ця модель намагається рівномірно розподіляти ризики і інвестиційний дохід серед партнерів.

Наявність тільки фіксованих виплат або тільки змінних виплат державі створює дві окремі модифікації цієї моделі (рис. 4.14). При цьому умови

формування фіксованих та змінних виплат є аналогічним підходу, який було запропоновано реалізовувати при описі моделі з приватним управлінням проектом.



а) модель III з фіксованими виплатами державі



б) модель III зі змінними виплатами державі

Рисунок 4.14 – Модифікації моделі III (з державно-приватним управлінням проектом) розподілу фінансових потоків та регуляторних дій між учасниками державно-приватного партнерства (складено автором)

Багато, щоб проект знаходився під управлінням приватного інвестора для того, щоб використовувати його ефективність та минулий досвід ведення подібного бізнесу. За допомогою такої моделі найбільш доцільно організувати фінансування проектів державно-приватного партнерства, що

вимагають значного обсягу капіталу, такі як, наприклад, нафтопереробка, газовидобування, електроенергетика тощо.

Приватні партнери мають бути зацікавлені в участі у такого типу проектах, що дозволяє державі надавати приватним партнерам достатній рівень автономії в процесі прийняття управлінських рішень щодо діяльності об'єктів інвестування. Одним із варіантів реалізації даної моделі є, коли держава здійснює початкові інвестиції, а потім отримує щорічний дохід від своїх інвестицій.

Запропоновані моделі можуть стати основою для структурування фінансових потоків та розподілу ризиків при реалізації інвестиційних програм та проектів на умовах державно-приватного партнерства в Україні. Їх впровадження, на нашу думку, забезпечить чіткий зв'язок отриманих партнерами вигід від інвестування з обсягами наданих ними капіталовкладень, рівнем прийнятого на себе інвестиційного ризику, якістю виконання зобов'язань щодо задоволення суспільних потреб. На цій основі створюються можливості для справедливого розподілу соціально-економічних ефектів, генерованих у рамках реалізації інвестицій у системі державно-приватного партнерства.

4.4 Удосконалення методологічного забезпечення оцінювання інвестиційної привабливості інвестицій в умовах державно-приватного партнерства

Формування системи оцінювання інвестиційної привабливості проектів у рамках державно-приватного партнерства розглядається як напрям активізації розвитку державно-приватного партнерства в Україні.

Як правило, питання оцінювання інвестиційної привабливості інвестицій вивчається в контексті розгляду проблем оцінки ефективності

інвестиційних проектів, які знайшли широке відображення у працях багатьох вітчизняних і зарубіжних учених, зокрема: І. О. Бланка, В. А. Верби, П. Л. Віленського, О. А. Загородніх, В. В. Ковальова, В. В. Коссова, В. Н. Лівшица, І. В. Ліпсиця, С. А. Смоляка, В. Беренса, Д Норкотт та ін. Світовий досвід фінансування інфраструктурних проектів та тенденції розвитку проектів ДПП досліджують у працях деякі вітчизняні та зарубіжні науковці, зокрема: В. Г. Варнавський, Є. Ю. Гайко, О. М. Головінов, В. А. Голян, Дж. Делмон, А. В. Клименко, В. О. Корольов, К. В. Павлюк, С. М. Павлюк, О. М. Полякова та ін. Однак, незважаючи на значну кількість досліджень з питань розробки та впровадження концепції розвитку державно-приватного партнерства в Україні, питання проведення експертизи та оцінки ефективності фінансування проектів у рамках державно-приватного партнерства на сьогоднішній день є недостатньо вирішеними.

Крім того, слід наголосити, що з точки зору проблематики даного дослідження важливою методологічною проблемою є нестільки оцінювання абсолютної та опривняльної ефективності інвестиційних проектів державно-приватного партнерства, скільки наукове обґрунтування підходів, спрямованих на формування оптимального складу та структури портфеля проектів програми державно-приватного партнерства як інструмента реалізації державної інвестиційної політики на основі взаємодії держави та бізнесу.

Подальше наше дослідження спрямоване на розвиток концептуальних основ формування системи оцінювання інвестиційної привабливості проектів державно-приватного партнерства та обґрунтування методологічних засад формування портфеля інвестиційних проектів програми державно-приватного партнерства у рамках реалізації концепції налагодження ефективної взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері. Враховуючи те, що проекти державно-приватного партнерства характеризуються довготривалістю відносин (від 5 до 50 років) та іншими ознаками, зазначеними в Законі України «Про державно-приватне партнерство» [358], цілком очевидно, що

такі проекти вимагають використання специфічних методичних підходів оцінки проектів у рамках державно-приватного партнерства та формування їх техніко-економічного обґрунтування.

Концептуальні основи такої системи повинні включати принципи і методичні положення здійснення державно-приватного партнерства та оцінки проектів державно-приватного партнерства, у тому числі оцінки та визначення форми управління ризиками, пов'язаними з державно-приватним партнерством, специфічні особливості складання техніко-економічного обґрунтування інвестиційних проектів державно-приватного партнерства, їх класифікацію та методологічні основи оцінки ефективності фінансування проектів у рамках реалізації концепції розвитку державно-приватного партнерства.

Основне завдання формування системи оцінювання інвестиційної привабливості проектів державно-приватного партнерства, на нашу думку, полягає в тому, щоб з'ясувати і переконливо обґрунтувати, наскільки реалізація того або іншого проекту (тобто комбінації будівельних, технологічних, фінансових і організаційних рішень) не тільки вигідна з чисто комерційної точки зору, але й відповідає стратегічним інтересам держави або регіону, напрямкам соціально-економічного розвитку, враховує сучасні тенденції інвестиційного розвитку, сприяє інтенсифікації інноваційного розвитку країни, галузі, регіону, міста або окремого підприємства, забезпечить отримання економічного, соціального та екологічного ефектів тощо.

Слід зазначити, що в науковій літературі відсутнє єдине обґрунтоване визначення інвестиційної привабливості проектів державно-приватного партнерства. Проте, ми вважаємо, що його зміст детермінується сутністю науково-методичних підходів щодо трактування загального поняття – «інвестиційна привабливість», систематизацію яких подано у **додатку Б**.

На основі огляду та аналізу визначень поняття інвестиційна привабливість нами запропоновано авторський підхід щодо трактування

терміну «інвестиційна привабливість проектів державно-приватного партнерства», який доцільно розглядати як інтегральну оцінку рівня досягнення компромісу економічних і соціальних інтересів між державним та приватним секторами економіки при реалізації спільних інвестицій, спрямованих на поєднання ресурсних потенціалів зазначених сторін для забезпечення досягнення пріоритетних цілей і завдань державної інвестиційної політики, що виражається через збалансовану систему комплексних показників, які характеризують відповідність встановленим пріоритетам, очікувані соціально-економічні ефекти, інвестиційні ризики, їх розподіл між учасниками інвестиційного процесу. На відміну від існуючих, запропонований підхід є узагальненням різних аспектів сутності даного поняття та враховує досягнення цілей та завдань державної інвестиційної політики як обов'язкову умову формування інвестиційної привабливості проектів державно-приватного партнерства.

Отже, мова йде про ступінь втручання держави в процеси здійснення державно-приватного партнерства та фінансування інфраструктурних проектів, про те, для яких типів інвестиційних проектів повинні існувати нормативно або законодавчо встановлені методичні процедури в рамках державно-приватного партнерства, жорстко регламентовані механізми експертизи, закріплені нормативи та ін.

Ефективність організації та управління інвестуванням вимагає розробки індивідуальної інвестиційної стратегії для кожного типу проектів з урахуванням їх особливостей, специфіки реалізації та механізмів фінансування.

Методичним інструментом подібної ідентифікації є класифікація інвестиційних проектів, яка являє собою закінчену систему градації всієї сукупності проектів на конкретні групи, сформовані на основі схожості характерних критеріїв і ознак, що дозволяють проводити подальші дослідження, приймати певні рішення і робити висновки для досягнення поставлених цілей. Завдяки науково аргументованій класифікації

інвестиційних проектів створюються реальні передумови для індивідуального підбору найефективніших методів проектного менеджменту, оптимізації набору інструментів управлінського впливу, встановлення вимог до точності і повноти складання техніко-економічного обґрунтування проектів тощо.

На сьогоднішній день різні моделі взаємодії держави та бізнесу, що реалізуються в межах державно-приватного партнерства, розглядаються насамперед як дієві інструменти реалізації особливої групи інвестиційних проектів – так званих інфраструктурних проектів.

Зауважимо, що загальноприйнятого визначення інфраструктурних інвестиційних проектів як у цілому, так і в системі державно-приватного партнерства не існує. Разом з тим наявна нормативно-правова база та наукові дослідження дозволяють виділити низку їх принципових характеристик, що можуть бути використані для ідентифікації таких проектів, як об'єкти формування економічних відносин при інвестиційній взаємодії державного та приватного секторів. Так, відповідно до «Зеленої книги» про публічно-приватне партнерство [17], всі проекти державно-приватного партнерства інфраструктурної спрямованості об'єднують подані нижче ознаки:

- відносно тривалий термін відносин, який передбачає співпрацю партнерів, що представляють державний і приватний сектори в різних аспектах запланованого інфраструктурного проекту;
- метод фінансування проекту, частково за рахунок приватного сектору, іноді шляхом застосування більш складних схем із залученням різних сторін. Проте в окремих випадках державні кошти є достатніми і можуть доповнювати фінансування, що забезпечується приватним сектором;
- важлива роль економічного оператора, який виступає на різних етапах проекту (проекткування, впровадження, фінансування). Партнер, який представляє державний сектор, зосереджується переважно на визначенні цілей, яких необхідно досягнути в контексті загальносуспільних інтересів;

- якості послуг, що надаються, і цінової політики; та бере на себе відповідальність за моніторинг відповідності встановленим цілям;
- розподіл ризиків між партнерами, які представляють державний і приватний сектори. Хоча партнерство між державним і приватним секторами не обов'язково означає, що партнер, який представляє приватний сектор, приймає на себе всі ризики або навіть більшу частину ризиків. Точний розподіл ризиків визначається в кожному окремому випадку відповідно до здатності сторін щодо оцінювання, контролю та управління ризиками;
 - проект повинен також передбачати проектування, будівництво, експлуатацію та/або утримання основних фондів у поєднанні з приватним фінансуванням. Упродовж терміну дії проекту платежі спрямовуються партнером з державного сектору на користь приватного партнера та узгоджуються з рівнем та якістю фактично наданих послуг. Це визначення не стосується інвестицій, що вносяться регульованими підприємствами, рефінансування проектів, приватизації, що передбачає продаж основних фондів чи аутсорсинг послуг. У той же час усі проекти, в яких здійснюються сплати споживачів, приховані сплати, сплати за доступ або змішані платежі, вважаються такими, що представляють різні форми розподілу ризиків між партнерами.

Дослідження світової практики дозволяє чітко окреслити сфери господарської діяльності, в яких можуть використовуватися державно-приватні моделі організації партнерських відносин щодо об'єктів права державної чи комунальної власності.

Як видно з даних табл. 4.18, проекти державно-приватного партнерства, що реалізуються в країнах ЄС за підтримки Світового банку, представляють чотири сектори економічної інфраструктури – енергетику, зв'язок, транспорт, водопостачання та водовідведення. У період 2000–2011 рр. в країнах ЄС було реалізовано 292 проекти в системі державно-приватного партнерства, 171 з яких, або 58,56 % належать до

енергозабезпечення. Найнижчу питому вагу в структурі проектів державно-приватного партнерства Європи займає водопостачання та водовідведення. Достатньо високою та майже однаковою є кількість проектів, що реалізуються у сфері зв'язку та розвитку транспортної інфраструктури: їх кількість займає 17,47 % та 15,07 % в структурі загальної кількості проектів ДПП країн ЄС відповідно. Порівняння структурного розподілу за секторами інфраструктури економіки кількості проектів та обсягів інвестування свідчить про різну капіталомісткість проектів у різних секторах. Так, зв'язок, який займає лише 17,47 % у структурі кількості реалізованих проектів, формує 57,46 % загального обсягу інвестицій, що вказує на значно вищі інвестиційні потреби в розрахунку на 1 проект для даного сектору економічної інфраструктури. Більш низький рівень капіталомісткості проектів у галузі енергетики та транспорту зумовлює нижчу питому вагу цих секторів у структурі інвестицій порівняно з часткою в кількості проектів: 34,69 % та 6,63 % відповідно. Найменшою капіталомісткістю характеризуються проекти з водопостачання та водовідведення, які становлять лише 1,23 % від загального обсягу інвестицій країн ЄС у проекти державно-приватного партнерства.

Таблиця 4.18 – Кількість проектів ДПП та обсяг інвестицій за секторами економіки в країнах ЄС за 2000–2011 рр. (складено автором на основі [61])

Сектор	Кількість проектів	Питома вага у загальній кількості проектів, %	Обсяг інвестицій, млн. дол. США	Питома вага в загальному обсязі інвестицій, %
Енергетика	171	58,56	77 332	34,69
Зв'язок	51	17,47	128 101	57,46
Транспорт	44	15,07	14 779	6,63
Водопостачання та водовідведення	26	8,90	2 732	1,23
Усього	292	100,00	222 944	100,00

Сфера застосування проектів державно-приватного партнерства у країнах Західної Європи дуже різноманітна, йдеться про розвиток транспортної мережі (автомагістралі, фрахтові центри, термінали аеропортів, залізниці, міський державний транспорт тощо), міське планування та відновлення (локальний маркетинг, комунікаційна політика), розселення, розвиток технологічних центрів, муніципальних мереж водопостачання та водовідведення, створення та підтримку освітніх, культурних та адміністративних служб, інфраструктури туризму тощо. Їх узагальнення дозволяє стверджувати, що необхідність подібної взаємодії виникає саме при будівництві та забезпеченні функціонування об'єктів економічної інфраструктури. При цьому під економічною інфраструктурою ми розуміємо забезпечувальну та обслуговуючу підсистему національного господарства, яка традиційно розділялася на три складові: виробничу, соціальну та інфраструктуру забезпечення зовнішньоекономічної діяльності [107; 131; 250; 273].

Наприклад, «Великий енциклопедичний словник» [110] дає таке визначення загальне визначення поняття «інфраструктура»: «...сукупність споруд, будівель, систем і служб, необхідних для функціонування галузей матеріального виробництва та забезпечення умов життєдіяльності суспільства. Розрізняють виробничу (дороги, канали, порти, склади, системи зв'язку та ін.) і соціальну (школи, лікарні, театри, стадіони і ін.) інфраструктуру. Іноді терміном «інфраструктура» позначають комплекс так званих інфраструктурних галузей господарства (транспорт, зв'язок, освіта, охорона здоров'я та ін.)». Практично аналогічні трактування поняття інфраструктури містяться в економічних енциклопедіях і словниках (табл. 4.19).

Аналіз вищенаведених трактувань інфраструктури дозволяє зробити висновок, що, незважаючи на певні відмінності, у всіх них наявна вказівка на забезпечуючий, обслуговуючий характер діяльності інфраструктури. Таким чином, забезпечення життєдіяльності, обслуговування чого-небудь правомірно вважати фундаментальними властивостями, сутнісними характеристиками будь-якої інфраструктури.

Таблиця 4.19 – Огляд визначень поняття «інфраструктура» як елемента економічної системи (складено автором)

Джерело	Визначення поняття «інфраструктура»
С. Ожегов [382]	галузі економіки, науково-технічних знань, соціального життя, які безпосередньо забезпечують виробничі процеси та умови життєдіяльності суспільства
А. Азриліян, О. Азриліян, Е. Калашникова, О. Квардакова [108]	комплекс галузей господарства, обслуговуючих промислове і сільськогосподарське виробництво: будівництво шосейних доріг, каналів, водосховищ, портів, мостів, аеродромів, складів, енергетичне господарство, залізничний транспорт, зв'язок, водопостачання і професійна освіта, витрати на науку, охорону здоров'я тощо
В. Н. Шимов [383]	комплекс виробничих і невиробничих галузей, що забезпечують умови відтворення: дороги, зв'язок, транспорт, освіта, охорона здоров'я. Основна виробнича інфраструктура – мережа енергопостачання, транспорту і зв'язку
К. Пасс, Б. Лоуз, Л. Девіс [334]	мережі, в яких здійснюються постачання продукції між віддаленими один від одного економічними агентами, а також галузі економіки, що експлуатують такі мережі
Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовський, Е. Б. Стародубцева [385]	сукупність галузей, підприємств і організацій, що входять у ці галузі, видів їх діяльності, покликаних забезпечувати, створювати умови для нормального функціонування виробництва й обігу товарів, а також життєдіяльності людей. Розрізняють виробничу і соціальну інфраструктуру. В інфраструктуру включають дороги, зв'язок, транспорт, складське господарство, зовнішнє енергопостачання, водопостачання, спортивні споруди, озеленення, підприємства по обслуговуванню населення. Іноді до інфраструктури відносять науку, освіту, охорону здоров'я

Саме у сфері інвестування в інфраструктуру економічної системи виникає необхідність застосування партнерства державного й приватного секторів, що має на меті забезпечити фінансування, будівництво, відновлення, управління або утримання інфраструктури чи надання суспільних послуг.

Необхідно зазначити, що подальша систематизація, типізація і класифікація інфраструктурних інвестиційних проектів є першим кроком на шляху до побудови системи оцінки проектів державно-приватного партнерства та важливою складовою ефективного управління процесами взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері.

Таким чином, інфраструктурні інвестиційні проекти пропонуються визначати як інвестиційні проекти, спрямовані на створення та забезпечення

функціонування підприємств і організацій галузей, покликаних створювати умови для нормального виробництва та обігу товарів у процесі розширеного відтворення, а також життєдіяльності людей.

Нами систематизовано критерії ідентифікації інвестиційних проектів державно-приватного партнерства, що дозволило класифікувати їх за елементом інфраструктури економічної системи, рівнем охоплення інвестиційних інтересів, галузевою приналежністю, рівнем захищеності потреб національної безпеки (рис. 4.15).

В процесі відбору інвестиційних пропозицій для державно-приватного партнерства необхідно враховувати рівень захищеності потреб національної безпеки, що вимагається у сфері реалізації відповідного інвестиційного проекту. За цим критерієм нами пропонується диференціювати інфраструктурні проекти на:

- проекти без особливих вимог щодо захищеності потреб національної безпеки, які можуть здійснюватися у будь-якій формі взаємодії держави та бізнесу щодо провадження спільної господарської діяльності, оскільки ризики, що генеруються такими проектами залишаються на безпечних для держави рівнях;
- проекти з високим рівнем вимог щодо захищеності потреб національної безпеки, при виконанні яких держава повинна зберігати своє монопольне становище щодо здійснення певних видів діяльності з метою гарантування захисту національних інтересів, підтримки правопорядку, обороноздатності країни. В таких проектах взаємодія держави та бізнесу обмежується контрактним залученням приватних структур для виконання окремих видів робіт, виконання державного замовлення та здійснення постачання в системі державних закупівель.

Ураховуючи двокомпонентну будову інфраструктури економічної системи, на нашу думку, доцільним є виокремлення виробничих та соціальних інфраструктурних проектів у рамках державно-приватного партнерства.



Рисунок 4.15 – Класифікація інфраструктурних інвестиційних проектів
(складено автором)

Крім того інфраструктурні проекти державно-приватного партнерства мають певні характеристики, що відрізняють їх від інших форм відносин держави та приватного бізнесу:

- щоб розглядати проект як державно-приватне партнерство, він повинен ґрунтуватися на довгостроковому договорі з чітко розподіленими ризиками між приватним і державним партнерами;
- специфічні форми фінансування проектів, насамперед за рахунок приватних інвестицій, доповнених державними фінансовими ресурсами, або спільне інвестування декількох учасників;
- реалізація партнерських відносин у конкурентному середовищі, коли для відбору партнера приватного сектору проводиться конкурс за участі декількох потенційних учасників;
- розподіл відповідальності між партнерами, який передбачав, що державний партнер визначав цілі проекту в контексті інтересів суспільства, а також кількісні та якісні показники, виконує моніторинг реалізації проекту, а приватний партнер здійснює оперативну діяльність на різних етапах проекту: розробки, фінансування, будівництва та експлуатації, управління, реалізації послуг споживачам.

Розвиток державно-приватного партнерства в Україні має на меті здійснювати реалізацію пріоритетних проектів модернізації інфраструктури шляхом залучення фінансових ресурсів та впровадження приватним сектором нових технологій; впровадження нових методів та моделей управління, якими володіє приватний сектор, для виконання великих комплексних програм і реалізації проектів державно-приватного партнерства; розроблення та приведення у відповідність нормативно-правової бази, що регулює організаційно-правові засади взаємодії державних партнерів з приватними партнерами; спільну участь держави, органів місцевого самоврядування та приватного партнера в наукових дослідженнях тощо.

Розвиток державно-приватного партнерства потребує створення умов, що стимулюють приватних інвесторів до вкладання коштів у проекти, які узгоджуються з інтересами держави, пріоритетами державної інвестиційної політики. У рамках здійснення державно-приватного партнерства доцільно приділяти увагу таким питанням, як: визначення пріоритетних сфер залучення приватних інвестицій до реалізації проектів державно-приватного партнерства та форм і засобів надання бюджетної підтримки; забезпечення захисту прав власності та прав інвесторів; визначення критеріїв, відповідно до яких надається бюджетна підтримка розвитку державно-приватного партнерства на перспективу; фінансова підтримка наукової діяльності, заходів, спрямованих на проведення реформування інфраструктури; стимулювання залучення приватних інвестицій та кредитів міжнародних фінансових організацій шляхом здешевлення кредитів, поширення досвіду реалізації проектів державно-приватного партнерства, утворення спільних підприємств для реалізації проектів загальнодержавного значення.

При цьому основними завданнями, які потребують розв'язання для розвитку державно-приватного партнерства, є такі: обмеженість обсягів бюджетної підтримки в умовах фінансової кризи; недосконалість законодавства, що регулює діяльність приватного сектору у сфері державно-приватного партнерства; недовіра приватного бізнесу до державної влади, особливо в умовах фінансової кризи та політичної нестабільності в країні; недостатня підготовленість органів місцевого самоврядування та приватних інвесторів до використання сучасних механізмів державно-приватного партнерства; обмежений досвід успішного співробітництва держави та органів місцевого самоврядування щодо реалізації інвестиційних проектів державно-приватного партнерства; недосконала система управління об'єктами державної та комунальної власності; відсутність належного кадрового забезпечення у сфері використання механізмів державно-приватного партнерства.

Отже, слід зауважити, що проекти державно-приватного партнерства повинні бути спрямовані на досягнення соціально-економічного та інноваційного розвитку, забезпечення конкурентоспроможності країни та регіону, зростання прибутковості й ефективності виробничо-господарської діяльності у сферах державно-приватного партнерства, збільшення економічного потенціалу інфраструктурних об'єктів тощо.

Однією із проблем організаційного характеру, що виникає в процесі формування механізму експертизи інфраструктурних інвестиційних проектів, є уникнення ризику прийняття необґрунтованого інвестиційного рішення на основі створення необхідної системи інформаційного забезпечення інвестиційного менеджменту. Це передбачає розробку нового статистичного інструментарію з метою використання його як інформаційної бази при управлінні державно-приватним партнерством. Варто підкреслити необхідність розробки системи показників відповідно до міжнародних стандартів обліку й статистики, систем класифікацій і стандартів, організації соціальних досліджень, оперативного інформаційно-статистичного аналізу державно-приватного партнерства, забезпечення доступу до статистичної інформації й взаємодії з іншими інформаційними системами.

Створення відповідного інформаційного центру при Міністерстві економічного розвитку і торгівлі України та ведення відповідних статистичних досліджень Державною службою статистики України сприятиме формуванню відповідної єдиної інформаційної бази, на підставі якої повинна здійснюватися оцінка інвестиційної привабливості інвестиційних проектів державно-приватного партнерства. Інформаційне забезпечення оцінки інвестиційної привабливості проектів державно-приватного партнерства має на увазі формування системи регулярного збору й аналізу даних про інвестиційні потреби в розрізі напрямів інвестування (видів економічної діяльності, галузей та сфер економіки), регіонів країни, а також про стан, динаміку та ефективність реалізації інвестиційних проектів

державно-приватного партнерства, що, у свою чергу, дозволяє на їхній основі усувати виникаючі диспропорції в розвитку економіки країни, коригувати певні механізми державної інвестиційної політики.

Однією із важливих умов розвитку державно-приватного партнерства в Україні є розробка комплексного підходу до оцінки інвестиційної привабливості інвестиційних проектів, що можуть бути реалізовані у складі програми державно-приватного партнерства, спрямованої на забезпечення виконання основних цілей та завдань державної інвестиційної політики. У процесі оцінки привабливості інвестиційних проектів для учасників інвестування на засадах взаємодії держави та бізнесу та відбору їх для бюджетного фінансування значну увагу необхідно приділяти аналізу проектно-кошторисної документації проектів, а також досліджувати результати інтегральної оцінки проектів відповідно до методичних рекомендацій з експертної оцінки, а також результати оцінки ефективності таких інвестиційних проектів.

Нами пропонується наступний підхід щодо реалізації процесу оцінки інвестиційної привабливості інвестиційних проектів програми державно-приватного партнерства (рис. 4.16), який передбачає послідовну реалізацію чотирьох етапів:

- оцінка пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів;
- оцінка очікуваних соціально-економічних ефектів від реалізації інвестиційних проектів державно-приватного партнерства;
- оцінка ризиків інвестиційних проектів;
- формування портфеля інвестиційних проектів програми державно-приватного партнерства.

На рис. 4.16 розглянуто сутність та завдання етапів оцінки інвестиційної привабливості проектів програми державно-приватного партнерства.

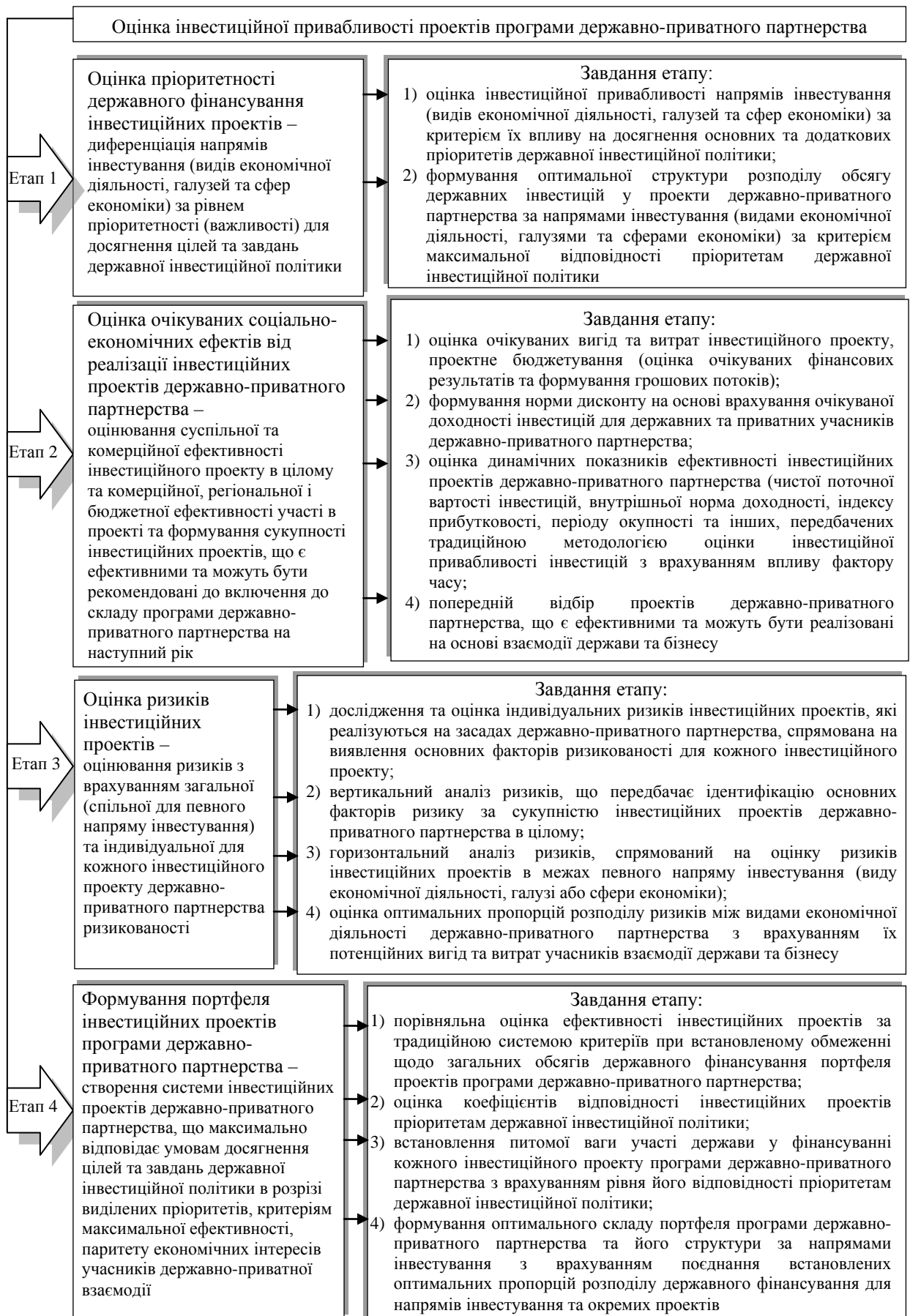


Рисунок 4.16 – Етапи оцінки інвестиційної привабливості проектів програми державно-приватного партнерства (складено автором)

Перший етап, оцінка пріоритетності державного фінансування інвестиційних проектів, на нашу думку, має передбачати диференціацію напрямів інвестування (видів економічної діяльності, галузей та сфер економіки) за ступенем їх значущості (пріоритетності) для досягнення цілей та завдань державної інвестиційної політики та спрямований на отримання кількісної конкретизації оптимальної структури фінансування проектів програми державно-приватного партнерства за рахунок державних ресурсів (коштів бюджетів різних рівнів, фінансових ресурсів державних підприємств).

Слід зауважити, що відповідне методичне забезпечення поки що відсутнє в Україні, а його розробка і впровадження в практику є одним з важливих завдань реформування механізму формування та реалізації державної інвестиційної політики. Науково-методичний підхід, який пропонується використовувати нами з цією метою, буде викладений нижче в процесі подальшого розв'язання завдань даного дослідження.

Другий етап – оцінка очікуваних соціально-економічних ефектів від реалізації інвестиційних проектів державно-приватного партнерства – передбачає оцінку ефективності інвестиційного проекту в цілому та ефективності участі в проекті з метою попереднього відбору і формування базової сукупності інвестиційних проектів, що є ефективними та можуть бути рекомендовані до включення до складу програми державно-приватного партнерства на наступний рік.

Узагальнення економічної літератури з питань оцінки ефективності інвестиційних проектів дозволяє стверджувати, що загальна методика формування вихідної інформаційної бази на основі проектного бюджетування, розрахунку та інтерпретації статичних і динамічних показників ефективності інвестицій є достатньо розробленою, науково обгрунтованою та усталеною на сьогоднішній день. Проте окремі методологічні питання, пов'язані з врахуванням специфіки взаємодії держави та бізнесу, зокрема, при визначенні витрат, вигід, формуванні грошових

потоків та встановленні норми дисконту для обчислення показників з врахуванням дії фактору часу, інфляції, ризику та невизначеності, потребують конкретизації та подальшого дослідження.

Аналіз засвідчує, що у процесі реалізації проектів державно-приватного партнерства залучаються додаткові фінансові ресурси для розвитку об'єктів інфраструктури, що сприяє підвищенню конкурентоспроможності країни та виражається у формуванні низки макрота мікроефектів різної природи (соціальних, економічних, організаційних та ін.).

На макрорівні виникнення таких ефектів безпосередньо пов'язане з організаційно-економічними перевагами, які отримує державний сектор за умови участі в різних схемах та моделях взаємодії держави та бізнесу при реалізації державної інвестиційної політики. Серед таких переваг традиційно виділяються [122; 234; 194]:

- прискорене завершення інвестування порівняно з традиційними формами організації проектного фінансування;
- заміна обмежених державних інвестиційних ресурсів приватним капіталом;
- вирішення проблеми ухилення від сплати податків;
- отримання прибутків та зменшення бюджетних видатків на розвиток і реконструкцію інфраструктури;
- використання управлінського досвіду приватного сектору щодо менеджменту великих проектів;
- якісне виконання соціальної функції держави (в тому числі у сфері освіти).

У результаті здійснення взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері на основі використання різних моделей та форм налагодження відносин державні партнери мають змогу вирішити основні завдання та забезпечити досягнення суспільних цілей завдяки:

- можливості зменшення бюджетних видатків на розвиток та реформування інфраструктури;

- скороченню термінів будівництва інфраструктурного об'єкта порівняно з відповідними термінами без залучення приватного партнера;
- можливості використання експертизи приватного сектору щодо фінансування та реалізації крупномасштабних проектів державно-приватного партнерства;
- отриманню доступу до впровадження передових технологій та інновацій, розроблених чи придбаних приватними партнерами;
- залученню різноманітних фінансових ресурсів через посередництво бізнес-структур [125].

У свою чергу, для приватного сектору державно-приватне партнерство є ефективною формою налагодження взаємодії з державою у сфері реалізації інвестиційних та економічних інтересів бізнесу за рахунок таких переваг, як:

- отримання прибутків від інвестицій в об'єкти, які раніше вважалися сферою виключно публічних капіталовкладень;
- захист добросовісної конкуренції суб'єктів господарювання;
- захист сумлінних платників податків та отримання податкових пільг;
- отримання кваліфікованих кадрів.

Отже, для приватних партнерів основною перевагою державно-приватного партнерства є розширення цілей інвестування та можливість вкладати інвестиційні ресурси в пріоритетні галузі та ті регіони країни, що раніше вважалися сферою державних капіталовкладень.

Економічний ефект для суспільства від партнерства держави та бізнесу полягає в тому, що воно одержує більш якісні суспільні блага та послуги при зменшенні витрат, зокрема покращення соціальної інфраструктури, отримання якісної освіти та забезпечення працевлаштування громадян. Партнерство сприяє розвитку ринкових відносин, приватної ініціативи і приватного підприємництва. Розвиток партнерства являє собою переосмислення взаємовідносин держави та приватного сектора з метою формування нових механізмів управління інвестиційних процесом в національній економіці.

Таким чином, об'єднання фінансових ресурсів державного та приватного секторів дозволяє реалізувати конкурентний потенціал національної економіки, ефективно вирішувати економічні та соціальні завдання. Зокрема, державно-приватне партнерство може розглядатися в сучасних умовах як один із інструментів здійснення державної антикризової політики, оскільки розумне варіювання його формами та моделями дозволяє змінювати державне фінансове та соціальне навантаження відповідно до фаз економічного циклу.

Так, у фазі рецесії державно-приватне партнерство може бути спрямоване на створення нових робочих місць за рахунок розбудови об'єктів ринкової інфраструктури для працевлаштування безробітних та стимулювання інвестиційного попиту. Упровадження проектів на основі державно-приватного партнерства під час кризи дозволяє не лише підтримати сукупний попит у короткостроковому періоді, а й створювати передумови для довгострокового економічного зростання та сталого економічного розвитку в національній економіці за рахунок випереджального розвитку ринкової інфраструктури відповідно до новітніх потреб трансформації соціально-економічної системи країни. З іншого боку, у фазі піднесення, що характеризується надмірним сукупним попитом за повної зайнятості ресурсів, спрямування частини коштів приватного сектору на реалізацію проектів державно-приватного партнерства дозволить стримати надмірну ділову активність та підтримати темпи розвитку інфраструктури відповідно до зростаючих потреб ринку [194].

Необхідність узгодження часто суперечливих інтересів держави та бізнесу в процесі їх взаємодії актуалізує завдання обґрунтування критеріїв та визначення системи показників ефективності інвестицій, що реалізуються в системі державно-приватного партнерства. Його розв'язання вимагає, на нашу думку, передусім розподілу критеріїв ефективності за етапами реалізації проектів, рівнем виникнення очікуваних ефектів та характером їх прояву з урахуванням інтересів учасників державно-приватного партнерства (табл. 4.20).

Таблиця 4.20 – Оцінка ефективності інфраструктурних інвестиційних проектів в умовах державно-приватного партнерства (складено автором на основі [68; 194])

Етап реалізації проекту	Вид ефективності	Показник ефективності
Ефективність проекту в цілому	Суспільна ефективність	Валовий національний продукт, зайнятість та рівень доходів населення, участь у міжнародному поділі праці
	Комерційна ефективність	Чистий дисконтований прибуток, внутрішня норма рентабельності, період окупності, потреба в додатковому фінансуванні, вартість капітальних активів
Ефективність участі у проекті	Ефективність для учасників	
	Регіональна, галузева ефективність	Конкурентноздатність підприємства, зростання доходів сумісних підприємств, міжнародна інтеграція, екологічна безпека
	Бюджетна ефективність	Надходження до бюджетів різних рівнів у вигляді податків, акцизів, доходів від ліцензування, конкурсів, тендерів

Таким чином, оцінювання відповідності інвестиційного проекту інтересам різних економічних суб'єктів досягається шляхом визначення декількох видів ефективності проекту в цілому та для окремих учасників на основі сукупності показників ефективності проектів.

Техніко-економічне обґрунтування для оцінки ефективності державних інвестицій, здійснюваних у межах державно-приватного партнерства, повинне принципово відрізнятися від традиційних бізнес-планів, що складаються для більшості проектів. Потреба в цьому об'єктивно зумовлюється більш високими вимогами щодо якості інформаційної бази з позиції повноти та глибини задоволення вимог аналізу, що досягається за рахунок включення додаткових розділів і окремих специфічних позицій, які враховують саме масштаб проекту, вплив на соціально-економічний розвиток, значущість.

З прийняттям Закону України «Про державно-приватне партнерство» розроблено і затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 16 лютого 2011 р. № 232 «Методику виявлення ризиків, пов'язаних з державно-приватним партнерством, їх оцінки та визначення форми управління ними»

[359], а також постановою Кабінету Міністрів України від 11 квітня 2011 р. № 384 «Деякі питання організації здійснення державно-приватного партнерства» [222] затверджено «Порядок проведення конкурсу з визначення приватного партнера для здійснення державно-приватного партнерства щодо об'єктів державної, комунальної власності та об'єктів, які належать Автономній Республіці Крим» та «Порядок проведення аналізу ефективності здійснення державно-приватного партнерства». У ст. 4 останнього нормативного документа зазначено, що «пропозиція щодо здійснення державно-приватного партнерства подається органу управління за формою, затвердженою Міністерством економічного розвитку і торгівлі. До пропозиції додається: техніко-економічне обґрунтування здійснення державно-приватного партнерства із залученням особи, яка подала пропозицію, за формою, затвердженою Міністерством; документи, що підтверджують фінансову спроможність особи, яка подала пропозицію, брати участь у здійсненні відповідного державно-приватного партнерства; документ, що підтверджує повноваження особи, яка підписала пропозицію (для юридичної особи), та засвідчені в установленому порядку копії статуту або інших установчих документів».

Оскільки нормативно-правова база України поки що не містить чіткої регламентації даного питання, нами запропонована форма техніко-економічного обґрунтування проекту, яке може бути використане для подання до державних органів у складі проектної документації, що затверджується, з метою подальшого отримання тих або інших дозволів або державної підтримки та для передачі на узгодження всім учасникам (приватним партнерам, потенційним зарубіжним або вітчизняним інвесторам, банкам тощо) з метою доказу того, що технічні, технологічні або організаційно-управлінські рішення, закладені в проект, дійсно дозволяють забезпечити потенційним учасникам додатковий прибуток, але з іншого боку – з метою надання їм об'єктивної інформації про всі ризики, пов'язані з фінансуванням.

На нашу думку, відомості, які повинні міститися в техніко-економічному обґрунтуванні інвестиційного проекту в рамках державно-приватного партнерства, мають бути структуровані за розділами та містити певні дані, що є специфічними для проектів державно-приватного партнерства (табл. 4.21).

Планування руху грошових коштів проектів державно-приватного партнерства необхідно здійснювати на принципах бюджетування, що передбачає узгодження очікуваних джерел надходження та витрачання грошових коштів у рамках операційної, інвестиційної, фінансової діяльності для забезпечення фінансової стійкості учасників партнерських відносин, державного та приватного секторів економіки, в плановому періоді, тобто досягається оптимізація грошового потоку за проектом.

Залучення державних ресурсів для фінансування проектів державно-приватного партнерства передбачає посилення вимог щодо організації відповідного руху грошових коштів та зумовлює необхідність впровадження в практику реалізації інвестицій на основі взаємодії держави та бізнесу механізмів контролінгу грошових потоків. Загальні положення організації контролінгу грошових потоків, що можуть бути застосовані в системі управління проектами державно-приватного партнерства досліджувалися і викладені автором у [165].

При здійсненні процедур оцінки ефективності проектів державно-приватного партнерства слід враховувати перерозподільчі ефекти. Сутність цієї процедури полягає в тому, що зі складу грошових притоків і відтоків по проекту слід виключити складові, пов'язані з перерозподілом грошових потоків між проектом і фінансово-кредитною системою у вигляді різного роду платежів, що здійснюються між учасниками проекту та державою, наприклад податки, трансферти, мита, пільги, дотації тощо.

