



ЛАЙКО

Олександр Іванович — доктор економічних наук, заступник директора з наукової роботи Інституту проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

За матеріалами наукового повідомлення на засіданні Президії НАН України 27 лютого 2019 року

Розроблено теоретико-методологічні засади дослідження та регулювання інвестиційної системи в аспекті реалізації перспектив її сталого розвитку на основі обґрунтування сучасної сутності інвестиційної діяльності і значущості відтворювальних та реінвестиційних процесів як основи для фінансового забезпечення капіталовкладень. Визначено перспективи розвитку національної інвестиційної системи, запропоновано методичний підхід до оцінки непродуктивного відтоку фінансового капіталу з економіки країни, розроблено теоретико-методичні засади регулювання розвитку інвестиційної системи України. Здійснено оцінку результативності пропонованих заходів регулювання і визначено очікувані обсяги приросту доданої вартості, заробітних плат, соціальних відрахувань та податкових надходжень як індикаторів сталого розвитку інвестиційної системи України.

Ключові слова: інвестиційна система, відтік капіталу, залучення капіталовкладень, регулювання інвестиційної діяльності.

Розвиток інвестиційної системи в умовах ринкової економіки є об'єктивним і практично неупинним явищем, яке потребує регуляторних організаційно-економічних механізмів і важелів, що дозволятимуть ефективно впливати на динаміку і структуру змін економічної системи, оскільки інвестиції мають потужний перетворюючий вплив на національну економіку. Завдяки вірно сформованій інвестиційній політиці можна сформуванати таку структуру національного господарського комплексу, яка забезпечувала б максимально ефективне використання наявних ресурсів та передумов для сталого розвитку країни.

Незважаючи на численні дослідження видатних вчених у сфері інвестиційної діяльності країни та регіонів [1, 2], невирішеними залишаються питання реалізації пріоритетів розвитку інвестиційної системи України з належною віддачею для національної економіки у вигляді організації високотехнологічних конкурентоспроможних виробництв, максимізації створюваної доданої вартості на основі глибокої переробки вітчиз-