Таблиця 4.21 – Характеристика складових техніко-економічного обґрунтування проектів державно-приватного партнерства (складено автором)

Розділ	Зміст розділу	Особливість змісту для проектів державно-приватного партнерства
1. Загальна ідея проекту	формулювання мети і завдань проекту	розподіл на завдання макrorівня, що спрямовані на реалізацію цілей та завдань державної інвестиційної політики, та завдання мікрорівня, що спрямовані на реалізацію інвестиційних інтересів приватних партнерів у системі державно-приватного партнерства
	формулювання основних принципів проектної діяльності	відображення базових принципів взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері
	роль проекту в реалізації стратегічних та тактичних завдань)	аналіз, кількісна та якісна оцінка рівня відповідності цілям, завданням та пріоритетним напрямам державної інвестиційної політики частка приватного фінансування інвестиційного проекту з врахуванням рівня відповідності пріоритетам державної інвестиційної політики та участі в розподілі очікуваних ефектів та ризиків
2. Інформація про учасників проекту	опис складу учасників проекту та їх функцій у проекті	групування в розрізі державних та приватних учасників проекту
	організаційно-правова форма організації проекту	в тому числі, нормативні документи, якими регулюється взаємодія державних та приватних учасників проекту
	зобов'язання всіх учасників проекту, гарантії зобов'язань і санкції за їх порушення	групування в розрізі державних та приватних учасників проекту
	умови фінансування проекту	заходи взаємної фінансової і організаційної підтримки державних та приватних учасників проекту
	особливі умови обороту продукції і ресурсів між учасниками проекту	державне замовлення, тендери, державні закупівлі, використання трансфертних цін між учасниками
3. Часові й операційні параметри проекту	визначення моменту початку і планового закінчення проекту	
	календарний план проекту	опис дій із зазначенням відповідних термінів, обсягів, виконавців в розрізі державних та приватних учасників проекту, синхронізований у часі і просторі
	обґрунтування тривалості життєвого циклу проекту	
	умови припинення проекту	умови припинення участі держави в реалізації проекту

Продовження таблиці 4.21

Розділ	Зміст розділу	Особливість змісту для проектів державно-приватного партнерства
	виявлення граничних умов ефективної реалізації проекту	диференціація таких умов для державних та приватних партнерів
4. Опис продукції, робіт, послуг	опис основних техніко-економічних характеристик продукції; опис основних ергономічних характеристик, дизайнерських рішень; порівняння запропонованої продукції з продукцією конкурентів та ін.	посилені вимоги щодо якості суспільних послуг
5. Закупівельна стратегія проекту	опис ринку ресурсів, що споживаються (у тому числі: оцінка попиту та пропозиції, еластичності попиту, ступеня монополізації та місткості ринку; оцінка ступеня сегментації ринку); аналіз необхідності одержання квот і ліцензій; розробка стратегії і програми забезпечення стійкості проекту в тій частині, яка пов'язана з надійністю постачальників, наявністю ліцензій, використанням обмежених ресурсів тощо	виявлення приналежності ринку до державної монополії та умов допуску на нього приватного партнера; аналіз наявності державного регулювання та можливості його додаткового застосування для окремих сфер ринку ресурсів, що споживаються
6. Збутова стратегія проекту	опис ринку збуту виробленої продукції, способів і стратегії виходу на нього (у тому числі оцінка потенційної місткості ринку; опис основних споживачів продукції, стратегії роботи з ними; опис специфічних способів виходу на ринок і прийомів збуту)	обґрунтування можливості державного регулювання цін на продукцію, що виробляється, або послуги в рамках проекту; обґрунтування доцільності використання та механізмів збуту за допомогою системи державних закупівель
7. Основні технічні і будівельні рішення	обґрунтування відповідності інженерних, технологічних, будівельних, архітектурних та інших проектних рішень встановленим нормам, державним стандартам, відомості про наявність дозвільних документів	використовується традиційний підхід до формування розділу
8. Обґрунтування достатності кадрового потенціалу	формування переліку специфічних вимог до персоналу (за видами робіт); наявність на момент оцінки достатньої кількості спеціалізованих співробітників; наявність реальної можливості в процесі реалізації проекту залучити необхідних фахівців	посилення вимог щодо соціальної відповідальності

Продовження таблиці 4.21

Розділ	Зміст розділу	Особливість змісту для проектів державно-приватного партнерства
9. Оцінка екологічних, соціальних наслідків, побічних та суміжних ефектів, обґрунтування правової допустимості проекту	формування переліку очікуваних соціальних, екологічних наслідків реалізації проекту; виявлення побічних та суміжних ефектів проекту, кількісна оцінка суміжних ефектів, що піддаються чисельному вимірюванню; оцінка суб'єктивної вірогідності їх появи; ранжування побічних та суміжних ефектів за рівнем значущості; аналіз наслідків появи таких ефектів; визначення нормативної бази, що регламентує та реалізацію проекту	посилення вимог щодо соціальної відповідальності
10. Відомості про форми державної підтримки проекту	Опис передбачених проектом форм державної підтримки (податкові пільги, пряме бюджетне фінансування, державні гарантії тощо)	є обов'язковим, а також передбачає виділення форм державної підтримки, що надаються виключно як складова внеску держави у забезпечення державно-приватного партнерства, додатково до загальних
11. Оцінка взаємовпливу проекту й зовнішнього середовища	<ul style="list-style-type: none"> – систематизація і групування складових проекту, які залежать від впливу факторів зовнішнього середовища; – ранжування проектних складових в міру їх залежності від впливу факторів зовнішнього середовища; – систематизація і групування факторів зовнішнього середовища, на які впливає реалізація проекту; – ранжування факторів зовнішнього середовища за ступенем впливу на них реалізації проекту 	як правило, проекти державно-приватного партнерства мають високий рівень взаємовпливу проекту й зовнішнього середовища
12. Оцінка ефективності проекту	встановлення граничних значень для основних критеріїв прийняття рішень за проектом	врахування економічних інтересів всіх учасників; забезпечення принципу паритету інтересів
	оцінка фінансової (комерційної) можливості реалізації проекту	використовується традиційна система показників
	оцінка економічної ефективності проекту в цілому	використовується традиційна система показників
	оцінка економічної ефективності участі в проекті для кожного учасника	у тому числі держави як єдиного учасника, бюджетної ефективності для бюджетного фінансування та ефективності для державних підприємств, ресурси яких передбачається залучити для реалізації проекту
	оцінка економічної, соціальної і екологічної ефективності проекту	врахування побічних та суміжних ефектів, посилення вимог щодо соціальної відповідальності

Оскільки дані складові не створюють нової цінності, а лише відбивають наслідки перерозподілу частини вартості національного доходу країни або регіонального доходу, їх вплив на загальний рівень добробуту суспільства є мінімальним.

Слід відмітити, що оцінка очікуваних соціально-економічних ефектів від реалізації проектів державно-приватного партнерства має здійснюватися на засадах контролінгу проектних грошових потоків та виявлення їх впливу на діяльність залучених в інвестиційний процес за проектом суб'єктів приватного сектора економіки та якість забезпечення виконання державою її соціально-економічних функцій. При цьому важливість впровадження контролінгу грошових потоків проектів державно-приватного партнерства обумовлена рядом причин.

По-перше, необхідністю швидкого реагування та адаптування до змін у внутрішньому та зовнішньому інвестиційному середовищі. Ухвалюючи рішення, що стосуються управління операційними, інвестиційними, фінансовими процесами, які здебільшого супроводжуються рухом грошових коштів, необхідно враховувати загрозу виникнення непередбачуваних обставин і визначати систему способів і методів їх врегулювання. Генерування проектом грошового потоку в недостатньому обсязі може призвести до зриву виробничого процесу, невиконання зобов'язань учасників взаємодії на засадах державно-приватного партнерства, припинення фінансування інвестиційних проектів тощо.

По-друге, нерівномірністю надходжень і видатків грошових коштів, яка призводить неефективного формування чистого грошового потоку та погіршення фінансової стійкості учасників державно-приватного партнерства, а саме:

- збільшується потреба в позикових коштах;
- ускладнюється оптимізація рівня виробничих запасів;
- підвищується вартість капіталу тощо.

По-третє, недостатньою координацією процесів оперативного та стратегічного планування і контролю за рухом грошових коштів. Насамперед, це пов'язано з відсутністю ефективно діючих інструментів оперативного регулювання грошового потоку, тобто можливості забезпечення узгодженості очікуваної величини грошового потоку з потребами функціонування підприємства в розрізі видів діяльності і внесення відповідних коригувань у разі виявлення відхилень.

По-четверте, недостатньою інформаційно-координаційною взаємодією організаційного апарату управління грошовими потоками. Ефективне функціонування системи контролінгу передбачає створення діючої системи інформаційно-аналітичного забезпечення процесу прийняття рішень та узгоджену роботу всіх структурних підрозділів.

Контролінг грошових потоків являє собою системну сукупність методів та процедур з координації планування, організації, аналізу, регулювання та контролю, а також з відповідного інформаційного і методично-консультативного забезпечення управління рухом грошових коштів. Він є одним з найбільш ефективно діючих інструментів управління бізнесом, використання якого дозволяє:

- 1) узгодити величину очікуваного грошового потоку з інвестиційними потребами та миттєво реагувати на зміни шляхом внесення коригувань;
- 2) виконувати методичну, аналітичну й контрольну функції, надаючи керівництву в будь-який час необхідну інформацію та рекомендації щодо подолання виявлених недоліків при раціональному використанні трудових, матеріальних та фінансових ресурсів;
- 3) координувати діяльність всіх учасників партнерських відносин на основі комплексної оптимізації проектного грошового потоку;
- 4) підвищити впорядкованість інформації в управлінні грошовими потоками;
- 5) здійснити регулювання грошового потоку на основі оптимізації середнього залишку грошових активів;

б) досягти фінансової рівноваги учасників партнерських відносин в короткостроковій та довгостроковій перспективі.

З точки зору поточного регулювання, контролінг грошових потоків проектів державно-приватного партнерства має бути заснований на принципі «управління за відхиленням», тобто передбачати:

- 1) своєчасне виявлення відхилень від планових показників обсягу та строків надходження грошових коштів і їх використання;
- 2) дослідження причин такого відхилення;
- 3) своєчасне надання необхідної інформації керівництву для прийняття ефективних управлінських рішень;
- 4) подання варіантів регулювання виявленого відхилення шляхом перегляду планових показників, пролонгації заборгованості, реструктуризації боргів та інше.

Основні положення системи оцінки інвестиційної привабливості проектів державно-приватного партнерства включають рекомендації щодо вибору ставки дисконтування. Держава, на відміну від приватних організацій, обов'язково має враховувати соціальні, інноваційні або екологічні наслідки інвестування. При здійсненні проектів загальнонаціонального й регіонального значення держава (суспільство в цілому або населення конкретного регіону) є рівноправним учасником проекту, тому при оцінці таких проектів (їх суспільної або регіональної ефективності) повинна використовуватися норма дисконту, що також відображає нерівноцінність різночасових грошових потоків, альтернативну вартість капіталу й ринкову кон'юнктуру, тільки не з погляду приватного інвестора, а з погляду суспільства.

Держава, маючи певні фінансові ресурси для інвестування, завжди розглядає кілька альтернативних об'єктів вкладення і повинна забезпечити найбільшу ефективність (для себе) надання державної підтримки інвесторам.

Норму дисконту, що ми рекомендуємо використовувати при оцінці ефективності інвестиційних проектів загальнонаціонального й регіонального

значення, будемо далі називати нормативом дисконтування. Він може використовуватися також при розробці соціальних і екологічних державних програм, крупномасштабних інфраструктурних інвестиційних проектів, що передбачають участь держави як одного з співінвесторів. З урахуванням цього доцільно передбачити централізовану процедуру встановлення даного нормативу державними органами управління на основі врахування прогнозів соціально-економічного розвитку національної економіки.

Отже, необхідно зауважити, що для проектів державно-приватного партнерства ставка дисконтування повинна встановлюватися централізовано як соціально-економічний норматив, причому при його визначенні повинні бути враховані інтереси та потреби суспільства, макроекономічні тенденції соціально-економічного розвитку національної економіки, можливість використання механізмів міжрегіонального, міжгалузевого та міжнародного переміщення інвестиційного капіталу.

Третій етап оцінки інвестиційної привабливості інвестиційних проектів державно-приватного партнерства передбачає оцінку їх ризиків та спрямований на виявлення основних факторів формування ризику інвестиційних проектів та встановлення оптимальних пропорцій розподілу виявлених ризиків між учасниками державно-приватного партнерства з урахуванням їх участі у фінансуванні проектів, вигодах та доходах. Розробка відповідних науково-методичних підходів буде реалізована нами в межах розділу 5 даної дисертаційної роботи.

Четвертим завершальним етапом оцінки інвестиційної привабливості проектів державно-приватного партнерства, на нашу думку, має бути формування портфеля інвестиційних проектів відповідної програми з реалізації державної інвестиційної політики на основі взаємодії держави та бізнесу. При цьому, на нашу думку, важливо враховувати такі специфічні критерії формування оптимального складу та структури портфеля інвестиційних проектів, як:

- максимальне забезпечення досягнення цілей та завдань державної інвестиційної політики за рахунок відповідного формування складу напрямів інвестування (видів економічної діяльності, галузей та сфер економіки) та оптимального розподілу між ними загального обсягу державних інвестицій;
- максимальне забезпечення досягнення цілей та завдань державної інвестиційної політики за рахунок відповідного формування складу інвестиційних проектів у розрізі окремих напрямів інвестування та оптимального розподілу між ними загального обсягу державних інвестицій, виділених на фінансування даного напрямку;
- мінімізація ризиків інвестування в розрізі окремих напрямів інвестування та оптимальний розподіл ризиків між окремими напрямами інвестування (видами економічної діяльності, галузями та сферами економіки) у складі портфеля проектів програми державно-приватного партнерства;
- мінімізація ризиків інвестування у розрізі окремих проектів та оптимальний розподіл ризиків між ними у складі напрямів інвестування портфеля проектів програми державно-приватного партнерства;
- Парето-оптимальна максимізація соціально-економічного ефекту, отриманого кожною стороною державно-приватного партнерства.

Управлінні інвестиційними ресурсами в системі державно-приватного партнерства передбачає прийняття рішень щодо розподілу обмежених спільних фондів інвестиційних ресурсів приватних партнерів та держави з врахуванням інтересів всіх сторін, задіяних в такій співпраці. Актуальним питанням досліджуваної проблематики є економіко-математичне обґрунтування методичних засад розподілу обмежених фінансових ресурсів державно-приватного партнерства з врахуванням пріоритетів державної інвестиційної політики та вимог збалансованості отримання ефектів від співпраці між учасниками державно-приватного партнерства.

Важливою складовою оцінювання ефективності проектів взаємодії держави та бізнесу є врахування узгодженості інтересів держави та бізнесу

при формуванні портфеля проектів для державного фінансування. Це пов'язано з тим, що держави та бізнес як сторони інвестиційної взаємодії в процесі оцінювання висувають різні вимоги щодо ефективності та, відповідно, застосовують різні критерії відбору прийнятних інвестиційних проектів. З цієї причини проекти, що характеризуються високим рівнем ефективності з позиції врахування соціальних інтересів суспільства та економічних інтересів держави можуть бути не прийнятними для інвестування з точки зору приватного бізнесу, якщо не такі проекти не забезпечують його прийнятної норми доходності. Тому важливо мати інструментарій, що дозволяє провадити оцінку ефективності проектів взаємодії держави та бізнесу з точки зору відповідності їх цілям учасників такої співпраці, які у загальному випадку можуть не співпадати.

Узагальнення існуючого інструментарію оцінювання ефективності інвестиційних проектів довело, що на сьогодні все ще невирішеною остаточно залишається проблема застосування науково-обґрунтованих підходів до забезпечення узгодженості інтересів державного та приватного інвесторів при формуванні портфелю ДПП. Авторське вирішення цієї проблеми демонструє модель, основні етапи реалізації якої представлені на рис. 4.17.

Механізм врахування узгодженості інтересів держави та бізнесу при формуванні системи пріоритетів державного фінансування може бути заснований на використанні наступної моделі оцінки ефективності проектів програми ДПП. Для її побудови припустимо, що в процесі формування програми ДПП розглядається множина проектів P , $P = \{1, n\}$, з числа яких до складу портфеля проектів програми ДПП обирається Q проектів. При цьому кожен з проектів оцінюється за множиною критеріїв, що зумовлює формування множини оцінок проекту $X_j(Q)$ – оцінка портфеля Q за критерієм j , $j = \overline{1, k}$.



де $f(x_j)$ – функція оцінки очікуваного ефекту від реалізації програми ДПП; R_1^+ – множина оцінок стану проектів програми ДПП за сукупністю всіх критеріїв, що висуваються його учасниками; $X_j(Q)$ – оцінка портфеля Q за критерієм j , $j = \overline{1, k}$; $\sigma = (\sigma_1, \sigma_2, \dots, \sigma_n)$ – відносна важливість критерію в системі індивідуальних оцінок ефективності проектів учасником ДПП; A_{\max} – максимальна можлива сума балів, що може бути отримана проектом при експертному оцінюванні відповідності проектів встановленим пріоритетам ДПП; A_q – сума оцінок, наданих проекту експертами щодо відповідності встановленим пріоритетам ДПП; h_{aj} – очікуваний ефект від реалізації портфеля проектів ДПП для j -ого партнера; H_j – загальний очікуваний ефект від реалізації портфеля проектів ДПП; IK_q – загальний обсяг інвестицій за проектом

Рисунок 4.17 – Алгоритм врахування узгодженості інтересів державного та приватного інвесторів при формуванні портфеля проектів ДПП

Система критеріїв, на основі яких учасники ДПП здійснюють індивідуальну оцінку прийнятності для них інвестиційних проектів, має відповідати таким умовам:

- 1) очікуваний ефект від реалізації портфеля проектів має бути невід'ємним дійсним числом:

$$f(x_j): 2^p \rightarrow R_1^+ \quad (4.1)$$

де $f(x_j)$ – функція оцінки очікуваного ефекту от реалізації програми ДПП;

R_1^+ – множина оцінок стану проектів програми ДПП за сукупністю всіх критеріїв, що висуваються його учасниками;

- 2) критерій має передбачати зростання очікуваного ефекту із збільшенням рівня задоволення цілей учасника ДПП;
- 3) передбачається існування синергетичного ефекту портфеля, коли одночасна реалізація двох різних портфелів проектів ДПП призводить до зменшення ефекту, порівняно із ситуацією, коли вони реалізуються окремо.

Слід зазначити, що склад критеріїв може застосовуватися, як однаковий, так і різний, державними та приватними учасниками ДПП. При цьому, як правило, використовуються часові (наприклад, час завершення), фінансові (наприклад, дохід, прибуток, рентабельність, податкові надходження та ін.), соціальні (наприклад, соціальна значущість проекту) критерії.

За таких умов загальна мета програми ДПП буде описуватися функцією $F(x)$, де $x=(x_1, x_2, \dots, x_k)$ – вектор оцінок, $F: K_k^+ \rightarrow K_l$. При цьому дана функція є монотонно зростаючою, оскільки при реалізації державної інвестиційної політики передбачається загальна зацікавленість у збільшенні

оцінок ефективності проектів програми в міру зростання їх відповідності обраним критеріям.

Отже, якщо на множині оцінок стану проектів R_1^+ задано загальний критерій ефективності програми ДПП $F(x)$, то завдання вибору оптимального складу портфеля проектів програми ДПП можна записати як:

$$(F(x_1(Q), x_2(Q), \dots, x_k(Q)) \rightarrow \max) \quad (4.2)$$

За наявності системи обмежень це завдання розв'язується методами дискретної оптимізації. При цьому необхідно враховувати, що у даному випадку має місце багатокритеріальна задача прийняття рішення, що пов'язано з тим, що в учасників ДПП (представників держави та приватного бізнесу) можуть існувати різні позиції щодо того, який склад портфеля проектів програми ДПП є більш ефективним. Будь-яка взаємодія є складно організованим процесом, у якому однозначно визначити цілі та завдання з позиції одного суб'єкту не завжди можливо.

На цьому етапі формування портфеля проектів ДПП важливо враховувати їх відповідність пріоритетам державної інвестиційної політики. Це завдання, на нашу думку, можна реалізувати на основі розв'язання задач мотиваційного управління з використанням одночасно декількох критеріїв оптимізації управлінських рішень. Використання декількох критеріїв дозволить державним органам управління здійснити комплексну оцінку портфелю інвестиційних проектів програми державно-приватного партнерства.

Мотиваційне управління в системі формування і розподілу інвестиційних ресурсів державно-приватного партнерства, на нашу думку, передбачає застосування системи стимулювання приватних та державних партнерів загальнодержавними управлінськими структурами з координування державно-приватного партнерства до включення у відповідну програму проектів, що відповідають пріоритетним напрямкам реалізації

державної інвестиційної політики. На нашу думку, ця система стимулювання має включати такі базові елементи:

- 1) повне бюджетне фінансування інфраструктурного проекту програми державно-приватного партнерства можливе лише у випадку повної відповідності даного проекту пріоритетам державної інвестиційної політики;
- 2) для проектів, що частково відповідають встановленим пріоритетам передбачається механізм змішаного державно-приватного фінансування за рахунок бюджетних коштів та приватними партнерами, які отримують економічний ефект від реалізації даного проекту. При цьому розподіл цієї суми приватного фінансування між бізнес-партнерами здійснюється пропорційно частці отриманого ними ефекту в загальному ефекті від реалізації даного проекту державно-приватного партнерства.

Для визначення рівня відповідності проектів пріоритетам державної інвестиційної політики рекомендується використовувати метод експертної оцінки шляхом попарного порівняння показників. Його методика застосування передбачає розрахунок коефіцієнтів відповідності за кожним інвестиційним проектом, які можуть використовуватися як критерій максимальної частки бюджетного фінансування інфраструктурних проектів в системі державно-приватного партнерства.

Пропонуємо наступну методику визначення частки бюджетного фінансування інфраструктурних проектів програми державно-приватного партнерства з врахуванням рівня відповідності проектів пріоритетам державної інвестиційної політики:

- 1) результати експертних оцінок узагальнюються у формі матриці попарних порівнянь (табл. 4.22).

Для її складання попарно оцінюють відповідність кожного проекту кожному пріоритету державної інвестиційної політики. З цією метою якісні оцінки відповідності проекту вказаному пріоритету трансформують у

кількісні показники на основі використання п'ятибальної шкали, поданої у табл. 4.23.

Таблиця 4.22 – Матриця попарних порівнянь проектів і пріоритетів державної інвестиційної політики

Проект	Пріоритети державної інвестиційної політики				Сума балів
	1	2	...	l	
1	A_{12}	A_{12}	...	A_{1l}	$A_1 = \sum A_{1i}$
2	A_{21}	A_{22}	..	A_{2l}	$A_2 = \sum A_{2i}$
...
m	A_{m1}	A_{m2}	...	A_{ml}	$A_m = \sum A_{mi}$
Загальна сума балів					$A_{заг} = \sum A_j$

Таблиця 4.23 – Шкала трансформації якісних оцінок відповідності проектів державно-приватного партнерства пріоритетам державної інвестиційної політики в кількісні оцінки

Експертна оцінка відповідності	Кількісна оцінка
Повністю не відповідає	1
В значній мірі не відповідає	2
В однаковій мірі як відповідає, так і не відповідає	3
В значній мірі відповідає	4
Повністю відповідає	5

- 2) визначення суми балів за рядком (A_j) для кожного проекту;
- 3) встановлення максимальної суми балів за проектом (A_{\max}), що відповідає ситуації повної його відповідності пріоритетам державної інвестиційної політики, цей показник дорівнює добутку максимального балу за відповідність (5) та кількості пріоритетів;
- 4) розрахунок коефіцієнтів відповідності проектів пріоритетам розвитку λ_j за формулою:

$$\lambda_j = \frac{A_j}{A_{\max}}. \quad (4.3)$$

З огляду на те, що значення коефіцієнтів відповідності змінюється в межах діапазону $[\frac{1}{A_{\max}}, 1]$ (де A_{\max} – максимальна можлива сума балів, що може бути отримана проектом при експертному оцінюванні відповідності проектів встановленим пріоритетам), мінімальна частка участі держави у фінансуванні інфраструктурних проектів програми державно-приватного партнерства має зворотно пропорційну функціональну залежність від кількості пріоритетів, передбачених державною інвестиційною політикою. Отже, частка бюджетного фінансування інфраструктурних проектів програми ДПП може вар'ювати від $\frac{100\%}{A_{\max}}$ до 100% залежно від рівня відповідності проектів пріоритетам державної інвестиційної політики.

Позначимо корисність для i -ого партнера в системі державно-приватного партнерства реалізації j -ого проекту через h_{ij} , де $i = \overline{1, n}$, $j = \overline{1, m}$. У випадку застосування розробленої системи стимулювання дотримання пріоритетів розвитку цільова функція i -ого партнера ДПП (f_{ij}) – очікуваний ефект від реалізації програми державно-приватного партнерства буде мати вигляд:

$$f_{ij} = H_{ij} - W_{ij}, \quad (4.4)$$

де H_{ij} – загальна корисність реалізації всіх проектів програми державно-приватного партнерства для i -ого партнера;

W_{ij} – загальна сума фінансування проектів програми за рахунок коштів i -ого партнера через недостатній рівень дотримання пріоритетів державної інвестиційної політики у процесі формування програми державно-приватного партнерства, яка в свою чергу дорівнює:

$$W_{ij} = \frac{h_{ij}}{H_j} \times (1 - \lambda_j) \times K_j, \quad (4.5)$$

де K_j – загальний обсяг інвестицій за проектом j ;

H_j – загальний ефект від реалізації j -ого проекту державно-приватного партнерства, який в свою чергу визначається як сума ефектів від реалізації даного проекту для всіх партнерів:

$$H_j = \sum_{i=1}^n h_{ij} . \quad (4.6)$$

При цьому загальний ефект від реалізації обраного комплексу проектів для активної системи державно-приватного партнерства (H), що складається з n активних елементів – державних та приватних партнерів без врахування синергетичного впливу дорівнює:

$$H = \sum_{i=1}^n f_i . \quad (4.7)$$

При цьому завданням державних органів управління буде формування програми державно-приватного партнерства у складі інвестиційних проектів, що забезпечують максимізацію загального ефекту співробітництва (H) при обмеженні розміру бюджетного фінансування інвестиційних потреб з боку держави, тобто:

$$H = \sum_{i=1}^n f_i \longrightarrow \max \quad (4.8)$$

$$\sum_{j=1}^q K_j \leq R .$$

де q – загальна кількість проектів, включених в програму державно-приватного партнерства, що підлягає фінансуванню;

R – наявний обсяг бюджетних ресурсів для фінансування програми державно-приватного партнерства.

Для його розв'язання за різних значень R ефективним є метод динамічного програмування, що передбачає комбінування можливих варіантів формування портфелю проектів державно-приватного партнерства з оцінкою відповідних співвідношень «ризик – ефективність – вартість».

За отриманими варіантами розраховуються показники ефективності портфелю проектів державно-приватного партнерства в цілому та кожного партнера. Показники ефективності розраховуються як відношення очікуваного ефекту від реалізації варіанту портфеля проектів програми державно-приватного партнерства, до загального обсягу витрат, здійснюваних для їх фінансування. Якщо один з варіантів домінує інший за додатковими критеріями оцінки, то необхідно залишати для подальшого розгляду домінуючий варіант.

Пропонована нами методика розподілу інвестиційних ресурсів в процесі формування портфеля проектів програми державно-приватного партнерства дозволяє ефективно розв'язувати проблему вибору із множини пропозицій найбільш ефективної сукупності, що задовольняє вимогам відповідності пріоритетам державної інвестиційної політики, розподілу очікуваних соціально-економічних ефектів між партнерами та не перевищення існуючих бюджетних обмежень. Пропозиції щодо визначення частки участі держави в фінансуванні проектів програми державно-приватного партнерства дозволяють забезпечити ефективний розподіл фінансових ресурсів, стимулювати державно-приватних партнерів до максимального додержання пріоритетів державної інвестиційної політики і дозволяють диверсифікувати інвестиційний ризик за рахунок забезпечення фінансування зацікавленими приватними партнерами частки капітальних вкладень, що мають не достатньо високий рівень відповідності інвестиційним пріоритетам.

В подальшому для формалізації процесу узгодження інтересів учасників ВДБ при формуванні портфеля інвестиційних проектів розглянемо множину $i = \overline{1, n}$ таких учасників, що залучаються до виконання програми ДПП, представників держави та приватного сектору, та індивідуально здійснюють оцінку ефективності портфеля проектів, враховуючи власну систему критеріїв ефективності:

$$F_i : K_k^+ \rightarrow K_l, i = \overline{1, n} \quad (4.9)$$

За таких умов завдання отримання узагальненої оцінки ефективності полягає у знаходженні такого варіанту $F(x) : K_k^+ \rightarrow K_l$, для учасників ДПП оцінками інвестиційних уподобань, описаних виразом (4.9).

Якщо відома область визначення можливих індивідуальних оцінок ефективності проектів учасниками ДПП за виділеними критеріями, то оптимальне узгодження інтересів всіх сторін досягається у портфелі проектів, для якого:

$$F_{opt}^*(x) = \arg \min_{F(x)} \max_x \sum \|F(x) - F_i(x)\| \quad (4.10)$$

Для знаходження портфеля проектів ДПП, що відповідає розв'язку рівняння (4.10), необхідно розрахувати лінійну комбінацію індивідуальних оцінок ефективності учасників ДПП:

$$F(\sigma, x) = \sum \sigma_i F_i(x), \quad (4.11)$$

де $\sigma = (\sigma_1, \sigma_2, \dots, \sigma_n), \sigma_i \geq 0, \sum \sigma_i = 1$.

Якщо цілі державної інвестиційної політики з точки зору учасників є такими, що відносна важливість окремих критеріїв не залежить від оцінки

(локальною характеристикою відносної важливості критерію j з точки зору учасника i слугує часткова похідна $\frac{\partial F_i(x)}{\partial x_j}$ у точці x , нормована на абсолютне значення градієнта у цій точці), а значення оцінок за критеріями нормовані, то за умови використання квадратичної метрики задача (4.10) прийме вираз:

$$F \sqrt{\sum_i \left(\sum_j \left(\sigma_{ij} - \sum_q \sigma_q \sigma_{qj} \right) \right)^2} \rightarrow \min_{\sigma} \quad (4.12)$$

У результаті розв'язку задачі умовної оптимізації, описаної виразом (4.10), отримується пріоритетний загальний критерій ефективності портфеля проектів програми ДПП, досягнення вказує на варіант комбінації проектів, що максимально узгоджує економічні інтереси державних та приватних учасників ДПП:

$$F_{opt}(x) = \sum_j \beta_j x_j, \beta_j = \sum_i \sigma_i \sigma_{ij} \quad (4.13)$$

Використання запропонованого науково-методичного підходу заснованого на дискретній багатокритеріальній оптимізації портфеля проектів програми ДПП дозволить врахувати узгодженість інтересів держави та бізнесу при формуванні системи пріоритетів державного інвестування.

Застосування розробленої моделі узгодження інтересів учасників ДПП, заснованого на дискретній багатокритеріальній оптимізації портфеля проектів і експертному оцінюванні рівня відповідності проектів пріоритетам державної інвестиційної політики, забезпечує:

- 1) можливість використання партнерами індивідуальної системи критеріїв оцінювання ефективності проектів, що відображає розбіжності в економічних інтересах учасників, цілях інвестування, прийнятних значеннях очікуваних ефектів;

- 2) отримання синергетичного ефекту при реалізації проектів у складі портфеля програми ДПП;
- 3) максимізацію загального рівня ефективності портфеля проектів ДПП;
- 4) Парето-оптимальну максимізацію індивідуальних оцінок ефективності портфеля проектів для кожного з учасників ДПП;
- 5) можливість розподілу очікуваних соціально-економічних ефектів між партнерами;
- 6) врахування відповідності проектів пріоритетам державної інвестиційної політики;
- 7) ефективний розподіл обмежених ресурсів;
- 8) диверсифікацію інвестиційних ризиків за рахунок забезпечення фінансування партнерами частки капітальних вкладень з урахуванням рівня відповідності інвестиційним пріоритетам державної інвестиційної політики.

Подані у даному розділі пропозиції щодо удосконалення методичного забезпечення ДПП дозволяють урахувати стратегічні інтереси держави, задекларовані в нормативних документах, що регламентують державну інвестиційну політику, забезпечити ефективне фінансування проектів державно-приватного партнерства, уніфікувати й стандартизувати вимоги до складання техніко-економічного обґрунтування проектів, підвищити інвестиційну привабливість взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері за рахунок упровадження програмно-цільового методу управління, оптимізувати в часі й у просторі обмежені фінансові ресурси бюджетів різних рівнів. Застосування передбачених процедур оцінювання відповідно до виділених етапів оцінки інвестиційної привабливості проектів державно-приватного партнерства дозволить ідентифікувати рівень значущості відповідних проектів, підібрати адекватні потребам і соціально-економічній доцільності механізми їх фінансування, реалізації та державної підтримки.

Висновки до розділу 4

1. Автором проведено систематизацію науково-методичних підходів вітчизняних та іноземних науковців щодо трактування поняття «державно-приватне партнерство» та їх аналіз, в результаті якого встановлено, що різні дослідники застосовують це поняття для означення різних видів взаємодії держави та бізнесу та у принципово відмінних контекстах. Державно-приватне партнерство слід трактувати як систему відносин між державними та приватними партнерами, що реалізуються на засадах рівноправності, вільного вибору, взаємної вигоди та соціальної відповідальності, передбачають спільне фінансування та реалізацію проектів відповідно до пріоритетів державної інвестиційної політики на довгостроковій договірній основі з паритетним розподілом ризиків, відповідальності та винагород.

2. Автором проведено систематизацію ідентифікаційних ознак та порівняльний аналіз базових моделей взаємодії держави та бізнесу в межах державно-приватного партнерства (сервісні контракти, контракти на управління, договори оренди, концесійні угоди та спільні підприємства й приватні фінансові ініціативи), їх недоліків і переваг. Обґрунтовано, що з метою повнішого відображення організаційно-економічних особливостей використання різних форм взаємодії держави та бізнесу доцільно традиційну систему критеріїв їх класифікації доповнити такими ознаками, як: строк реалізації державно-приватного партнерства, механізм розподілу очікуваних соціально-економічних ефектів, умови участі щодо збереження монопольного стану функціонування держави на сегменті ринку. Таке розширення переліку ключових ознак дозволяє краще відобразити змістовні відмінності форм реалізації взаємодії держави та бізнесу в системі державно-приватного партнерства.

3. Автором виділено та конкретизовано характерні ознаки, що дозволяють розрізняти спільне державно-приватне підприємництво та

приватні фінансові ініціативи як окремі форми державно-приватного партнерства. При цьому на основі узагальнення та систематизації змістовних характеристик приватних фінансових ініціатив сформульовано таке визначення відповідного поняття: це – специфічний різновид запозичень у формі можливості отримувати наддоходи, здійснюючи підприємницьку діяльність на традиційно державних сегментах ринку, які повертаються після закінчення терміну дії державно-приватного партнерства постачальником послуг, який несе ризик у випадку, якщо послуга належної якості не була надана, у формі передачі прав власності.

4. Механізм реалізації концепції державно-приватного партнерства тільки починає формуватися в Україні. Дослідження світового досвіду та практика впровадження різних форм інвестиційної взаємодії держави і бізнесу в країнах ЄС свідчить про активне використання державно-приватного партнерства як інструмента їх економічного та соціального розвитку на основі ефективної взаємодії державного і приватного секторів.

5. Автором виявлено особливості здійснення державно-приватного партнерства в деяких економічно розвинутих країнах світу (Великобританії, США, Франції, Німеччині, Італії), досліджено регіональні особливості державно-приватного фінансування інвестиційних проектів державно-приватного партнерства, структуру державно-приватного партнерства за напрямками інвестування фінансових ресурсів та формами фінансування інвестицій. На основі аналізу статистичних даних виявлено, що в цілому у сфері державно-приватного партнерства найактивніше працюють інвестори Латинської Америки та Карибського басейну, які є лідерами при реалізації інвестиційних проектів майже в усіх групах, виділених за сферами економіки; територіальний розподіл інвестицій у державно-приватні інфраструктурні проекти за країнами Європи є досить нерівномірним, що зумовлюється різним рівнем імплементації механізмів державно-приватного партнерства в національних інвестиційних політиках різних держав; основний масив інвестиційних проектів, що реалізуються країнами Європи,

представлений проектами з розвитку енергопостачання (58,6 % загальної кількості проектів, що реалізовані в системі державно-приватного партнерства протягом 2000–2011 рр., та 34,7 % загального обсягу відповідних інвестиційних вкладень), а найменш привабливим для інвестування в системі державно-приватного партнерства у країнах Європи було водопостачання та водовідведення; для організації державно-приватного партнерства використовується переважно механізм «відокремлення активів».

6. У дисертації на основі вивчення та узагальнення світового досвіду запропоновано моделі організації фінансових потоків та регуляторних дій, що можуть ефективно використовуватися в українській економіці з метою забезпечення високої ефективності державно-приватного співробітництва. При цьому автором визначено головні характеристики трьох базових моделей організації фінансових потоків та регуляторних дій в системі державно-приватного партнерства та їх основних модифікацій, що відображають організаційні особливості, відмінності в механізмах розподілу ризиків та економічних доходів, умови, що визначають доцільність використання та рекомендовану сферу використання. Їх впровадження, на нашу думку, забезпечить чіткий зв'язок отриманих партнерами вигід від інвестування з обсягами наданих ними капіталовкладень, рівнем прийнятого на себе інвестиційного ризику, якістю виконання зобов'язань щодо задоволення суспільних потреб. На цій основі створюються можливості для справедливого розподілу соціально-економічних ефектів, генерованих у рамках реалізації інвестицій у системі державно-приватного партнерства.

5. Аналіз стану наявного нормативно-правового та методологічного забезпечення засвідчив необхідність подальшого розвитку концептуальних основ формування системи оцінки інвестиційної привабливості проектів державно-приватного партнерства та обґрунтування методологічних засад формування портфеля інвестиційних проектів програми державно-

приватного партнерства у рамках реалізації концепції налагодження ефективної взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері.

6. Інвестиційна привабливість проектів державно-приватного партнерства – це інтегральна оцінка рівня досягнення компромісу економічних і соціальних інтересів між державним та приватним секторами економіки при реалізації спільних інвестицій, спрямованих на поєднання ресурсних потенціалів зазначених сторін для забезпечення досягнення пріоритетних цілей і завдань державної інвестиційної політики, що виражається через збалансовану систему комплексних показників, які характеризують відповідність встановленим пріоритетам, очікувані соціально-економічні ефекти, інвестиційні ризики, їх розподіл між учасниками інвестиційного процесу.

7. В роботі обґрунтовується, що методичне забезпечення оцінки інвестиційної привабливості проектів державно-приватного партнерства має адекватно враховувати особливості відповідного типу інвестиційних проектів та їх класифікаційних груп з метою формування індивідуальної стратегії управління ними, досягнення найвищої ефективності організаційних і управлінських дій у проектному менеджменті. Дослідження дозволяють стверджувати, що державно-приватне партнерство традиційно розглядається як механізм реалізації інфраструктурних інвестиційних проектів, проте загальноприйнятого підходу щодо виділення їх принципових характеристик, що можуть бути використані для ідентифікації таких проектів як об'єктів інвестиційної взаємодії державного та приватного секторів, не існує. На нашу думку, інфраструктурні проекти державно-приватного партнерства мають певні характеристики, що відрізняють їх від інших форм відносин держави та приватного бізнесу: ґрунтування на довгостроковому договорі з чітко розподіленими ризиками між приватним і державним партнерами; використання специфічних форм фінансування проектів (приватних інвестицій, доповнених державними фінансовими ресурсами, або спільне інвестування декількох учасників); реалізація партнерських відносин

у конкурентному середовищі (зокрема, конкурсний відбір партнера приватного сектору); розподіл відповідальності між партнерами, який передбачав, що державний партнер визначав цілі проекту в контексті інтересів суспільства, а також кількісні та якісні показники, виконує моніторинг реалізації проекту, а приватний партнер здійснює оперативну діяльність на різних етапах проекту.

8. В роботі запропоновано концептуальний підхід щодо реалізації процесу оцінки інвестиційної привабливості інвестиційних проектів програми державно-приватного партнерства. Він має комплексний характер і дозволяє сформувати портфель інвестиційних проектів з урахуванням впливу системи факторів, головними з яких є відповідність пріоритетам державної інвестиційної політики, пропорції розподілу ризиків з врахуванням потенційних вигід та витрат учасників взаємодії держави та бізнесу, оптимальність структури фінансування та інші.

9. Сьогодні невирішеною є проблема забезпечення узгодженості інтересів державного та приватного інвесторів при формуванні портфеля проектів ДПП. Для її вирішення розроблена модель, що заснована на дискретній багатокритеріальній оптимізації портфеля проектів і експертному оцінюванні рівня відповідності проектів пріоритетам державної інвестиційної політики.