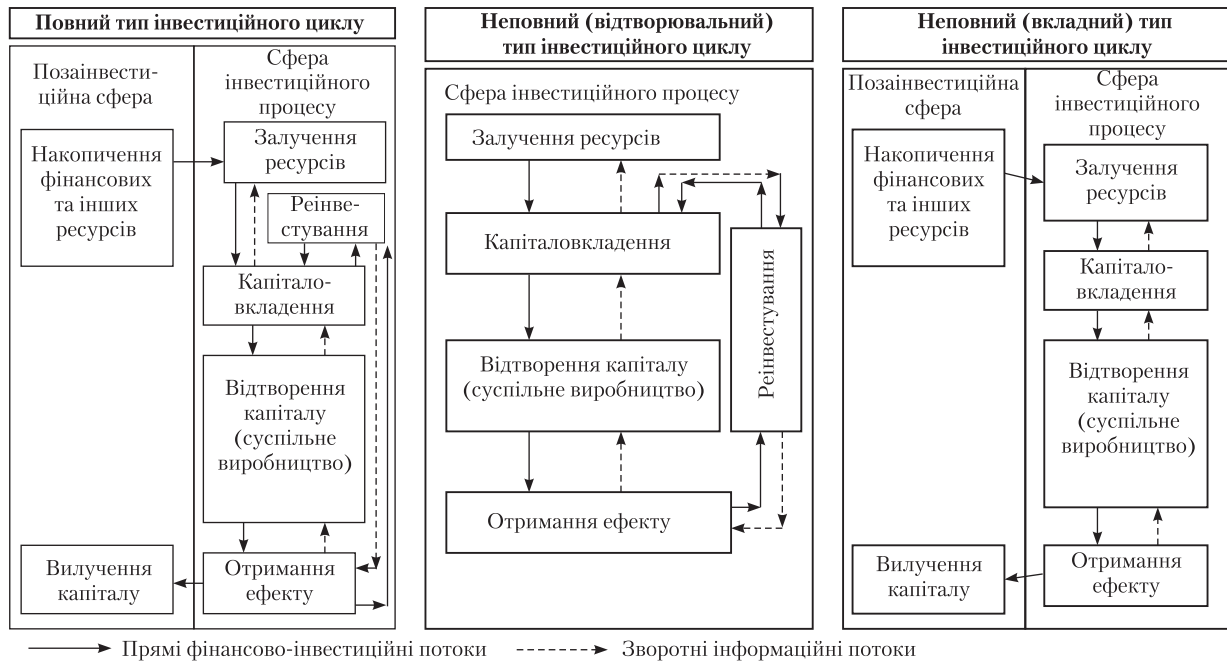


Рис. 1. Класифікація типів інвестиційних процесів за повнотою циклів

няної сировини, що сприятиме ефективній економічній трансформації в умовах інтеграції до ринків ЄС та участі в міжнародному поділі праці. Ключовою категорією, що характеризує всі особливості та складові інвестиційного процесу в країні, є інвестиційна система, яка представлена поєднаною в єдину злагоджену взаємодію сукупністю всіх елементів і складових інвестиційного процесу задля перетворення ресурсів на капітал і провадження відтворювальних циклів.

Результати проведених досліджень [3, 4] свідчать, що як у національній економіці, так і у світових масштабах інвестування набуло ознак системності, розширило свої класичні межі, включивши в себе такі стадії, як залучення, вкладення ресурсів, відтворення та реінвестування або вилучення з обігу, і стало невід'ємною частиною суспільного виробництва. Відповідно до наявності стадій інвестування доречним є запропонувати класифікацію циклів інвестиційного процесу повного та неповного типів (рис. 1), причому лише повні цикли інвестиційного процесу є сприятливи-

ми для розвитку національної економіки та створення доданої вартості.

Для сучасної економічної системи важливіми є процеси відтворення вкладеного капіталу як джерела оновлення інвестиційного ресурсу, оскільки з часів світової фінансової кризи значущість реінвестиційних процесів у більшості країн світу істотно зросла, а використання власних коштів підприємств та суб'єктів господарювання як джерела для капіталовкладень стало ключовою особливістю інвестиційного процесу (рис. 2).

Інвестиційний процес в Україні за весь період незалежності характеризується використанням переважно власних коштів підприємств і організацій як основного джерела капіталовкладень (від 50 до майже 70%). Тому інвестиційний процес і складові інвестиційної системи варто досліджувати в розрізі стадій залучення ресурсів і здійснення капіталовкладень, відтворення капіталу та використання отриманого ефекту (реінвестування або вилучення приросту на вкладений капітал), оцінюючи при цьому здатність економіки країни