Основні положення даного розділу дисертаційної роботи опубліковані автором в роботах [30; 33; 34; 35; 36; 37; 39; 41; 113; 114; 146; 147; 149; 154; 157; 158; 165; 167; 169; 170; 174; 176; 184; 187; 188; 194; 195; 196; 197; 198; 204; 205; 285].

РОЗДІЛ 5

МЕТОДОЛОГІЯ ОЦІНЮВАННЯ ТА РОЗПОДІЛУ РИЗИКІВ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА

5.1 Теоретико-методологічні засади управління ризиками державно-приватного партнерства

Однією із складних теоретико-методологічних та прикладних проблем управління процесами взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері є виявлення і урахування чинників невизначеності та імовірнісної оцінки їх впливу на соціально-економічну ефективність реалізації державно-приватних партнерських взаємин. У зв'язку з цим актуальною проблемою ефективною реалізації такої взаємодії є розробка відповідної системи управління ризиками з урахуванням специфіки виникнення, прояву та розподілу ризиків при використанні різних моделей та форм державно-приватного партнерства.

На сьогоднішній день не існує єдиної точки зору науковців і щодо етимології походження слова «ризик», оскільки науковці вбачають можливість його походження відразу з кількох стародавніх слів різних європейських мов:

- італійське слово «risicare», що означає «посміти», «зважитися»;
- грецьке слово «ridsikon», «ridsa» – «скеля», «круча» (у буквальному розумінні об'їжджати скелю, кручу);
- французьке слово «risque» – ризикований, сумнівний;
- слово «rescum» з латинської мови, що позначає непередбачуваність, небезпеку або те, що руйнує.

Зауважимо, що, з огляду на специфіку сфери реалізації державно-приватного партнерства – орієнтованість на розвиток соціальної та економічної інфраструктури, яка використовується державою для виконання

власних функцій щодо створення необхідних умов життєдіяльності суспільства, асоціювати підприємницький ризик у сфері державно-приватного партнерства лише з небезпекою втрат не є коректним. Об'єктивною умовою виникнення ризику державно-приватного партнерства є наявність альтернативних сценаріїв розвитку подій, що зумовлює отримання результатів, які відрізняються від очікуваних, передбачених проектною документацією та договірними умовами реалізації інвестиційного проекту.

Однією з важливих характеристик сутності ризику, на нашу думку, є можливість виникнення як негативних, так і позитивних відхилень від встановленої мети, очікуваних результатів. Тому доцільно використовувати комплексний підхід до визначення ризику, згідно з яким він ототожнюється з ймовірністю будь-яких відхилень отриманого результату від очікуваного у зв'язку з існуванням невизначеності у передбаченні результату здійснюваних процесів.

Ризик державно-приватного партнерства, на нашу думку, можна визначати як економічну категорію, що характеризує імовірнісну оцінку об'єктивної загрози втрати учасниками державно-приватного партнерства своїх матеріальних, фінансових, інтелектуальних ресурсів, недоодержання суб'єктивно очікуваних доходів, виникнення додаткових витрат або будь-яких інших відхилень від прогнозованих параметрів ефективності у результаті прийняття рішення щодо взаємодії держави та приватного сектору при реалізації інфраструктурних інвестиційних проектів і внаслідок будь-яких змін державної інвестиційної політики та інвестиційного середовища.

Реалізація інвестиційних проектів у системі державно-приватного партнерства пов'язана зі значними ризиками, які виникають на кожній стадії їх реалізації та підготовки. Управління ризиками при здійсненні взаємодії держави та бізнесу в системі державно-приватного партнерства є одним з найскладніших завдань сучасної інвестиційної політики в Україні. З прийняттям Закону України «Про державно-приватне партнерство» розроблено і затверджено постановою Кабінету Міністрів України від

16 лютого 2011 р. № 232 «Методику виявлення ризиків, пов'язаних з державно-приватним партнерством, їх оцінки та визначення форми управління ними» [359]. На підставі цього, дослідження рівня ризику інфраструктурних інвестиційних проектів, які передбачають взаємодію держави та бізнесу в межах концепції державно-приватного партнерства, є надзвичайно актуальним як на стадії підготовки проекту на основі планових показників, так і в процесі його реалізації за скоригованими плановими і фактичними даними з метою своєчасного виявлення ризиків та прийняття заходів щодо мінімізації їх негативних впливів на реалізацію інтересів всіх сторін партнерських взаємовідносин.

При реалізації інфраструктурних проектів у рамках державно-приватного партнерства виникають різні ризики як для приватного партнера, так і для держави. Для уряду значними ризиками є:

- технічні помилки на стадії розробки проекту;
- нераціонально обрана форма партнерства;
- низька якість послуг, які надаються приватним партнером (концесіонером) споживачам;
- недобросовісність з боку приватного партнера (Світовий банк проводив дослідження щодо добросовісності поведінки приватного інвестора і має приклади, коли отримані бюджетні дотації використовувалися не за зазначеною метою. Також було зафіксовано багато випадків фіктивного банкрутства та шахрайства).

Вважається, що приватний сектор здатний зробити проект більш ефективним, ніж державний, зокрема і з технічного погляду. Уряд же може посприяти проекту активами, як-то: території під забудову, ліцензування, субсидування, забезпечення гарантій або компенсацій. Отже, на нашу думку, ризиків для приватного партнера значно більше, тому їх доцільно поділити на такі чотири групи:

- політичні ризики (зумовлені діяльністю державних органів влади);
- ризики, пов'язані з участю держави у проекті;

- бізнес-ризиками (звичайні підприємницькі ризики);
- ризиками, спричинені протестами населення, організацій.

Далі більш детально розглянемо, які саме ризики необхідно враховувати відповідно до запропонованої вище класифікації. До політичних ризиків відносять:

- корумпованість влади;
- бюрократію державних органів, що призводить до затягування термінів вирішення питань щодо затвердження та реалізації проекту;
- зміну нормативно-правової бази (внесення змін до податкового законодавства, зміна правил ведення бізнесу, обмеження стосовно ціноутворення);
- зміни пріоритетів у соціально-економічній політиці на державному або муніципальному рівні. Такі зміни можуть призвести до припинення державної підтримки проекту, зменшення бюджетних дотацій, зниження очікуваної рентабельності проекту тощо;
- конфіскацію (націоналізацію) вкладеного приватним інвестором капіталу;
- зміну політичного устрою в країні;
- неприйняття органом виконавчої влади або органом місцевого самоврядування рішення щодо отримання приватним партнером права користуватися земельною ділянкою, яка необхідна для виконання умов договору, рішення щодо затвердження цін (тарифів) на товари, що виготовляються, або послуги, які надаються приватним партнером.

Ризики, пов'язані з участю держави як партнера, передбачають:

- відсутність реальної відповідальності державних структур за реалізацію проекту;
- тривалий процес узгодження різних аспектів проекту серед державних структур;
- відсутність єдиної програми, координування дій та відмінність інтересів між міністерствами та відомствами у сфері державно-приватного партнерства. Це призводить до нестабільності державної фінансової

підтримки реалізації проектів та неузгодженості й протиріч у вимогах центральних та місцевих органів влади щодо ефекту від реалізації проекту, екологічної безпеки тощо;

- ризик скорочення або припинення фінансування проекту в разі зміни пріоритетів бюджетного фінансування;
- недостатність досвіду та відсутність фахівців з розробки, реалізації та управління проектами державно-приватного партнерства;
- складність розв'язання конфліктних ситуацій (суперечок) з державними структурами, які часто вирішуються на користь держави;
- неналежне виконання умов контракту з боку органів влади;
- складність для приватного інвестора виходу з проекту та повернення власних капіталовкладень порівняно з державою;
- надмірний контроль за реалізацією проекту з боку державних органів.

Бізнес-ризиків включають:

- помилкове схвалення проекту як прибуткового через неправильну оцінку платоспроможності споживачів;
- непередбачене підвищення цін на матеріали, обладнання, необхідне для реалізації проекту;
- неправильна оцінка вартості проекту;
- помилки технічного проектування проекту та його виконання;
- неправильна оцінка рентабельності та терміну окупності;
- неефективне управління проектом;
- ризик зміни валютного курсу;
- форс-мажорні обставини.

Ризики, пов'язані з протестами населення, громадських та міжнародних організацій, зокрема:

- негативний вплив проекту на навколишнє середовище;
- недостатній рівень технічної безпеки проекту;

- неприйняття проекту суспільством через релігійні, моральні, історико-архітектурні та інші мотиви;
- порушення прав людини або національних меншин.

При викладенні положень «Методики виявлення ризиків, пов'язаних з державно-приватним партнерством, їх оцінки та визначення форми управління ними», що висвітлюють питання виявлення та передачі ризиків у процесі здійснення державно-приватного партнерства, доцільно розкрити методологічні засади управління ризиками у процесі реалізації проектів державно-приватного партнерства. При цьому при викладенні фінансових аспектів управління ризиками в рамках державно-приватного партнерства необхідно навести повну класифікацію видів ризиків, що можуть виникати в процесі реалізації проектів державно-приватного партнерства для всіх його учасників, детально описати методологію проведення їх оцінки та аналізу, запропонувати механізми нейтралізації фінансових ризиків та шляхи мінімізації можливих фінансових втрат.

Існує велика кількість підходів щодо систематизації видів ризиків. У сучасній теорії ризик-менеджменту виділяють такі основні види ризиків:

- стратегічні ризики – ризики прийняття неправильних стратегічних рішень;
- фінансові ризики – це ризики управління фінансовими потоками суб'єктів господарювання, ризики економічної нестабільності, зміни цін на сировину, ризики податкової мінімізації тощо;
- операційні ризики – ризики, що виникають унаслідок операційних процесів: ризики збою поставок, ризики неритмічності виробництва, ризики контролю якості, ризик неефективного управління об'єктом або процесами в рамках проекту, ризики зростання витрат, ризики неправильної оцінки розміру інвестицій для реалізації проекту, низької кваліфікації робітників, ризики розірвання контракту, виходу з проекту одного з учасників та інші;
- ризики загроз (або ризики небезпек) – форс-мажорні ризики, протиправні дії третіх осіб, відповідальність за забруднення навколишнього середовища, ризик виникнення техногенних аварій тощо.

Одним із основних видів фінансових ризиків є інвестиційний ризик, який характеризує можливість виникнення фінансових втрат у процесі здійснення інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання.

У міжнародній концесійній практиці для класифікації ризиків державно-приватного партнерства застосовується так званий «змішаний підхід» [352]. Мова йде про те, що всі групи ризиків взаємопов'язані між собою та мають причино-наслідковий зв'язок. У дослідженні [134] розглянуто підхід щодо поділу ризиків концесійного проекту на три рівні – країна, макроекономіка та проект. Отже, оцінка ризиків концесійних проектів здійснюється за схемою, поданою на рис. 5.1.

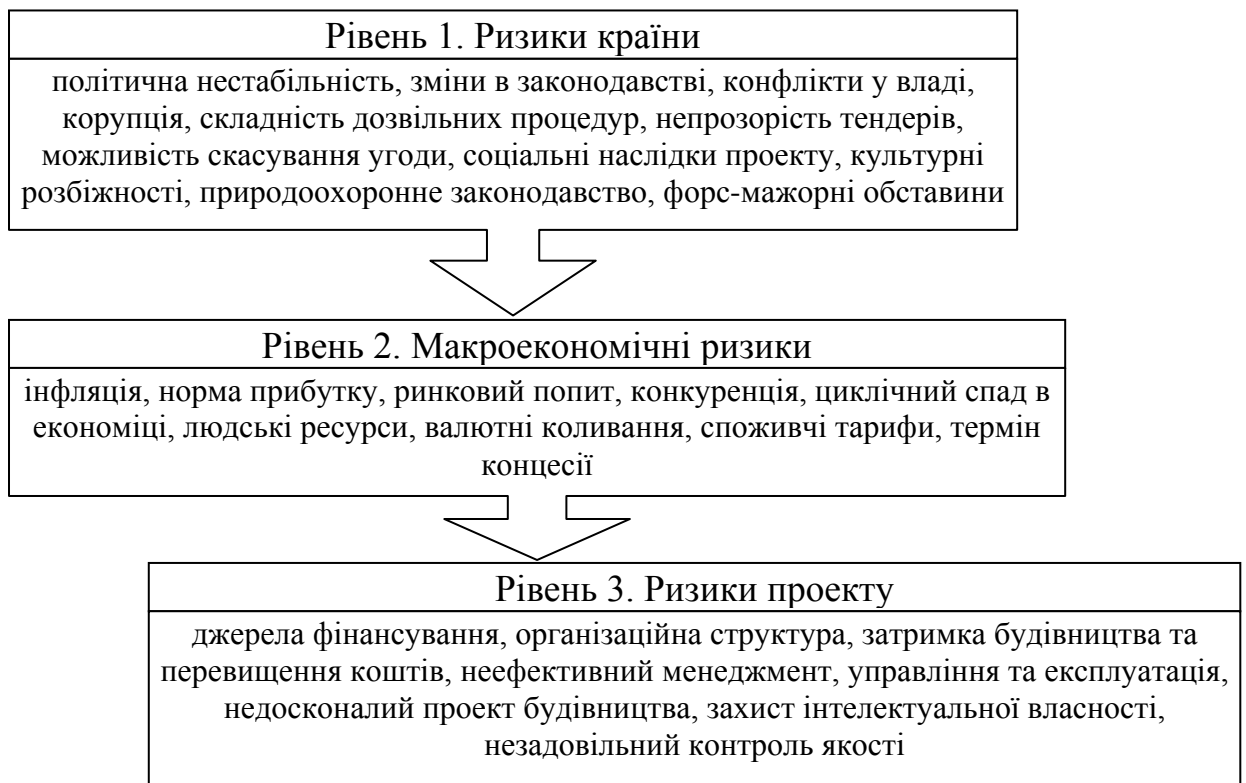


Рисунок 5.1 – Структура ризиків державно-приватного партнерства в концесійних проектах [134]

Оскільки концесійні проекти потребують довгострокових капіталовкладень, мають високу вартість, велику кількість учасників, комплексну систему фінансування, складну організаційну структуру, то необхідність врахування ризиків інвестування та створення ефективної

системи управління ними є найбільш актуальною для реалізації проектів, що передбачають саме цю форму державно-приватного партнерства. При цьому система управління ризиками концесійного інвестування повинна бути зорієнтована на забезпечення всебічної оцінки всіх видів ризиків і нейтралізацію їх можливих негативних наслідків у процесі розробки і реалізації концесійних проектів з урахуванням інвестиційних інтересів усіх державних та приватних партнерів.

Ми пропонуємо використовувати комплексний підхід до виокремлення видів ризиків, що виникають у процесі реалізації державно-приватного партнерства концесійною формою його реалізації при фінансуванні інвестиційних проектів, який передбачає їх диференціацію за характером дії та сферою прояву, а не рівнем виникнення, і дозволяє формувати ефективну систему управління ризиками державно-приватного партнерства (рис. 5.2).

На практиці використовується широкий спектр методів і прийомів оцінки та врахування ризиків державно-приватного партнерства в процесі обґрунтування та прийняття інвестиційних рішень, що впливають на ефективність реалізації державної інвестиційної політики. Слід зауважити, що, як правило, для врахування ризику та невизначеності використовуються побудовані на теорії ймовірностей та експертній оцінці окремих параметрів методи (табл. 5.1), прикладні аспекти використання яких досить детально та ґрунтовно висвітлені в сучасних літературних джерелах [111; 113].

Аналіз традиційних методів оцінювання ефективності інвестиційних проектів в умовах ризику і невизначеності (коригування ставки дисконтування, достовірних еквівалентів, аналіз чутливості, метод сценаріїв, методи теорії ігор, побудова «дерева рішень», імітаційне моделювання за методом Монте-Карло та ін.) свідчить про існування суттєвих обмежень щодо їх прикладного застосування для оцінювання ризиків державно-приватного партнерства через значну кількість спрощень, які істотно викривляють реальну ситуацію, не дозволяють адекватно відобразити ризики, пов'язані із невиконанням або частковим виконанням завдань державної інвестиційної політики за пріоритетними напрямками.



Рисунок 5.2 – Основні види ризиків інвестиційних проектів державно-приватного партнерства
(складено автором)

Таблиця 5.1 – Методи оцінки ефективності інвестиційних проектів державно-приватного партнерства в умовах ризику та невизначеності (складено автором)

Метод	Загальна характеристика	Можливість відображення відповідності інвестицій пріоритетам, стратегічним цілям та завданням інвестиційної політики
Коригування ставки дисконтування на величину премії за ризик	<ul style="list-style-type: none"> - передбачає дисконтування майбутніх грошових потоків за вищою ставкою дисконтування, збільшену на величину премії за ризик; - не дозволяє оцінити ступінь ризику проекту у вигляді можливих відхилень кінцевих економічних результатів; - передбачає залежність показників ефективності інвестиційних проектів виключно від зміни норми дисконту, що унеможливує виявлення впливу всієї сукупності факторів ризикованості і моделювання можливих варіантів розвитку інвестиційних проектів в умовах ризику та невизначеності 	дозволяє врахувати у формі встановлення різних норм дисконту для проектів, що реалізують за пріоритетними та непріоритетними напрямами (за допомогою диференційованої системи нормативів або коригуючих поправок)
Метод достовірних еквівалентів (коефіцієнтів достовірності)	<ul style="list-style-type: none"> - передбачає коригування прогнозних грошових потоків інвестиційних проектів шляхо їх множення на спеціальні знижуючі коефіцієнти, які характеризують співвідношення безризикових та очікуваних чистих надходжень на основі експертних оцінок; - не відповідають економічній сутності оцінки ризику та призводить до ухвалення недостатньо обґрунтованих і, можливо, помилкових інвестиційних рішень 	дозволяє врахувати у формі застосування відповідного коефіцієнта достовірності, при розрахунку якого безризикові інвестиції інтегруються як такі, що задовольняють пріоритети, цілі та завдання державної інвестиційної політики
Аналіз чутливості	<ul style="list-style-type: none"> - дозволяє кількісно оцінити вплив на показники ефективності проектів зміни головних факторів їх формування у вигляді коефіцієнта еластичності, що характеризує відносну зміну результату при зміні фактора на 1 %; - виходить зі спрощеного реальності припущення про ізольований вплив кожного з факторів на ефективність проекту, тобто незмінність всіх інших зовнішніх та внутрішніх умов його реалізації; - не дозволяє врахувати специфічні вимоги щодо ризиковості проектів з боку держави та приватних партнерів (зокрема щодо відповідності інвестицій пріоритетам, стратегічним цілям та завданням інвестиційної політики) 	не дозволяє врахувати

Продовження таблиці 5.1

Метод	Загальна характеристика	Можливість відображення відповідності інвестицій пріоритетам, стратегічним цілям та завданням інвестиційної політики
Метод сценаріїв	<ul style="list-style-type: none"> - передбачає оцінку варіації показників ефективності проектів в умовах розгляду обмеженої (щонайменше трьох – песимістичний, найбільш ймовірний та оптимістичний) кількості сценаріїв розвитку подій за проектом; - вимагає виконання достатньо великого обсягу робіт із відбору та аналітичної обробки інформації для кожного можливого сценарію розвитку; - дозволяє врахувати одночасний вплив змін декількох чинників ризику на ефективність проекту, хоча загальна кількість змінних, що підлягають варіюванню при розробці сценаріїв розвитку, залишається обмеженою; - результати його застосування характеризуються негативним впливом ефекту обмеженої кількості можливих комбінацій змінних та суб'єктивізму у виборі сценаріїв розвитку і призначенні ймовірності їх виникнення 	не дозволяє врахувати
Методи теорії ігор	<ul style="list-style-type: none"> - передбачають використання спеціальних критеріїв (критерій Вальда, критерій Севіджа, критерій Гурвіца тощо) вибору найбільш доцільного проекту із сукупності альтернативних в умовах невизначеності, коли існує безліч варіантів сценаріїв розвитку, але їх ймовірність не може бути достовірно оцінена на основі формування матриці виграшів або матриці ризиків; - серед існуючих критеріїв найбільш збалансованим з позиції одночасної оптимізації доходів та ризиків є критерій песимізму-оптимізму Гурвіца 	не дозволяє врахувати
Побудова «дерева рішень»	<ul style="list-style-type: none"> - заснований на побудові багатоваріантного прогнозу динаміки зовнішнього середовища за допомогою спеціальної графічної форми представлення результатів; - забезпечує узгодження процесу прийняття наступних інвестиційних рішень із результатами раніше прийнятих, що визначають сценарії подальшого розвитку подій; - висока технічна складність реалізації «дерева рішень» за наявності значної кількості можливостей розвитку подій; - високий суб'єктивізм при встановленні оцінок ймовірності 	дозволяє врахувати у формі включення критерію відповідності пріоритетам, цілям та завданням інвестиційної політики до складу етапів відсіювання проектів у процесі їх відбору на основі даного методу

Продовження таблиці 5.1

Метод	Загальна характеристика	Можливість відображення відповідності інвестицій пріоритетам, стратегічним цілям та завданням інвестиційної політики
Імітаційне моделювання за методом Монте-Карло	<ul style="list-style-type: none"> - є найбільш складним, але дає найбільш точні і обґрунтовані оцінки ймовірності порівняно з вищеописаними методами, оскільки передбачає оцінку варіації показників ефективності проектів на підставі безлічі отриманих у результаті програмного моделювання їх значень; - наявна висока чутливість отриманого результату до законів розподілу ймовірності і видів залежностей вхідних змінних інвестиційного проекту; - оцінити достовірність отриманих результатів у практичному дослідженні зазвичай не уявляється можливим, оскільки відсутня можливість отримання якісної статистичної інформації 	не дозволяє врахувати

Різноманіття форм прояву ризику, частота й вага наслідків його прояву, неможливість абсолютного його усунення викликають необхідність дослідження причинно-наслідкових зв'язків і шляхів зниження наслідків при настанні ризикових подій.

У вітчизняній економічній літературі й у практиці господарської діяльності поки відсутні загально визнані теоретичні принципи й методичні положення з управління інвестиційними ризиками та їх оцінки в системі державно-приватного партнерства. Оцінка ризику передбачає аналіз походження й виявлення масштабів ризику в конкретній ситуації, а управління ризиком – аналіз ризикової ситуації, розробку й обґрунтування управлінського рішення, спрямованого на мінімізацію ризику. Політика управління ризиками повинна розроблятися в рамках структуризації управлінських впливів у процесі аналізу й оцінки ризику з метою розробки та впровадження конкретних заходів, спрямованих на вибір варіанта рішення в ризиковій ситуації, способу фінансування відповідно до ціни ризику. Слабкість існуючого методологічного та методичного забезпечення оцінки

рівня ризику призводить до низького рівня обґрунтованості управлінських заходів, спрямованих на їх зменшення, запобігання й уникнення.

Ефективна система управління ризиками державно-приватного партнерства передбачає здійснення певної послідовності дій при формуванні портфеля ризиків в процесі фінансування інфраструктурних інвестиційних проектів на засадах ДПП, а саме:

- ідентифікацію можливих інвестиційних ризиків учасників державно-приватного партнерства, пов'язаних з їх майбутньою інвестиційною діяльністю;
- ухвалення найбільш прийнятних інвестиційних рішень та запобігання окремих з них за рахунок відмови від надмірно ризикованих інфраструктурних інвестиційних проектів, фінансових операцій і угод;
- визначення остаточного складу інвестиційних ризиків учасників державно-приватного партнерства;
- вибір методів оцінки інвестиційних ризиків;
- формування необхідної інформаційної бази й забезпечення високої кваліфікації фінансових менеджерів та створення ефективного дієвого механізму управління ризиками державно-приватного партнерства.

При цьому основними завданнями системи управління ризиками державно-приватного партнерства є:

- виявлення і оцінка можливих ризиків учасників державно-приватного партнерства у ході фінансування інфраструктурних інвестиційних проектів;
- об'єктивна оцінка імовірності настання ризикових випадків у процесі реалізації інфраструктурних інвестиційних проектів;
- забезпечення мінімізації рівня ризику щодо запланованого рівня доходності проектів державно-приватного партнерства;
- розробка найбільш прийнятних шляхів нейтралізації ризиків;
- прогнозування рівня можливих втрат та забезпечення їх мінімізації при настанні ризикової події.

Функціонування такої системи управління ризиками передбачає формування відповідного механізму управління. Традиційно під механізмом управління інвестиційними ризиками розуміють сукупність методів, форм, інструментів, важелів впливу на економічні відносини й процеси, виникають в процесі розробки й реалізації ризикових рішень в сфері інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання.

Механізм управління ризиками державно-приватного партнерства повинен включати правове, нормативне та інформаційне забезпечення реалізації інфраструктурних інвестиційних проектів. Правове забезпечення передбачає вивчення правової бази, що регулює інвестиційні відносини в економіці країни, а саме: закони, укази, постанови, накази й інші законодавчі акти. Нормативне забезпечення ґрунтується на аналізі нормативних документів (методичні рекомендації, методичні вказівки, інструкції та ін.).

Важливим складовим елементом формування механізму управління ризиками державно-приватного партнерства є створення ефективної системи інформаційного забезпечення, яка необхідна для обґрунтування доцільності прийняття певних інвестиційних рішень, вибору найбільш прийнятних з можливих альтернативних інфраструктурних інвестиційних проектів і т.д. На підставі інформаційної бази управління ризиками здійснюється ідентифікація ризиків державно-приватного партнерства, тобто виявляються фактори, що впливають на рівень ризиків, визначається перелік можливих ризиків, формується портфель ризиків, визначаються найбільш ризикові напрямки інвестування у рамках державно-приватного партнерства, та виявляються найбільш ризикові інфраструктурні інвестиційні проекти. Ідентифікація ризику – оцінка зовнішнього та внутрішнього середовища суб'єкта господарювання з метою виявлення можливих факторів виникнення інвестиційних ризиків, визначення наявних ризиків. Отже, спочатку ідентифікуються фактори ризику, пов'язані з інвестиційною діяльністю суб'єктів господарювання в цілому.

Таким чином, для здійснення об'єктивної оцінки рівня ризиків державно-приватного партнерства насамперед слід виділити можливі фактори виникнення таких ризиків, як наприклад: рівень економічного розвитку та інвестиційної активності країни; політична нестабільність; державне регулювання інвестиційної та інноваційної діяльності; темпи інфляції в країні; рівень конкуренції; непрозорість тендерів; економічне становище в галузях економіки та регіонах; термін фінансування та реалізації інфраструктурних інвестиційних проектів; кон'юнктура попиту та пропозиції на фінансовому ринку; зміни процентної ставки на фінансовому ринку; зміни курсів іноземних валют; зміни споживчих тарифів; невиконання частини контрактних зобов'язань; рівень кваліфікації менеджерів; недосконалий проект будівництва; невиконання строків будівництва та перевищення запланованого рівня витрат; незадовільний контроль якості; управління та експлуатація; форс-мажорні фактори; наявність інвестиційних ресурсів державного та приватного сектору; незбалансованість формування джерел фінансування проекту; організаційна структура; якість інформаційної бази управління ризиками та інші. Зазначені фактори впливають на рівень ризиків державно-приватного партнерства, які, у свою чергу, розподіляються між учасниками інвестиційного проекту. Основними кредиторами таких проектів є національні комерційні банки, іноземні комерційні банки та міжнародні фінансово-кредитні організації. Розподіл інвестиційних ризиків здійснюється також серед інших сторін інвестиційного проекту державно-приватного партнерства, таких як: держава, приватний сектор, постачальники, підрядники, інвестори, акціонери, страховики, консультанти, експерти, спеціалісти тощо.

У світовій практиці формування та розвиток державно-приватного партнерства ґрунтується на певних принципах, одним з яких є ефективний розподіл ризиків між сторонами, тобто ризик має передаватися тій стороні, яка може ефективніше ним управляти [297]. Питаннями управління ризиками та їх мінімізації повинен займатися той учасник проекту, який має для цього необхідні ресурси та потенціал.

Крім того, процес оцінки та врахування невизначеності при управлінні ризиками державно-приватного партнерства, на нашу думку, доцільно здійснювати на основі виконання таких принципів:

- використання різних підходів для оцінки невизначеності на різних стадіях розробки та впровадження інвестиційних проектів державно-приватного партнерства з урахуванням відмінності в розподілі ризиків за стадіями реалізації проектів та учасниками партнерських відносин;
- комплексна оцінка ризику та розробка заходів щодо його мінімізації їх негативного впливу, заснована на створенні інформаційних баз даних, що відображають можливі зміни факторів інвестування на різних етапах реалізації проектів;
- забезпечення балансу цілей, індивідуальних оцінок, завдань та інтересів державних та приватних партнерів з урахуванням стратегічних цілей, завдань та пріоритетів державної інвестиційної політики.

Процес управління ризиками суб'єктів господарювання при здійсненні інвестування у рамках державно-приватного партнерства включає ряд етапів щодо виявлення видів ризиків, їх оцінки, прийняття інвестиційного рішення, вибору форми управління ризиками та заходів щодо їх мінімізації та розподілу ризиків між учасниками інвестиційної діяльності (рис. 5.3).

У рамках фінансування та реалізації інфраструктурних інвестиційних проектів на засадах державно-приватного партнерства під час розподілу ризиків між учасниками необхідно зосередити увагу на виявленні всіх можливих ризиків ДПП та своєчасно вжити заходів щодо їх зниження. Для запобігання виникненню ризиків чи ліквідації його наслідків держава та інвестори вдаються до впровадження певних заходів. Управління ризиками в рамках ДПП передбачає розробку заходів з метою оптимального розподілу ризиків та включає такі етапи:

- 1) виявлення можливих ризиків для всіх сторін реалізації проекту ДПП;
- 2) якісна та кількісна оцінка наслідків дії ризиків для учасників ДПП;
- 3) обмеження дії ризиків та розробка заходів їх нейтралізації;
- 4) розподіл ризиків між партнерами [346].

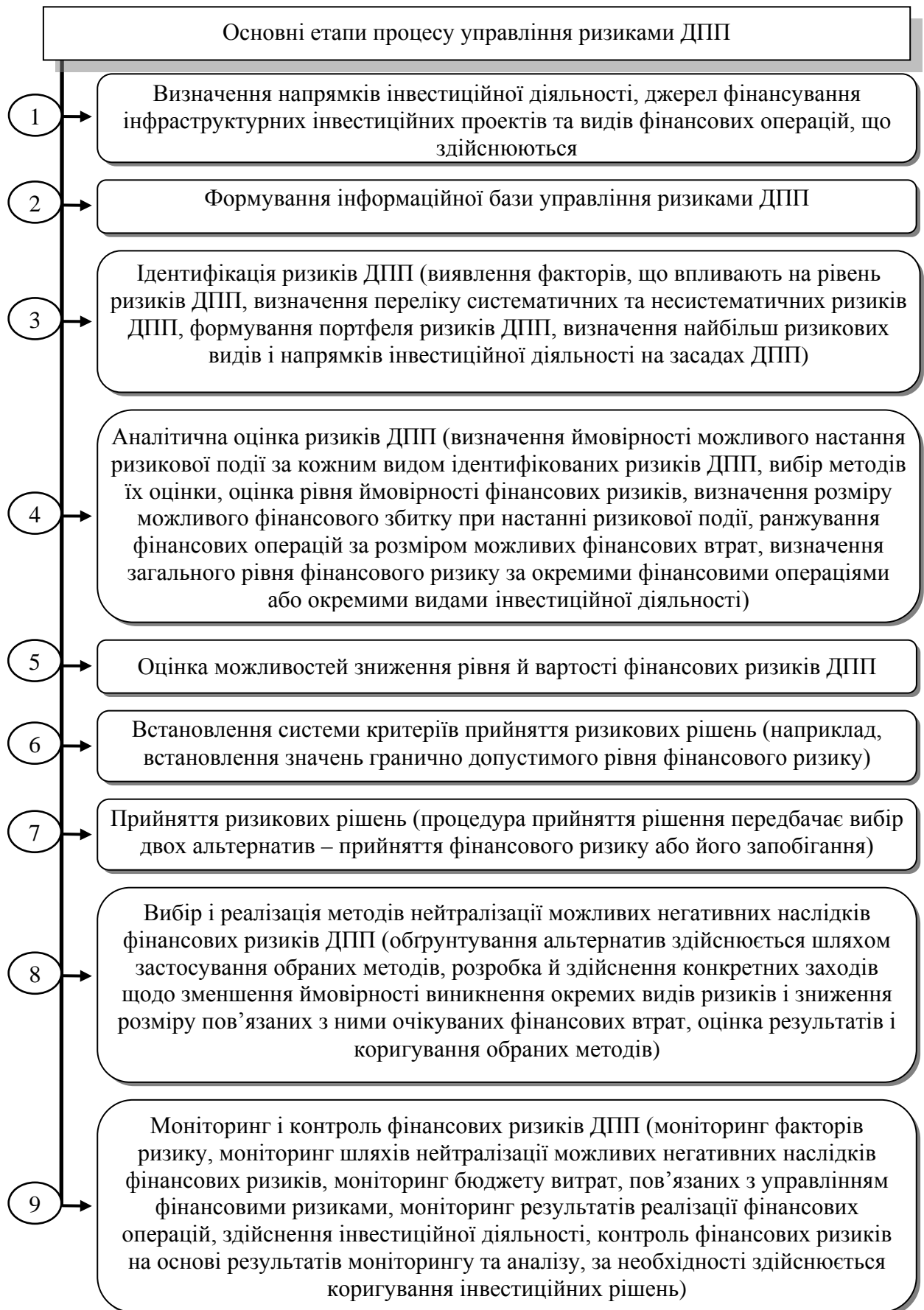


Рисунок 5.3 – Етапи процесу управління фінансовими ризиками при здійсненні інвестування на засадах державно-приватного партнерства

Для того, щоб виявити ризик, потрібно проводити моніторинг робіт та економічно-політичної ситуації протягом терміну реалізації проекту, попередньо здійснювати аналіз ринку споживачів, оцінювати їх рівень платоспроможності, аналізувати наявні ресурси, потрібні для виконання проекту. Потім доцільно сформулювати перелік усіх ризиків і провести аналіз масштабів їх можливих наслідків.

Якісна оцінка можливих наслідків передбачає виявлення джерел та факторів ризиків, а кількісний аналіз – чисельне визначення ризиків. На цьому етапі визначається чисельне значення ймовірностей настання ризиків і їхніх наслідків, здійснюється кількісна оцінка ступеня ризику і допустимого рівня ризику [251].

Велика ймовірність настання ризику змушує партнерів шукати шляхи зниження можливих наслідків ризику на стан впровадження проекту, тобто вони намагаються обмежити дію ризиків. Заходами, що нейтралізують дію ризиків, є такі: збільшення вартості проекту, диверсифікація, страхування, ретельна розробка проекту, використання виваженої маркетингової політики, вибір найоптимальніших шляхів фінансування.

Після застосування всіх можливих заходів обмеження ризиків потрібно здійснити розподіл відповідних ризиків. Можливість їх ефективного розподілу між партнерами є особливістю контрактів ДПП. Аргументований розподіл ризиків між державним та приватним партнерами робить проект ДПП більш захищеним порівняно зі стандартними формами реалізації інфраструктурних проектів, за яких існує одна відповідальна сторона, яка несе на собі більшість ризиків проекту [80].

Необхідно зазначити, що збалансованість розподілу ризиків у рамках ДПП є досить важливим етапом управління ризиками. Відповідно до «Методики виявлення ризиків, пов'язаних з державно-приватним партнерством, їх оцінки та визначення форми управління ними» [359] розподіл ризиків державно-приватного партнерства в Україні здійснюється за такими принципами:

- справедливого розподілу ризиків між державним і приватним партнерами;
- урахування особливостей виконання договору;
- урахування можливостей партнера щодо проведення оцінки та здійснення контролю за виникненням ризиків і їх впливом на виконання умов договору, своєчасного здійснення заходів для управління ними.

Як правило, в межах концепції ДПП держава виступає замовником проекту, а приватний інвестор – виконавцем. Таким чином, останній стикається з більшою кількістю ризиків, але він має і більший досвід у вирішенні даних питань, тому на нього мають покладатися ризики, насамперед ті, які пов'язані з безпосереднім виконанням робіт (проектування, будівництво, обслуговування). Тобто на нього припадають специфічні для інвестиційного проекту ризики. Окрім цього, приватна компанія має значний ризик щодо неотримання прибутку, адже саме це і є її мета капіталовкладення на противагу державі, яку більше цікавить соціальний ефект. Тому приватний партнер вимагає від держави гарантування прибутків та покриття витрат. Більше того, в країнах з розвинутою економікою та в країнах, що розвиваються, банкрутство компаній, що беруть участь у ДПП, негативно впливає на імідж даних країн, що позначається на зниженні обсягів залучення іноземного капіталу.

У той же час, на відміну від приватного сектору, держава як представник влади має більше можливостей та повноважень щодо вирішення політичних питань та ризиків, які більш глобальні та масштабніші за своїми розмірами та наслідками. Також на державний сектор перекладаються ті ризики, які потребують значних матеріальних затрат, бо він має можливість розподіляти ризик на платників податків і готовий витратити прогнозовані майбутні доходи бюджету, які будуть отримані за рахунок даного проекту. Однак перевага держави в даному аспекті є досить спірною, бо приватний партнер також здатний до розподілу ризику, як правило, між різними фінансовими ринками. Таким чином, загальний ризик для приватного сектору може виявитися нижчим, ніж для державного. При цьому слід

відмітити, що досить ефективним є управління ризиками поєднанням спільних зусиль.

Оптимальною схемою розподілу ризиків є схема, складена на основі узагальненого досвіду зарубіжних країн (табл. 5.2).

Таблиця 5.2 – Оптимальна схема розподілу ризиків у державно-приватному партнерстві [225]

Державний сектор	Спільне управління	Приватний сектор
<ul style="list-style-type: none"> - політичні ризики; - екологічні ризики; - ризики, пов'язані з тендерним процесом; - ризики, пов'язані з економічним розвитком 	<ul style="list-style-type: none"> - пошкодження/збитки; - форс-мажорні обставини; - попит/використання; - відносини з працівниками; - прибутки/збитки; - технологічне відставання 	<ul style="list-style-type: none"> - розроблення проекту; - планування; - будівництво; - експлуатація; - обслуговування; - інфляція; - відсоткові ставки; - обмінні курси; - надходження; - оподаткування; - залишкова вартість

У деяких країнах, зокрема в Канаді, Південній Африці, Австралії (штат Вікторія), розроблено детальні матриці ризиків, які допомагають ініціаторам створення ДПП контролювати процес розподілу ризиків. Проте не можна говорити про певний шаблон чи ідеальну схему розподілу ризиків, бо до кожного проекту потрібно підходити індивідуально, з урахуванням всіх його особливостей та нюансів.

Все вище викладене дозволяє нам запропонувати методологічний підхід щодо управління ризиками в межах концесійної форми державно-приватного партнерства, схематично логіка використання якого подана на рис. 5.4 Даний підхід передбачає вибір методів управління залежно від приналежності ризиків концесії до контрольованих та неконтрольованих системою управління з урахуванням характеру прояву та стадії реалізації проекту.