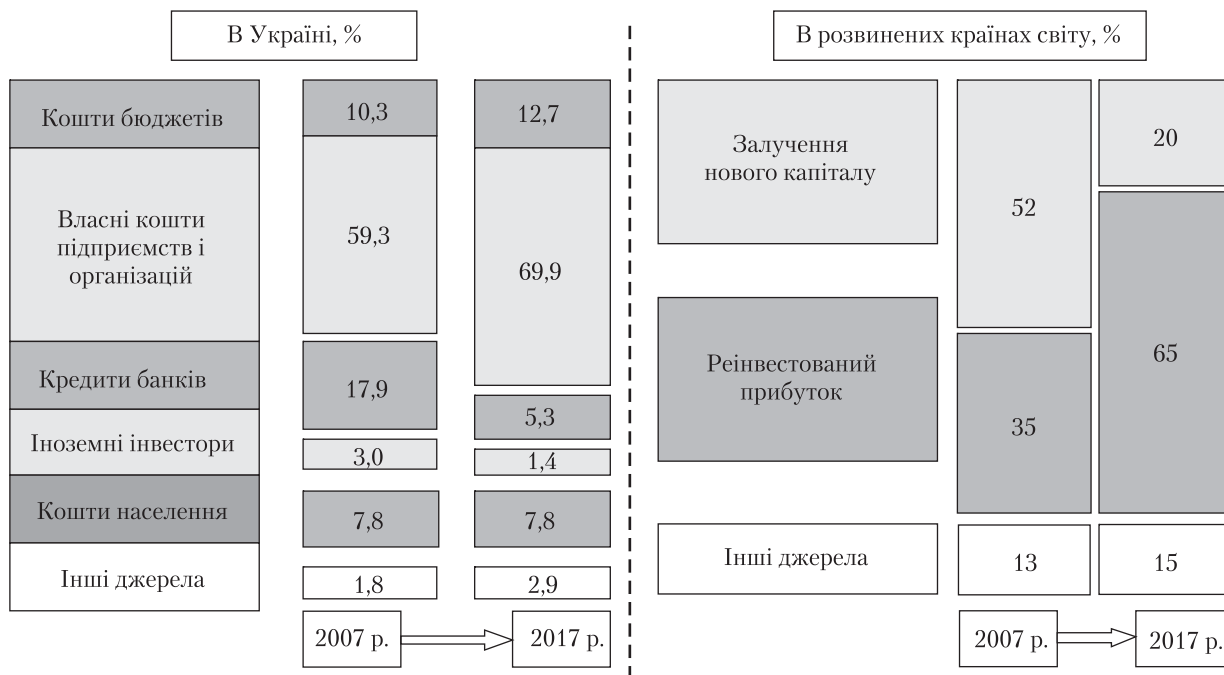


Рис. 2. Динаміка структури джерел фінансового забезпечення інвестиційного процесу в Україні та в розвинених країнах світу (укладено за даними Державної служби статистики України [5], Національного банку України [6], Міністерства фінансів України [7] та UNCTAD Global investment trends monitor [8])

сприяти відтворенню та примноженню капіталу, залученого в господарський оборот, оскільки така здатність автоматично стає індикатором загальної спроможності залучення інвестиційних ресурсів.

Формування пріоритетів регулювання розвитку інвестиційної системи України визначається відповідно до сучасних особливостей функціонування національної економіки та викликів, які потребують негайного вирішення, а саме:

1) приховане зниження загальної інвестиційної активності в національній економіці, виражене зростанням кількісних показників інвестиційного процесу, досягнуте внаслідок впливу інфляції, та падіння реальних обсягів капіталовкладень при перерахунку в доларовому еквіваленті або за паритетом купівельної спроможності;

2) сталість якісних характеристик інвестування без суттєвих зрушень;

3) відсутність позитивного модифікуючого ефекту інвестицій, що призводить до сировин-

ного типу розвитку національної економіки, в результаті чого розвивається глибока деіндустріалізація;

4) прогресуючий відтік фінансового капіталу за кордон та домінування циклів інвестиційного процесу неповного типу, відсутність стратегічного іноземного інвестування;

5) невідповідність інституціонального забезпечення реальним потребам розвитку інвестиційної системи;

6) відсутність інституціональної підтримки стратегічного інвестування на проектному рівні;

7) дефіцит важелів впливу на підвищення рівня добробуту в територіальних господарських підсистемах (на регіональному та базовому рівнях);

8) потреба у відповідності та узгодженості з положеннями міжнародної інвестиційної політики та вітчизняними стратегічними документами з метою більш ефективної участі в міжнародному економічному обміні.

Відповідно до результатів проведеного аналізу динаміки і структури інвестиційного процесу в Україні за останні роки виявлено ряд негативних процесів (рис. 3), які є прихованими, але чинять вплив на стан національної економічної системи:

- позитивна, але незначна зміна обсягів капітальних інвестицій, яка має чітку прив'язку до інфляційних процесів і зростання рівня споживчих цін. Так, зростання обсягів капітального інвестування в Україні з 2006 по 2017 р. в діючих цінах відбулося зі 149 млрд грн до 412,8 млрд грн (тобто майже втричі), водночас інфляція з середнім щорічним значенням індексу 114% і накопиченим значенням 467,9% за 2006–2017 рр. спричинила некоректне визначення реальної суми капіталовкладень і прихованого падіння інвестиційної активності [9]. Зниження обсягів інвестицій у перерахунку на доларовий еквівалент відбулося з 29,5 млрд дол. США (у 2006 р.) до 14,7 млрд дол. США (у 2017 р.). Тому для оцінки реальних перспектив розвитку інвестиційної системи України пропонується застосування в системі національної статистики об'єктивного підходу до оцінки динаміки капіталовкладень, який передбачає здійснення розрахунків як у національній валюті, так і в доларах США, а також у діючих та фіксованих цінах. Такий підхід є загально-визнаним у світовій практиці і застосовується статистичним підрозділом ООН для представлення більшості агрегованих показників національних рахунків, у тому числі й обсягів капітальних інвестицій;

- сталість структури джерел фінансового забезпечення капітального інвестування в Україні та їхня недиверсифікованість з постійною домінантою власних коштів підприємств та організацій. Незначні зрушення у структурі джерел фінансування капіталовкладень в Україні відбулися завдяки реформі децентралізації та перерозподілу бюджетних повноважень, що дозволило територіальним громадам інвестувати у власний розвиток більшу суму фінансових ресурсів (зростання з 6,7 до 38,2 млрд грн) [10];

- відсутність суттєвої диверсифікації джерел інвестування, незважаючи на гостру по-

требу у фінансових ресурсах для капіталовкладень у стратегічно важливі види економічної діяльності, пояснюється також важкою доступністю кредитних ресурсів банківсько-фінансової системи для реального сектору економіки України через зависокі значення облікової ставки НБУ — від 18 до 20% [12], і призводить до того, що можливості фінансово-кредитної системи використовуються лише на 21–23% і не беруть належної участі в інвестиційному процесі;

- інвестиційний потенціал національної економіки, за умови збереження існуючих структурних, ресурсних, секторальних та інших якісних характеристик, характеризується вичерпаністю на 95% і більше. Такі значення ступеня використання інвестиційного потенціалу отримано в результаті розрахунків [13, с. 42–72] за методичним підходом, який включає в себе визначення таких показників, як:

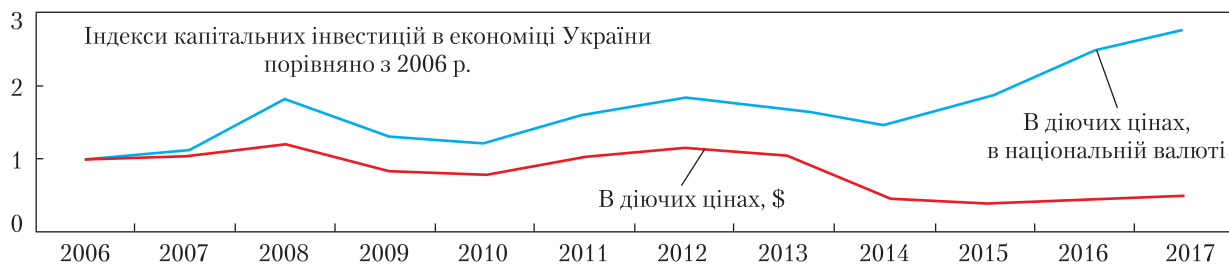
- ресурсний поточний інвестиційний потенціал (різниця між валовим внутрішнім продуктом і поточним споживанням);

- інвестиційна складова валового внутрішнього продукту (співвідношення ресурсного поточного інвестиційного потенціалу і валового внутрішнього продукту);

- ступінь використання поточного інвестиційного потенціалу (співвідношення капітальних інвестицій і ресурсного поточного інвестиційного потенціалу);

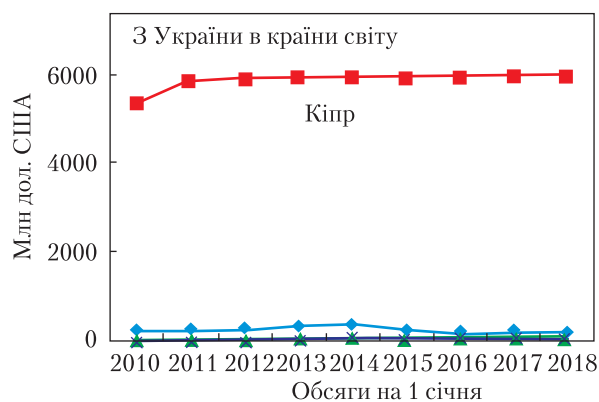
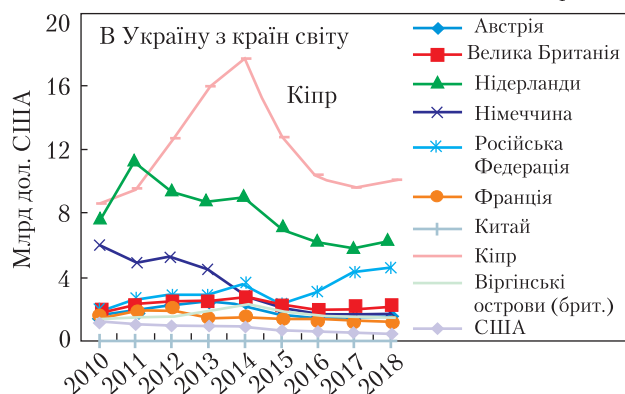
- відсутність суттєвих змін у структурі капіталовкладень за видами економічної діяльності, де стабільним лідером є промислове виробництво (переважно видобувна промисловість) та сільське господарство. Однак величина капітальних інвестицій у ці види діяльності не характеризується стрімким зростанням, необхідним для оновлення виробничих потужностей, а наявне навіть падіння обсягів інвестування в доларовому еквіваленті при тому, що більшість виробничого обладнання на сьогодні придбавається по імпорту і фактично є компенсацією створеної за кордоном доданої вартості, тобто має місце непродуктивний відтік фінансового капіталу;