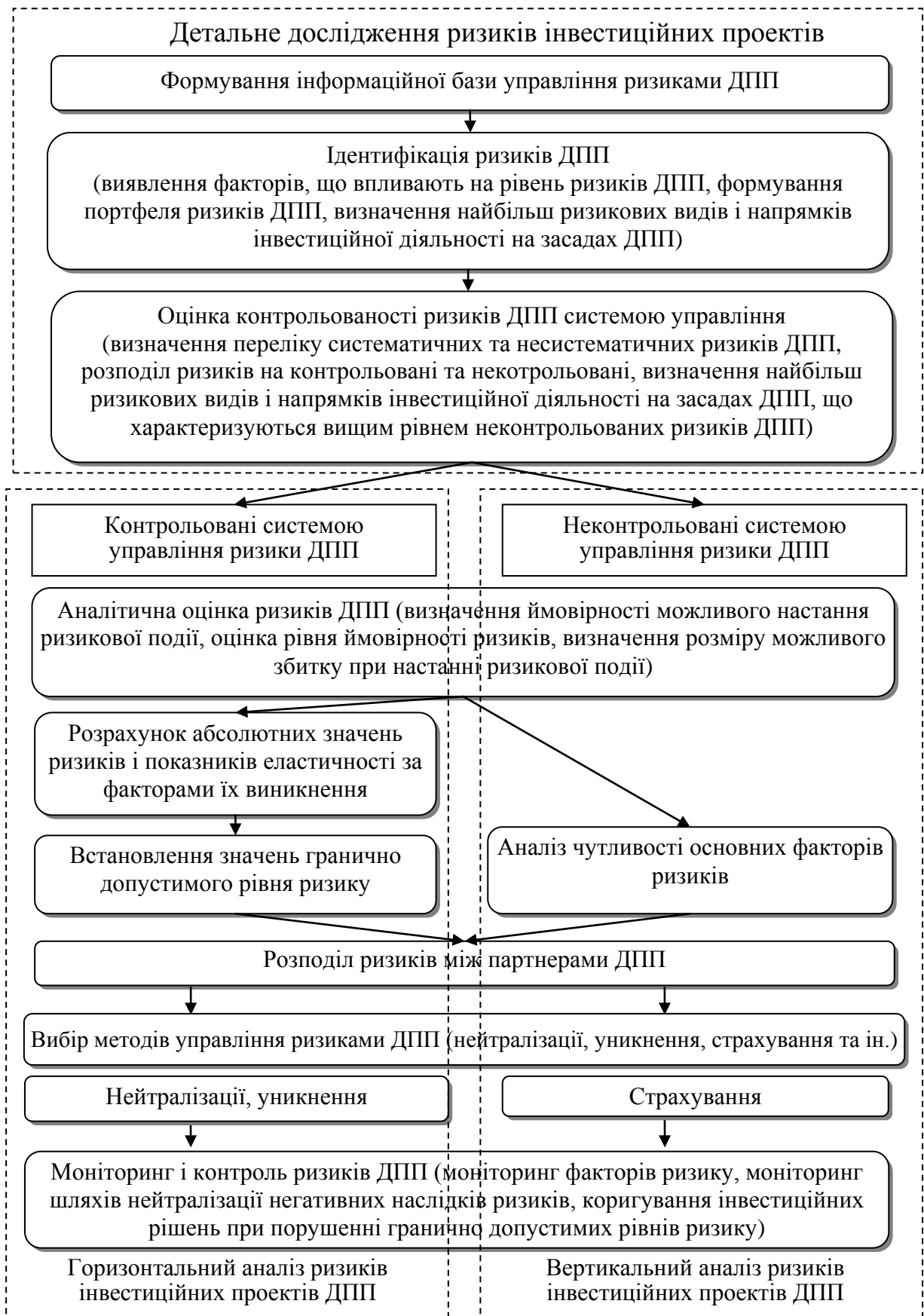


Рисунок 5.4 – Методологічний підхід щодо управління ризиками в межах концесійної форми державно-приватного партнерства

Отже, в результаті проведеного дослідження можна стверджувати, що кожний тип ризику, який виникає в ході реалізації інфраструктурного проекту в рамках ДПП, може бути розподілений між різними партнерами. Управління ризиками, пов'язаними з ДПП, передбачає їх розподіл та вибір того партнера, який на основі наявних ресурсів і можливостей зможе якнайефективніше оцінити ризики та визначити форми управління ними. Відсутність обґрунтованих науково-методичних підходів щодо розв'язання зазначеного складного завдання зумовлює необхідність формування відповідного інструментарію щодо аналізу та комплексної оцінки ризиків взаємодії держави та бізнесу в системі державно-приватного партнерства та їх розподілу між учасниками таких взаємин.

5.2 Розробка науково-методичного підходу до комплексного оцінювання ризиків проектів державно-приватного партнерства

На основі статистичних даних, поданих Світовим банком стосовно інвестиційних проектів, що фінансуються як державою, так і приватними бізнесом у системі державно-приватного партнерства, нами розроблено та апробовано науково-методичний підхід до оцінювання ризиків проектів державно-приватного партнерства.

На нашу думку, дослідження ризику фінансування інвестиційних проектів у межах державно-приватного партнерства доцільно проводити в напрямку від одиничного до загального. Такий підхід надасть можливість всебічно та глибоко ідентифікувати найсуттєвіші показники ризику державно-приватного партнерства, а також в подальшому більш детально здійснювати їх управління.

Науково-методичний підхід до проведення комплексного аналізу та оцінювання ризиків фінансування проектів за рахунок ресурсів інвесторів

державної та приватної форм власності, який пропонується нами до впровадження, передбачає детальне дослідження ризиків окремих інвестиційних проектів та вертикальний аналіз цих ризиків у розрізі факторів їх формування, які є специфічними для державно-приватного партнерства та для яких існує можливість їх кількісної та якісної ідентифікації на основі існуючої статистичної бази щодо реалізації проектів державно-приватного партнерства, яка формується Світовим банком (рис. 5.5).

При цьому детальне дослідження ризиків інвестиційних проектів, які реалізуються на засадах державно-приватного партнерства, складається з таких етапів, як:

- а) формування інформаційної бази характеристики ризикованості розглянутого інвестиційного проекту в динаміці;
- б) дослідження ризиків на основі аналізу чутливості факторів, характерних для оцінювання розглянутого інвестиційного проекту, що передбачає формування моделі взаємозв'язку виділених чинників та ідентифікацію найважливіших факторів ризику;
- в) оцінювання ризиків відповідного інвестиційного проекту як міри мінливості результату на основі розрахунку: середньозваженого модуля відхилення від центра групування; середньозваженого відхилення від модального значення; середньозваженого відхилення від оптимального значення; дисперсії та середньоквадратичного відхилення; семіваріації та семіквадратичного відхилення.

У свою чергу, вертикальний аналіз ризиків у розрізі розглянутих інвестиційних проектів передбачає:

- а) збір статистичних даних характеристики ризикованості розглянутих інвестиційних проектів;
- б) проведення аналізу чутливості основних факторів ризиків розглянутих інвестиційних проектів як сукупності на основі побудови економетричної моделі взаємозв'язку виділених чинників та ідентифікації найбільш ризикових змінних.

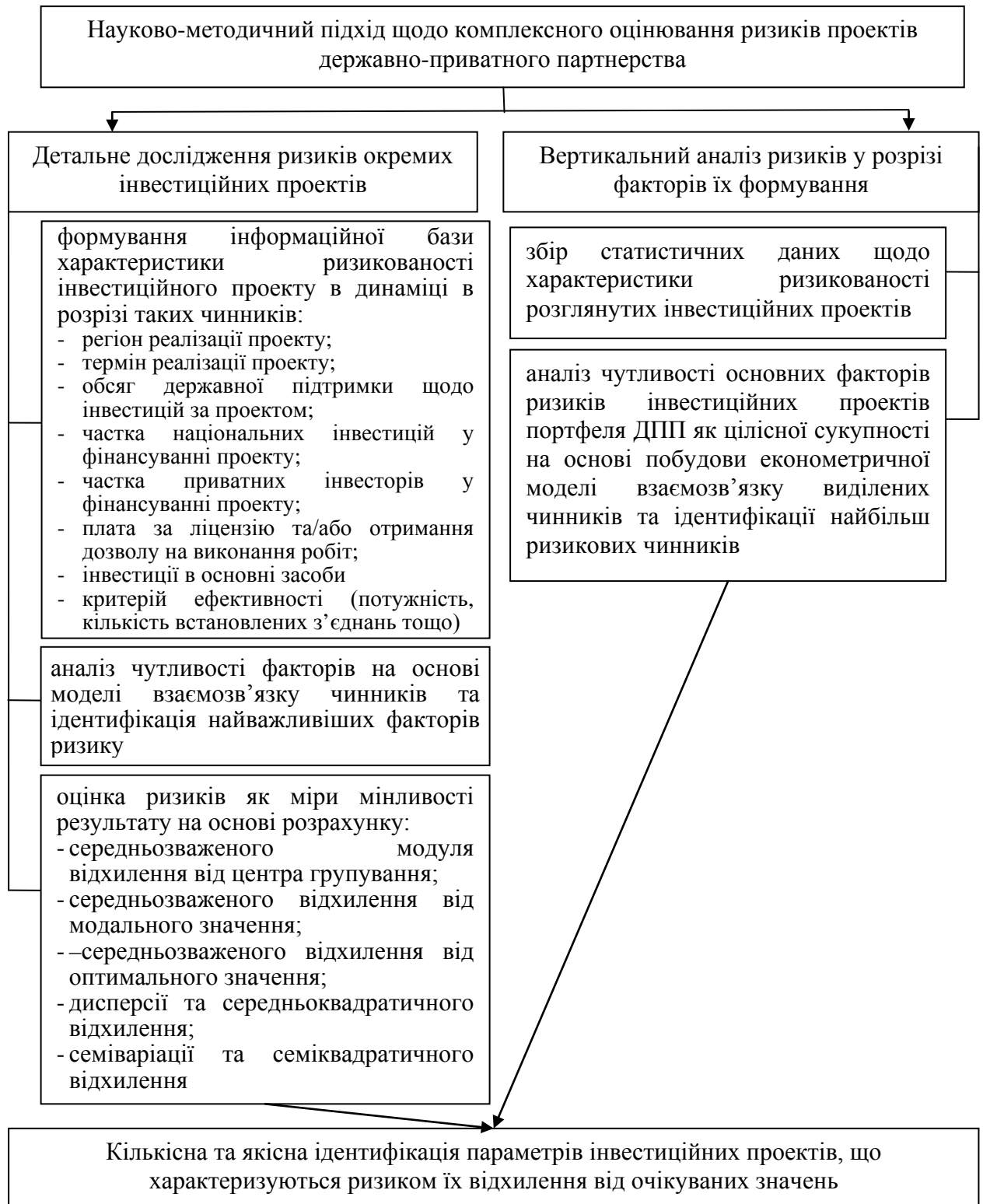


Рисунок 5.5 – Науково-методичний підхід щодо комплексного оцінювання ризиків проектів державно-приватного партнерства (складено автором)

Розглянемо математичний інструментарій, який буде необхідний для реалізації поставлених завдань відповідно до виділених етапів. При цьому,

досліджуючи математичне забезпечення реалізації науково-методичного підходу до проведення комплексного аналізу та оцінки ризиків фінансування проектів за рахунок ресурсів інвесторів державної і приватної форм власності, необхідно звернути увагу на те, що воно є усталеним для сучасної ризикології та передбачає застосування певних математичних співвідношень щодо специфічних для сфери державно-приватного партнерства показників.

Так, дослідження ризиків на основі аналізу чутливості факторів, характерних для оцінювання інвестиційного проекту, вимагає використання коефіцієнта еластичності, який розраховується за формулою:

$$\varepsilon_j = \frac{\partial y}{\partial x_j} \cdot \frac{x_j}{y}, \quad j=1, \dots, 7, \quad (5.1)$$

де ε_j – коефіцієнт еластичності, який показує процентну зміну функції в результаті однопроцентної зміни j -го аргумента;

$\frac{\partial y}{\partial x_j}$ – часткова похідна функції за j -го аргумента м аргументом;

x_j – j -й аргумент функції характеристики взаємозв'язку виділених чинників ризиків інвестиційного проекту;

y – значення функції, що відповідає зміні j -го аргумента.

Перевага такого показника, як коефіцієнт еластичності перед іншими полягає у тому, що його величина не залежить від вибору одиниць вимірювання різних чинників. Чим більшим (за модулем) є коефіцієнт еластичності, тим вищим буде рівень чутливості економічного показника до зміни певного фактора, а отже і ризик, пов'язаний з даним фактором.

Детально аналізуючи математичне забезпечення проведення дослідження ризиків окремо розглянутого інвестиційного проекту в розрізі оцінки ризиків як міри мінливості результату, представимо співвідношення розрахунку таких кількісних характеристик ризиків:

- середньозваженого модуля відхилення від центра групування (математичного сподівання):

$$M(|X - M(X)|) = \sum_{j=1}^n p_j |x_j - M(X)|, \quad (5.2)$$

де $M()$ – математичне сподівання;

X – вектор значень чинників ризиків інвестиційного проекту;

x_j – j -й аргумент функції характеристики взаємозв'язку виділених чинників ризиків інвестиційного проекту;

p_j – імовірність виникнення j -го чинника ризиків інвестиційного проекту;

- середньозваженого відхилення від модального значення:

$$M(|X - Mo(X)|) = \sum_{j=1}^n p_j |x_j - Mo(X)|, \quad (5.3)$$

де $Mo(X)$ – модальне значення часового ряду характеристики відповідного чинника ризиків інвестиційного проекту;

- середньозваженого відхилення від оптимального значення:

$$M(|X - Opt(X)|) = \sum_{j=1}^n p_j |x_j - Opt(X)|, \quad (5.4)$$

де $Opt(X)$ – оптимальне значення часового ряду характеристики відповідного чинника ризиків інвестиційного проекту.

Отже, високі значення наведених вище оцінок свідчать про більшу нестабільність щодо реалізації відповідного інвестиційного проекту. Як величина ризику і використовується ця міра нестабільності. Крім того, необхідно зауважити, що даний підхід до оцінки ризику застосовується у

випадку, коли економічний показник може мати як позитивний, так і негативний інгредієнт (тобто $X = X^{\pm}$);

- дисперсії (характеризує міру розсіяння випадкової величини X навколо $M(X)$):

$$V(X) = M(X - M(X))^2 = M(X^2) - (M(X))^2$$

$$\text{або } V(X) = \sum_{j=1}^n p_j (x_j - M(X))^2 = \sum_{j=1}^n p_j x_j^2 - (M(X))^2; \quad (5.5)$$

- середньоквадратичного відхилення:

$$\sigma(X) = \sqrt{V(X)}. \quad (5.6)$$

- семіваріації. Доцільність застосування даного показника як кількісної оцінки ризикованості певного інвестиційного проекту полягає в тому, що ризик пов'язаний лише з несприятливими для інвестора ефектами. Для його оцінювання достатньо брати до уваги лише несприятливі відхилення від сподіваної величини. Це дозволяє здійснювати кількісну оцінку ризикованості інвестиційного проекту за негативними ефектами для інвестора, що більш точно відбиває сутність економічного ризику як ситуацію скорочення доходів або виникнення додаткових витрат в умовах невизначеності. При цьому мірою ризику є семіваріація, яка обчислюється за формулою:

$$SV(X) = \frac{1}{P^-} \sum_{j=1}^n \alpha_j p_j (x_j - M(X))^2,$$

$$P^- = \sum_{j=1}^n \alpha_j p_j, \quad (5.7)$$

де α_j – індикатор несприятливих відхилень, який визначають за формулою:

$$\alpha_j = \begin{cases} 0, & \text{у випадку сприятливого відхилення,} \\ 1, & \text{у випадку несприятливого відхилення.} \end{cases} \quad (5.8)$$

– семіквадратичного відхилення (дозволяє враховувати вимірність факторів ризиків інвестиційних проектів):

$$SSV(X) = \sqrt{SV(X)}. \quad (5.9)$$

Отже, чим більшою буде величина $SV(X)$ (чи $SSV(X)$), тим більшим буде ступінь ризику.

Таким чином, визначивши концептуальні аспекти проведення комплексного аналізу та оцінки ризиків фінансування проектів за рахунок ресурсів інвесторів державної та приватної форм власності, розглянемо практичні підходи до реалізації запропонованого науково-методичного підходу.

На основі дослідження даних щодо інвестиційних проектів ДПП, які були реалізовані в Україні протягом 1993–2010 рр., згідно з інформацією Світового банку (табл. В.1 додатку В, табл. Г.1 додатку Г) нами встановлено систему факторів, які впливають на зміну показника ефекту від реалізації таких проектів, а саме:

- *PL* (Project Location) – регіон реалізації проекту;
- *CP* (Contract Period) – термін реалізації проекту;
- *PO* (Percentage Ownership) – обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (або відсоток власності);

- *SNI* (Share of National Investment) – частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (державних і приватних інвестицій, здійснених резидентами країни);
- *PP* (Percentage Private) – частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (резидентів та нерезидентів країни);
- *PCG* (Payment commitments to the government) – плата за ліцензію та/або отримання дозволу на виконання робіт (або сплачені зобов'язання до уряду);
- *ICPA* (Investment commitments in physical assets) – інвестиції в основні засоби (або інвестиційні зобов'язання в матеріальні активи).

При цьому запропонований автором підхід до комплексного оцінювання ризиків проектів ДПП передбачає проведення аналізу чутливості та вимір варіації очікуваного ефекту (y – цільова функція (для телекомунікаційної галузі – кількість встановлених з'єднань)) від інвестування при зміні факторів впливу. Слід зауважити, що в процесі оцінки такі фактори впливу на цільову функцію, як: регіон реалізації проекту (*PL*) вимірюється як фіктивна змінна відповідно до методики Світового банку в балах від 1 до 5 залежно від рівня розвитку регіону; термін реалізації проекту (*CP*) – в порівнянні з середньою тривалістю реалізації проектів ДПП у відповідній галузі (1 – менше середнього, 0 – більше середнього).

Так, у межах детальний аналіз факторів ризику одиничного інвестиційного проекту (варіант А) спочатку сформуємо інформаційне забезпечення проведення подальших розрахунків, наочне відображення якого подамо у вигляді табл. 5.3, яка містить не лише перелік ключових показників характеристики ризикованості на прикладі інвестиційного проекту MTS Sistema, але й статистичну інформацію в розрізі кожного з обраних чинників ризиків за декілька років.

Результативним показником для проектів телекомунікаційної галузі обрано потужність, кількість встановлених з'єднань. Дана градація пов'язана з тим, що серед досліджуваних показників саме отримана потужність

(встановлені з'єднання) виступає показником, що генерує результат впровадження інвестиційного проекту, в той час як всі інші виступають характеристиками окремого етапу впровадження проекту та ризику пов'язаного з цим.

Таблиця 5.3 – Динаміка показників характеристики ризикованості інвестиційного проекту MTS Sistema

Рік	Регіон реалізації проекту	Термін реалізації проекту	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту	Плата за ліцензію та/або отримання дозволу на виконання робіт, МЛН. ДОЛ.	Інвестиції в основні засоби, МЛН. ДОЛ.	Кількість встановлених з'єднань, ТИС.
1993	4	23	52,8	0,47	49	65	7	3
1994	4	23	52,8	0,47	49	0	10	4
1995	4	23	52,8	0,47	49	0	18	14
1996	4	23	52,8	0,47	49	0	33	30
1997	4	23	52,8	0,47	49	0	66	50
1998	4	23	52,8	0,47	49	0	53	108
1999	4	23	52,8	0,47	49	0	44	190
2000	4	23	52,8	0,47	49	0,4	41	450
2001	4	23	52,8	0,47	49	0	97	1 035
2002	4	23	52,8	0,47	74	0	96	1 700
2003	4	23	52,8	0,47	100	0	200	3 350
2004	4	23	52,8	0,47	100	0	246	7 370
2005	4	23	52,8	0,47	100	0	571	13 327
2006	4	23	52,8	0,47	100	0	391,7	20 000
2007	4	23	52,8	0,47	100	0	544,8	20 000
2008	4	23	52,8	0,47	100	0	595	18 120
2009	4	23	52,8	0,47	100	0	369	17 560
2010	4	23	52,8	0,47	100	0	156,62	18 240

Отже, наведені в табл. 5.3 статистичні дані дозволяють не лише сформулювати інформаційну базу характеристики ризикованості розглянутого

інвестиційного проекту MTS Sistema в динаміці, але й виступають підґрунтям проведення наступного кроку детального дослідження ризиків даного інвестиційного проекту, тобто дослідження ризиків на основі аналізу чутливості факторів, характерних для оцінювання розглянутого інвестиційного проекту, що передбачає формування моделі взаємозв'язку виділених чинників та ідентифікацію найважливіших факторів ризику.

Так, на основі застосування результатів статистичного аналізу табл. 5.4 можна не лише провести ідентифікацію ризикових факторів, але й побудувати економіко-математичну модель взаємозв'язку виділених чинників ризику інвестиційного проекту MTS Sistema.

Таблиця 5.4 – Статистичний аналіз результатів оцінювання параметрів моделі взаємозв'язку виділених чинників ризику інвестиційного проекту MTS Sistema (складено автором)

Показник еластичності (індикатор ризику)	у-перетин	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	Нижні 95 %	Верхні 95 %
		-8 667,16	3 907,26	-2,22	-17 047,40	-286,92
min	<i>PL</i>	0,00	0,00	65 535,00	0,00	0,00
min	<i>CP</i>	0,00	0,00	65 535,00	0,00	0,00
min	<i>PO</i>	0,00	0,00	65 535,00	0,00	0,00
min	<i>SNI</i>	0,00	0,00	65 535,00	0,00	0,00
1,73	<i>PP</i>	160,08	68,10	2,35	14,02	306,15
0,01	<i>PCG</i>	10,74	65,30	0,16	-129,31	150,78
0,55	<i>ICPA</i>	18,75	8,37	2,24	0,79	36,70

Проводячи аналіз табл. 5.4 в розрізі аналізу та ідентифікації факторів ризику інвестиційного проекту MTS Sistema, необхідно зазначити, що мінімальний ступінь ризику мають перші чотири (регіон реалізації проекту, термін реалізації проекту, обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом, частка національних інвестицій у фінансуванні проекту) та шостий (плата за ліцензію та/або отримання дозволу на виконання робіт) чинники. Поясненням даного факту є такі аспекти: для перших чотирьох чинників – прослідковується рівність нульовому значенню коефіцієнтів рівняння

регресії залежності результативної ознаки (кількість встановлених з'єднань) від факторів її формування, для шостого чинника – характерна статистична незначущість коефіцієнта відповідного аналітичного співвідношення, про що свідчить критерій Стюдента та попадання нульового значення в діапазон між нижніми та верхніми 95 %. Найбільше ж значення показника еластичності характерне для показника – частки приватного сектору у фінансуванні проекту та інвестицій в основні засоби. Саме для даних показників характерний найбільший ступінь ризику. Тобто залежно від ступеня участі приватних інвесторів у фінансуванні проекту та обсягу інвестицій в основні засоби залежить рівень ризику всього інвестиційного проекту.

Отже, модель взаємозв'язку виділених чинників ризику інвестиційного проекту MTS Sistema з урахуванням виділених вище суттєвих чинників ризиків набуває вигляду співвідношення (5.10):

$$y = -8\,667,16 + 160,08PP + 10,74PCG + 18,75ICPA \quad (5.10)$$

Адекватність рівняння (5.10) фактичним даним підтверджує коефіцієнт детермінації на рівні 81,29 %, який показує, що варіація результативної ознаки (потужність, встановлені з'єднання) на 81,29 % пояснюється зміною трьох виділених факторів ризиків розглянутого інвестиційного проекту MTS Sistema, а залишок (18,71 %) обумовлений іншими, не врахованими в моделі (5.10) чинниками ризиків.

Останнім аспектом оцінки ризиків інвестиційного проекту MTS Sistema як міри мінливості результату є розрахунок їх кількісних характеристик: середньозваженого модуля відхилення від центра групування; середньозваженого відхилення від модального значення; середньозваженого відхилення від оптимального значення; дисперсії та середньоквадратичного відхилення; семіваріації та семіквадратичного відхилення. Для цього

проведемо ряд проміжних обчислень, результати яких подамо у вигляді табл. 5.5.

Таблиця 5.5 – Індикатор ризику та статистичні характеристики частки приватних інвесторів у фінансуванні проекту та інвестицій в основні засоби

Показник	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (PP)	Інвестиції в основні засоби (ICPA)
Показник еластичності (індикатор ризику)	1,73	0,55
Математичне сподівання	73,06	196,62
Модальне значення	49,00	72,33
Дисперсія	648,06	42 742,58
Середньоквадратичне відхилення	25,46	206,74

Будуючи табл. 5.5, зазначимо, що інвестиції в основні засоби представлені у вигляді часового ряду, значення якого не повторюються.

Тому для визначення такої статистичної характеристики даного ряду, як модальне значення необхідно провести класифікацію даних на 5 груп (табл. 5.6).

Таблиця 5.6 – Проміжні розрахунки визначення модального значення інвестицій в основні засоби

Група значень показника	Нижнє значення інтервалу	Верхнє значення інтервалу	Частота
1 група	7	124,6	10
2 група	124,6	242,2	2
3 група	242,2	359,8	1
4 група	359,8	477,4	2
5 група	477,4	595	3

Подальше обчислення модального значення для інтервального ряду пропонується здійснювати за допомогою формули (5.11):

$$M_o = x_0 + i \frac{f_{m_o} - f_{m_o-1}}{(f_{m_o} - f_{m_o-1}) + (f_{m_o} - f_{m_o+1})}, \quad (5.11)$$

де x_0 – нижня границя модального інтервалу;

i – величина модального інтервалу;

f_{m0} – частота в модальному інтервалі;

f_{m0-1} – частота в передмодальному інтервалі;

f_{m0+1} – частота в післямодальному інтервалі.

Крім того, з метою спрощення розрахунків кількісних характеристик оцінки ризиків інвестиційного проекту MTS Sistema як міри мінливості результату пропонується провести проміжні обчислення, подані в табл. 5.7.

Таблиця 5.7 – Проміжні розрахунки оцінки ризиків інвестиційного проекту MTS Sistema як міри мінливості результату (складено автором)

Рік	<i>PP- isrPP</i>	<i>ICPA- srICPA</i>	<i>ICPA- m0ICPA</i>	<i>PP- moPP</i>	<i>PP-opt</i>	<i>ICPA- opt</i>	Квадрат від'ємного значення (<i>PP-srPP</i>)	Квадрат від'ємного значення (<i>ICPA- srICPA</i>)
1993	-24,06	-189,62	-65,33	0,00	24,28	-156,01	578,67	35 954,90
1994	-24,06	-186,62	-62,33	0,00	24,28	-153,01	578,67	34 826,19
1995	-24,06	-178,62	-54,33	0,00	24,28	-145,01	578,67	31 904,31
1996	-24,06	-163,62	-39,33	0,00	24,28	-130,01	578,67	26 770,78
1997	-24,06	-130,62	-6,33	0,00	24,28	-97,01	578,67	17 061,00
1998	-24,06	-143,62	-19,33	0,00	24,28	-110,01	578,67	20 626,07
1999	-24,06	-152,62	-28,33	0,00	24,28	-119,01	578,67	23 292,19
2000	-24,06	-155,62	-31,33	0,00	24,28	-122,01	578,67	24 216,89
2001	-24,06	-99,62	24,67	0,00	24,28	-66,01	578,67	9 923,70
2002	0,94	-100,62	23,67	25,00	49,28	-67,01	–	10 123,94
2003	26,94	3,38	127,67	51,00	75,28	36,99	–	–
2004	26,94	49,38	173,67	51,00	75,28	82,99	–	–
2005	26,94	374,38	498,67	51,00	75,28	407,99	–	–
2006	26,94	195,08	319,37	51,00	75,28	228,69	–	–
2007	26,94	348,18	472,47	51,00	75,28	381,79	–	–
2008	26,94	398,38	522,67	51,00	75,28	431,99	–	–
2009	26,94	172,38	296,67	51,00	75,28	205,99	–	–
2010	26,94	-40,00	84,29	51,00	75,28	-6,39	–	1 599,82
Математичне сподівання	0,00	0,00	124,28	24,06	48,34	33,61		
Семіваріація							578,67	21 481,80
Семіквадра- тичне відхилення							24,06	146,57

Наведені в табл. 5.7 дані надають можливість не лише забезпечити достатній ступінь оперативності розрахунків, але й дозволяють зрозуміти сутнісну характеристику того чи іншого показника оцінки ризиків розглянутого інвестиційного проекту.

Використовуючи дані табл. 5.7, а також скориставшись формулами (5.2) – (5.9), отримаємо узагальнюючі результати оцінки суттєвих чинників ризику інвестиційного проекту MTS Sistema (частка приватного сектору та інвестиції в основні засоби) в розрізі абсолютних та відносних характеристик, акумульованих у табл. 5.8.

Таблиця 5.8 – Абсолютні та відносні значення оцінки чинників ризику інвестиційного проекту MTS Sistema (частки приватних інвесторів у фінансуванні проекту та інвестицій в основні засоби)

Оцінка ризику	Абсолютні значення		Відносні значення (зваження на максимальне значення показника), %	
	частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (PP)	інвестиції в основні засоби (ICPA)	частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (PP)	інвестиції в основні засоби (ICPA)
Середньозважене модуля відхилення від центра групування (математичного сподівання)	0,00	0,00	0,00	0,00
Середньозважене відхилення від модального значення	124,28	24,06	23,78	47,17
Середньозважене відхилення від оптимального значення	24,06	48,34	47,17	64,21
Дисперсія	648,06	42 742,58	89,26	26,93
Середньоквадратичне відхилення	25,46	206,74	9,45	5,19
Семіваріація	578,67	21 481,80	100,00	59,75
Семіквадратичне відхилення	24,06	146,57	10,00	7,73

Таким чином, на основі даних, наведених у табл. 5.8, можна стверджувати, що серед семи показників, що описують рівень ризику для ідентифікованих чинників (частка приватних інвесторів у фінансуванні

проекту, інвестиції в основні засоби) для трьох прослідковуються високі значення.

Так, для частки приватного сектору відносно значення середньозваженого відхилення від оптимального значення дорівнює 47,17 %; дисперсія – 89,26 %, а семіваріація – 100 %. Для інвестицій в основні засоби ситуація дещо відмінна, але відносно значення трьох з досліджуваних показників теж високе. Так, середньозважене відхилення від модального значення дорівнює 47,17 %, семіваріація – 59,75 %, а середньозважене відхилення від оптимального значення дорівнює 64,21 %.

На підставі проведеного аналізу справедливо зазначити, що для інвестиційного проекту MTS Sistema найбільшу увагу необхідно приділити ризикам, пов'язаним з ідентифікацією меж участі держави і приватного бізнесу та зміни обсягів інвестицій в основні засоби.

Переходячи до реалізації другого етапу науково-методичного підходу – аналіз ризику проектів однієї галузі (варіант Б), необхідно зазначити, що він здійснювався на основі дев'яти проектів телекомунікаційного спрямування, реалізованих в Україні за період 1993–2010 рр. Дане дослідження передбачає впровадження вертикального аналізу ризиків у розрізі розглянутих інвестиційних проектів державно-приватного партнерства. Таким чином, по-перше, побудуємо та проведемо детальний аналіз набору необхідних статистичних даних, поданих у табл. 5.9.

Отже, подана в табл. 5.9 інформаційна база проведення вертикального аналізу ризиків у розрізі розглянутих інвестиційних проектів державно-приватного партнерства виступає основою подальшого проведення аналізу чутливості факторів, характерних для оцінювання розглянутих об'єктів дослідження, шляхом побудови лінійної множинної регресії взаємозв'язку виділених чинників та ідентифікації найважливіших факторів ризику.

Для побудови економетричної моделі пропонується скористатися результатами статистичного аналізу, відображеного в табл. 5.10.

Таблиця 5.9 – Інформаційна база проведення вертикального аналізу ризиків у розрізі інвестиційних проектів телекомунікаційній галузі

Фактор ризику	Показник	Проект ДПП, що реалізується у телекомунікаційній галузі								
		MTS Sistema	Ukrainian Radio Systems	Golden Telecom Ukraine	Kyivstar Vimpelcom	DCC/Astelit GSM	Astelit	Utel	Telesystems of Ukraine	Ukrainian Wave
Регіон реалізації проекту	<i>PL</i>	4	1	2	1	1	1	1	1	1
Термін реалізації проекту	<i>CP</i>	23	12	15	15	15	5	10	15	11
Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом	<i>PO</i>	52,8	100	100	100	54	100	35	49	41
Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту	<i>SNI</i>	0,47	0	0	0	0,46	1	0,33	0,51	0,59
Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту	<i>PP</i>	80	92,7	100	100	100	100	49	90	52,8
Плата за ліцензію та/або отримання дозволу на виконання робіт, млн. дол.	<i>PCG</i>	65,4	0	0	65	0	0	0	8,5	0
Інвестиції в основні засоби, млн. дол.	<i>ICPA</i>	156,62	187	0	189,2	66,73	66,7	45	80	40
Кількість встановлених з'єднань, тис.	<i>y</i>	18 240	2 005	43	24 389	9 100	9 100	0	15	13

На основі застосування графі «Коефіцієнт» табл. 5.10, пропонується записати співвідношення, що надасть можливість охарактеризувати взаємозв'язок виділених чинників ризиків розглянутих інвестиційних проектів:

$$y = 5918,36 + 1990,72PL - 1453,54CP - 162,85PO - 4280,39SNI + 287,99PP + 369,14PCG + 6,58ICPA \quad (5.12)$$

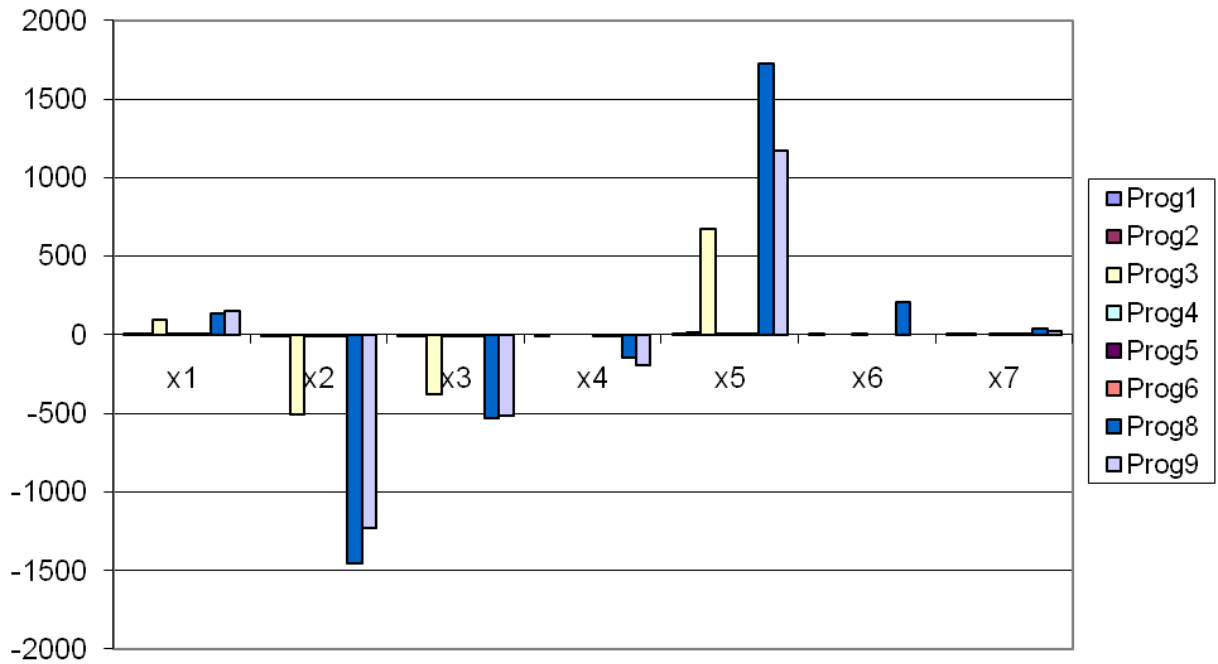
Таблиця 5.10 – Результати статистичного аналізу оцінювання параметрів моделі взаємозв'язку виділених чинників ризиків інвестиційних проектів та ідентифікація суттєвих факторів ризиків (складено автором)

Показник еластичності (індикатор ризику)	у-перетин	Коефіцієнт	Стандартна похибка	t-статистика	Нижні 95 %	Верхні 95 %
		5 918,36	31 339,62	0,19	-392 289,24	404 125,95
0,41	<i>PL</i>	1 990,72	9 215,32	0,22	-115 101,04	119 082,48
-2,80	<i>CP</i>	-1 453,54	3 217,44	-0,45	-42 334,99	39 427,92
-1,64	<i>PO</i>	-162,85	449,06	-0,36	-5 868,71	5 543,01
-0,23	<i>SNI</i>	-4 280,39	23 906,70	-0,18	-308 043,83	299 483,06
3,50	<i>PP</i>	287,99	488,22	0,59	-5 915,38	6 491,36
0,82	<i>PCG</i>	369,14	194,15	1,90	-2 097,71	2 835,99
0,09	<i>ICPA</i>	6,58	59,61	0,11	-750,86	764,01

Обґрунтовуючи доцільність застосування коефіцієнтів рівняння (5.12) для подальшого виявлення найважливіших факторів ризику, необхідно звернути увагу на чисельне значення отриманого коефіцієнта детермінації, який відповідає рівню 91,59 % (перевищує значення 80 %), підтверджуючи адекватність визначеної економіко-математичної моделі. Крім того, основну роль при проведенні ідентифікації найважливіших факторів ризику розглянутих інвестиційних проектів відіграє коефіцієнт еластичності (відповідна графа табл. 5.10), виступаючи одним із індикаторів ризикованості.

На підставі цього слід зазначити, що індикаторами ризику інвестиційних проектів можна вважати термін реалізації проекту, обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом та частку приватного сектору у фінансуванні проекту, оскільки показник еластичності для даних характеристик становить найбільше значення -2,80, -1,64 та 3,50 відповідно.

Підтвердженням вищенаведеного твердження також є розраховані коефіцієнти еластичності в розрізі даних дев'яти інвестиційних проектів телекомунікаційної галузі за всіма включеними в економетричну модель факторами ризиків (рис. 5.6).



де Prog 1 – MTS Sistema; Prog 2 – Ukrainian Radio Systems; Prog 3 – Golden Telecom Ukraine; Prog 4 – Kyivstar Vimpelcom; Prog 5 – DCC/Astelit GSM; Prog 6 – Astelit; Prog 7 – Utel; Prog 8 – Telesystems of Ukraine; Prog 9 – Ukrainian Wave;

x1 – PL; x2 – CP; x3 – PO; x4 – SNI; x5 – PP; x6 – PCG; x7 – ICPA.

Рисунок 5.6 – Зміни показників еластичності факторів ризиків у розрізі інвестиційних проектів ДПП, реалізованих в Україні у телекомунікаційній галузі в 1993–2010 рр. (складено автором)

Наочно зміст науково-методичного підходу до комплексного оцінювання ризиків проектів ДПП (на прикладі проектів телекомунікаційної галузі, реалізованих в Україні в 1993–2010 рр.) та результати його апробації подані на рис. 5.7. При цьому зазначимо, що запропонований автором підхід передбачає детальний аналіз факторів ризику одного інвестиційного проекту (варіант А) та аналіз ризику дев'яти проектів однієї галузі (варіант Б).

Цей підхід дозволяє комплексно оцінити ризиковість окремих факторів при інвестуванні в проекти державно-приватного партнерства, що, на відміну від існуючих підходів, враховує специфічні чинники для даної форми взаємодії держави та бізнесу.

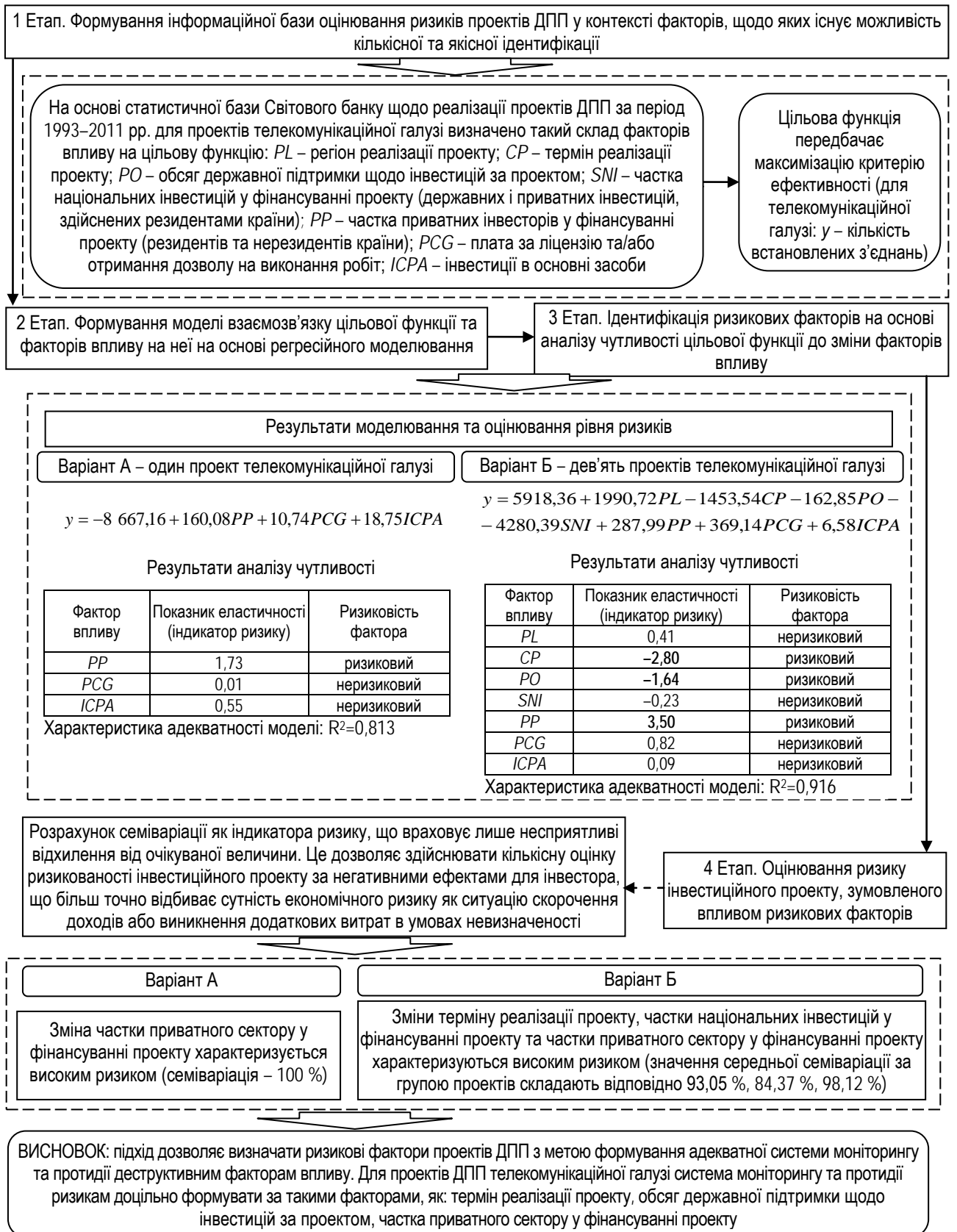


Рисунок 5.7 – Процедура комплексного оцінювання ризиків проектів ДПП (на прикладі проектів телекомунікаційної галузі, реалізованих в Україні в 1993–2010 рр.)