- низька активність стратегічних іноземних інвесторів. Так, прямі іноземні інвестиції



	2006	2008	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Капітальні інвестиції:										
в діючих цінах, млрд грн	149	272,1	180,6	241,3	273,3	249,9	219,4	273,1	359,2	412,8
в зіставних цінах, млрд дол. США	29,5	35,3	22,7	30,2	34,2	31,3	13,9	11,4	13,2	14,7
Середньорічний курс, грн/дол США	5,05	7,7	7,96	7,99	7,99	7,99	15,77	24	27,19	28,06
Індекс інфляції, % (накопичене значення за період 271,1%)	111,6	122,3	109,1	104,6	99,8	100,5	124,9	143,3	112,4	113,7

Прямі іноземні інвестиції



Станом на 1 січня	Прямі інвестиції в Україну, млн \$ (наростаючим підсумком)	Прямі інвестиції з України, млн \$ (наростаючим підсумком)	Прямі інвестиції в Україну, млн \$	В т.ч. капітальні іноземні інвестиції в економіку України, млн \$	% іноземних інвестицій від капітальних інвестицій в Україні
2010	38 992,90	5 760,5	5 851,2	467,8	2,1
2011	45 370	6 402,8	6 033,7	630,7	2,1
2012	48 197,6	6 435,40	5 290,7	613,8	1,8
2013	51 705,30	6 568,10	5 462,1	534,6	1,7
2014	53 704,00	6 702,90	2 451,7	357,6	2,6
2015	40 725,40	6 456,20	3 763,7	341,1	3
2016	36 154,50	6 315,20	4 405,8	361,6	2,7
2017	37 513,60	6 346,30	1 871,2	202	1,4
2018	39 144,00	6 339,80	—	—	—

Рис. 3. Ключові тенденції розвитку інвестиційної системи України (укладено за даними Державної служби статистики України [5–7, 11])

покривають щороку лише 1,5–3% загальної потреби країни в капіталовкладеннях, тоді як операції вилучення і надходження раніше інвестованого капіталу характеризуються більшим порядком величин і залежать від макроекономічної, політичної стабільності. У 2014 і 2015 рр. відбулося стрімке вилучення раніше інвестованого в Україну капіталу іншими державами в сумі 13 млрд дол. США та 4570,9 млн дол. США відповідно [11]. Стратегічного інвестування майже взагалі немає, оскільки основними постачальниками імпортного капіталу є країни-офшори, які також є і найбільшими споживачами національного інвестиційного ресурсу.

Характерним для національної інвестиційної системи є значне за своїми обсягами явище непродуктивного відтоку фінансового капіталу, однак його ще недостатньо системно досліджено. Суттєвою проблемою при діагностиці та регулюванні процесу непродуктивного відтоку фінансового капіталу є відсутність усталеного методичного підходу. Так, на сьогодні все ще немає нормативно закріпленої градації дефініцій, що характеризують рух фінансового капіталу та методики розрахунку відтоку капіталу. Керуючись підходами семантичного системного аналізу, науковцями Інституту проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України запропоновано класифікацію дефініцій у сфері вивезення фінансового капіталу за кордон, а також розроблено методичний підхід до обчислення обсягів непродуктивного відтоку фінансового капіталу з

національної економіки та з окремих областей України [13]. Вивезення фінансового капіталу (експорт) є найбільш загальною категорією, яка включає в себе:

- відтік фінансового капіталу (легальне вивезення капіталу, яке може бути обчислене за допомогою офіційних статистичних даних, які в більшості є загальнодоступними);
- втечу (бігство) капіталу — вивезення фінансових ресурсів несанкціонованими методами, але без порушення кримінального законодавства;
- витік капіталу — вивезення фінансових ресурсів злочинними шляхами з порушенням кримінального законодавства.