Таким чином, акумулюючи отримані результати проведеного вище детального дослідження ризиків окремо розглянутого інвестиційного проекту та вертикального аналізу ризиків у розрізі розглянутих інвестиційних проектів, необхідно зазначити, що логічним продовженням реалізації запропонованого науково-методичного підходу виступає горизонтальний аналіз ризиків інвестиційних проектів, систематизованих за галузями, оскільки інформаційною базою було обрано: один проект транспортного спрямування; два проекти з водопостачання; чотири проекти в енергетичній сфері та чотири телекомунікаційних проекти. Такий аналіз має бути спрямований на оптимальний розподіл ризиків між партнерами при виборі проектів державно-приватного партнерства, що реалізуються в різних галузях економіки.

5.3 Науково-методичний підхід до розподілу ризиків державно-приватного партнерства

Науково-методичний підхід до розподілу ризиків державно-приватного партнерства, на нашу думку, може бути заснований на горизонтальному аналізі ризиків інвестиційних проектів, систематизованих за галузями економіки, а його реалізація в загальному випадку передбачає:

- 1) виокремлення групи релевантних фінансових показників, які характеризують ступінь ризикованості інвестиційних проектів, що реалізуються за умови ДПП;
- 2) проведення дискримінантного аналізу ризиків інвестиційних проектів;
- 3) розрахунок абсолютних значень ризиків та показників еластичності (індикаторів ризиків) за факторами в розрізі груп інвестиційних проектів у межах галузей;

4) визначення галузевого розподілу ризиків між суб'єктами ДПП, що приймають на себе дію певного деструктивного фактора.

Практичне впровадження зазначеного горизонтального аналізу ризиків передбачає формування інформаційної бази характеристики ризикованості інвестиційних проектів державно-приватного партнерства, яку пропонується подати у вигляді табл. 5.11.

Оскільки горизонтальний аналіз передбачає аналіз ризикованості інвестиційних проектів, згрупованих за галузями, окремо для кожної сукупності об'єктів дослідження, то необхідною умовою належного його здійснення є проведення дискримінантного аналізу ризиків інвестиційних проектів, систематизованих за такими галузями, як транспорт, водопостачання, енергетика, телекомунікації. Зазначений аспект аналізу та подальшої оцінки ризиків пропонується провести на основі застосування інструмента дискримінантного аналізу пакета Statistica 6,0, результати якого наведені на рис. 5.8.

Перевагою проведення дискримінантного аналізу ризиків інвестиційних проектів державно-приватного партнерства, систематизованих за галузями, є не лише формування однорідних за факторами ризиків груп, але й отримання можливості кількісної характеристики кожної зі сформованих груп шляхом формування інтегральних показників ризику групи проектів відповідної галузі (транспортної галузі, водопостачання, енергетики, телекомунікаційної галузі), виявлення їх особливостей та рівнів ризикованості.

Отже, слід зазначити, що даний науково-методичний підхід до розподілу ризиків між учасниками державно-приватного партнерства дозволяє визначити суб'єкта ДПП, який бере на себе ризик реалізації проектів з урахуванням їх галузевої приналежності.

Таблиця 5.11 – Інформаційна база проведення горизонтального аналізу ризиків інвестиційних проектів, систематизованих за галузями

№	Галузь економіки, у якій реалізується проект ДПП	Т	В	В	Е	Е	Е	Е	ТК	ТК	ТК	ТК
	Фактор ризику / Вид інвестиційного проекту	Odessa Terminal Holdco Limited	Luganskvoda	Odessa Water Utility	KyivOblenergo	LvivOblenergo	ChernigivOblenergo	RivneOblenergo	MTS Sistema	Kyivstar Vimpelcom	DCC/Astelit GSM	Astelit
1	Регіон реалізації проекту	1	1	1	1	1	1	1	4	1	1	1
2	Термін реалізації проекту	10	25	49	9	12	12	9	23	15	15	5
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом	50	100	100	89,1	27	25	84	52,8	100	54	100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту	0,5	0	0	0,11	0,73	0,75	0,16	0,47	0	0,46	1
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту	100	100	100	0	100	95	100	80	100	100	100
6	Плата за ліцензію та/або отримання дозволу на виконання робіт, млн. дол.	0	0	0	45,9	25	29	23,02	65,4	65	0	0
7	Інвестиції в основні засоби, млн. дол.	130	102	100	0	0	0	0	156,62	189,2	66,73	66,7
8	Цільова функція у	250	6 100	1 500	835	858	18 008	405	18 240	24 389	9 100	9 100

де Т – транспорт, В – водопостачання, Е – енергетика, ТК – телекомунікації.

Variable	Classification Functions; grouping: g (Spreadshe			
	G_1:1 p=,16667	G_2:2 p=,16667	G_3:3 p=,33333	G_4:4 p=,33333
Var1	403,98	270,07	-332,20	139,169
Var2	5,64	4,72	-3,80	2,375
Var3	-2,74	-1,51	2,91	-0,588
Var4	388,08	261,71	-289,82	149,349
Var5	-26,47	-17,43	22,41	-8,776
Var6	-113,87	-75,57	95,19	-38,326
Var7	63,12	41,82	-52,64	21,317
Constant	-3039,97	-1389,56	-2122,37	-389,002

Рисунок 5.8 – Результати проведення дискримінантного аналізу ризиків інвестиційних проектів, систематизованих за галузями, в розрізі формування класифікаційних функцій (складено автором)

За даними Світового банку щодо реалізації проектів ДПП за період 1993–2010 рр. за допомогою дискримінантного аналізу виявлено залежність інтегрального показника ризику групи проектів відповідної галузі від зміни факторів його формування:

$$\left\{ \begin{array}{l} g_1 = -3039,97 + 403,98PL + 5,64CP - 2,74PO + \\ + 388,08SNI - 26,47PP - 113,87PCG + 63,12ICPA, \\ g_2 = -1389,56 + 270,07PL + 4,72CP - 1,51PO + \\ + 261,71SNI - 17,43PP - 75,57PCG + 41,82ICPA, \\ g_3 = -2122,37 - 332,20PL - 3,80CP + 2,91PO - \\ - 289,82SNI + 22,41PP + 95,19PCG - 52,64ICPA, \\ g_4 = -389,00 + 139,17PL + 2,38CP - 0,59PO + \\ + 149,35SNI - 8,78PP - 38,33PCG + 21,32ICPA, \end{array} \right. \quad (5.13)$$

де g_1, g_2, g_3, g_4 – інтегральні показники ризику групи проектів відповідної галузі (транспортної галузі, водопостачання, енергетики, телекомунікаційної галузі);

$PL, CP, PO, SNI, PP, PCG, ICPA$ – фактори формування ризику проектів (зміст розкрито у підрозділі 5.2).

Отримані інтегральні показники ризику групи проектів відповідної галузі дають можливість описати ступінь ризику кожного показника в межах визначеної групи та ідентифікувати ступінь впливу кожного з показників у їх межах, що дозволяє розрахувати коефіцієнт еластичності факторів ризику за галузями.

Подальше дослідження виділених груп інвестиційних проектів за галузями в розрізі оцінки характерних для них ризиків передбачає усереднення значень факторів ризиків (табл. 5.12) з наступним їх зваженням на відповідні коефіцієнти співвідношень (5.13).

Таблиця 5.12 – Середні значення факторів ризику в розрізі груп інвестиційних проектів за галузями економіки

Група інвестиційних проектів за галузями економіки	Фактор ризику						
	<i>PL</i>	<i>CP</i>	<i>PO</i>	<i>SNI</i>	<i>PP</i>	<i>PCG</i>	<i>ICPA</i>
Транспорт	1	10	50	0,5	100	0	130
Водопостачання	1	37	100	0	100	0	101
Енергетика	1	10,5	56,28	0,44	73,75	30,73	0
Телекомунікації	1,75	14,5	76,7	0,48	95	32,6	119,81

Заключним етапом горизонтального аналізу ризиків інвестиційних проектів, систематизованих за галузями економіки, є розрахунок абсолютних значень ризиків та показників еластичності (індикаторів ризиків) за факторами в розрізі груп інвестиційних проектів за відповідними галузями економіки (транспортної галузі, водопостачання, енергетика, телекомунікаційної галузі).

Так, абсолютні значення ризиків формуються шляхом зважування усереднених значень факторів ризиків (табл. 5.12) на коефіцієнти регресійних рівнянь співвідношень (5.13), визначених на етапі реалізації дискримінантного аналізу, і набувають вигляд величин, наведених у табл. 5.13.

Таблиця 5.13 – Абсолютні значення ризиків за факторами в розрізі груп інвестиційних проектів відповідної галузі (складено автором)

Фактор формування ідентифікатора, інтегральний показник ризику групи проектів галузі	Абсолютні значення факторів ризику за галузями			
	транспорт	водопостачання	енергетика	телекомунікації
<i>PL</i>	403,98	270,07	-332,20	243,55
<i>CP</i>	56,40	174,64	-39,90	34,51
<i>PO</i>	-137,00	-151,00	163,76	-45,25
<i>SN1</i>	194,04	0,00	-126,80	72,06
<i>PP</i>	-2 647,00	-1 743,00	1 652,74	-834,10
<i>PCG</i>	0,00	0,00	2 925,19	-1 249,56
<i>ICPA</i>	8 205,60	4 223,82	0,00	2 554,40
<i>g</i>	3 036,05	1 384,97	2 120,42	386,61

Враховуючи те, що дані, наведені в табл. 5.13, характеризують абсолютні значення ризиків за факторами груп інвестиційних проектів у межах видів економічної діяльності, виникає необхідність не тільки виявлення найбільших значень показників по кожній групі, тобто надання їм кількісної характеристики, але й переходу до відносного значення ризику, зокрема показника еластичності (табл. 5.14). При цьому розрахунок відносного значення ризику за показниками еластичності відбувається шляхом зважування усереднених значень факторів ризиків на коефіцієнти регресійних рівнянь, визначених на етапі реалізації дискримінантного аналізу.

Отже, проводячи дослідження рівня ризикованості груп інвестиційних проектів, виділених за видами економічної діяльності, виникає необхідність розрахунку за формулою (5.1) та подальшою ідентифікації індикаторів ризиків, що пропонується провести на основі даних табл. 5.14. Так, на основі розрахункових значень показника еластичності можна стверджувати, що найменш ризиковими є перша (транспорт) і третя (енергетика) групи інвестиційних проектів, у той час як найбільший ступінь ризику припадає на інвестиційні проекти четвертої групи (телекомунікаційного спрямування), для проектів з водопостачання характерний середній ступінь ризику.

Водночас, виокремлюючи тільки фактори ризику, що спричиняють ризик тієї чи іншої групи інвестиційних проектів, можна стверджувати, що факторами ризиків виступають частка приватного сектору у фінансуванні проекту, плата за ліцензію та/або отримання дозволу на виконання робіт (сплачені зобов'язання до уряду), а також інвестиції в основні засоби.

Таблиця 5.14 – Розподіл факторів виникнення ризику за суб'єктами та галузями реалізації проектів ДПП

Фактор формування ідентифікатора	Суб'єкт, що приймає на себе ризик, пов'язаний з дією факторів	Показники еластичності факторів ризику за галузями			
		транспорт	водопостачання	енергетика	телекомунікації
<i>PL</i>	Держава	0,13	0,20	-0,16	0,63
<i>CP</i>	Приватний інвестор	0,02	0,13	-0,02	0,09
<i>PO</i>	Держава	-0,05	-0,11	0,08	-0,12
<i>SNI</i>	Держава	0,06	0,00	-0,06	0,19
<i>PP</i>	Приватний інвестор	-0,87	-1,26	0,78	-2,16
<i>PCG</i>	Держава	0,00	0,00	1,38	-3,23
<i>ICPA</i>	Залежно від частки участі держави та приватного інвестору	2,70	3,05	0,00	6,61

Як видно з табл. 5.14, для транспорту виникнення ризиків ДПП зумовлюється зміною обсягів інвестицій в основні засоби, що компенсуються шляхом розподілу між державними та приватними партнерами в залежності від частки участі у фінансуванні. У водопостачанні розподіл ризиків, які пов'язаних зі збитками внаслідок зміни обсягів інвестицій в основні засоби, має здійснюватися пропорційно частці участі у фінансуванні, а ризику зміни частки приватного сектору у фінансуванні проекту – компенсуватися за рахунок приватних інвесторів. Для енергетики ризиковим фактором є зміна плати за ліцензію та/або отримання дозволу на виконання робіт, ризик, пов'язаний з його дією, приймає на себе державний партнер ДПП. У телекомунікаційній галузі виділяються три фактори ризиковості інвестування, при цьому ризики, пов'язані з їх дією, розподіляються у такий

спосіб: приватні інвестори приймають на себе ризик зміни частки приватного сектору у фінансуванні, державні – ризик зміни плати за ліцензію та/або отримання дозволу на виконання робіт, а ризик зміни інвестицій в основні засоби розподіляється між партнерами пропорційно їх частці участі у фінансуванні.

Таким чином, підбиваючи підсумки, можна стверджувати, що найбільшими чинниками, що обумовлюють ризик фінансування інвестиційних проектів у межах державно-приватного партнерства, виступають межі участі держави та приватного бізнесу та зміни обсягів інвестицій в основні засоби. Дані показники виявилися значущими не менше ніж у двох з проведених дослідженнях у межах загального комплексного аналізу.

Узагальнюючи викладене в даному розділі дисертаційного дослідження, слід зазначити, що для забезпечення високої ефективності реалізації взаємодії держави та бізнесу в контексті реалізації державної інвестиційної політики важливим чинниками її формування має бути правильне визначення планових параметрів розподілу інвестиційних ресурсів держави та приватного сектору в структурі портфеля інвестиційних проектів державно-приватного співробітництва програми соціального-економічного розвитку України в розрізі окремих секторів економічної інфраструктури, з урахуванням передбачених інвестиційною політикою пріоритетів та оптимального розподілу ризиків. Розв'язання цього завдання може бути реалізоване на основі запропонованих нами економічно-математичних моделей оптимізації, які мають бути впроваджені в практику розробки та обґрунтування державної інвестиційної політики комплексно з метою максимізації отримуваних ефектів партнерського співробітництва держави та бізнесу на основі досягнення оптимальності більшості показників їх взаємодії.

Висновки до розділу 5

1. Ризик державно-приватного партнерства можна визначати як економічну категорію, що характеризує імовірнісну оцінку об'єктивної загрози втрати учасниками державно-приватного партнерства своїх матеріальних, фінансових, інтелектуальних ресурсів, недоодержання суб'єктивно очікуваних доходів, виникнення додаткових витрат або будь-яких інших відхилень від прогнозованих параметрів ефективності у результаті прийняття рішення щодо взаємодії держави та приватного сектору при реалізації інфраструктурних інвестиційних проектів і внаслідок будь-яких змін державної інвестиційної політики та інвестиційного середовища.

2. У роботі запропоновано комплексний підхід до виокремлення видів ризиків, що виникають у процесі реалізації державно-приватного партнерства концесійною формою його реалізації при фінансуванні інвестиційних проектів, який передбачає їх диференціацію за характером дії та сферою прояву, а не рівнем виникнення, і дозволяє формувати ефективну систему управління ризиками.

3. Аналіз традиційних методів оцінювання ефективності інвестиційних проектів в умовах ризику і невизначеності (коригування ставки дисконтування, достовірних еквівалентів, аналіз чутливості, метод сценаріїв, методи теорії ігор, побудова «дерева рішень», імітаційне моделювання за методом Монте-Карло та ін.) свідчить про існування суттєвих обмежень щодо їх прикладного застосування для оцінювання ризиків ДПП через значну кількість спрощень, які істотно викривляють реальну ситуацію, не дозволяють адекватно відобразити ризики, пов'язані із невиконанням або частковим виконанням завдань державної інвестиційної політики за пріоритетними напрямками.

4. Автором розроблено науково-методичний підхід до комплексного оцінювання ризиків проектів ДПП, спрямованого на виявлення основних

факторів формування ризику, що дозволяє підвищити якість розробки державної інвестиційної політики за рахунок врахування чутливості цільової функції та її варіації при зміні факторів впливу, специфічних для проектів ДПП. Даний підхід заснований на використанні економетричного моделювання залежності очікуваного ефекту від системи факторів формування інвестиційного ризику та дозволяє визначити ризикові фактори проектів ДПП з метою формування адекватної системи моніторингу та протидії їх деструктивному впливу. На основі апробації підходу за групою проектів ДПП телекомунікаційної галузі, що реалізовані в Україні протягом 1993–2010 рр., встановлено, що система моніторингу та протидії ризикам ДПП в даній галузі має передбачати заходи щодо усунення негативного впливу таких факторів, як: термін реалізації проекту, обсяг державної підтримки по відношенню до інвестицій за проектом, частка приватного сектору у фінансуванні проекту.

5. Запропонований науково-методичний підхід до розподілу ризиків між учасниками ДПП, що базується на дискримінантному аналізі ризиків інвестиційних проектів ДПП, згрупованих за такими галузями, як транспорт, водопостачання, енергетика, телекомунікації. Він дозволяє визначити суб'єкта ДПП, який бере на себе ризик реалізації проектів з урахуванням їх галузевої приналежності. В результаті аналізу виявлено, що для проектів ДПП, що здійснюються в Україні, ризики інвестування зумовлюються дією трьох основних факторів, негативні наслідки яких слід розподіляти між учасниками таким чином: приватні інвестори приймають на себе ризик зміни частки приватного сектору у фінансуванні, державні – ризик зміни плати за ліцензію та/або отримання дозволу на виконання робіт, а ризик зміни інвестицій в основні засоби розподіляється між партнерами залежно від частки їх участі у фінансуванні.

6. Запропоновано підхід щодо розподілу ризиків між державою та приватним бізнесом в процесі ДПП, який враховує рівень контрольованості факторів формування ризику та вплив ризику певного виду на задоволення

економічних потреб та інтересів суб'єкта взаємодії держави та бізнесу. При цьому передбачається, що держава приймає на себе ризик ДПП, пов'язаний зі зміною таких факторів, як: регіон реалізації проекту, обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом; частка національних інвестицій у фінансуванні проекту, плата за ліцензію та/або отримання дозволу на виконання робіт; приватний інвестор – ризики зміни терміну реалізації проекту та частки приватного сектору у фінансуванні; а ризики, пов'язані із зміною інвестицій в основні засоби, розподіляються між партнерами пропорційно їх частці у фінансуванні.

Основні положення даного розділу дисертаційної роботи опубліковані автором в роботах [113; 114; 149; 177; 185; 190; 193; 206].

ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення і нове вирішення наукової проблеми активізації взаємодії держави та бізнесу в контексті розвитку інвестиційної політики, розробці й обґрунтуванні нових теоретичних і методичних засад партнерства держави і бізнес-структур в інвестиційних процесах.

За результатами дисертаційного дослідження зроблено такі висновки:

1. Дослідження питання визначення місця держави в інвестиційному розвитку економіки, доцільності її взаємодії з бізнесом вказує на значну диференціацію поглядів на сутність, форми та інструменти взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері. Узагальнення різних наукових поглядів дозволило виділити п'ять форм взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері: опосередковану, стратегічну ініціативну, тактичну ініціативну, інтеграційну, примусову.

2. Аналіз еволюції наукової думки щодо доцільності та способів реалізації інвестиційної взаємодії держави та бізнесу в межах різних наукових теорій та шкіл здійснено за критеріями: доцільність взаємодії держави та бізнесу, напрямки, інструменти та форма її реалізації, превалюючий суб'єкт. Це дозволяє виявити, що в сучасних умовах основними з форм взаємодії держави та бізнесу слід вважати не тільки опосередковану і стратегічну ініціативну, а й інтеграційну – ДПП, що передбачає найвищий рівень поєднання елементів економічного співробітництва та соціальної взаємодії, дозволяє одночасно врахувати ділові інтереси приватних інвесторів, соціальні потреби суспільства та забезпечити продуктивну реалізацію соціально-економічних функцій держави.

3. Виокремлення критеріїв типізації форм взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері, зокрема: джерело походження ініціативи, добровільність, формалізованість відносин, рівень вирішуваних завдань,

часовий горизонт, мотив взаємодії держави та бізнесу, дозволило описати специфіку та напрямки розвитку кожної форми взаємодії держави та бізнесу.

4. При визначенні сутності державної інвестиційної політики слід акцентувати увагу на дотриманні принципів взаємоугодженості та ієрархічної підпорядкованості, соціальної відповідальності, необхідності залучення приватного інвестора, впорядкування відповідної нормативної бази та визначення оптимальних пропорцій участі держави та бізнесу, виборі як цільового критерію оцінювання ефективності реалізації державної інвестиційної політики інтенсивне та довгострокове економічне зростання.

5. Концепція розвитку державної інвестиційної політики в умовах активізації взаємодії держави та бізнесу передбачає врахування компромісу інтересів та узгодження системи інвестиційних пріоритетів держави та бізнесу, стимулювання здійснення спільних інвестиційних заходів, базується на системному підході та акцентує увагу на єдності взаємопов'язаних компонентів, що виявляється у відповідній трансформації цілей і завдань державної інвестиційної політики; обґрунтуванні специфічних функцій та принципів її реалізації; коригуванні механізмів її інституційного, нормативно-правового та методичного забезпечення.

6. Сьогодні державна інвестиційна політика України не відповідає сучасним вимогам спільного розв'язання державою та бізнесом інвестиційних проблем розвитку національної економіки. Про низький рівень ефективності реалізації державної інвестиційної політики в Україні свідчить той факт, що основна частина ВВП країни спрямовується на споживання; спостерігається загальна тенденція до зростання рівня зношення основних засобів; мають місце диспропорції у формуванні джерел інвестиційних ресурсів та ін.

7. Обґрунтування місця учасників взаємодії держави та бізнесу в забезпеченні інвестиційного розвитку та функціонуванні механізмів реалізації державної інвестиційної політики дозволяє визначити специфіку функцій, які має виконувати держава та приватний бізнес в інвестиційному процесі, на різних етапах інвестиційного циклу, зокрема, як регулятора,

координатора, посередника, інвестора, співінвестора, споживача, а також виділити мету та завдання партнерів на кожному з етапів. Обґрунтування напрямків розподілу повноважень учасників взаємодії держави та бізнесу дозволить підвищити ефективність організації партнерських відносин при здійсненні державно-приватних інвестицій.

8. Типізацію моделей реалізації державної інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу слід здійснювати за критеріями: характер взаємодії суб'єктів державної інвестиційної політики та їх підпорядкування, цільовий орієнтир реалізації державної інвестиційної політики, методи її реалізації, модель корпоративних відносин та рівень їх формалізації, тип сформованих корпоративних структур, напрямок концентрації зусиль учасників взаємодії держави та бізнесу, форма взаємодії держави та бізнесу. Це дозволило виділити специфічні особливості моделей реалізації державної інвестиційної політики на засадах взаємодії держави та бізнесу, а саме: корупційної, олігархічної, ліберальної, змішаної, з обмеженою та необмеженою участю держави. В Україні доцільно реалізовувати модель з обмеженою участю держави, яка забезпечує можливість покращення управління державним майном в умовах дефіциту бюджетних ресурсів.

9. З метою подолання об'єктивних обмежень щодо обсягів державних інвестиційних ресурсів, які можуть бути спрямовані на вирішення пріоритетних завдань інвестиційного розвитку національної економіки, запропоновано розраховувати оптимальну частку інвестиційних ресурсів, що має бути використана на фінансування певного пріоритетного напрямку інвестування (проекту, виду економічної діяльності, галузі тощо). Дана економетрична модель дозволяє здійснювати оптимізацію з врахуванням поділу завдань державної інвестиційної політики на основні та додаткові пріоритети при існуючому обмеженні щодо обсягу наявних інвестиційних ресурсів.

10. На прикладі оптимізації розподілу державних ресурсів в межах Національної програми розвитку соціальної сфери в Україні, яку рекомендується впроваджувати з метою державної координації інвестування в таких галузях, як транспорт та зв'язок, освіта, охорона здоров'я та надання соціальної допомоги, здійснено практичну апробацію моделі розподілу державних інвестиційних ресурсів між галузями національної економіки України. За результатами розрахунків встановлено оптимальні пропорції розподілу інвестиційних ресурсів цієї програми між відповідними галузями: 31,15 % загального обсягу інвестицій має бути спрямовано на фінансування проектів з охорони здоров'я, 31,96 % – в галузі транспорту та зв'язок, а найбільшу частку – 36,89 % – в освіті.

11. Однією з причин неефективності державної інвестиційної політики України є нераціональний розподіл ВВП та його використання переважно для поточного споживання, а не для інвестування в розвиток вітчизняної економіки. Дана проблема вирішена шляхом встановлення оптимальних часток державного та приватного секторів в загальному обсязі інвестицій, які забезпечують максимізацію інвестомісткості ВВП. За оцінками автора, максимальна інвестомісткість ВВП для України в умовах збереження існуючих тенденцій щодо реалізації державної інвестиційної політики становить 31,29 %, причому частка державних інвестицій у ВВП складає 2,78 %.

12. Державно-приватне партнерство слід трактувати як систему відносин між державними та приватними партнерами, що реалізуються на засадах рівноправності, вільного вибору, взаємної вигоди та соціальної відповідальності, передбачають спільне фінансування та реалізацію проектів відповідно до пріоритетів державної інвестиційної політики на довгостроковій договірній основі з паритетним розподілом ризиків, відповідальності та винагород.

13. На основі узагальнення світового досвіду запропоновано моделі розподілу фінансових потоків від реалізації інвестиційних проектів ДПП, що

можуть ефективно використовуватися у вітчизняній практиці з метою підвищення ефективності ДПП. Даний розподіл базується на врахуванні приналежності суб'єкта, що здійснює управління проектом, до державного або приватного сектору економіки, а також обсягів інвестиційних потреб, рівня ризиків, якості задоволення суспільних потреб. На цій основі створюються можливості для справедливого розподілу соціально-економічних ефектів від реалізації інвестицій в системі ДПП.

14. Сьогодні невирішеною є проблема забезпечення узгодженості інтересів державного та приватного інвесторів при формуванні портфеля проектів ДПП. Для її вирішення розроблена модель, що заснована на дискретній багатокритеріальній оптимізації портфеля проектів і експертному оцінюванні рівня відповідності проектів пріоритетам державної інвестиційної політики.

15. Автором розроблено науково-методичний підхід до комплексного оцінювання ризиків проектів ДПП, спрямованого на виявлення основних факторів формування ризику, що дозволяє підвищити якість розробки державної інвестиційної політики за рахунок врахування чутливості цільової функції та її варіації при зміні факторів впливу, специфічних для проектів ДПП. Даний підхід заснований на використанні економетричного моделювання залежності очікуваного ефекту від системи факторів формування інвестиційного ризику та дозволяє визначити ризикові фактори проектів ДПП з метою формування адекватної системи моніторингу та протидії їх деструктивному впливу. На основі апробації підходу за групою проектів ДПП телекомунікаційної галузі, що реалізовані в Україні протягом 1993–2010 рр., встановлено, що система моніторингу та протидії ризикам ДПП в даній галузі має передбачати заходи щодо усунення негативного впливу таких факторів, як: термін реалізації проекту, обсяг державної підтримки по відношенню до інвестицій за проектом, частка приватного сектору у фінансуванні проекту.

16. Запропонований науково-методичний підхід до розподілу ризиків між учасниками ДПП, що засновано на дискримінантному аналізі ризиків

інвестиційних проектів ДПП, згрупованих за такими галузями, як транспорт, водопостачання, енергетика, телекомунікації. Він дозволяє визначити суб'єкта ДПП, який приймає на себе ризик реалізації проектів з врахуванням їх галузевої приналежності. В результаті аналізу виявлено, що для проектів ДПП, що здійснюються в Україні, ризики інвестування зумовлюються дією трьох основних факторів, негативні наслідки яких слід розподіляти між учасниками таким чином: приватні інвестори приймають на себе ризик зміни частки приватного сектору у фінансуванні, державні – ризик зміни плати за ліцензію та/або отримання дозволу на виконання робіт, а ризик зміни інвестицій в основні засоби розподіляється між партнерами залежно від частки їх участі у фінансуванні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. A guidebook on public-private partnership in infrastructure / Economic and social commission for Asia and the Pacific. – UNESCAP : Bangkok, 2011. – 83 p.
2. Bernheim D. B. Menu Auctions, Resource Allocation, and Economic Influence / Bernheim D. B., Whinston M. D. // The Quarterly Journal of Economics. –1986. – № 1. – P. 1-32.
3. Binza Mzikayise Shakespeare. A public-private partnership model for the improvement of local economic development in South African metropolitan government [Electronic resource] / Mzikayise Shakespeare Binza. – Access mode : <http://www.nmmu.ac.za/documents/theses/MZIKAYISE%20SHAKESPEARE%20BINZA.pdf>.
4. Blau P. Social Exchange / P. Blau // International Encyclopedia of the Social Sciences. – N. Y. : Macmillan, 1968. – V. 7. – P. 352–464.
5. Buffie F. Mexico 1958–1986: From Stabilizing Development to the Debt Crisis / F. Buffie, J. Sachs, eds. NBER // Book Developing Country Debt and the World Economy. – University of Chicago Press, 1989. – P. 141–168.
6. Chiu T. Y. C. Risk sharing in various public private partnership (PPP) arrangements for the provision of water and wastewater services [Electronic resource] / T. Y. C. Chiu, C. B. Bosher. – Access mode : http://www.civil.hku.hk/cicid/3_events/32/papers/11.pdf.
7. Coase R. H. The Nature of the Firm / R. H. Coase // *Economica*. – 1937. – № 4. – P. 386-405.
8. Corruption Perceptions Index 2008 [Електронний ресурс] / Transparency International. – Режим доступу : http://webcastarchive.acc.com/handouts/TI_CP_Index_2008.pdf. – Назва з екрану. – 11.01.2011.

9. Corruption Perceptions Index 2009 [Электронный ресурс] / Transparency International. – Режим доступа : <http://www.transparency.am/docs3/Table-eng.pdf>. – Назва з екрану. – 11.01.2011.
10. Corruption Perceptions Index 2010 [Электронный ресурс] / Transparency International. – Режим доступа : http://imagenes.publico-estaticos.es/resources/archivos/2010/10/26/1288087480908informe_transparencia.pdf. – Назва з екрану. – 11.01.2011.
11. Davis J. Corporations / J. Davis. – Ontario : Batoche Books, 2001. – P. 7.
12. Deakin N. Public-Private Partnerships: A UK case study / N. Deakin // Public Management Review. – 2002. – № 2. – P. 133–147.
13. DeCorla-Souza Patrick. Innovative Public-Private Partnership Models for Road Pricing / BRT Initiatives [Electronic resource] / Patrick DeCorla-Souza, William G. Barker. – Access mode : <http://www.nctr.usf.edu/wp-content/uploads/2010/03/JPT-8-1-DeCorla.pdf>.
14. Emerson R. M. Social exchange theory / R. M. Emerson // Social psychology: Social perspectives. – Ed. M. Rosenberg, R. H. Turner. N.Y., 1981. – P. 30–65.
15. European PPP Expertise Centre [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.eib.org/epec/>.
16. Goodnow F. Politics and Administration / F. Goodnow // Classics of Public Administration. – California : Brooks / Cole Publishing Company Pacific Grove, 1991. – P. 25–28.
17. Green Paper on public-private partnerships and community law on public contracts and concessions ; Commission of the European Communities. – Brussels, 2004. – 22 p.
18. Grimsey D. Evaluating the risks of public private partnerships for infrastructure projects / D. Grimsey, M. K. Lewis // International Journal of Project Management. – 2002. – № 2. – P. 107–118.
19. Grossman G. M. Special Interest Politics. / Grossman G., Helpman, E. // Cambridge, Massachusetts : The MIT Press. – 2001. – P. 30 – 39.

20. Grossman G. Protection For Sale / Grossman G., Helpman E. // *American Economic Review*. – 1994. – Vol. 84. – P. 833-850.
21. Gürcan Koçan. Models of Public Sphere in Political Philosophy / Gürcan Koçan. // *Eurospheres Working Paper Series : on-line working paper* . – 2008. – №2. – 30 p. – Access : http://eurospheres.org/files/2010/08/Eurosphere_Working_Paper_2_Kocan.pdf
22. Haber S. Political Instability, Credible Commitments and Economic Growth: Evidence from Revolutionary Mexico / S. Haber, A. Razo, N. Maurer ; Stanford University ; Instituto Tecnológico Autonomo de Mexico, 2000.
23. Habermas, Jurgen. Between Facts and Norms: Contributions to a discourse Theory of Law and Democracy. / J. Habermas ; William Rehg, (trans.). – Cambridge: MIT Press, 1996. – 632 p.
24. Habermas, Jurgen. The Public Sphere: An Encyclopedia Article / J. Habermas // *Critical Theory and Society : A Reader* / DouglasMacKay Kellner and Stephen Eric Bronner (eds. and intro.). – New York: Routledge, 1989. – P. 136–144.
25. Habermas, Jurgen. The Structural Transformation of the Public Sphere: An Inquiry into a Category of Bourgeois Society. / J. Habermas ; Translation by T. Burger with F. Lawrence. – MIT Press, 1991 – 301 p.
26. Helpman E. Politics and Trade Policy / D. M. Kneps and K.F.Wallis (eds.) // *Advances in Economics and Econometrics: Theory and Applications*. – New York : Cambridge University Press. – 1997. – P. 19–45.
27. Hodge G. Public-Private Partnerships: An International Performance Review / G. Hodge, C. Greve // *Public Administration Review*. – 2007. – № 3. – P. 545–558.
28. Homans G. C. Social behavior: Its elementary forms / G. C. Homans. – N.Y. ; Burlingame : Harcourt, Brace & World Inc., 1961. – 404 p.
29. Hrytsenko L. Corporate social responsibility in Ukraine: concept, challenges and benefits of distribution / L. Hrytsenko, A. Vysochyna // *Acta Aerarii Publici*. – 2011. – Ročník 8. – № 2. – P. 118–129.

30. Hrytsenko L. Financing of public-private partnership projects / L. Hrytsenko, J. Pogotovka, I. Honcharenko // *Економічний простір*. – 2011. – № 54. – С. 116–123.
31. Hrytsenko L. L. Competitive ability of the banking system in the process context of globalized development / L. L. Hrytsenko, I. M. Boyarko // *Вісник Української академії банківської справи*. – 2010. – №2 (29). – С. 77–80.
32. Hrytsenko L. L. Contemporary views on the essence of company's solvency analysis / L. L. Hrytsenko, I. M. Boyarko // *Актуальні проблеми економіки*. – 2011. – № 8. – С. 157–165.
33. Hrytsenko L. L. Problems of the development of non-bank financial credit institutions / L. L. Hrytsenko, K. O. Nikolaeva // *Економічний простір*. – 2012. – № 60. – С. 144–149.
34. Hrytsenko L. L. Public-private partnership: world practice and Ukrainian perspectives / L. L. Hrytsenko // *Corporate Ownership & Control*. – 2012. – Volume 9. – Issue 2. – Continued - 5. – P. 515–518.
35. Hrytsenko L. L. Banks participating in the public-private partnership / L. L. Hrytsenko, O. V. Isaieva // *Věda a technologie: krok do budoucnosti – 2011 : materiály VII mezinárodní vědecko-praktická conference (27 února – 05 března 2011 r.)*. – Díl 1. Ekonomické vědy. – Praha : Publishing House «Education and Science» s.r.o., 2011. – P. 7–9.
36. Hrytsenko L. L. Concession as mechanism of financing transborder cooperation projects / L. L. Hrytsenko, I. M. Boyarko // *International conference on banking and finance perspectives (April 13-15, 2011 y.)*. – Режим доступу: <http://icbfp.emu.edu.tr/ConferenceProgram1.aspx>.
37. Hrytsenko L. L. Concession projects: problems of financing and evaluation / L. L. Hrytsenko, I. M. Boyarko // *Economics for Ecology ISCS'2011 : papery presented at the 17th International Scientific Conference (May 6-9, 2011 y.)*. – Sumy : Sumy State University, 2011. – P. 51–53.
38. Hrytsenko L. L. Estimation of corporate financial strategy / L. L. Hrytsenko, A. A. Gubar // *Dynamika naukowych badac – 2010: materiály VI*

- Międzynarodowej naukowo–praktycznej konferencji (07–15 lipca 2010 r.). – Volume 3. Ekonomiczne nauki. – Przemysł : Nauka i studia, 2010. – P. 23–25.
39. Hrytsenko L. L. Expert evaluation of concession projects / L. L. Hrytsenko, I. M. Boyarko // Economics for Ecology (ISCS'2010): papers presented at the 16th International Scientific Conference in Sumy (May 5-8, 2010 y.). – Sumy : Sumy State University, 2010. – P. 52–54.
 40. Hrytsenko L. L. Sustainable investments as one of the directions of state and private sector cooperation / L. L. Hrytsenko, A. V. Vysochyna // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика : збірн. тез доповідей VII Міжнародної науково-практичної конференції (24–25 травня 2012 р.) / Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2012. – С. 37–39.
 41. Hrytsenko L. L. The problems of environmental programs and projects financing under the public private partnership / L. L. Hrytsenko // Economics for Ecology ISCS'2012 : papers presented at 18th International Scientific Conference (April 27-30, 2012 y.). – Sumy : Sumy State University, 2012. – P. 53–54.
 42. IMD WORLD COMPETITIVENESS YEARBOOK 2010 [Електронний ресурс] / WORLD COMPETITIVENESS CENTER. – Режим доступа : <http://www.imd.org/research/publications/wcy/upload/scoreboard.pdf>. – Назва з екрану. – 11.01.2011.
 43. Index Of Economic Freedom 2009 [Електронний ресурс] / The Heritage Foundation. – Режим доступу : http://www.heritage.org/Index/PDF/2009/Index2009_highlights.pdf. – Назва з екрану. – 11.01.2011.
 44. Index Of Economic Freedom 2010 [Електронний ресурс] / The Heritage Foundation. – Режим доступу : http://www.heritage.org/Index/PDF/2010/Index2010_highlights.pdf. – Назва з екрану. – 11.01.2011.

45. Jensen M. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure / Jensen M., Meckling W. // The Journal of Financial Economics. – 1976. – Vol. 3. – № 4. – P. 305–360.
46. Johnson, C. MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy / C. Johnson. – Stanford: Stanford University Press, 1982. – 393 p.
47. Kappeler A. Public-private partnerships in Europe – before and during the recent financial crisis: Economic and Financial Report 2010 [Electronic resource] // A. Kappeler, M. Nemoz. – Access mode : http://www.eib.org/attachments/efs/efr_2010_v04_en.pdf.
48. Kappeler A. Public-private partnerships in Europe – before and during the recent financial crisis / A. Kappeler, M. Nemoz. – EIB : Economic and Financial Report, 2010. – 30 p.
49. Karo Erkki. Historical models of public-private partnerships in industrial and innovation policies of catching-up economies [Electronic resource] / Erkki Karo, Rainer Kattel. – Access mode : http://hum.ttu.ee/failid/HKAC%202011/HKAC_karo&kattel.pdf.
50. Klijn E.-H. Institutional and strategic barriers to public-private partnership: An analysis of Dutch cases / E.-H. Klijn, G. Teisman // Public Money & Management. – 2003. – № 3. – P. 137–145.
51. Knight F. H. Risk, Uncertainty, and Profit. Boston, MA: Hart, Schaffner & Marx; Houghton Mifflin Companyю – 1921. – Part III. – Ch. IX
52. Koch C. Emerging metagovernance as an institutional framework for public private partnership networks in Denmark / C. Koch, M. Buser // International Journal of Project Management. – 2006. – № 7. – P. 548–556.
53. Landiwe Mahlangu, Gaitsiwe Lenepa. Making the Case for Public Private Partnerships in reenergizing the local economies [Electronic resource] / Mahlangu Landiwe, Lenepa Gaitsiwe. – Access mode : <http://www.clgc2011.org/userfiles/7/files/Landiwe%20Mahlangu%20and%20Gaitsiwe%20Lenepa.pdf>.