Об'єктом вивчення для економічної науки є категорія відтоку фінансового капіталу, оскільки цей процес відбувається на легальних засадах і має бути регульованим за допомогою відповідної економічної політики.

Значущість негативного впливу явища непродуктивного відтоку фінансового капіталу проявляється у позбавленні національної економіки значних інвестиційних ресурсів. Наведені в таблиці обсяги непродуктивного вивезення фінансового капіталу визначено за методикою Global Financial Integrity (GFI) [14], згідно з якою Україна з обсягами нелегального виведення капіталу в сумі 11,676 млрд дол. США щороку опинилася на 14-му місці зі 150 країн світу (рейтинг складено в 2017 р. за період 2004–2013 рр.). Методичний підхід до визначення обсягів нелегального вивезення фінансового капіталу, що застосовується Global Financial Integrity, хоча є інформатив-

Значущість сум вивезення фінансового капіталу з національної економіки, млрд дол. США*

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Виведення капіталу	5,4	7,2	16,9	10,6	13,8	17,9	21	13,9	11,7	11,7	11,7	11,7
Капітальні інвестиції	29,5	30,5	35,3	29,7	22,7	30,2	34,2	31,3	13,9	11,4	13,2	14,7
Вивезення капіталу, % до капітальних інвестицій	18,3	23,6	47,9	35,7	60,8	59,3	61,4	44,4	84,2	102,6	88,6	79,6
ВВП	111,9	137,8	128,7	121,4	135,6	162,7	175,8	183,4	100,6	82,9	87,7	106,3
Виведення капіталу, % до ВВП	4,8	5,2	13,1	8,7	10,2	11,0	11,9	7,6	11,6	14,1	13,3	11,0

* розраховано за даними [14–16]

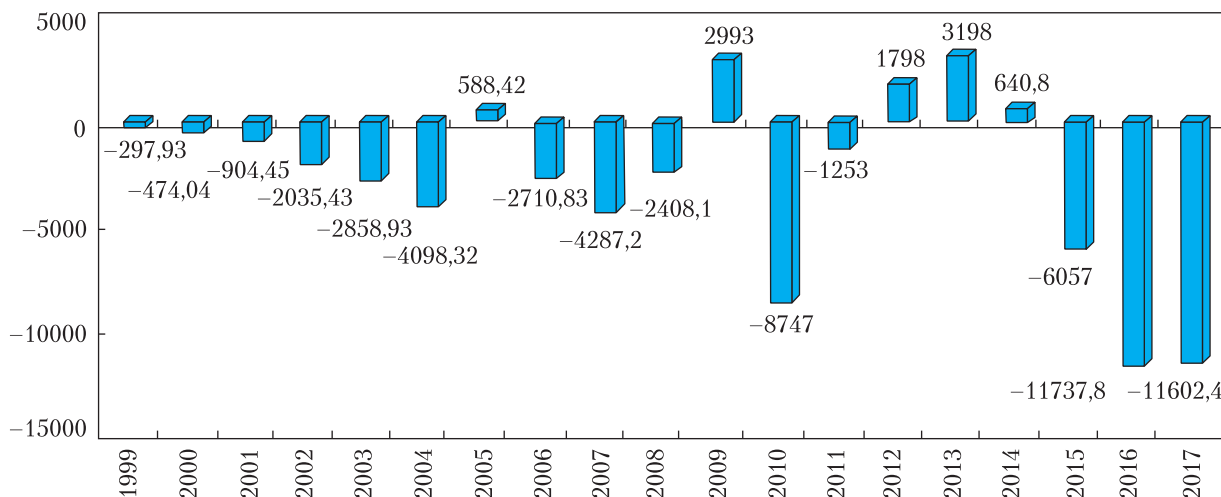


Рис. 4. Динаміка непродуктивного нетто-відтоку фінансового капіталу з України, млн дол. США (розраховано за авторською методикою на основі даних Державної служби статистики України [11], Національного банку України [15], Нацкомфінпослуг [17], з 2010 по 2017 р., доступність даних для розрахунку не є повною)

ним, однак не є об'єктивним через різні масштаби країн, які порівнюються, їхню площу та чисельність населення. Також варто брати до уваги потужний вплив неофіційного інституціонального забезпечення при провадженні інвестиційного процесу, відповідно до якого нелегально чи напівлегально виведені фінансові ресурси за кордон фактично можуть бути інвестиціями, спрямованими на розширення сфер впливу країни за кордоном (відкриття нових виробництв або представництв національних виробників в інших країнах, використання локальних ресурсів інших країн для створення національної доданої вартості, для створення економічного підґрунтя для розвитку поселень громадян в інших країнах тощо). На жаль, для України подібні позитивні аспекти від виведення фінансових капіталів не є характерними, і майже всі факти виведення фінансових ресурсів за кордон є проявами непродуктивного виведення капіталів.

Науковцями Інституту проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України запропоновано такий підхід, і з 2009 р. ведеться моніторинг обсягів непродуктивного відтоку фінансового капіталу [13] (рис. 4). За даними такого моніторингу, обсяг непродуктивного витоків фінансового капіталу на 1 осо-

бу в Україні становить 259,47 дол. США на рік і перевищує аналогічні показники таких країн, як Китай (100,43 дол. США на 1 мешканця), Індія (38,09), але є меншим, ніж у Мексиці (408,7) та Російській Федерації (726,7).

Динаміка відтоку фінансового капіталу має чітку прив'язку до трансформаційних зрушень у суспільстві, поводячись і як фактор впливу на інвестиційний процес, і як індикатор економіко-політичних подій. Одними з найсуттєвіших складових показника непродуктивного відтоку фінансового капіталу є операції експорту сировинної продукції та експорту високотехнологічної продукції при тому, що об'єктивні передумови для збереження і формування нових виробництв з високим ступенем переробки і значною доданою вартістю кінцевої продукції в Україні є. Проведений аналіз цін на експорт та імпорт продовольчих товарів в Україні [18] дав змогу визначити закономірність перевищення цін на імпорт в Україну порівняно з експортом від 1,6 до 14 разів, що є наслідком деіндустріалізації, тенденцій експорту сировинних продуктів та імпорту товарів з високим ступенем обробки і доданої вартості. Про наявність відтоку фінансового капіталу при здійсненні зовнішньої торгівлі свідчить також від'ємне сальдо платіжного балансу

України, яке по рахунку операцій з товарами має за останнє десятиліття стабільно від'ємне значення від 6 до 22 млрд дол. США [15].

Трансформаційні процеси, які відбуваються в національній економіці і впливають на зміни в інвестиційній системі, спричинені неналежною організацією та інституціональним супроводженням інвестиційного процесу. В результаті того, що головні акценти в регуляторних документах інвестиційного характеру останніх років робилися на залучення іноземного капіталу, було втрачено контроль над стимулюванням відтворювальних процесів у стратегічних видах економічної діяльності [19].

Визначені в результаті проведених досліджень перспективи регулювання процесу розвитку інвестиційної системи в Україні перебувають здебільшого в площині інституціональних перетворень, оскільки саме цей аспект є одним з найбільш значущих і проблемних для національної економіки. Стратегічні орієнтири у вигляді: скорочення відтоку капіталу, забезпечення відтворювальної стійкості; підтримки точок економічного зростання, розвитку територіальних підсистем; забезпечення інноваційності розвитку національної системи інвестування та вітчизняної економіки, пропонується реалізувати за допомогою ряду нормативних, організаційно-економічних важелів, а саме:

- підтримки реінвестування капіталу за допомогою пільгового інвестиційно-орієнтованого оподаткування (в секторальному та проектному вимірах);
- впровадження стимулів для інвестування в реальний сектор економіки для установ банківсько-фінансової сфери;
- скасування непродуктивних пільг і прямих дотацій;
- запровадження інвестиційно-орієнтованих перспективних пільг з оподаткування прибутку при реалізації стратегічно значущих проектів, застосування попроектного підходу в діючому податковому законодавстві;
- капіталізації інформаційно-інтелектуальних внесків при супроводженні інвестиційних проектів на регіональному рівні, формування фондів інвестиційної підтримки;

- інвестиційно-орієнтованого використання фінансових ресурсів ДФРР та реверсних дотацій територіальних громад (на проекти співробітництва);

- пільгового режиму оподаткування прибутку, реінвестованого в наукову діяльність, інноваційний розвиток, підготовку висококваліфікованих кадрів.

Обчислення фінансової результативності пропонує регуляторних заходів, здійснене на основі інтерпретації принципів сталого розвитку, свідчить про доцільність стимулювання реінвестиційних процесів, оскільки це має дати віддачу в таких вимірах:

- економічний — приріст доданої вартості і прибутку для інвесторів;
- бюджетний — приріст податків і зборів;
- соціальний — приріст виплат працівникам, соціальних виплат, зборів [4, с. 146–161].