54. Lawson Marian Leonardo. Foreign Assistance: Public-Private Partnerships (PPPs) [Electronic resource] / Marian Leonardo Lawson. – Access mode: <http://www.fas.org/sgp/crs/row/R41880.pdf>.
55. Linder S. H. Coming to Terms with the Public-Private Partnership / S. H. Linder // American Behavioral Scientist. – 1999. – № 1. – C. 35–51.
56. Mayer W. Endogenous Tariff Protection / W.Mayer. // The American Economic Review. – 1984.– № 5. – P. 970–985.
57. McQuaid R. Changing reasons for public-private partnerships (PPPs) / R. McQuaid, W. Scherrer // Public Money and Management. – 2010. – № 1. – C. 27–34.
58. Park Sang-Chul. Industrial Policy and Regional Development: A Diachronic Comparison of Japanese and South Korean Economic Strategies / P. Sang-Chul, P. Nagel (ed.) // Handbook of Global Economic Policy. – New York : Marcel Dekker Inc., 2000. – P. 12–34.
59. Petersen Ole Helby. Public-Private Partnerships: Policy and Regulation. With Comparative and Multi-level Case Studies from Denmark and Ireland [Electronic resource] / Ole Helby Petersen. – Access mode : http://openarchive.cbs.dk/bitstream/handle/10398/8304/Ole_Helby_Petersen.pdf?sequence=1.
60. PPPs financed by the European Investment Bank between 2000 and 2010 [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.eib.org/epec/resources/ppps-financed-by-eib-2000-2010.pdf>.
61. Private Participation in Infrastructure Projects Database [Electronic resource] / The World Bank Group. – Access mode : http://ppi.worldbank.org/explore/ppi_exploreSector.aspx?sectorID=3.
62. Public-private partnerships: The US perspective [Electronic resource] / Price Waterhouse Coopers. – Access mode : http://www.pwc.com/en_US/us/capital-projects-infrastructure/publications/assets/Public_Private_Partnerships.pdf.

63. Radosevic S. Policies for Promoting Technological Catch Up: Towards a Post-Washington Approach / S. Radosevic. // International Journal of Institutions and Economies. – 2009. – № 1. – P. 22–51.
64. Ratnikov K. Business Sense: Progress made in effort to start public-private partnerships [Electronic resource] / K. Ratnikov, I. Trofimenko. – Access mode : <http://www.magisters.com/publicationfile.php?ua/1248/>.
65. Remo Dalla Longa. Urban Models and Public-Private Partnership [Electronic resource]. – Access mode : [http://www.springerlink.com/content/978-3-540-70508-6#section=873765 &page=6&locus=72](http://www.springerlink.com/content/978-3-540-70508-6#section=873765&page=6&locus=72).
66. Shin Jang-Sup. Corporate Restructuring after Financial Crisis in South Korea, A Critical Appraisal / Shin Jang-Sup // Department of Economics, National University of Singapore. – 2002. – July. – P. 4.
67. Skrzyszewski S. A new vision of community and economic development: a multidimensional convergence of government, business, and the social sectors with the Internet / S. Skrzyszewski, M. Cubberley. – Access mode : <http://www.jourssa.ru/2005/3/4aIvanov.pdf>.
68. Stigler G. J. The Theory of Economic Regulation / Stigler G. J. // Bell Journal of Economies. – 1971.– № 2. – P. 3–21.
69. Strauch L. Public Private Partnership in European Road Infrastructure: PPP as Investment Asset Following the M6 Road Project in Hungary / L. Strauch. – Moskow : Book on Demand, 2010. – 112 p.
70. Sullivan A. Economics: Principles in Action. / A. Sullivan, S. Sheffrin. – Upper Saddle River, New Jersey 07458 : Pearson Prentice Hall., 2003. – P. 54.
71. Teisman G. R. Partnership Arrangements: Governmental Rhetoric or Governance Scheme? / G. R. Teisman, E. H. Klijn // Public Administration Review. – 2002. – № 2. – P. 197–205.
72. Tetsuji Okazaki. Government-Firm Relationship in Postwar Japan: Success and Failure of The Bureau-Pluralism [Electronic resource] / Okazaki Tetsuji ;

- University of Tokyo, Faculty of Economics. –2000. – April. – Access mode : <http://netec.mcc.ac.uk/WoPEc/data/Papers/tkyfseres2000cf69.html>.
73. Tetsuji Okazaki. Role of Holding Companies in Prewar Japanese Economic Development: Rethinking Zaibatsu in Perspectives of Corporate Governance [Electronic resource] / Okazaki Tetsuji ; University of Tokyo, Faculty of Economics. – 2000. – June. – Access mode : <http://netec.mcc.ac.uk/WoPEc/data/Papers/tkyfseres2000cf74.html>.
74. The Financial Development Report 2009 [Электронный ресурс] / World Economic Forum. – Режим доступа : http://www3.weforum.org/docs/WEF_FinancialDevelopmentReport_2009.pdf. – Назва з екрану. – 15.04.2010.
75. The formation of public-private partnerships. lessons from nine transport infrastructure projects in the Netherlands / J. Koppenjan. – Public administration, 2005. – P. 135–157.
76. The Global Competitiveness Report 2009-2010 [Электронный ресурс] / World Economic Forum. – Режим доступа : <http://www.weforum.org/en/initiatives/gcp/Global%20Competitiveness%20Report/index.htm>. – Назва з екрану. – 15.04.2010.
77. The Global Competitiveness Report 2010-2011 [Электронный ресурс] / World Economic Forum. – Режим доступа : http://www.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf. – Назва з екрану. – 11.01.2011.
78. Truman D. B. The Governmental Process: Political Interests and Public Opinion. D. Truman. – New York : Alfred A. Knopf, 1958.
79. Tvarno C. D. Public-Private Partnerships from a Danish Perspective / C. D. Tvarno // Public Procurement Law Review. – 2006. – № 3. – P. 98–108.
80. United Nations Economic Commission for Europe, A Guide to Promoting Good Governance in Public Private Partnerships [Electronic resource]. – Access mode : www.unecce.org/ceci/publications/ppp.pdf.

81. Valsangkar Pradeep. Revenue sharing models in a «public private partnership» (PPP) context [Electronic resource] / Pradeep Valsangkar. – Access mode : http://www.csi-sigegov.org/1/11_375.pdf.
82. Van Ham J. C. Building Public-Private Partnerships. / J. C. Van Ham, J. Koppenjan // *Public Management Review*. – 2002. – № 4. – P. 593–616.
83. Waddock S. Building Successful Social Partnership / S.Waddock // *Sloan Management Review*. – 1988. – Vol. 29. – № 4. – P. 17–23.
84. Weihe G. Public-Private Partnerships: addressing a Nebulous Concept [Electronic resource] / G. Weihe. – Access mode : http://openarchive.cbs.dk/bitstream/handle/10398/7348/ppp_approaches_guri_16.pdf?sequence=1.
85. Weingast B. R. The Political Foundations of Democracy and the Rule of Law / B. R. Weingast // *American Political Science Review*. – 1997. – Vol. 91. – P. 245–63.
86. Wettenhall, R. The Rhetoric and Reality of Public-Private Partnerships / R. Wettenhall // *Public Organization Review*. – 2003. – № 3. – С. 77–107.
87. Worldwide experience in using Public-Private Partnership [Electronic resource]. – Access mode : www.ibser.org.ua/UserFiles/File/NABs/PPP%20presentation_1_Dec26.pdf
88. Yescombe E. R. Public-private partnerships : principles of policy and finance / E. R. Yescombe. – Great Britain : Elsevier Ltd, 2007. – 350 p.
89. Ysa T. Governance Forms in Urban Public-Private Partnerships / T. Ysa // *International Public Management Journal*. – 2007. – № 1. – P. 35–57.
90. Авксентьев М. Державно-приватне партнерство як сучасний інструмент розбудови інфраструктури / М. Авксентьев // *Финансовые риски*. – 2007. – № 4(49). – С. 36–40.
91. Агеенко А. А. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности отраслей экономики региона и отдельных хозяйствующих субъектов / А. А. Агеенко // *Вопросы статистики*. – 2003. – № 6. – С. 48.

92. Алексеенко Л. М. Фінансові аспекти оцінки інвестиційної привабливості підприємства / Л. М. Алексеенко // Економічний форум. – 2009. – № 3. – С. 94–102.
93. Андраш О. А. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств туристичної галузі / О. А. Андраш // Вісник НТУ «ХП». Тематичний випуск: «Технічний прогрес і ефективність виробництва». – 2010. – № 8. – С. 3–12.
94. Асаул А. Систематизация факторов, характеризующих инвестиционную привлекательность регионов / А. Асаул // Регіональна економіка. – 2004. – № 2. – С. 53–62.
95. Аткинсон Э.Б. Лекции по экономической теории государственного сектора: Учебник / Аткинсон Э.Б., Стиглиц Дж.Э. ; Пер. с англ. под ред. Л.Л. Любимова. – М. : Аспект Пресс, 1995. – 602 с.
96. Афанасьева О. К. Государственно-частное партнерство как инструмент привлечения инвестиций в развитие морских портов / О. К. Афанасьева // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2009. – № 26. – С. 147–150.
97. Афонцев С. А. Институты политического рынка и экономическое развитие // Институциональные аспекты экономического развития / Отв. ред.: В. С. Автономов, С. А. Афонцев. – М. : ИМЭМО РАН, 2007. – С. 4–32.
98. Ашкерев А. Ю. Экспертотократия. Управление знаниями. Производство и обращение информации в эпоху ультракапитализма / А. Ю. Ашкерев. – М. : Издательство «Европа», 2009. – 132 с.
99. Балацкий Е. Закон Вагнера, кривая Арми–Рана и парадокс богатства / Е. Балацкий // Общество и экономика. – 2010. – № 9. – С. 80–97.
100. Балацький О. Ф. Прогнозування динаміки соціально-економічного розвитку території / О. Ф. Балацький, О. М. Теліженко, С. М. Ілляшенко // Інвестиційне забезпечення соціально-економічного розвитку міста : монографія: у 2 т. Т.1. Системний підхід до інвестиційного забезпечення

соціально-економічного розвитку міста / [за заг. ред. д-ра екон. наук., проф. А. О. Єпіфанова і д-ра екон. наук., проф. Т. А. Васильєвої]. – Суми : ДВЗН «УАБС НБУ», 2009. – С. 45–64.

101. Баскакова М. Японская экономическая модель / М. Баскакова // МэиМО. – 2004. – № 1. – С. 98–106.
102. Белл Д. Грядущее постиндустриальное общество. Опыт социального прогнозирования / Даниел Белл; перевод с англ. под ред. В.Л. Иноземцева. – М. : АКАДЕМІА, 1999. – 956 с.
103. Бехтерева Е. В. Управление инвестициями / Е. В. Бехтерева. – М. : ГроссМедиа : РОСБУХ, 2008. – 216 с.
104. Біль Д. Закон Вагнера: до останньої версії статті Адольфа Вагнера, опублікованої 1911 р., та її переклад / Д. Біль // Журнал Європейської економіки. – 2003. – Т. 3(1). – С. 5–15.
105. Благодатний В. І. Прогнозування інвестиційної привабливості аграрного сектору Херсонської області / В. І. Благодатний, Л. О. Абсава // Вісник Академії економічних наук України. – 2003. – № 2. – С. 16–20.
106. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: учебное пособие / И. А. Бланк. – К. : Эльга Ника-Центр, 2001. – 552 с.
107. Болдуй Г. А. Производственная инфраструктура пищевой промышленности / Г. А. Болдуй. – К. : Техника, 1985. – 128 с.
108. Большой экономический словарь. 25 000 терминов / ред. А. Н. Азрилиян. – 6-е изд., доп. – М. : Ин-т новой экономики, 2004. – 1376 с.
109. Большой Энциклопедический словарь [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.vedu.ru/BigEncDic/enc_searchresult.asp?S=49098. – 25.12.2010. – Заглавие с экрана.
110. Большой энциклопедический словарь: философия, социология, религия, эзотеризм, политэкономия / ред. С. Ю. Солодовников. – Минск : Минская фабрика цветной печати, 2002. – 1008 с.
111. Борщ Л. М. Інвестування: теорія і практика / Л. М. Борщ, С. В. Герасимова. – К. : Знання, 2007. – 685 с.

112. Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент / В. В. Бочаров. – СПб : Питер, 2000. – 160 с.
113. Боярко І. М. Інвестиційний аналіз : навчальний посібник / І. М. Боярко, Л. Л. Гриценко. – К. : ЦУЛ, 2011. – 400 с.
114. Боярко І. М. Прогнозування норми дисконту для обґрунтування ефективності банківських інвестицій в умовах невизначеності / І. М. Боярко, Л. Л. Гриценко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць.– Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. – Вип. 30. – С. 53–62.
115. Боярко І. М. Стійкість бюджету як елемент фінансового механізму управління соціально-економічним розвитком міста / І. М. Боярко, Л. Л. Гриценко // Вісник Академії митної служби України. – 2012. – № 1(47). – С. 100–108. – Серія «Економіка».
116. Брюховецька Н. Ю. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства: визначення недоліків деяких існуючих методик / Н. Ю. Брюховецька, О. В. Хасанова // Економіка промисловості. – 2009. – № 1. – С. 110–117.
117. Буднікова Ю. В. Інвестиційна привабливість як економічна категорія / Ю. В. Буднікова, О. М. Таряник // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 2.– Т. 1. – С. 125–128.
118. Буднікова Ю.В. Інвестиційна привабливість підприємства та фактори впливу на неї // Інноваційна економіка. – 2011. – № 4 (23). – С. 194–197.
119. Бузырев В. В. Выбор инвестиционных решений и проектов: оптимизационный подход / В. В. Бузырев, В. Д. Васильев, А. А. Зубарев. – СПб. : СПбГУЭФ, 1999. – 224 с.
120. Валірунова Л. С. Інвестування : підручник для ВУЗів / Л. С. Валірунова, О. Б. Казакова. – М. : Волтерс Клівер, 2010. – 448 с.
121. Варнавский В. Г. Альянс на неопределенный срок / В. Г. Варнавский // ФельдПочта. – 2004. – № 29. – С. 5–11.
122. Варнавский В. Г. Партнерство государства и частного сектора: формы, проекты, риски / Владимир Гаврилович Варнавский. – РАН ; Институт

- мировой экономики и международных отношений. – М. : Наука, 2005. – 315 с.
123. Васильева Т. А. Банковское инвестирование на рынке инноваций : монография. – Сумы : Изд-во СумГУ, 2007. – 513 с.
124. Вебер М. Избранные произведения / М. Вебер. – М. : Прогресс, 1990. – 808 с.
125. Веретеннікова О. В. Концесія як один із шляхів залучення приватних інвестицій в комунальну сферу міста / О. В. Веретеннікова, А. В. Бондаренко // Економіка будівництва і міського господарства. – 2009. – № 2. – Т. 5. – С. 125–130.
126. Верзакова Е. А. Оценка инвестиционной привлекательности отраслей производственной сферы / Е. А. Верзакова // Современные проблемы науки и образования. – 2006.– № 8. – С. 23–28.
127. Виленский П. Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Теория и практика / П. Л. Виленский, В. Н. Лившиц, С. А. Смоляк. – М. : Дело, 2004. – 888 с.
128. Виноградова Н. Л. Диалогическое взаимодействие и социальное пространство : монография / Н. Л. Виноградова. – Волгоград : РПК «Политехник», 2006. – 216 с.
129. Вовчак О. Д. Банківська інвестиційна діяльність в Україні / О. Д. Вовчак, Л. Г. Кльоба // Інвестиції: практика та досвід. – 2006. – № 21. – С. 24–27.
130. Вологдин Е. В. Методические и практические аспекты оценки инвестиционной привлекательности региона (на примере Алтайского края) : автореф. дис. на получение науч. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» / Е. В. Вологдин. – Новосибирск, 2006. – 21 с.
131. Волощук Г. А. Инфраструктура торговли / Г. А. Волощук. – К : Вища школа, 1989. – 222 с.

132. Гайдар Е. Т. Государство и эволюция. Как отделить собственность от власти и повысить благосостояние россиян / Е. Т. Гайдар. – СПб. : Норма, 1997. – 224 с.
133. Гайко Є. Ю. Проектне фінансування комунальної інфраструктури: світова практика [Електронний ресурс] / Є. Ю. Гайко. – Режим доступу : http://www.ief.org.ua/Arjiv_EP/Gayko108.pdf. – 25.01.2011. – Назва з екрана.
134. Гайко Є. Ю. Ризики інвестування в концесійні проекти / Є. Ю. Гайко // Коммунальное хозяйство городов : научно-технический сборник. –2007. – № 75.– С. 288–294.
135. Гаман М. В. Державне регулювання інноваційного розвитку України : монографія / М. В. Гаман. – К. : НАДУ, 2005. – 388 с.
136. Геєць В. М. Суспільство, держава, економіка: феноменологія взаємодії та розвитку / Геєць В. М. ; НАН України ; Інститут економіки та прогнозування НАН України. – К., 2009. – 864 с.
137. Гитман Л. Дж. Основы инвестирования / Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк. – М. : Дело, 1999. – 348 с.
138. Гончаров В. Н. Управление финансовою деятельностью инвестиционной компании : монография / В. Н. Гончаров, В. Л. Иванов, С. В. Автономов. – Донецк : СПД Куприянов В.С., 2006. – 200 с.
139. Гончарук А. Г. Інвестиційна привабливість промислового підприємства як об'єкт управління [Електронний ресурс] / Гончарук А. Г., Яцик А. А. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/ekhp/2011_4/st8.pdf. – 29.07.2012. – Назва з екрана.
140. Горбач Л. М. Ринок фінансових послуг : навч. посібник / Л. М. Горбач, О. Б. Каун ; Мін-во освіти і науки України. – К. : Кондор, 2006. – 436 с.
141. Господарський кодекс України : за станом на 20 січня 2007 р. – Х. : Одісей, 2007. – 240 с.
142. Государственно-частное партнерство (ГЧП) и проектное финансирование [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://ppr->

airports.ru/index.php?option=com_content&view=article&id=30&Itemid=53. – 23.03.2011. – Заглавие с экрана.

143. Государственно-частное партнерство в инновационной сфере [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.ipr.inage.ru/ppp/actions1.ru.html>. – 17.01.2011. – Заглавие с экрана.
144. Государственно-частное партнерство в Украине [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.arzinger.ua/file_collection/ua/book_PPP_A5_rus.pdf. – 25.12.2010. – Заглавие с экрана.
145. Государственно-частное партнерство: теория и практика : учебное пособие / В. Г. Варнавский, А. В. Клименко, В. А. Королев и др. ; Гос. ун-т – Высшая школа экономики. – М. : Изд. дом Гос. ун-та – Высшей школы экономики, 2010. – 287, [1] с.
146. Гриценко Л. Л. Актуальні напрямки розвитку інструментарію інвестиційної взаємодії держави і бізнесу / Л. Л. Гриценко // Бізнес Інформ. – 2012. – № 8. – С. 31–35.
147. Гриценко Л. Л. Банківська система України: сучасний стан і напрямки розвитку / Л. Л. Гриценко, Є. Ю. Онопрієнко // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 10. – С. 111–116.
148. Гриценко Л. Л. Вдосконалення алгоритму аналізу фінансової стратегії за допомогою матриці Франсона-Романе / Л. Л. Гриценко, А. А. Губар // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірн. тез доповідей XIII Всеукраїнської науково-практичної конференції (28-29 жовтня 2010 р.) : у 2 т. – Т. 2. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010.– С. 60–62.
149. Гриценко Л. Л. Взаємодія держави і бізнесу в контексті реалізації державної інвестиційної політики : монографія / Л. Л. Гриценко. – Суми : Університетська книга, 2012. – 327 с. (18,9 друк. арк.)
150. Гриценко Л. Л. Взаємодія держави і бізнесу як чинник зростання рівня конкурентоспроможності прикордонних регіонів / Л. Л. Гриценко, А. В. Височина // Транскордонне співробітництво як форма розвитку

міжнародної інтеграції : збірн. тез II Міжнародного семінару (18 травня 2012 р.) / Луцький національний технічний університет. – Луцьк, 2012. – С. 21–24.

151. Гриценко Л. Л. Взаємодія держави та бізнесу в інвестиційних процесах / Л. Л. Гриценко // Міжнародна стратегія економічного розвитку регіону : матеріали доповідей III Міжнародної науково-практичної конференції (19-21 червня 2012 р.). – Суми : СумДУ, 2012. – С. 28–30.
152. Гриценко Л. Л. Вплив державної інвестиційної політики на забезпечення економічного зростання / Л. Л. Гриценко, І. М. Боярко // Економічні проблеми сталого розвитку : матеріали доповідей Міжнародної науково-практичної конференції, присвяченої 20-річчю наукової діяльності ф-ту економіки та менеджменту СумДУ (Суми, 3-5 квітня 2012 р.). – Суми : СумДУ, 2012. – Т. 2. – С. 45–47.
153. Гриценко Л. Л. Вплив стану банківської системи на забезпечення економічної рівноваги / Л. Л. Гриценко, І. М. Боярко // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика : збірн. тез доповідей V Міжнародної науково-практичної конференції (27-28 травня 2010 р.) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. – Т. 2. – С. 42–44.
154. Гриценко Л. Л. Вплив фінансової кризи на забезпеченість реального сектору економіки оборотними активами / Л. Л. Гриценко, І. М. Боярко // Економіка. Фінанси. Право. – 2011. – № 10. – С. 22–29.
155. Гриценко Л. Л. Галузеві аспекти вибору пріоритетів при державному інвестуванні / Л. Л. Гриценко, Т. А. Васильєва // Економіст. – 2012. – № 10. – С. 41–44.
156. Гриценко Л. Л. Державна інвестиційна політика: сутність, цілі та завдання / Л. Л. Гриценко // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. – Вип. 22, ч. II. – Кіровоград : КНТУ, 2012. – С. 90–96.

157. Гриценко Л. Л. Державно-приватне партнерство в контексті реалізації стабілізаційної політики держави / Л. Л. Гриценко // Економіка і регіон. – 2012. – № 2 (33). – С. 19–24.
158. Гриценко Л. Л. Державно-приватне партнерство як інструмент інноваційного розвитку регіону / Л. Л. Гриценко // Соціально-економічна мотивація інноваційного розвитку регіону : монографія / за заг. ред. д-ра екон. наук, професора О. В. Прокопенко. – Суми : Сумський державний університет, 2012. – С. 190–205.
159. Гриценко Л. Л. Економічна сутність інвестиційної політики в контексті сучасних тенденцій соціально-економічного розвитку / Л. Л. Гриценко // Економіка ринкових відносин. – 2012. – № 9. – С. 155–160.
160. Гриценко Л. Л. Збалансована система показників як інструмент оцінювання стратегії підприємства / Л. Л. Гриценко, А. В. Височина // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 3. – С. 161–167.
161. Гриценко Л. Л. Инвестиционное проектирование как инструмент экономического развития / Л. Л. Гриценко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірн. тез доповідей X Всеукраїнської науково-практичної конференції (22-23 листопада 2007 р.): У 2-х т. – Т. 1. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – С. 52–53.
162. Гриценко Л. Л. Інституційне розуміння ролі держави в інвестиційному забезпеченні розвитку економіки / Л. Л. Гриценко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірн. тез доповідей XV Всеукраїнської науково-практичної конференції (8–9 листопада 2012 р.) / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – С. 50–52.
163. Гриценко Л. Л. Комплексна експрес-методика оцінки кредитоспроможності підприємств з урахуванням приналежності до виду економічної діяльності / Л. Л. Гриценко, І. М. Боярко, В. Л. Лиштван // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 7. – С. 206–214.

164. Гриценко Л. Л. Конкурентоспроможність фінансового сектору України у сучасних умовах глобалізаційного розвитку / Л. Л. Гриценко, І. М. Боярко // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2011. – № 2 (11). – С. 8–13.
165. Гриценко Л. Л. Контролінг грошових потоків підприємств / Л. Л. Гриценко, І. М. Боярко, В. В. Роєнко // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 3 (105). – С. 148–154.
166. Гриценко Л. Л. Концептуалізація соціальної взаємодії в контексті економічних відносин держави та приватного бізнесу в інвестиційній сфері / Л. Л. Гриценко // Вісник Хмельницького національного університету. – 2012. – № 5. – Т. 2. – С. 222–229.
167. Гриценко Л. Л. Концептуальні засади державно-приватного партнерства / Л. Л. Гриценко // Вісник Сумського державного університету. – 2012. – № 3. – С. 52–59 – Серія «Економіка».
168. Гриценко Л. Л. Концептуальні засади реалізації соціального партнерства / Л. Л. Гриценко // Економічний дисбаланс країни: проблеми та шляхи вирішення : збірн. тез XI Міжнародної науково-практичної конференції (22-23 червня 2012 р.). – Львів : Львівська економічна фундація, 2012. – Ч. I. – С. 7–9.
169. Гриценко Л. Л. Концесія як інструмент управління інвестиційними ризиками / Л. Л. Гриценко // Управління ризиками банків : монографія у 2 томах. Т. 1: Управління ризиками базових банківських операцій / [А. О. Єпіфанов, Т. А. Васильєва, С. М. Козьменко та ін.] / за ред. А. О. Єпіфанова, Т. А. Васильєвої. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – С. 201–220.
170. Гриценко Л. Л. Метод дисконтування грошового потоку (метод непрямой капіталізації) / Л. Л. Гриценко // Вартість банківського бізнесу : монографія / [А. О. Єпіфанов, С. В. Леонов, Й. Хабер та ін.]; за заг. ред. А. О. Єпіфанова, С. В. Леонова. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2011 р. – С. 28–33.

171. Гриценко Л. Л. Методические аспекты оценки инновационных проектов как основная составляющая механизма инвестиционного проектирования и бюджетирования / Л. Л. Гриценко, И. Д. Скляр // Вісник Сумського державного університету. – 2008. – № 1. – С. 176–182. – Серія «Економіка».
172. Гриценко Л. Л. Методические аспекты оценки проектов / Л. Л. Гриценко // Розвиток наукових досліджень '2007 : матеріали III Міжнародної науково-практичної конференції (26-28 листопада 2007 р.). – Полтава : ІнтерГрафіка, 2007. – Т. 9. – С. 147–148.
173. Гриценко Л. Л. Методологічний інструментарій оцінки фінансової стійкості місцевого бюджету / Л. Л. Гриценко, І. М. Боярко // Міжнародний науковий журнал «Механізм регулювання економіки». – 2012. – № 3. – С. 100–109.
174. Гриценко Л. Л. Місце банків у механізмі реалізації концепції державно-приватного партнерства / Л. Л. Гриценко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірн. тез доповідей XIV Всеукраїнської науково-практичної конференції (27–28 жовтня 2011 р.) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2011. – Т. 2. – С. 24–26.
175. Гриценко Л. Л. Модель формування та методи реалізації державної інвестиційної політики / Л. Л. Гриценко // Прометей. Регіональний збірник наукових праць з економіки. – 2012. – № 2 (38). – С. 29–31.
176. Гриценко Л. Л. Необхідність галузевої диференціації нормативу дисконтування / Л. Л. Гриценко // Облік, аудит, фінанси: сучасні проблеми теорії, практики та підготовки фахівців : тези Міжнародної науково-практичної конференції (28-29 жовтня 2010 р.). – Х. : ХДУХТ, 2010. – С. 196–197.

177. Гриценко Л. Л. Обґрунтування доцільності використання реальних опціонів при управлінні інвестиційними проектами / Л. Л. Гриценко, А. А. Губар // Економіка. Фінанси. Право. – 2010. – № 2. – С. 9–13.
178. Гриценко Л. Л. Обоснование необходимости многоуровневого подхода к инвестиционному проектированию в Украине / Л. Л. Гриценко, С. В. Леонов // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірн. наук. праць. – Вип. 22. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – С. 30–34.
179. Гриценко Л. Л. Определение порогового значения периода окупаемости инвестиций / Л. Л. Гриценко, С. В. Леонов, И. Д. Скляр // Вісник Української академії банківської справи. – 2007. – № 2 (23). – С. 116–121.
180. Гриценко Л. Л. Оптимізація чистого оборотного капіталу як фактор забезпечення платоспроможності підприємства в умовах кризи / Л. Л. Гриценко, І. М. Боярко // Економіка. Фінанси. Право. – 2012. – № 3. – С. 14–18.
181. Гриценко Л. Л. Основные аспекты экспертной оценки инвестиционных проектов и программ / Л. Л. Гриценко // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика : збірн. тез доповідей III Міжнародної науково-практичної конференції (15-16 травня 2008 р.) / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. – С. 68–70.
182. Гриценко Л. Л. Особливості оцінки фінансової стратегії підприємства / Л. Л. Гриценко, А. А. Губар // Актуальні проблеми економічного та соціального розвитку виробничої сфери : матеріали VII Міжнародної науково-теоретичної конференції молодих вчених і студентів (20-21 травня 2010 р.) : в 2-х т. – Т. 1. – Донецьк : ДВНЗ «Донецький національний технічний університет», 2010. – С. 174–176.

183. Гриценко Л. Л. Особливості формування та реалізації фінансової стратегії промислових підприємств / Л. Л. Гриценко, А. В. Височина // Економіка. Фінанси. Право. – 2012. – № 1-2. – С. 16–22.
184. Гриценко Л. Л. Оцінка потреби реального сектору економіки України у банківських кредитах / Л. Л. Гриценко, І. М. Боярко // Міжнародний науковий журнал «Механізм регулювання економіки». – 2009. – № 4. – Т. 1. – С. 163–170.
185. Гриценко Л. Л. Політика управління фінансовими ризиками / Л. Л. Гриценко // Фінансовий менеджмент : навчальний посібник / за заг. ред В. М. Бороноса. – Суми : Вид-во СумДУ, 2012. – С. 491–497.
186. Гриценко Л. Л. Принципи формування державної інвестиційної політики в сучасному економічному середовищі / Л. Л. Гриценко // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. – 2011. – № 5 (50). – С. 52–56. – Серія «Економічні науки».
187. Гриценко Л. Л. Проблеми розвитку системи концесійного інвестування / Л. Л. Гриценко // Wykształcenie i nauka bez granic – 2008 : materiały IV Międzynarodowej naukowo–praktycznej konferencji (07–15 grudnia 2008 r.). – Volume 3. Ekonomiczne nauki. – Przemysł : Nauka i studia, 2008. – P. 75–77.
188. Гриценко Л. Л. Проблеми та тенденції розвитку концесійного інвестування в Україні / Л. Л. Гриценко // Вісник Сумського державного університету. – Суми : Видавництво СумДУ, 2010. – № 1. – Т. 2. – С. 153–162. – Серія «Економіка».
189. Гриценко Л. Л. Разработка механизма использования инвестиционного проектирования как инструмента управления научно-техническим развитием предприятий / Л. Л. Гриценко, И. Д. Скляр // Міжнародний науковий журнал «Механізм регулювання економіки». – 2008. – № 1. – С. 103–109.
190. Гриценко Л. Л. Реальні опціони в управлінні проектними ризиками / Л. Л. Гриценко, А. А. Губар // Стратегії інноваційного розвитку економіки: бізнес, наука, освіта : збірн. матеріалів II Міжнародної

науково-практичної конференції (07-10 квітня 2010 р.). – Х. : НТУ «ХПІ», 2010. – С. 223–229.

191. Гриценко Л. Л. Регіональна експертиза місцевого комплексу інвестиційних проектів / Л. Л. Гриценко, О. І. Подоляка // Інвестиційне забезпечення соціально-економічного розвитку міста : монографія : у 2 т. – Том 2. Інструменти інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста / [за заг. ред. А. О. Єпіфанова, Т. А. Васильєвої]. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – С. 158–170.
192. Гриценко Л. Л. Ретроспектива становлення сучасних моделей та форм взаємодії держави та бізнесу в інвестиційній сфері / Л. Л. Гриценко // Економіка ХХІ века: глобализация, кризисы, развитие : материалы Международной научно-практической конференции (29-30 июня 2012 г., г. Харьков, Украина). – Х. : ИФИ, 2012. – С. 199–200.
193. Гриценко Л. Л. Ризики концесійного інвестування / Л. Л. Гриценко // Міжнародна банківська конкуренція : теорія і практика : збірн. тез доповідей IV Міжнародної науково-практичної конференції (21-22 травня 2009 р.) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – Т. 1. – С. 44–45.
194. Гриценко Л. Л. Розробка механізму концесійного інвестування / Л. Л. Гриценко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірн. тез доповідей XI Всеукраїнської науково-практичної конференції (30-31 жовтня 2008 р.) : у 2-х т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. – Т. 1. – С. 26–28.
195. Гриценко Л. Л. Роль банків у фінансуванні проектів державно-приватного партнерства / Л. Л. Гриценко, О. В. Ісаєва // Економіка. Фінанси. Право. – 2011. – № 6. – С. 26–29.

196. Гриценко Л. Л. Роль банківського сектора при фінансуванні та реалізації концесійних проектів / Л. Л. Гриценко, Д. М. Дмитренко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірн. тез доповідей XII Всеукраїнської науково-практичної конференції (12-13 листопада 2009 р.) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – Т. 2. – С. 20–21.
197. Гриценко Л. Л. Роль банківської системи в розвитку реального сектора економіки країни / Л. Л. Гриценко, І. М. Боярко // *Dynamika naukowych badań – 2009 : materiały V Międzynarodowej naukowo–praktycznej konferencji (07–15 lipca 2009 r.)*. – Volume 1. *Ekonomiczne nauki. – Przemysł : Nauka i studia*, 2009. – P. 17–19.
198. Гриценко Л. Л. Роль нормативно-правового регулювання в реалізації проектів державно-приватного партнерства / Л. Л. Гриценко // Актуальні проблеми правового регулювання фінансово-кредитних відносин : тези доповідей II Міжнародної науково-практичної конференції (10-11 червня 2011 р.) / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2011. – С. 128–130.
199. Гриценко Л. Л. Система збалансованих показників як складова інформаційно-аналітичного забезпечення фінансової безпеки банків / Л. Л. Гриценко, І. М. Боярко // Міжнародна банківська конкуренція : теорія і практика : збірник тез доповідей VI Міжнародної науково-практичної конференції (26-27 травня 2011 р.) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2011. – Т. 2. – С. 28–29.
200. Гриценко Л. Л. Система інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку / Л. Л. Гриценко // Проблеми фінансового забезпечення

- інноваційного розвитку : монографія / [за заг. ред. Т. А. Васильєвої, В. Г. Боронос]. – Суми : СумДУ, 2009. – С. 137–177.
201. Гриценко Л. Л. Системний підхід до реалізації завдань інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста / Л. Л. Гриценко, О. М. Теліженко // Інвестиційне забезпечення соціально-економічного розвитку міста : монографія : у 2 т. – Том 1. Системний підхід до інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста / [за заг. ред. А. О. Єпіфанова, Т. А. Васильєвої]. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – С. 154–160.
202. Гриценко Л. Л. Совершенствование научно-методических подходов к расчету норматива дисконтирования для использования в инвестиционном проектировании / Л. Л. Гриценко // Міжнародний науковий журнал «Механізм регулювання економіки». – 2008. – № 3. – Т. 1. – С. 110–118.
203. Гриценко Л. Л. Современные направления использования норматива дисконтирования в инвестиционном проектировании / Л. Л. Гриценко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць. – Випуск 23. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. – С. 22–33.
204. Гриценко Л. Л. Сумщина в рейтингу інвестиційної привабливості регіонів України / [Л. Л. Гриценко, А. О. Єпіфанов, Т. А. Васильєва та ін.] // Інвестиційне забезпечення соціально-економічного розвитку Сумщини : монографія / за заг. ред. А. О. Єпіфанова, Т. А. Васильєвої ; [А. О. Єпіфанов, Т. А. Васильєва, С. В. Леонов та ін.]. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2011. – С. 8–37.
205. Гриценко Л. Л. Сучасні форми взаємодії держави і бізнесу в системі державно-приватних партнерських відносин / Л. Л. Гриценко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірн. наук. праць. – Вип. 35. – Суми : УАБС НБУ, 2012. – С. 164–177.

206. Гриценко Л. Л. Управління ризиками при реалізації інфраструктурних проектів в рамках державно-приватного партнерства / Л. Л. Гриценко, Т. Ю. Красуля // Актуальні проблеми економіки. Науковий економічний журнал. – К. : Національна академія управління, 2011. – № 12. – С. 85–90.
207. Гриценко Л. Л. Функціональні моделі реалізації державної інвестиційної політики / Л. Л. Гриценко // Економіка і управління. – 2012. – № 5. – С. 76–85.
208. Гриценко М. П. Інвестиційна привабливість підприємства: сутність та методи визначення / М. П. Гриценко // Вісник Сумського національного аграрного університету. – Серія «Фінанси і кредит». – 2012. – № 1 (32). – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/Vsnau/2012_1/35Gritcenko.pdf. – 29.07.2012. – Назва з екрана.
209. Губський Б. В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі / Б. В. Губський. – К. : Наук. думка, 1998. – 390 с.
210. Гуськова Т. Н. Методология статистического исследования инвестиционной привлекательности объектов : автореф. дис. на получение науч. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» / Т. Н. Гуськова. – Ростов-на-Дону, 1997. – 21 с.
211. Гуткевич С. О. Інвестування: теорія і практика : навчальний посібник / С. О. Гуткевич ; Європейський ун-т. – К. : Вид-во Європейського ун-ту, 2006. – 234 с.
212. Давнис В. В. Применение моделей для принятия портфельных решений / В. В. Давнис, В. И. Тинякова // Маркетинг в России и за рубежом. – 2007. – № 2(58). – С. 20–27.
213. Даль В. Толковый словарь великого языка / В. Даль. – М. : Тип Вольфа, 1965. – 238 с.
214. Дежинов Д. В. Методика оценки инвестиционной привлекательности проектов / Дежинов Д. В., Ларионов А. Н. // Известия ВолгГТУ. – Серия:

- Актуальные проблемы реформирования экономики. – 2006. – № 6. – С. 45–47.
215. Делмон Дж. Государственно-частное партнерство в инфраструктуре : практическое руководство для органов государственной власти / Джеффри Делмон [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.ppiaf.org/ppiaf/sites/ppiaf.org/files/publication/Jeff%20Delmon_PPP_russian.pdf. – 25.12.2010. – Заглавие с экрана.
216. Денисенко М. П. Організаційно-економічний механізм інвестування : монографія / М. П. Денисенко. – К. : Наук. світ, 2001. – 414 с.
217. Деревянко П. М. Нечетко-логический подход к формированию инвестиционного портфеля / П. М. Деревянко // Инструментальные методы в экономике : сб. науч. трудов. – СПб. : СПбГИЭУ, 2004. – С. 117–123.
218. Деревянко П. М. Применение теории нечетких множеств в оценке экономической эффективности и риска инвестиционных проектов в условиях неопределенности [Электронный ресурс] / П. М. Деревянко // Режим доступа : <http://fuzzylib.narod.ru/>. – 25.12.2010. – Заглавие с экрана.
219. Деревянко П. М. Элементы нечеткой логики при формировании инвестиционного портфеля / П. М. Деревянко // Экономика и инфокоммуникации в XXI веке. – СПб. : СПбГПУ, 2003. – С. 317–319.
220. Державне регулювання економіки : навч. посібник / С. М. Чистов, А. Є. Никифоров, Т. Ф. Куценко та ін. – К. : КНЕУ, 2000. – 316 с.
221. Державне управління регіональним розвитком України : монографія / за заг. ред. В. Є. Воротіна, Я. А. Жаліла. – К. : НІСД, 2010. – 288 с.
222. Деякі питання організації здійснення державно-приватного партнерства : постанова Кабінету Міністрів України від 11 квітня 2011 р. № 384. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?page=1&nreg=384-2011-%EF>. – 27.04.2011. – Назва з екрана.

223. Довбня С. Б. Методичні засади формування інвестиційної привабливості підприємства [Електронний ресурс] / Довбня С. Б., Охлопкова Т. Л. // Економічний вісник національного гірничого університету. – 2007. – № 4. – С. 43–50. – Режим доступу : http://www.nbuu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Evngu/2007_4.pdf. – 29.07.2012. – Назва з екрана.
224. Донцов С. С. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия посредством анализа надежности его ценных бумаг / С. С. Донцов // Финансовый менеджмент. – 2003. – № 3. – С. 125–127.
225. Досвід та перспективи впровадження державно-приватних партнерств в Україні та за кордоном / Винницький Б., Лендшел М., Онищук Б., Сегварі П. – К. : К.І.С., 2008. – 146 с.
226. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : підручник для студ. ВНЗ / А. П. Дука. – 2-ге вид. – К. : Каравела, 2008. – 432 с.
227. Дутко Н. Державно-приватне партнерство : можливості та перспективи для розвитку / Н. Дутко // Управління сучасним містом. – 2008. – № 1-4/1-12. – С. 33–43.
228. Економічна енциклопедія : у 3-х т. Т. 3 / Відп. ред. С. В. Мочерний. – К. : Вид. центр “Академія”, 2002. – 952 с.
229. Ефимова Л. И. Некоторые модели государственно-частных партнерств: тенденции и зарубежный опыт / Л. И. Ефимова– Режим доступу : www/eatc.ru/rus/doc.id_71book_1.php. – 25.12.2010. – Заглавие с экрана.
230. Єпіфанов А. О. Макро- і мікроекономічні складові розвитку : монографія / Стельмах В. С., Єпіфанов А. О., Сало І. В., Д’яконова І. І., Єпіфанова М. А. – Суми : ВТД "Університетська книга", 2006. – 505 с.
231. Єрмошенко М. М. Проблеми державного регулювання інноваційного розвитку підприємств і шляхи їх розв’язання / М. М. Єрмошенко // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 3. – С. 45–54.

232. Єрмошенко М. М. Фінансова складова економічної безпеки: держава і підприємство : монографія / М. М. Єрмошенко, К. С. Горячева ; Нац. академія управління. – К. : НАУ, 2010. – 232 с.
233. Єрмошенко М. М. Економіка та управління інноваційною діяльністю підприємств : навч. посіб. / М. М. Єрмошенко, Л. М. Ганущак-Єфіменко. – К., 2011. – 528 с
234. Жаліло Я. А. Конкурентоспроможність економіки України в умовах глобалізації / [Я. А. Жаліло, Я. Б. Базиліук, Я. В. Белінська та ін.] ; за ред. Я. А. Жаліло. – К. : НІСД, 2005. – 388 с.
235. Задорожна Я. Є. Підвищення інвестиційної привабливості підприємництва як напрямок залучення інвестиційних ресурсів / Я. Є. Задорожна, Л. П. Дядечко // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 2. – С. 32–35.
236. Запатріна І. В. Бюджет розвитку в контексті забезпечення економічного зростання в Україні // Економіка і прогнозування. – 2007. – № 3. – С. 43–55.
237. Захаркін С. В. Бюджетна політика інвестиційної активності / С. В. Захаркін // Економічний простір. – 2008. – № 3.– С. 50–62.
238. Захожай В. Статистика інвестиційної діяльності / В. Захожай, М. Кіт // Персонал. – 2007. – № 8. – С. 10–17.
239. Збаразька Л. О. Концептуальні питання створення економічного механізму стимулювання виробничих інвестицій / Л. О. Збаразька // Инвестиционные ресурсы, механизмы стимулирования : сб. науч. трудов. – Д., 1997. – С. 23–35.
240. Зимовець В. Акумуляція фінансових ресурсів та економічний розвиток : монографія / В. Зимовець. – К. : Ін-т економіки НАНУ, 2003. – 314 с.
241. Иванишкина Ю. А. Опыт зарубежных стран по использованию государственно-частного партнерства в сфере инвестиционно-строительного комплекса / Ю. А. Иванишкина // Коммунальное хозяйство городов : научно-технический сборник. – № 92. – К. : Техніка, 2010. – С. 317–323.

242. Иванов А. П. Принципы и факторы определения инвестиционного рейтинга предприятий / А. П. Иванов, И. В. Сахарова, Е. Ю. Хрусталева // Консультант директора. – 2009. – № 12. – С. 31–37.
243. Игонина Л. Л. Инвестиции : учеб. пособие / Л. Л. Игонина ; под ред. д-ра экон. наук, проф. В. А. Слепова. – М. : Юристъ, 2002. – 480 с.
244. Игошин Н. В. Инвестиции. Организация управления и финансирование : учебник для вузов / Н. В. Игошин. – М. : Финансы, ЮНИТИ, 2000. – 411 с.
245. Ильин В. В. Политология / В. В. Ильин. – М. : Книжный дом Университет, 1999. – 540 с.
246. Ильяшенко С. Н. Проблемы выбора приоритетов научно-технической и инновационной политики: уровень территории и региона / С. Н. Ильяшенко // Украина и ее регионы на пути к инновационному обществу : монография : [в 4 т.] Т. 3. / [В. И. Дубницкий, М. П. Войнаренко, З. В. Гересимчук и др.] ; под. общ. ред. В. И. Дубницкого и И. П. Булеева ; НАН Украины. Ин-т экономики промышленности ; Донецкий экономико-гуманитарный институт ; Академия экономических наук Украины. – Донецк : Юго-Восток, 2011. – С. 107–113.
247. Ильяшенко С. Н. Прогнозирование стратегических направлений опережающего инновационного развития / С. Н. Ильяшенко // Инновационная Россия: опыт регионального развития: сборник научных трудов / ред. кол.: С. Г. Емельянов, Л. Н. Борисоглебская и др. – Курск : Курский гос. техн. ун-т, 2010. – С. 114–119.
248. Институциональная архитектура и динамика экономических преобразований / Под ред. д-ра экон. наук А. А. Гриценко. – Х.: Форт, 2008. – 928 с.
249. Институциональные аспекты экономического развития : сборник статей / ИМЭМО ; отв. ред. В. С. Автономов, С. А. Афонцев. – М. : ИМЭМО, 2007. – 104 с.

250. Инфраструктура и интенсификация экономики / Под ред. В. П. Красовского. – М. : Наука, 1980. – 192 с.
251. Івченко І. Ю. Моделювання економічних ризиків і ризикових ситуацій : навчальний посібник / І. Ю. Івченко. – К. : Центр учбової літератури, 2007. – 344 с.
252. Ілляшенко С. М. Державна інвестиційна політика України в посткризовий період / С. М. Ілляшенко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірн. наук. праць. – Вип. 36. – Суми : УАБС НБУ, 2012. – С. 357–365.
253. Ілляшенко С. М. Методичні підходи до аналізу ризиків реінжинірингу бізнес-процесів / С. М. Ілляшенко // Економічне обґрунтування реінжинірингу бізнес-процесів виробничих підприємств : монографія / за заг. ред. к.е.н., доц. Л. М. Таранюка. – Суми : ВПП «Мрія-1» ТОВ, 2010. – С. 106–119.
254. Ілляшенко С. М. Аналіз залежності бренду країни від рівня її соціально-економічного розвитку / С. М. Ілляшенко, Є. О. Голишева // Механізм регулювання економіки. – 2009. – № 2. – С. 117–122.
255. Ілляшенко С. М. Методологічні засади формування комплексного механізму управління потенціалом інноваційного розвитку / С. М. Ілляшенко // Механізм управління потенціалом інноваційного розвитку промислових підприємств: монографія / за ред. к.е.н., доцента Ю. С. Шипуліної. – Суми : ТОВ «ДД «Папірус», 2012. – С. 52–73.
256. Ілляшенко С. М. Роль інноваційної діяльності у соціально-економічному розвитку / С. М. Ілляшенко // Збірник наукових праць Хмельницького кооперативного торговельно-економічного інституту. – 2011. – № 2. – С. 90–101.
257. Катан Л. І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства / Л. І. Катан, К. С. Хорішко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 15. – С. 22–24.

258. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс. – М. : Прогресс, 1978. – 494 с.
259. Кельтон В. Имитационное моделирование / В. Кельтон, А. Лоу. – 3-е изд. – СПб. : ВHV, 2004. – 847 с.
260. Кемеров В. Е. Введение в социальную философию : учебное пособие для вузов / В. Е. Кемеров. – М. : Аспект-Пресс, 2005. – 216 с.
261. Клюковский В. Н. Применение моделей для принятия портфельных решений / В. Н. Клюковский, М. О. Федотов // Маркетинг в России и за рубежом. – 2007. – № 2(58). – С. 20–27.
262. Ковалев В. В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности / В. В. Ковалев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 1997. – 512 с.
263. Козаченко Г. В. Управління інвестиціями на підприємстві : [монографія] / Г. В. Козаченко, О. М. Антіпов, О. М. Ляшенко, Г. І. Дібніс. – К. : Лібра. – 2007. – 368 с.
264. Колесник Я. О. Проблеми визначення інвестиційної привабливості та інвестиційного клімату в Україні [Електронний ресурс] / Колесник Я. О., Скоробогатова Н. Є. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/Portal/Soc_Gum/Evkrp/2012/3ME%5C12.pdf. – 29.07.2012. – Назва з екрана.
265. Колмыкова Т. С. Инвестиционный анализ : учебное пособие / Колмыкова Т. С. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 204 с.
266. Кондратьев Н. Д. Большие циклы конъюнктуры и теории предвидения : избранные труды / Н. Д. Кондратьев. – М. : Экономика, 2002. – 767 с.
267. Кондратьев Н. Д. Основные проблемы экономической статики и динамики. Предварительный эскиз : монография / Н. Д. Кондратьев; Изд. подгот. В. В. Иванов, М. С. Ковалева. – М. : Наука, 1991. – 570 с.
268. Кондрашова М. Теоретичні основи формування державної інвестиційної політики на рівні регіону / М. Кондрашова // Держава та регіони. Серія Державне управління. – 2008. – № 2. – С. 118–121.

269. Концепция государственной инвестиционной политики на период до 2010 года // Федеративные отношения и региональная социально-экономическая политика. – 2001. – № 1. – С. 113.
270. Королева Е. Б. Новые формы привлечения инвестиций в развитие отечественных морских портов / Е. Б. Королева // Бюллетень транспортной информации. – 2003. – № 10 (100). – С. 8–12.
271. Корчагина А. С. К вопросу о социально-экономической специфике государственно-частного партнерства / А. С. Корчагина // Вестник ОГУ. – 2009. – № 10(104). – С. 34–39.
272. Кот О. Кому вигідний механізм державно-приватного партнерства в Україні? [Електронний ресурс] / О. Кот, Н. Дроздова. – Режим доступу : www.legalweekly.com.ua/article/?uid=1615. – 19.01.2011. – Назва з екрана.
273. Котилко В. В. Производственная инфраструктура: Размещение и территориальное планирование / В. В. Котилко. – М. : Наука, 1986. – 80 с.
274. Коуз Р. Фирма, рынок и право / Р. Коуз ; пер. с англ. – М. : Новое издательство, 2007. – 224 с. – (Библиотека Фонда «Либеральная миссия»).
275. Коюда О. П. Інвестиційна привабливість підприємства в умовах трансформації економіки : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка, організація та управління підприємствами» / О. П. Коюда. – Харків, 2003. – 20 с.
276. Коюда О. П. Інвестування / О. П. Коюда, О. П. Лепейко, В. О. Коюда, В. М. Гриньова. – К. : Знання, 2008. – 452 с.
277. Краснокутська Н. С. Методичні аспекти оцінки інвестиційної привабливості підприємств роздрібної торгівлі : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.07.05 «Економіка торгівлі та послуг» / Н. С. Краснокутська. – Харків, 2001. – 18 с.
278. Куликова Н. Субъект-субъектные отношения и модельные миры. На пути к постнеклассическим концепциям управления / Н. Куликова ; [под

- ред. В. И. Аршинова и В. Е. Лепского]. – М. : Институт философии РАН, 2005. – 266 с.
279. Кулініч Т. В. Оцінювання та регулювання інвестиційної привабливості виробничо-господарських структур : автореф. дис... канд. екон. наук : 08.02.03 «Організація управління, планування і регулювання економікою» / Т. В. Кулініч; Нац. ун-т «Львів. Політехніка». – Львів, 2004. – 20 с.
280. Кухарська Н. О. Економічне зростання як основа економічного розвитку України / Н. О. Кухарська // Регіональна економіка. – 2007. – № 2. – С. 22–32.
281. Лановий В. Інвестиції та розвиток / В. Лановий, В. Дубровський. – К. : Центр ринкових реформ, 2002. – 86 с.
282. Лебеда Т. Державно-приватне партнерство як фактор економічного зростання та проблеми його розвитку в Україні / Т. Лебеда, І. Запатріна // Економіст. – 2011. – № 3. – С. 52–58.
283. Лефевр В. О самоорганизующихся и саморефлективных системах и их исследовании. На пути к постнеклассическим концепциям управления / В. Лефевр ; [под ред. В. И. Аршинова и В. Е. Лепского]. – М. : Институт философии РАН, 2005. – 266 с.
284. Леонов С. В. Інвестиційний потенціал банківської системи : монографія / С. В. Леонов. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – 375 с.
285. Леонов С. В. Концептуальні основи формування системи оцінки проектів державно-приватного партнерства / С. В. Леонов, Л. Л. Гриценко // Механізм регулювання економіки. – 2011. – № 3. – С. 118–125.
286. Лихачев В. Практический анализ современных механизмов государственно-частного партнерства в зарубежных странах, или Как реализовать ГЧП в России / В. Лихачев, М. Азанов // Государственно-частное партнерство в зарубежных странах, или как реализовать ГЧП в России / Совет Федерации Федерального Собрания Российской

- Федерации. – ООО «Издательство журнала «Финансы, экономика, безопасность», 2009. – С. 7–48.
287. Літньовський Г. Г. Банківське інвестиційне кредитування як основний фактор фінансування інноваційної діяльності [Електронний ресурс] / Г. Г. Літньовський. – Режим доступу : http://www.nbuuv.gov.ua/portal/natural/Popu/2007_1/7-15.pdf. – 25.01.2011. – Назва з екрана.
288. Макарій Н. П. Оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств / Н. П. Макарій // Економіст. – 2001. – № 10. – С. 52–61.
289. Маленко Е. Инвестиционная привлекательность и ее повышение / Е. Маленко, В. Хазанов // Корпоративный менеджмент. – 2007. – № 6. – С. 11–17.
290. Манжикова В. Э. Особенности развития предпринимательства в России / В. Э. Манжикова // Общество и экономика. – 2005. – № 7. – С. 24–28.
291. Маркс К. Полное собрание сочинений : в 50 т. / К. Маркс, Ф. Энгельс. – 2-е изд. – М. : Наука, 1976. – Т. 27. – 420 с.
292. Мартиненко В. Формування державного механізму управління інвестиційним процесом в Україні: проблеми невизначеності та методи їх зняття / В. Мартиненко // Економіка України. – 2005. – № 3. – С. 48–56.
293. Мартиненко В. Ф. Формування інвестиційної моделі розвитку України: методологічний аспект / В. Ф. Мартиненко // Вісник Української академії державного управління при Президентові України. – 2003. – № 3. – С. 172–179.
294. Марцин В. Удосконалення державного регулювання інвестиційної діяльності в економіці України / В. Марцин // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 5(71). – С. 52–53.
295. Маршалл А. Принципы экономической науки / А. Маршалл. – М. : Прогресс «Универс», 1993. – Т. 2. – 994 с.
296. Маршалл А. Принципы экономической науки / А. Маршалл. – М. : Прогресс, 1993. – 594 с.

297. Матеріали представництва ООН в Україні з питань розвитку державно-приватного партнерства в житлово-комунальній сфері економіки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.un.org.ua/ua. – 17.01.2011. – Назва з екрана.
298. Машкин В. А. Управление инвестиционной привлекательностью реального сектора экономики региона [Электронный ресурс] / В. А. Машкин. – Режим доступа : <http://bnews.narod.ru/economy/management.htm>. – 29.07.2012. – Заглавие с экрана.
299. Мельник Л. Г. Фундаментальные основы развития / Л. Г. Мельник. – Сумы : ИТД «Университетская книга», 2003. – 288 с.
300. Мельник М. Партнерство держави і бізнесу як фактор ділової активності в Україні / М. Мельник // Вісник КНТЕУ. – 2010. – № 3. – С. 23–40.
301. Мельник О. Г. Системи діагностики діяльності машинобудівних підприємств: полікритеріальна концепція та інструментарій : монографія / О. Г. Мельник. – Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2010. – 344 с.
302. Мельник О. Г. Системи індикаторів оцінювання інвестиційної привабливості підприємств / О. Г. Мельник, Ю. Л. Логвиненко // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку: Вісник Нац. ун-ту «Львівська політехніка». – 2006. – № 575 – С. 141–147.
303. Мескон М. Х. Основы менеджмента: пер. с англ. / М. Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури. – 3-е изд. – М. ; СПб. – К. : Вильямс, 2007. – 672 с.
304. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій // Офіційний вісник України. – № 13. – 1998. – С. 211.
305. Методика розрахунку інтегральних регіональних індексів економічного розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://uazakon.com/documents/date_1a/pg_ibcnog/index.htm. – 29.07.2012. – Назва з екрана.

306. Миркин Я. М. Макроэкономический прогноз динамики стоимости активов [Электронный ресурс] / Я. М. Миркин. – Режим доступа : <http://smao.ru/files/magazine/2009/02/50-55.pdf>. – 08.02.2011. – Заглавие с экрана.
307. Михеев В. А. Государственно-частное партнерство в реализации приоритетных национальных проектов [Электронный ресурс] / В. А. Михеев. – Режим доступа : <http://www.c-society.ru/wind.php?ID=291211&soch=1>. – 17.01.2011. – Заглавие с экрана.
308. Момот Т. В. Інвестиційна привабливість акціонерного товариства: удосконалення методики оцінки / Т. В. Момот // Менеджер. – 2005. – № 4 (35). – С. 117–121.
309. Мостепанюк А. В. Державно-приватне партнерство як механізм підвищення конкурентоспроможності економіки країни / А. В. Мостепанюк // Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2010. – Випуск 26. – С. 296–304.
310. Мочальников В. Н. Предпринимательские риски в механизме партнерства государства и бизнеса / В. Н. Мочальников // Экономические науки. – 2010. – № 10(71). – С. 18–21.
311. Музиченко А. С. Державне регулювання інвестиційної діяльності : монографія / А. С. Музиченко. – К. : Науковий світ, 2001. – 345 с.
312. Мулен Э. Кооперативное принятие решений: Аксиомы и модели : пер. с англ. / Э. Мулен. – М. : Мир, 1991. – 484 с.
313. На пути к постнеклассическим концепциям управления / [под ред. В. И. Аршинова и В. Е. Лепского]. – М. : Институт философии РАН, 2005. – 266 с.
314. Нападовська І. В. Теоретичні та методичні аспекти дослідження інвестиційної привабливості України / І. В. Нападовська // Вісник ДонДует. – 2005. – № 4 (28). – С. 55–61.

315. Недосекин А. О. Простейшая оценка риска инвестиционного проекта / А. О. Недосекин // Современные аспекты экономики. – 2002. – № 11. – С. 12–18.
316. Недосекин А. О. Риск-функция инвестиционного проекта / А. О. Недосекин [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://sedok.narod.ru/sc_group.html. – 29.01.2011. – Заглавие с экрана.
317. Нейкова І. С. Державно-приватне партнерство як складова інвестиційного механізму інноваційного розвитку / І. С. Нейкова // Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право). – 2010. – № 1(48). – С. 152–160.
318. Новожилов В. В. Проблемы измерения затрат и результатов при оптимальном планировании / В. В. Новожилов. – М. : Наука, 1972. – 434 с.
319. Норт Д. Інституції, інституційна зміна та функціонування економіки / Пер. з англ. І.Дзюб. – К.: Основи, 2000. – 198 с.
320. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений / Д. Норткотт ; пер. с англ. – М. : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – 247 с.
321. Носова О. В. Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи / О. В. Носова // Економіка і прогнозування. – 2003. – № 3. – С. 119–137.
322. Обработка нечеткой информации в системах принятия решений / [А. Н. Борисов, А. В. Алексеев, Г. В. Меркурьева и др.]. – М. : Радио и связь, 1989. – 304 с.
323. Ожегов С. И. Толковый словарь русского языка: 80 000 слов и фразеологических выражений / С. И. Ожегов ; ред. Н. Ю. Шведова ; Российская АН ; Российский фонд культуры. – 3-е изд., стереот. – М. : АЗЪ, 1996. – 928 с.
324. Озерчук О. В. Роль державної фінансової підтримки у стимулюванні розвитку інновацій в Україні / О. В. Озерчук // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – № 9. – С. 99–104.

325. Основи інвестиційно-інноваційної діяльності : навч. посіб. / за науковою редакцією В. Г. Федоренка. – К. : Алерта, 2004. – 431 с.
326. Особенности инвестиционной модели развития России / Ин-т мировой экономики и междунар. отношений РАН. – М. : Наука, 2005. – 309 с.
327. Особливості укладення договору концесії : роз'яснення Міністерства юстиції України від 19.01.2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=n0014323-11>. – 15.03.2011. – Назва з екрана.
328. Остафіль О. В. Теоретичні основи фінансових категорій в управлінні інвестиційними процесами / О. В. Остафіль // Вісник Львівського національного університету імені Івана Франка. – Львів, 2005. – Вип. 34. – С. 646–652. – Серія економічна «Формування ринкової економіки в Україні».
329. Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання : монографія / А. О. Єпіфанов, Н. А. Дехтяр, Т. М. Мельник ; ред. А. О. Єпіфанов. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – 286 с.
330. Павлюк К. В. Розвиток державно-приватного партнерства у сфері житлово-комунального господарства України [Електронний ресурс] / К. В. Павлюк, О. В. Степанова. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/eprom/2010_49/st_49_26.pdf. – 25.01.2011. – Назва з екрана.
331. Павлюк К. В. Сутність і роль державно-приватного партнерства в соціально-економічному розвитку держави / К. В. Павлюк, С. М. Павлюк // Наукові праці КНТУ. Економічні науки. – 2010. – № 17. – С. 10–19.
332. Панасюк Б. Некоторые подходы к прогнозированию научно-технологической и инновационной сфер / Б. Панасюк // Экономика Украины. – 1999. – № 3. – С. 10–20.
333. Парсонс Т. О структуре социального действия / Т. Парсонс. – М. : Академический Проект, 2000. – 880 с.

334. Пасс К. Словарь по экономике Collins / К. Пасс, Б. Лоуз, Л. Дэвис ; пер. с англ. – СПб. : Эконом. школа, 2004. – 752 с. – (Библиотека «Экономической школы»).
335. Пахомов В. А. Инвестиционная привлекательность предприятий – исполнителей контрактов как экономическая категория [Электронный ресурс] / В. А. Пахомов. – Режим доступа : <http://www.cfin.ru/bandurin/article/sbrn08/16.shtml>. – 29.07.2012. – Назва з екрана.
336. Пенькова О. Г. Проблеми реалізації інноваційної стратегії розвитку України / О. Г. Пенькова // Формування ринкових відносин в Україні. – 2007. – № 9. – С. 96–99.
337. Перерва П. Г. Інвестиційна складова інноваційного розвитку регіону / П. Г. Перерва, О. І. Маслак, О. П. Косенко // В кн. Соціально-економічна мотивація інноваційного розвитку регіону : кол. монографія заг. ред. д.е.н., проф. Прокопенко О. В. – Суми : СумДУ, 2011. – С. 45–77.
338. Перерва П. Г. Оценка и эффективность инвестиций в человеческий капитал / П. Г. Перерва, Верес Шамоши Марианн // Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут» Технічний прогрес і ефективність виробництва. – Х. : НТУ «ХПИ». – 2011. – № 7. – С. 177–184.
339. Перерва П. Г. Перетворення інвестиційного потенціалу в інноваційні траєкторії економіки / П. Г. Перерва // Вестник НТУ «ХПИ» «Технический прогресс и эффективность производства». – 2011. – № 25. – С. 180–186.
340. Пересада А. А. Інвестиційне кредитування : навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / А. А. Пересада, Т. В. Майорова. – К. : КНЕУ, 2002. – 272 с.
341. Пересада А. А. Проектне фінансування : підручник / А. А. Пересада, Т. В. Майорова, О. О. Ляхова. – К. : КНЕУ, 2005. – 736 с.
342. Петкова Л. Муніципальні інвестиції та кредити / Л. Петкова, В. Проскурін. – Київ, 2006. – 158 с.

343. Пилипенко О. І. Інтерпретація поняття «інвестиційна привабливість» на різних рівнях економічної системи [Електронний ресурс] / Пилипенко О. І. – Режим доступу: http://www.nbuuv.gov.ua/portal/Natural/Vzhdtu/econ/2009_3/30.pdf. – 29.07.2012. – Назва з екрана.
344. Пилитяк А. Инвестиционная привлекательность регионов Украины: социально-демографический аспект / А. Пилитяк // Экономика Украины. – 2004. – № 8. – С. 82–85.
345. Пирог О. В. Науково-методичні засади оцінки і регулювання інвестиційної діяльності в промисловому секторі регіону : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.02.03 «Організація управління, планування і регулювання економікою» / О. В. Пирог. – Дніпропетровськ, 2005. – 21 с.
346. Підготовка та реалізація проектів публічно-приватного партнерства : практичний посібник для органів місцевої влади та бізнесу / С. Грищенко. – К., ФОП Москаленко О. М., 2011. – 140 с.
347. Покатаєва К. П. Теоретичні аспекти визначення категорій «інвестиційний потенціал» та «інвестиційна привабливість» / К. П. Покатаєва // Коммунальное хозяйство городов : научно-технический сборник. – № 75. – К. : Техніка, 2007. – С. 262–268.
348. Покропивний С. Ф. Економіка підприємства : підручник / М. Г. Грещак, В. М. Колот, А. П. Наливайко та ін.; За заг. ред. С. Ф. Покропивного. – К. : КНЕУ. – 2001. – 528 с.
349. Положення про комісію з відбору інвестиційних проектів, які реалізовуватимуться у 2012 році та двох наступних роках (у тому числі за національними проектами), для надання державної підтримки [Електронний ресурс] : наказ Міністерства економіки України від 04.04.2011 № 325. – Режим доступу : <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1022.8646.0>. – 27.04.2011. – Назва з екрана.

350. Полякова О. М. Державно-приватне партнерство в Україні : проблеми становлення / О. М. Полякова // Коммунальное хозяйство городов : научно-технический сборник. – № 87. – К. : Техніка, 2009. – С. 317–322.
351. Понин А. С. Управление процессом привлечения инвестиций в регионе / А. С. Понин. – М. : РАГС, 2000. – 311 с.
352. Попов А. И. Концессионные риски в государственно-частном партнерстве / А. И. Попов // Финансы и кредит. – 2007. – № 19(259). – С. 34–43.
353. Практическое руководство по вопросам эффективного управления в сфере ГЧП [Электронный ресурс] / Европейская экономическая комиссия ; Организация Объединенных Наций, Нью-Йорк и Женева, 2008. – Режим доступа : http://pppinrussia.ru/userfiles/upload/files/Library/PPP_GUIDE_Russian_Final_2008.pdf. – 15.04.2011. – Заглавие с экрана.
354. Прибытова Г. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности как основы разработки инвестиционной политики / Г. Прибытова // Инвестиции в России. – 2005. – № 3. – С. 7.
355. Пригожин И. Р. Конец определенности. Время, Хаос и Новые Законы Природы / И. Р. Пригожин. – М. : Издательство «Регулярная и хаотическая динамика», 2001. – 208 с.
356. Про внесення змін до Закону України «Про інвестиційну діяльність» [Електронний ресурс] : Закон України від 22 грудня 2011 р. № 4218-VI. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/4218-17>. – 17.02.2012. – Назва з екрана.
357. Про внесення змін до Положення про порядок державної реєстрації іноземних інвестицій та Положення про порядок державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора [Електронний ресурс] : постанова Кабінету Міністрів України від 13 липня 2011 р. № 743. – Режим доступу :

- <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/743-2011-п>. – 15.09.2011. – Назва з екрана.
358. Про державно-приватне партнерство [Електронний ресурс] : Закон України від 1 липня 2010 р. № 2404-VI. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>. – 25.01.2011. – Назва з екрана.
359. Про затвердження Методики виявлення ризиків, пов'язаних з державно-приватним партнерством, їх оцінки та визначення форми управління ними [Електронний ресурс] : постанова Кабінету Міністрів України від 16 лютого 2011 р. № 232. – Режим доступу : <http://www.nau.kiev.ua/druk.php?name=358812-16022011-0.txt>. – 27.04.2011. – Назва з екрана.
360. Про затвердження Порядку надання державної підтримки здійсненню державно-приватного партнерства [Електронний ресурс] : постанова Кабінету Міністрів України від 16 березня 2011 р. № 279. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/279-2011-п>. – 20.05.2011. – Назва з екрана.
361. Про затвердження Порядку надання приватним партнером державному партнеру інформації про виконання договору, укладеного в рамках державно-приватного партнерства [Електронний ресурс] : постанова Кабінету Міністрів України від 09 лютого 2011 р. № 81. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/81-2011-п>. – 27.04.2011. – Назва з екрана.
362. Про затвердження Програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні [Електронний ресурс] : Постанова Кабінету Міністрів України від 2 лютого 2011 р. № 389. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/389-2011-п>. – 25.04.2012. – Назва з екрана.
363. Про інвестиційну діяльність [Електронний ресурс] : Закон України від 18 вересня 1991 р. № 1560-XII. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>. – 27.10.2010. – Назва з екрана.

364. Про Концепцію регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки [Електронний ресурс] : постанова Кабінету Міністрів України від 1 червня 1995 р. № 384. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/384-95-%D0%BF>. – 19.11.2010. – Назва з екрана.
365. Про концесії [Електронний ресурс] : Закон України від 16 липня 1999 р. № 997-XIV [зі змін. та доп.]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>. – 19.01.2010. – Назва з екрана.
366. Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг [Електронний ресурс] : Закон України від 14 грудня 1999 р. № 1286-XIV [зі змін. та доп.]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>. – 19.01.2010. – Назва з екрана.
367. Про регулювання містобудівної діяльності [Електронний ресурс] : Закон України від 17 лютого 2011 р. № 3038-VI. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?page=1&nreg=3038-17>. – 13.06.2011. – Назва з екрана.
368. Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011–2015 роки [Електронний ресурс] : розпорядження Кабінету Міністрів України від 29 вересня 2010 р. № 1900-р. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1900-2010-%D1%80>. – 25.04.2012. – Назва з екрана.
369. Проект Doing Business [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://russian.doingbusiness.org/Rankings>. – 01.02.2011. – Назва з екрана.
370. Пучков В. В. Государственно-частное партнерство как форма взаимодействия власти и бизнеса / В. В. Пучков // Ползуновский альманах. – 2009. – № 1. – С. 289–293.
371. Пушкар О. І. Управління великомасштабними проектами : навч. посіб. / О. І. Пушкар. – Харків : ХДЕУ, 2000. – 248 с.

372. Пшенична В. П. Формування моделі реалізації державної інвестиційної політики економічного зростання України [Електронний ресурс] / В. П. Пшенична. – Ефективна економіка. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=328>. – 12.03.2012. – Назва з екрана.
373. Риски в современном бизнесе / [Грабовый П. Г., Петрова С. Н., Полтавцев С. И. и др.]. – М. : Аланс, 1994. – 200 с.
374. Роль держави у довгостроковому економічному зростанні / за ред. д-ра екон. наук Б. Є. Кваснюка. – К. : Ін-т економ. прогнозів. НАНУ, Харків : Форт, 2003. – 424 с.
375. Русак Н. А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования : справ. пособ. / Н. А. Русак, В. А. Русак. – Минск : Вышейш. шк., 1997. – 309 с.
376. Сазонець І. Л. Інвестування : міжнародний аспект : навчальний посібник / І. Л. Сазонець, В. А. Федорова ; Мін-во освіти і науки України. – К. : ЦУЛ, 2007. – 272 с.
377. Свистунов Н. Концессии – инструмент активизации международных инвестиционных проектов в России / Николай Свистунов // Проблемы теории и практики управления. – 2004. – № 3. – С. 75–79.
378. Світовий досвід в застосуванні Державно-приватного партнерства [Електронний ресурс] // Режим доступу : www.ibser.org.ua/UserFiles/File/NABs/PPP%20presentation_1_Dec26.pdf. – 12.03.2011. – Назва з екрана.
379. Селигмен Б. Основные течения современной экономической мысли / Б. Селигмен ; пер. с. англ. – М. : Прогресс, 1968. – 600с.
380. Семина Л. А. Инвестиционная привлекательность: теоретический аспект. / Л. А. Семина // Вестник Челябинского государственного университета. – 2010. – № 14 (195). – Экономика. – Вып. 27. – С. 17–19.
381. Сиденко В. Р. Глобализация – европейская интеграция – экономическое развитие: украинская модель : В 2-х томах. – Том 1. Глобализация и экономическое развитие. – К. : Феникс, 2008. – 376 с.

382. Словарь русского языка / сост. С. И. Ожегов. – 2-е изд., испр. и доп. – М. : Гос. изд-во иностр. и нац. словарей, 1952. – 848 с.
383. Словарь современных экономических и правовых терминов / ред. В. Н. Шимов. – Минск : Амалфея, 2002. – 816 с.
384. Словник.net [Электронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.slovnyk.net/index.php?swrd>. – 19.01.2010. – Назва з екрана.
385. Современный экономический словарь. – 2-е изд., испр. – М. : ИНФРА-М, 1999. – 479 с.
386. Сокуренько П. І. Інвестиційна політика як ефективна форма управління ухваленням інвестиційних рішень / П. І. Сокуренько, О. Ф. Кришан // Європейський вектор економічного розвитку. – 2010. – № 1(8). – С. 208–214.
387. Сорокин П. А. Преступление и кара, подвиг и награда / П. А. Сорокин. – СПб., 1999. – 448 с.
388. Соціально-економічний стан України: наслідки для народу та держави : національна доповідь / за заг. ред. В. М. Гейця [та ін.]. – К. : НВЦ НБУВ, 2009. – 687 с.
389. Стародубцев В. Ф. Деловое взаимодействие: путь к успеху (проблемы межкультурной коммуникации в сфере бизнеса и предпринимательства) / В. Ф. Стародубцев. – М. : Экономика, 2007. – 300 с.
390. Статистична інформація [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України // Офіційний сайт Державної служби статистики України. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>. – 01.05.2012. – Назва з екрана.
391. Стеченко Д. М. Розміщення продуктивних сил і регіоналістика / Д. М. Стеченко. – К. : Вікар, 2002. – 374 с.
392. Стиглиц Дж. Многообразные инструменты, шире цели. Движение к поствашингтонскому консенсусу / Дж. Стиглиц // Вопросы экономики. – 1998. – № 8. – С. 4–34.
393. Страховий та інвестиційний менеджмент / Федоренко В. Г., Захожай В. Б., Чувардинський В. Г. та ін. – К. : МАУП, 2002. – 344 с.

394. Строкович Г. В. Вибір стратегії інвестування підприємств : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка підприємства та організація виробництва» / Г. В. Строкович. – Харків, 1999. – 20 с.
395. Супрун С. Д. Оцінка ефективності інвестиційних проектів підприємств / С. Д. Супрун, С. В. Юхимчук // Фінанси України. – 2009. – № 4. – С. 82–87.
396. Сучасні проблеми розвитку національної економіки і шляхи їх розв'язання : колективна наукова монографія / За наук. ред. д.е.н., проф. М. М. Єрмошенка. – К.: Національна академія управління, 2008. – 452 с.
397. Тертиця В. О. Державно-приватні партнерства як форма співробітництва бізнесу і влади [Електронний ресурс] / В. О. Тертиця. – Режим доступу : <http://www.magisters.com/publication.php?ua/683/articles>. – 02.03.2011. – Назва з екрана.
398. Тертичка В. Державна політика: аналіз та здійснення в Україні / В. Тертичка. – К. : Вид-во Соломії Павличко «Основи», 2002. – 750 с.
399. Товстенюк О. В. Інвестиційна привабливість підприємства як об'єкт діагностики [Електронний ресурс] / О. В. Товстенюк. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/vnulp/Management/2012_727/55.pdf. – 29.07.2012. – Назва з екрана.
400. Толмачев В. А. Инвестиционная привлекательность в системе корпоративного управления предприятием / В. А. Толмачев // Собственность и рынок. – 2004. – № 3. – С. 11–15.
401. Торкатюк В. И. Концессионные формы реализации инвестиционных проектов в жилищно-коммунальном хозяйстве / В. И. Торкатюк, Е. Ю. Гайко, В. В. Дымченко и др. // Коммунальное хозяйство городов. – 2006. – № 73. – С. 98–103.
402. Третьяков А. Г. Управление инвестиционной активностью в регионе : автореф. дис. на получение науч. степени канд. екон. наук : спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» / А. Г. Третьяков. – М. : РАГС, 2006. – 18 с.

403. Трясцина Н. Ю. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности предприятий [Электронный ресурс] / Н. Ю. Трясцина. – Режим доступа : <http://www.finizdat/journal/analiz/detali.php?ID=2888>. – 30.07.2012. – Заглавие с экрана.
404. Управление проектами : учеб. пособие для студентов, обучающихся по специальности «Менеджмент организации» / И. И. Мазур [и др.] ; под общ. ред. И. И. Мазура и В. Д. Шапиро. – 6 е изд., стер. – М. : Издательство «Омега Л», 2010. – 960 с.
405. Управління діяльністю муніципальних природних монополій в Україні : монографія / Футало Т. В., Карбовник Л. П. ; Укоопспілка, Львів. комерц. акад. – Л. : Вид-во Львів. комерц. акад., 2010. – 247 с. – С. 201–232.
406. Федосеев А. Государственно-частное партнерство – международный опыт [Электронный ресурс] / А. Федосеев // Режим доступа : http://archive.russia-today.ru/2008/no_15/15_railroads_03.htm. – 27.02.2011. – Заглавие с экрана.
407. Федулова Л. І. Організаційний ресурс державно-приватного партнерства в умовах подолання наслідків кризи / Л. І. Федулова, І. Г. Яненкова // Наукові праці : науково-методичний журнал. – Миколаїв : Вид-во ЧДУ ім. Петра Могили, 2009. – Вип. 96. – Т. 109. – С. 57–60. – Економіка.
408. Федулова Л. І. Особливості державно-приватного партнерства в науково-технологічній та інноваційній сферах України / Л. І. Федулова, С. В. Тринчук. // Стратегічні пріоритети. – 2011. – № 1 (18). – С. 85–93.
409. Футало Т. В. Державне регулювання інвестиційної діяльності небанківського фінансового сектору / Футало Т. В. Сучасний стан і перспективи розвитку інвестиційної діяльності небанківських фінансових установ в Україні : монографія. – Львів, 2012. – 240 с. – С. 46–69.
410. Футало Т. В. Діяльність інституційних інвесторів на фінансового ринку України / Ринкова система України: стан та перспективи розвитку :

- монографія / За заг. ред. О. В. Макарюка, В. М. Жмайлова, Ю. І. Данька. – Х. : “Міськдрук”. – 2011. – 964 с. – С. 290–303.
411. Футало Т. В. Організаційно-економічний механізм управління розвитком муніципальних природних монополій в Україні / Вісник Львівської комерційної академії. – 2009. – Вип. 30. – 214 с. – (Серія економічна). – С. 149–154.
412. Хілінський Ю. Концесія : перше знайомство / Юрій Хілінський // Все про бухгалтерський облік. – 2006. – № 77. – С. 23–28.
413. Холоднов В. А. Системный анализ и принятие решений. Компьютерные технологии решения задач многоцелевой оптимизации систем : учеб. пособ. / В. А. Холоднов, М. Ю. Лебедева, А. Е. Пунин, К. Харманн. – СПб. : СПбГТИ (ТУ), 2006. – 151 с.
414. Хоманс Дж. К. Социальное поведение как обмен / Дж. К. Хоманс // Современная зарубежная социальная психология. – М. : Издательство Московского университета, 1984. – С. 82–91.
415. Царев В. В. Оценка экономической эффективности инвестиций / В. В. Царев. – СПб. : Питер, 2004. – 464 с.
416. Череватенко О. М. Економічна сутність державно-приватного співробітництва / О. М. Череватенко // Коммунальное хозяйство городов. – 2008. – № 96. – С. 301–305.
417. Чернов В. А. Инвестиционная стратегия / В. А. Чернов. – М. : ЮНИТИ-Дана, 2003. – 158 с.
418. Чорна Л. О. Результативна стратегія досягнення інвестиційної привабливості підприємства / Л. О. Чорна // Інвестиції: практика та досвід. – 2008. – № 24. – С. 4–6.
419. Чусовитин А. Г. Диалектика взаимодействия / А. Г. Чусовитин. – Новосибирск : Наука, 1985. – 176 с.
420. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли ; пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 2001. – 495 с.

421. Швайка Л. А. Державне регулювання економіки / Л. А. Швайка. – К. : Знання, 2006. – 435 с.
422. Шумпетер Й. Теория экономического развития / Й. Шумпетер. – М. : Прогресс, 1982. – 456 с.
423. Щедрина Т. Наукова інфраструктура / Т. Щедрина // Монітор конкурентоспроможності України. – 2006. – № 1. – С. 58–67.
424. Эффективность государственного управления : Пер. с англ. / Общ. ред. С. А. Батчикова и С. Ю. Глазьева. – М. : Фонд «За экономическую грамотность», Российский экономический журнал, Издательство АО «Консалтбанкир», 1998. – 848 с.
425. Юр'єва О. Г. Теоретико-методологічні аспекти оцінки інвестиційного клімату / О. Г. Юр'єва // Стратегія економічного розвитку України : наук. збірник. – 2002. – № 3 (10). – С. 250–255.
426. Язлюк Б. Формування фінансового забезпечення проектів / Б. Язлюк // Наукові записки. – 2006. – Випуск 15. – С. 15–19.
427. Якименко Е. А. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия / Е. А. Якименко // Вестник Алтайского государственного аграрного университета. – 2009. – № 11 (61). – С. 117–121.
428. Якунин В. И. Партнерство в механизме государственного управления [Электронный ресурс] / В. И. Якунин. – Режим доступа : <http://www.isras.ru/files/File/Socis/2007-02/Yakunin.pdf>. – 25.12.2010. – Заглавие с экрана.
429. Ястремська О. М. Ризик у процесі інвестиційної діяльності / О. М. Ястремська // Наукові праці ДонНТУ. – 2007. – Вип. 31. – С. 56–60. – Серія економічна.
430. Яценко А. В. Формування інвестиційної політики зі стратегічних позицій розвитку України // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 8. – С. 12–17.

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1 – Відображення кроків ітераційної процедури реалізації методу Хука-Дживса

k	λ	X_k $f(X_k)$	j	Y_j $f(Y_j)$	s_j	$Y_j + \lambda s_j$ $f(Y_j + \lambda s_j)$	$Y_j - \lambda s_j$ $f(Y_j - \lambda s_j)$	
1	2	3	4	5	6	7	8	
1	0,20	19,52 3,18 24,55	1,00	19,52 3,18 24,55	1,00 0,00	19,72 3,18 24,85		
			2,00	19,72 3,18 24,85	0,00 1,00	19,72 3,38 25,29		
2	0,20	19,52 3,18 24,55	1,00	19,72 3,38 25,29	1,00 0,00	19,92 3,38 25,59	19,52 3,38 25,00	
			2,00	19,72 3,18 24,85	0,00 1,00	19,72 3,38 25,29	19,72 2,98 24,47	
3	0,20	19,72 2,98 24,47	1,00	19,92 3,18 25,14	1,00 0,00	20,12 3,18 25,45	19,72 3,18 24,85	
			2,00	19,92 2,98 24,76	0,00 1,00	19,92 3,18 25,14	19,92 2,78 24,42	
4	0,20	19,92 2,78 24,42	1,00	20,12 2,98 25,07	1,00 0,00	20,32 2,98 25,37	19,92 2,98 24,76	
			2,00	20,12 2,78 24,72	0,00 1,00	20,12 2,98 25,07	20,12 2,58 24,38	
5	0,20	20,12 2,58 24,38	1,00	20,32 2,78 25,03	1,00 0,00	20,52 2,78 25,34	20,12 2,78 24,72	
			2,00	20,32 2,58 24,68	0,00 1,00	20,32 2,78 25,03	20,32 2,38 24,31	

Продовження таблиці А.1

1	2	3	4	5	6	7	8
6	0,20	20,32	1,00	20,52	1,00	20,72	20,32
		2,38		2,58	0,00	2,58	2,58
		24,31	2,00	25,00		25,31	24,68
				20,52	0,00	20,52	20,52
				2,38	1,00	2,58	2,18
				24,62		25,00	24,18
7	0,20	20,72	1,00	20,92	1,00	21,12	20,72
		2,58		2,78	0,00	2,78	2,78
		25,31	2,00	25,97		26,28	25,65
				20,92	0,00	20,92	20,92
				2,58	1,00	2,78	2,38
				25,62		25,97	25,25
8	0,20	20,92	1,00	21,12	1,00	21,32	20,92
		2,38		2,58	0,00	2,58	2,58
		25,25	2,00	25,94		26,26	25,62
				21,12	0,00	21,12	21,12
				2,38	1,00	2,58	2,18
				25,56		25,94	25,13
9	0,20	21,32	1,00	21,52	1,00	21,72	21,32
		2,58		2,78	0,00	2,78	2,78
		26,26	2,00	26,92		27,23	26,60
				21,52	0,00	21,52	21,52
				2,58	1,00	2,78	2,38
				26,57		26,92	26,20
10	0,20	21,52	1,00	21,72	1,00	21,92	21,52
		2,38		2,58	0,00	2,58	2,58
		26,20	2,00	26,89		27,20	26,57
				21,72	0,00	21,72	21,72
				2,38	1,00	2,58	2,18
				26,51		26,89	26,07
11	0,20	21,92	1,00	22,12	1,00	22,32	21,92
		2,58		2,78	0,00	2,78	2,78
		27,20	2,00	27,86		28,16	27,55
				22,12	0,00	22,12	22,12
				2,58	1,00	2,78	2,38
				27,51		27,86	27,14

Продовження таблиці А.1

1	2	3	4	5	6	7	8
12	0,20	22,12	1,00	22,32	1,00	22,52	22,12
		2,38		2,58	0,00	2,58	2,58
		27,14	2,00	27,82		28,12	27,51
				22,32	0,00	22,32	22,32
				2,38	1,00	2,58	2,18
				27,44		27,82	27,00
13	0,20	22,52	1,00	22,72	1,00	22,92	22,52
		2,58		2,78	0,00	2,78	2,78
		28,12	2,00	28,76		29,06	28,47
				22,72	0,00	22,72	22,72
				2,58	1,00	2,78	2,38
				28,42		28,76	28,04
14	0,20	22,72	1,00	22,92	1,00	23,12	22,72
		2,38		2,58	0,00	2,58	2,58
		28,04	2,00	28,71		29,00	28,42
				22,92	0,00	22,92	22,92
				2,38	1,00	2,58	2,18
				28,34		28,71	27,90
15	0,20	23,12	1,00	23,32	1,00	23,52	23,12
		2,58		2,78	0,00	2,78	2,78
		29,00	2,00	29,62		29,89	29,34
				23,32	0,00	23,32	23,32
				2,58	1,00	2,78	2,38
				29,27		29,62	28,90
16	0,20	23,32	1,00	23,52	1,00	23,72	23,32
		2,38		2,58	0,00	2,58	2,58
		28,90	2,00	29,54		29,80	29,27
				23,52	0,00	23,52	23,52
				2,38	1,00	2,58	2,18
				29,17		29,54	28,73
17	0,20	23,72	1,00	23,92	1,00	24,12	23,72
		2,58		2,78	0,00	2,78	2,78
		29,80	2,00	30,40		30,64	30,15
				23,92	0,00	23,92	23,92
				2,58	1,00	2,78	2,38
				30,06		30,40	29,68

Продовження таблиці А.1

1	2	3	4	5	6	7	8
18	0,20	23,92	1,00	24,12	1,00	24,32	23,92
		2,38		2,58	0,00	2,58	2,58
		29,68	2,00	30,30		30,52	30,06
				24,12	0,00	24,12	24,12
				2,38	1,00	2,58	2,18
				29,92		30,30	29,48
19	0,20	24,32	1,00	24,52	1,00	24,72	24,32
		2,58		2,78	0,00	2,78	2,78
		30,52	2,00	31,09		31,29	30,87
				24,52	0,00	24,52	24,52
				2,58	1,00	2,78	2,38
				30,74		31,09	30,37
20	0,20	24,72	1,00	24,92	1,00	25,12	24,72
		2,78		2,98	0,00	2,98	2,98
		31,29	2,00	31,83		32,00	31,64
				24,92	0,00	24,92	24,92
				2,78	1,00	2,98	2,58
				31,48		31,83	31,14

Додаток Б

Таблиця Б.1 – Науково-методичні підходи до трактування сутності інвестиційної привабливості

Автор, джерело	Тлумачення
Інвестиційна привабливість як характеристика	
Агеенко А. А. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности отраслей экономики региона и отдельных хозяйствующих субъектов / А. А. Агеенко // Вопросы статистики. – 2003. – № 6. – С. 48	...узагальнююча характеристика сукупності соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних тощо передумов, що визначають доцільність інвестування в ту або іншу господарську систему
Коюда О. П. Інвестиційна привабливість підприємства в умовах трансформації економіки : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка, організація та управління підприємствами» / О. П. Коюда. – Харків, 2003. – 20 с.	...характеристики його (підприємства) фінансово-господарської та управлінської діяльності, перспектив розвитку й можливостей залучення інвестиційних ресурсів
Краснокутська Н. С. Методичні аспекти оцінки інвестиційної привабливості підприємств роздрібної торгівлі : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.07.05 «Економіка торгівлі та послуг» / Н. С. Краснокутська. – Харків, 2001. – 18 с.	...сукупність економіко–психологічних характеристик його (підприємства) діяльності, які задовольняють вимогам інвестора. Виходячи з системного підходу до розуміння підприємства, основними складовими інвестиційної привабливості підприємств є фінансова, що характеризує фінансовий стан підприємства; асортиментна, яка відбиває наявність конкурентної переваги об'єкта інвестицій за рахунок розробленої асортиментної політики; кадрова, що характеризує якість управління підприємством – об'єктом інвестицій, та територіальна, яка оцінює привабливість місцезнаходження підприємства
Пирог О. В. Науково-методичні засади оцінки і регулювання інвестиційної діяльності в промисловому секторі регіону : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.02.03 «Організація управління, планування і регулювання економікою» / О. В. Пирог. – Дніпропетровськ, 2005. – 21 с.	...загальна характеристика переваг і недоліків інвестування окремих напрямків та об'єктів з позиції конкретного інвестора
Євтушенко С. О. // Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання : монографія / А. О. Єпіфанов, Н. А. Дехтяр, Т. М. Мельник ; ред. А. О. Єпіфанов. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – 286 с.	...сукупність характеристик його (підприємства) виробничої, комерційної, фінансової і управлінської діяльності та особливостей інвестиційного клімату, що свідчать про доцільність здійснення інвестицій в нього
Сазонець І. Л. Інвестування : міжнародний аспект : навчальний посібник / І. Л. Сазонець, В. А. Федорова ; Мін-во освіти і науки України. – К. : ЦУЛ, 2007. – 272 с.	Інвестиційна привабливість акціонерного товариства – його комплексна характеристика з позицій наступного інвестування, в якій, як правило, розглядаються перспективи розвитку економічного стану, ефективність використання активів, стан платоспроможності та фінансової стійкості

Продовження таблиці Б.1

Автор, джерело	Тлумачення
Благодатний В. І. Прогнозування інвестиційної привабливості аграрного сектору Херсонської області / В. І. Благодатний, Л. О. Абсава // Вісник Академії економічних наук України. – 2003. – № 2. – С. 16–20.	...інтегрована характеристика окремих регіонів країни з позицій інвестиційного клімату, рівня розвитку продуктивних сил, інвестиційної інфраструктури, можливостей залучення інвестиційних ресурсів та інших факторів, які суттєво впливають на формування доходності інвестицій та зменшення інвестиційних ризиків
Страховий та інвестиційний менеджмент / Федоренко В. Г., Захожай В. Б., Чувардинський В. Г. та ін. – К. : МАУП, 2002. – 344 с.	Інвестиційна привабливість регіонів – інтегральна характеристика окремих регіонів країни з позиції інвестиційного клімату, рівня розвитку інвестиційної інфраструктури, можливостей залучення інвестиційних ресурсів та інших факторів, які істотно впливають на формування доходності інвестицій та інвестиційних ризиків та ін.
Алексєєнко Л. М. Фінансові аспекти оцінки інвестиційної привабливості підприємства / Л. М. Алексєєнко // Економічний форум. – 2009. – № 3. – С. 94–102.	...узагальнена характеристика переваг та недоліків окремих суб'єктів інвестування з точки зору конкретного інвестора згідно зі сформованими ним критеріями
Козаченко Г. В. Управління інвестиціями на підприємстві : [монографія] / Г. В. Козаченко, О. М. Антіпов, О. М. Ляшенко, Г. І. Дібніс. – К. : Лібра. – 2007. – 368 с.	...інтегральна характеристика підприємства як об'єкта майнового інвестування з позиції перспектив розвитку (динаміки обсягів продажу, конкурентоспроможності продукції), ефективності використання ресурсів і активів, їх ліквідності, стану платоспроможності і фінансової стійкості, а також значення низки неформалізованих показників
Макарій Н. П. Оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств / Н. П. Макарій // Економіст. – 2001. – № 10. – С. 52–61.	...справедлива кількісна та якісна характеристика зовнішнього та внутрішнього середовища об'єкта потенційно можливого інвестування
Пахомов В. А. Инвестиционная привлекательность предприятий – исполнителей контрактов как экономическая категория / В. А. Пахомов. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.cfin.ru/bandurin/article/sbrn08/16.shtmlсукупність характеристик, що дозволяє потенційному інвестору оцінити, наскільки той або інший об'єкт інвестицій привабливіше за інші для вкладення коштів
Гончаров В. Н. Управление финансовою деятельностью инвестиционной компании : монография / В. Н. Гончаров, В. Л. Иванов, С. В. Автономов. – Донецк : СПД Куприянов В.С., 2006. – 200 с.	Під інвестиційною привабливістю підприємства розуміється узагальнена характеристика з погляду перспективності, вигідності, ефективності і мінімізації ризику вкладення інвестицій у його розвиток за рахунок власних коштів і коштів інших інвесторів
Верзакова Е. А. Оценка инвестиционной привлекательности отраслей производственной сферы / Е. А. Верзакова // Современные проблемы науки и образования. – 2006.– № 8. – С. 23–28.	...оціночна характеристика стану підприємства, що задовольняє вимогам інвестора та переконує його в доцільності вкладання коштів в даний об'єкт

Продовження таблиці Б.1

Автор, джерело	Тлумачення
Носова О. В. Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи / О. В. Носова // Економіка і прогнозування. – 2003. – № 3. – С. 119–137.	...узагальнена характеристика переваг і недоліків об'єкта інвестування, це індикатор, показання якого дозволяють зробити висновки потенційним інвесторам про необхідність і доцільність вкладення фінансових засобів саме в даний об'єкт
Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : підручник для студ. ВНЗ / А. П. Дука. – 2-ге вид. – К. : Каравела, 2008. – 432 с.	...інтегральна характеристика окремих елементів як об'єктів майбутнього інвестування з позиції перспективності їх подальшого функціонування і розвитку
Кулініч Т. В. Оцінювання та регулювання інвестиційної привабливості виробничо-господарських структур : автореф. дис... канд. екон. наук : 08.02.03 / Т. В. Кулініч; Нац. ун-т «Львів. Політехніка». – Львів, 2004. – 20 с.	...характеристика доцільності щодо інвестування в термінах здійснення інвестиційної діяльності з максимальним ефектом за мінімальних витрат
Покатаєва К. П. Теоретичні аспекти визначення категорій «інвестиційний потенціал» та «інвестиційна привабливість» / К. П. Покатаєва // Коммунальное хозяйство городов : научно-технический сборник. – № 75. – К. : Техніка, 2007. – С. 262-268.	...інтегральна характеристика доцільності вкладення капіталу в потенційні об'єкти інвестування з огляду на їх інвестиційний потенціал та пов'язані з цим процесом специфічні (мікроекономічні) й неспецифічні (макроекономічні) інвестиційні ризики, які, власне, і є головними складовими розглядуваної категорії
Колесник Я. О. Проблеми визначення інвестиційної привабливості та інвестиційного клімату в Україні [Електронний ресурс] / Колесник Я. О., Скоробогатова Н. Є. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/Portal/Soc_Gum/Ev_kpi/2012/3ME%5C12.pdf	...економічна категорія, яка поєднує в собі аналіз таких характеристик як природно-ресурсний потенціал, рівень економічного розвитку країни, політична стабільність, освітній та науковий потенціал, географічне положення, господарський розвиток країни тощо, при здійсненні якого інвестор може оцінити доцільність вкладання в дану країну інвестицій та наявність можливостей для подальшої діяльності
Економічна енциклопедія : у 3-х т. Т. 3 / Відп. ред. С. В. Мочерний. – К.: Вид. центр «Академія», 2002. – 952 с.	...характеристика підприємства чи будь-якого суб'єкта господарської діяльності, яка враховує суперечливі цілі інвестора: максимальний прибуток за мінімального ризику на певному об'єкті. Визначається на засадах системного підходу, що ґрунтується на єдності та взаємодії його аспектів: технічного, географічного, трудового, організаційного, екологічного, ресурсного, фінансово-економічного, правового та комерційного
Пилитяк А. Инвестиционная привлекательность регионов Украины: социально-демографический аспект / А. Пилитяк // Экономика Украины. – 2004. – № 8. – С. 82–85.	...інтегральна характеристика окремих підприємств як об'єктів майбутнього інвестування з позиції перспективності розвитку виробництва й обсягів збуту продукції, ефективності використання активів, їх ліквідності, стану платоспроможності та фінансової стійкості
Мельник О. Г. Системи діагностики діяльності машинобудівних підприємств: полікритеріальна концепція та інструментарій: [монографія] / О. Г. Мельник. – Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2010. – 344 с.	...сукупність фінансово-економічних, соціальних, логістичних, технологічно-майнових, адміністративно-правових, партнерських, іміджево-брендових, товарних характеристик підприємства, які забезпечують його пріоритетне становище у конкурентній боротьбі за інвестиційні ресурси

Продовження таблиці Б.1

Автор, джерело	Тлумачення
Мельник О. Г. Системи індикаторів оцінювання інвестиційної привабливості підприємств / О. Г. Мельник, Ю. Л. Логвиненко // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку: Вісник Нац. ун-ту «Львівська політехніка». – 2006. – № 575 – С. 141–147.	...сукупність фінансово-економічних, соціальних, матеріально-технічних, виробничих, ринкових та інших характеристик підприємства з урахуванням рейтингів інвестиційної привабливості країни, регіону [ед.] розташування підприємства та галузі його функціонування, яка забезпечує пріоритетне становище підприємства у конкурентній боротьбі за інвестиційні ресурси
Методичні засади формування інвестиційної привабливості підприємства. [Електронний ресурс] / Довбня С. Б., Охлопка Т. Л. // Економічний вісник національного гірничого університету. – 2007. – № 4. – С. 43. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Evngu/2007_4.pdf	...оціночна характеристика стану підприємства, що задовольняє вимогам інвестора та переконує його в доцільності вкладання коштів в даний об'єкт
Чорна Л. О. Результативна стратегія досягнення інвестиційної привабливості підприємства / Л. О. Чорна // Інвестиції: практика та досвід. – 2008. – № 24. – С. 4–6.	...сукупність економіко-психологічних характеристик фінансово-господарської діяльності підприємства, які відповідають вимогам інвестора та забезпечують досягнення ефекту від вкладень при відповідному рівні ризику
Товстенюк О. В. Інвестиційна привабливість підприємства як об'єкт діагностики [Електронний ресурс] / О. В. Товстенюк. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Menegment/2012_727/55.pdf	з погляду реального інвестора інвестиційна привабливість підприємства – це комплексна характеристика підприємства, яка відображає його виробничі, технологічні, кадрові, управлінські, фінансово-економічні, товарні та інші параметри, що створюють підстави для задоволення інтересів та потреб інвесторів в межах набуття ними права власності на підприємстві та/або отримання високого прибутку на вкладений капітал на засадах участі в управлінні; з погляду фінансового інвестора інвестиційна привабливість підприємства – це комплексна характеристика підприємства, яка відображає економічні вигоди та ризики вкладання інвестором кошти у цінні папери підприємства
Покропивний С. Ф. Економіка підприємства : підручник / М. Г. Грещак, В. М. Колот, А. П. Наливайко та [ед.]; За заг. [ед.] С. Ф. Покропивного. – К. : КНЕУ. – 2001. – 528 с.	...інтегрована фінансово-економічна оцінка тієї чи іншої фірми як потенційного об'єкта інвестування
Супрун С. Д. Оцінка ефективності інвестиційних проектів підприємств / С. Д. Супрун, С. В. Юхимчук // Фінанси України. – 2009. – № 4. – С. 82–87.	...фінансово-майновий стан підприємства, ефективність використання його ресурсів, а також якісні характеристики: професійні здатності керівництва, галузева та регіональна приналежність підприємства, стадія життєвого циклу, добросовісність підприємства як партнера
Асаул А. Систематизація факторів, характеризующих инвестиционную привлекательность регионов / А. Асаул // Регіональна економіка. – 2004. – № 2. – С. 53–62.	...становище регіону в той чи інший момент часу, тенденції його розвитку, що відображаються в інвестиційній активності

Продовження таблиці Б.1

Автор, джерело	Глумачення
Інвестиційна привабливість як система показників (факторів, умов, можливостей тощо)	
Іванов А. П. Принципы и факторы определения инвестиционного рейтинга предприятий / А. П. Иванов, И. В. Сахарова, Е. Ю. Хрусталева // Консультант директора. – 2009. – № 12. – С. 31–37.	...сукупність економічних і фінансових показників підприємства, що визначають можливість одержання максимального прибутку в результаті вкладення капіталу при мінімальному ризику вкладення коштів
Брюховецька Н. Ю. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства: визначення недоліків деяких існуючих методик / Н. Ю. Брюховецька, О. В. Хасанова // Економіка промисловості. – 2009. – № 1. – С. 110–117.	...збалансована система інтегральних та комплексних показників доцільності вкладання капіталу інвестором в об'єкт інвестування, яка відображає сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування
Буднікова Ю. В. Інвестиційна привабливість підприємства та фактори впливу на неї // Інноваційна економіка. – 2011. – № 4 (23). – С. 194–197.	...сукупність факторів, аналіз яких вказує на можливість вкладання коштів в той чи інший об'єкт і отримання певного ефекту від здійсненої операції
Гуткевич С. О. Інвестування: теорія і практика : навчальний посібник / С. О. Гуткевич ; Європейський ун-т. – К. : Вид-во Європейського ун-ту, 2006. – 234 с.	...інтегральна сукупність критеріїв дієвості умов і факторів, що забезпечують інтерес інвесторів до вкладення капіталу
Строкович Г. В. Вибір стратегії інвестування підприємств : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка підприємства та організація виробництва» / Г. В. Строкович. – Харків, 1999. – 20 с.	з позиції системного аналізу – комплекс чинників і характеристик, які впливають на стан об'єкта господарювання; з позицій економіко-математичних методів – сукупність показників, що характеризують ефективність роботи підприємства
Донцов С. С. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия посредством анализа надежности его ценных бумаг / С. С. Донцов // Финансовый менеджмент. – 2003. – № 3. – С. 125–127.	...набір характеристик фінансової стійкості і економічної ефективності підприємства
Трящина Н. Ю. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности предприятий [Электронный ресурс] / Н. Ю. Трящина. – Режим доступа : http://www.finizdat/journal/analiz/detali.php?ID=2888	...комплекс показників діяльності підприємства, який визначає для інвестора область переважних значень інвестиційної поведінки
Сморжанюк Т. П., Шрам Т. В. // Гриценко М. П. Інвестиційна привабливість підприємства: сутність та методи визначення / М. П. Гриценко // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія «Фінанси і кредит». – 2012. – № 1 (32). – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/Vsnau/2012_1/35Gritcenko.pdfсукупність економіко-психологічних показників підприємства, що визначають для інвестора можливість одержання максимального прибутку при мінімальному ризику вкладення коштів
Третьяков А. Г. Управление инвестиционной активностью в регионе : автореф. дис. на получение науч. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» / А. Г. Третьяков. – М. : РАГС, 2006. – 18 с.	...система або поєднання різних об'єктивних ознак, засобів, можливостей, що обумовлюють у сукупності потенційний платоспроможний попит на інвестиції в даний регіон

Продовження таблиці Б.1

Автор, джерело	Тлумачення
Гончарук А. Г. Інвестиційна привабливість промислового підприємства як об'єкт управління [Електронний ресурс] / Гончарук А. Г., Яцик А. А. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/ekhp/2011_4/st8.pdf	...система фінансових, економічних та інших відносин, що виникають у процесі забезпечення ефективного розвитку підприємства і задоволення вимог потенційних інвесторів
Валірунова Л. С. Інвестування : підручник для ВУЗів / Л. С. Валірунова, О. Б. Казакова. – М. : Волтерс Клівер, 2010. – 448 с.	...сукупність деяких факторів, об'єктивних ознак, властивостей, засобів, можливостей економічної системи, яка обумовлює потенційний платіжний попит на інвестиції
Петкова Л. Муніципальні інвестиції та кредити./ Л. Петкова, В. Проскурін. – Київ, 2006. – 158 с.	...сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування національної економіки на макро-, мезо- і макрорівнях
Машкин В. А. Управление инвестиционной привлекательностью реального сектора экономики региона [Электронный ресурс] / В. А. Машкин. – Режим доступа : http://bnews.narod.ru/economy/management.htmнаявність таких умов інвестування, які впливають на переваги інвестора у виборі того або іншого об'єкта інвестування
Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: учебное пособие / И. А. Бланк. – К. : Эльга Ника-Центр, 2001. – 552 с.	...аналіз інвестиційної привабливості підприємства на основі фінансових показників таких як: фінансова стійкість, прибутковість, ліквідність активів та оборотність активів
Нападowska І. В. Теоретичні та методичні аспекти дослідження інвестиційної привабливості України / І. В. Нападowska // Вісник ДонДует. – 2005. – № 4 (28). – С. 55–61.	...системна сукупність потенційних можливостей вкладання коштів з метою отримання економічної ефективності у майбутньому як наслідок результатів минулої господарської діяльності потенційного об'єкта інвестування, суб'єктивно оцінювана інвестором
Гриценко М. П. Інвестиційна привабливість підприємства: сутність та методи визначення / М. П. Гриценко // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія «Фінанси і кредит». – 2012. – № 1 (32). – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/Vsnau/2012_1/35Gritcenko.pdfвідносне поняття, що відображає думку певної групи інвесторів відносно співвідношення рівня ризику, рівня прибутковості та вартості фінансових ресурсів в тій або іншій державі, регіоні або галузі; ...сукупність деяких об'єктивних ознак, властивостей, засобів, можливостей економічної системи, яка обумовлює потенційний платіжний попит на інвестиції
Колот В. М. // Покропивний С. Ф. Економіка підприємства : підручник / М. Г. Грецак, В. М. Колот, А. П. Наливайко та ін.; За заг. ред. С. Ф. Покропивного. – К. : КНЕУ. – 2001. – 528 с.	...сукупність сприятливих інвестиційних і інноваційних умов і переваг, які принесуть інвестору додатковий прибуток і зменшать ризик вкладень
Вологдин Е. В. Методические и практические аспекты оценки инвестиционной привлекательности региона (на примере Алтайского края) : автореф. дис. на получение науч. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» / Е. В. Вологдин. – Новосибирск, 2006. – 21 с.	...сукупність природно-географічних, соціально-економічних, політичних та інших факторів, які формують уявлення інвестора про ефективність інвестування в об'єкти, які знаходяться в певному регіоні

Продовження таблиці Б.1

Автор, джерело	Тлумачення
Задорожна Я. Є. Підвищення інвестиційної привабливості підприємництва як напрямок залучення інвестиційних ресурсів / Я. Є. Задорожна, Л. П. Дядечко // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 2. – С. 32–35.	...комплекс різноманітних факторів, перелік і вага яких може змінюватись в залежності від: цілей інвесторів; виробничо-технічних особливостей підприємства, у яке інвестуються кошти; економічного розвитку підприємства у минулому, на теперішній час, а також очікуваного у майбутньому економічного розвитку; інвестиційна привабливість – це не тільки фінансово-економічний показник, а модель кількісних і якісних показників – оцінок зовнішнього середовища (політичного, економічного, соціального правового) і внутрішнього позиціонування об'єкта у зовнішньому середовищі, оцінка його фінансово-технічного потенціалу, що дає змогу варіювати кінцевий результат
Пилипенко О. І. Інтерпретація поняття «інвестиційна привабливість» на різних рівнях економічної системи [Електронний ресурс] / Пилипенко О. І. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/Natural/Vzhdtu/econ/2009_3/30.pdf	...системна сукупність перспективних можливостей укладення коштів з метою отримання економічних вигід у майбутньому як наслідок результатів минулої господарської діяльності потенційного об'єкта інвестування, суб'єктивно оцінювана інвестором
Дежинов Д. В. Методика оцінки инвестиційної привабливості проектів / Дежинов Д. В., Ларионов А. Н. // Известия ВолгГТУ. Серія: Актуальные проблемы реформирования экономики. – 2006. – № 6. – С. 45–47.	...сукупність сприятливих інвестиційних і інноваційних умов і переваг, які принесуть інвестору додатковий прибуток і зменшать ризик вкладень
Понин А. С. Управление процессом привлечения инвестиций в регионе / А. С. Понин. – М. : РАГС, 2000. – 311 с.	інвестиційна привабливість країни, регіону і т. ін. – це система або поєднання різних об'єктивних ознак, засобів, можливостей, які обумовлюють в сукупності потенційний платоспроможний попит на інвестиції в певній країні, регіоні, галузі тощо
Буднікова Ю. В. Інвестиційна привабливість як економічна категорія / Ю. В. Буднікова, О. М. Таряник // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 2.– Т. 1. – С. 125–128.	...сукупність факторів, аналіз яких вказує на можливість вкладання коштів в той чи інший об'єкт і отримання певного ефекту від здійсненої операції
Спеціалісти Агентства з питань запобігання банкрутства підприємств / Буднікова Ю. В. Інвестиційна привабливість як економічна категорія / Ю. В. Буднікова, О. М. Таряник // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 2.– Т. 1. – С. 125–128.	розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємств, в якому відтворюються значення показників оцінки майнового стану, фінансової стійкості (платоспроможності), ліквідності активів, прибутковості інвестиційного об'єкта, оцінки ділової активності, оцінки ринкової активності, скориговані відповідно до їхньої вагомості, та інших факторів
Інвестиційна привабливість як рівень задоволення вимог (досягнення цілей)	
Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій // Офіційний вісник України. – № 13. – 1998. – С. 211.	...рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, у тому числі інтегральної оцінки

Продовження таблиці Б.1

Автор, джерело	Тлумачення
Момот Т. В. Інвестиційна привабливість акціонерного товариства: удосконалення методики оцінки / Т. В. Момот // Менеджер. – 2005. – № 4 (35). – С. 117–121.	...рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного акціонерного товариства, що оцінюється рівнем внутрішньо генерованого гудвілу
Стеченко Д. М. Розміщення продуктивних сил і регіоналістика / Д. М. Стеченко. – К. : Вікар, 2002. – 374 с.	...надійне і своєчасне досягнення цілей інвестора на основі економічних результатів діяльності виробництва, у яке здійснюються інвестиції. Інвестиційна привабливість визначається комплексом різноманітних чинників, перелік і вплив яких можуть розрізнятися і змінюватися залежно як від складу інвесторів, що переслідують різні цілі, так і від виробничо-технічних особливостей виробництва, що інвестується
Якименко Е. А. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия / Е. А. Якименко // Вестник Алтайского государственного аграрного университета. – 2009. – № 11 (61). – С. 117–121.	...ступінь ймовірності досягнення висунутих цілей інвестування, яка виражена в індивідуальних очікуваннях економічних агентів потенційних суб'єктів інвестиційного процесу
Методика розрахунку інтегральних регіональних індексів економічного розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://uazakon.com/documents/date_1a/pg_ibcnog/index.htm	...відповідність регіону основним цілям інвесторів, що полягають у прибутковості, безризиковості і ліквідності інвестицій
Катан Л. І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства / Л. І. Катан, К. С. Хорішко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 15. – С. 22–24.	...здатність підприємства до залучення відповідних обсягів та відповідної якості інвестиційних ресурсів, здатність до простого та розширеного відтворення з метою забезпечення сталого розвитку виробництва в умовах соціально орієнтованої ринкової економіки
Юр'єва О. Г. Теоретико-методологічні аспекти оцінки інвестиційного клімату / О. Г. Юр'єва // Стратегія економічного розвитку України : наук. збірник. – 2002. – № 3 (10). – С. 250–255.	...досягнення компромісу інтересів між інвестором і реципієнтом інвестицій
Левченко Н. А. / Буднікова Ю. В. Інвестиційна привабливість як економічна категорія / Ю. В. Буднікова, О. М. Таряник // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 2. – Т. 1. – С. 125–128.	...ступінь ймовірності досягнення висунутих цілей інвестування, яка виражена в індивідуальних очікуваннях економічних агентів потенційних суб'єктів інвестиційного процесу
Толмачев В. А. Инвестиционная привлекательность в системе корпоративного управления предприятием / В. А. Толмачев // Собственность и рынок. – 2004. – № 3. – С. 11–15.	Інвестиційна привабливість характеризується не тільки стійкістю фінансового стану, але й поряд з тим вона формується завдяки конкурентоспроможності продукції та клієнтоорієнтованості, висловлюючи тим самим можливість задоволення вимог споживачів
Інвестиційна привабливість як рівень доходу (ефективність)	
Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент / В. В. Бочаров. – СПб : Питер, 2000. – 160 с.	...існування економічного ефекту (доходу) від вкладення грошей у цінні папери (акції) за мінімальним рівнем ризику

Продовження таблиці Б.1

Автор, джерело	Тлумачення
Донцов С. С. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия посредством анализа надежности его ценных бумаг / С. С. Донцов // Финансовый менеджмент. – 2003. – № 3. – С. 125–127.	...можливість отримання прибутку при вкладанні грошей в цінні папери підприємства
Маленко Е. Инвестиционная привлекательность и ее повышение / Е. Маленко, В. Хазанов // Корпоративный менеджмент. – 2007. – № 6. – С. 11–17.	...визначається рівнем доходу, який інвестор може одержати на вкладені кошти
Русак Н. А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования : справ. пособ. / Н. А. Русак, В. А. Русак. – Минск : Вышейш. шк., 1997. – 309 с.	...доцільність вкладання у країну, регіон, галузь, підприємство чи проект вільних коштів
Прибытова Г. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности как основы разработки инвестиционной политики / Г. Прибытова // Инвестиции в России. – 2005. – № 3. – С. 7.	...самостійна економічна категорія, яка характеризується ефективністю використання майна
Андраш О. А. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств туристичної галузі / О. А. Андраш // Вісник НТУ «ХП». Тематичний випуск: «Технічний прогрес і ефективність виробництва». – 2010. – № 8. – С. 3–12.	...відносне поняття, що відображає думку певної групи інвесторів відносно співвідношення рівня ризику, рівня прибутковості і вартості фінансових ресурсів в тій або іншій державі, регіоні, галузі, підприємстві; ...показник, який характеризує можливість генерування максимального прибутку інвестора
Колмыкова Т. С. Инвестиционный анализ : учебное пособие / Колмыкова Т. С. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 204 с.	...категорія, яка характеризується: ефективністю використання майна підприємства, його платоспроможністю, стійкістю фінансового стану, можливістю розвиватися на основі підвищення дохідності капіталу, техніко-економічного рівня виробництва, якості і конкурентноздатності продукції
Гуськова Т. Н. Методология статистического исследования инвестиционной привлекательности объектов : автореф. дис. на получение науч. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» / Т. Н. Гуськова. – Ростов-на-Дону, 1997. – 21 с.	...стан його (підприємства) господарського розвитку, при якому з високою долею ймовірності в прийнятні для інвестора терміни інвестиції зможуть досягнути позитивний ефект

Додаток В

Таблиця В.1 – Базові характеристики проектів державно-приватного партнерства, що реалізують в Україні в галузі зв'язку

№ з/п	Назва показника	Значення показника	Критерій порівняння	Значення критерія
MTS Sistema, 2010				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	4	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	23	з середнім	18
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	52,8	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0,47	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	80	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	65,4	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	156,62	до середнього	163,01
8	Потужність (Capacity), встановлені з'єднання, тис.	18 240	чим більше, тим краще	можливо і до середнього 121 551
Ukrainian Radio Systems, 2009				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	12	з середнім	18
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	100	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	92,7	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	0	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	187	до середнього	57,2
8	Потужність (Capacity), встановлені з'єднання, тис.	2 005	чим більше, тим краще	можливо і до середнього 927

Продовження таблиці В.1

№ з/п	Назва показника	Значення показника	Критерій порівняння	Значення критерія
Golden Telecom Ukraine, 2007				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	2	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	15	з середнім	18
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	100	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	100	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	0	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	0	до середнього	6,28
8	Потужність (Capacity), встановлені з'єднання, тис.	43	чим більше, тим краще	можливо і до середнього 41
Kyivstar Vimpelcom, 2010				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	15	з середнім	18
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	100	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	100	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	65	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	189,2	до середнього	222,2
8	Потужність (Capacity), встановлені з'єднання, тис.	24 389	чим більше, тим краще	можливо і до середнього 14 122

Продовження таблиці В.1

№ з/п	Назва показника	Значення показника	Критерій порівняння	Значення критерія
DCC/Astelit GSM, 2010				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	15	з середнім	18
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	54	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0,46	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	100	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	0	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	66,73	до середнього	104,55
8	Потужність (Capacity), встановлені з'єднання, тис.	9 100	чим більше, тим краще	можливо і до середнього 4 980,7
Astelit, 2010				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	5	з середнім	18
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	100	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	1	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	100	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	0	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	66,7	до середнього	169
8	Потужність (Capacity), встановлені з'єднання, тис.	9 100	чим більше, тим краще	можливо і до середнього 9 380

Продовження таблиці В.1

№ з/п	Назва показника	Значення показника	Критерій порівняння	Значення критерія
Utel, 2001				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	10	з середнім	18
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	35	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0,33	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	49	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	0	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	45	до середнього	35,9
8	Потужність (Capacity), встановлені з'єднання, тис.	0	чим більше, тим краще	можливо і до середнього 0
Telesystems of Ukraine, 1998				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	15	з середнім	18
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	49	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0,51	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	90	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	8,5	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	80	до середнього	80
8	Потужність (Capacity), встановлені з'єднання, тис.	15	чим більше, тим краще	можливо і до середнього 15

Продовження таблиці В.1

№ з/п	Назва показника	Значення показника	Критерій порівняння	Значення критерія
Ukrainian Wave, 2007				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	11	з середнім	18
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	41	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0,59	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	52,8	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	0	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	40	до середнього	0
8	Потужність (Capacity), встановлені з'єднання, тис.	13	чим більше, тим краще	можливо і до середнього 27

*in current US\$ millions.

Додаток Г

Таблиця Г.1 – Базові характеристики для оцінки ризиків проектів державно-приватного партнерства за галузевою ознакою

№ з/п	Назва показника	Значення показника	Критерій порівняння	Значення критерія
Транспорт, Odessa Terminal Holdco Limited, 2009				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	10	з середнім	13
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	50	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0,5	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	100	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	0	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	130	до середнього	130
8	Потужність (Capacity), пропускна здатність, тис. 20-футових контейнерів за рік	250	чим більше, тим краще	
Водопостачання, Luganskvoda, 2008				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	25	з середнім	37
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	100	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	100	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	0	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	102	до середнього	101
8	Потужність (Capacity), населення, тис. чол.	6100	чим більше, тим краще	

Продовження таблиці Г.1

№ з/п	Назва показника	Значення показника	Критерій порівняння	Значення критерія
Водопостачання, Odessa Water Utility, 2005				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	49	з середнім	37
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	100	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	100	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	0	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	100	до середнього	101
8	Потужність (Capacity), населення, тис. чол.	1500	чим більше, тим краще	
Енергетика, KyivOblenergo, 2009				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	9	з середнім	9
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	89,1	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0,11	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)		оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	45,9	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	0	до середнього	0
8	Потужність (Capacity), населення, тис. чол.	835	чим більше, тим краще	

Продовження таблиці Г.1

№ з/п	Назва показника	Значення показника	Критерій порівняння	Значення критерія
Енергетика, LvivOblenergo, 2009				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	12	з середнім	9
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	27	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0,73	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	100	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	25	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	0	до середнього	0
8	Потужність (Capacity), населення, тис. чол.	858	чим більше, тим краще	
Енергетика, ChernigivOblenergo, 2009				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	12	з середнім	9
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	25	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0,75	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	95	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	29	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	0	до середнього	0
8	Потужність (Capacity), населення, тис. чол.	18008	чим більше, тим краще	

Продовження таблиці Г.1

№ з/п	Назва показника	Значення показника	Критерій порівняння	Значення критерія
Енергетика, RivneOblenergo, 2009				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	9	з середнім	9
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	84	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0,16	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	100	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	23,02	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	0	до середнього	0
8	Потужність (Capacity), населення, тис. чол.	405	чим більше, тим краще	
Телекомунікації, MTS Sistema, 2010				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	4	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	23	з середнім	18
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	52,8	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0,47	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	80	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	65,4	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	156,62	до середнього	163,01
8	Потужність (Capacity), встановлені з'єднання, тис.	18240	чим більше, тим краще	

Продовження таблиці Г.1

№ з/п	Назва показника	Значення показника	Критерій порівняння	Значення критерія
Телекомунікації, Kyivstar Vimpelcom, 2010				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	15	з середнім	18
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	100	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	100	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	65	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	189,2	до середнього	222,2
8	Потужність (Capacity), встановлені з'єднання, тис.	24389	чим більше, тим краще	
Телекомунікації, DCC/Astelit GSM, 2010				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	15	з середнім	18
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	54	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	0,46	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	100	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	0	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	66,73	до середнього	104,55
8	Потужність (Capacity), встановлені з'єднання, тис.	9 100	чим більше, тим краще	

Продовження таблиці Г.1

№ з/п	Назва показника	Значення показника	Критерій порівняння	Значення критерія
Телекомунікації, Astelit, 2010				
1	Регіон реалізації проекту (Project Location)	1	чим більше, тим краще	min 1 max 5
2	Термін реалізації проекту (Contract Period)	5	з середнім	18
3	Обсяг державної підтримки щодо інвестицій за проектом (Percentage Ownership)	100	чим менше, тим краще	min 0 max 100
4	Частка національних інвестицій у фінансуванні проекту (Share of National Investment)	1	1 – добре, 0 – погано	
5	Частка приватних інвесторів у фінансуванні проекту (Percentage Private)	100	оптимальним	24,72
6	Сплачені зобов'язання до уряду (Payment commitments to the government)*	0	чим більше, тим краще	
7	Інвестиції в основні засоби (Investment commitments in physical assets)*	66,7	до середнього	169
8	Потужність (Capacity), встановлені з'єднання, тис.	9 100	чим більше, тим краще	

*in current US\$ millions.

ДОДАТОК Д

Довідки про впровадження результатів дисертаційного дослідження