Так, якщо до процесу реінвестування вдасться залучити хоча б третину тієї суми, що виводиться за кордон у вигляді непродуктивного відтоку фінансового капіталу, і таке залучення відбудеться на умовах пільгового оподаткування, це дозволить додатково залучити в господарський оборот валової доданої вартості на суму 339,5 млрд грн і, відповідно, отримати податкових надходжень до бюджетів різних рівнів на суму 13,8 млрд грн, соціальних виплат — 22,3 млрд грн, у тому числі заробітної плати — 18,3 млрд грн, нарахувань на фонд оплати праці — 4,02 млрд грн.

Особливу роль відіграють інвестиції з точки зору перспектив розвитку територіальних економічних систем — областей та громад базового рівня, оскільки дозволяють забезпечувати підвищення рівня соціально-економічного розвитку завдяки підтримці точок економічного зростання, тобто тих об'єктів інвестування та проектів, які є спеціалізацією території в аспекті розміщення продуктивних сил.

Прикладом наукового забезпечення такого регулювання є підготовлений Інститутом проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України пакет документів щодо проведення економічного експерименту в регіоні Нижній Дунай Одеської області.

Сутність цього експерименту полягає в запровадженні пільгового податково-митного режиму (ініціює державне інвестування, зменшені податкові ставки на реінвестування прибутків, стимулювання за допомогою ставок місцевих податків інвестицій у стратегічно важливі для території проекти, спрощені режими реєстрації інвестиційних проектів, попроектний підхід в оподаткуванні), здатного швидко залучити додаткові обсяги капіталу. Паралельно з цим має відбуватися процес закріплення довіри інвесторів, формування позитивного іміджу шляхом створення сприятливого інституціонального забезпечення (інформаційно-консультативна підтримка, запровадження персональної відповідальності посадовців за супровід і підтримку інвестиційних проектів, маркетингово-брендингові заходи).

Для забезпечення сталого розвитку інвестиційної системи України необхідною є реалізація перспектив щодо забезпечення відповідності та узгодженості з положеннями міжнародної інвестиційної політики та вітчизняними стратегічними документами. Так, сти-

мулювання розвитку стратегічних видів економічної діяльності та реалізації інвестиційних проектів на засадах відповідності умовам СОТ та договору про асоціацію з ЄС має відбуватися на засадах збереження економічних інтересів та спеціалізації національної економіки. Нормативною аргументацією можливості відстоювання такої позиції на міжнародній арені є положення ст. 87 Договору про заснування Європейської Спільноти [20], де передбачено ряд випадків, коли допомога держави, податкові пільги, спеціальні умови ведення господарської діяльності вважаються сумісними з правилами вільного функціонування внутрішнього та зовнішнього ринків.

Важливою перспективою і водночас викликом для розвитку національної інвестиційної системи є відповідність положенням Європейської політики зближення (EU Cohesion Policy) 2021–2027 та Danube Strategy, зокрема пріоритетам 7–10 [21]. В Інституті проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України вже розробляються заходи імплементації в межах прикладної теми НДР та 2 грантових проектів.

REFERENCES

[СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ]

1. Heiets V.M. Ukraine's economy: key issues and prospects. *Economics and Forecasting*. 2016. (1): 7. <https://doi.org/10.15407/eip2016.01.007>
[Геєць В.М. Економіка України: ключові проблеми і перспективи. *Економіка і прогнозування*. 2016. № 1. С. 7–22.]
2. Paskhaver O.Y., Verkhovodova L.T., Ageeva K.M. *Great Ukrainian capital: the relationship with power and society*. (Kyiv: Dukh i Litera, 2007).
[Пасхавер О.Й., Верховодова Л.Т., Агеева К.М. *Великий український капітал: взаємовідносини з владою і суспільством*. К.: Дух і літера, 2007.]
3. Burkin'sky B.V., Laiko O.I. Mechanisms of activation of reproductive processes in the conditions of transformation of the Ukrainian economy In: *Problems of market and development of regions of Ukraine in the 21st century: Proc. Scient. Conf.* 2010. P. 25–27.
[Буркінський Б.В., Лайко О.І. Механізми активізації відтворювальних процесів в умовах трансформації економіки України. В кн.: *Проблеми ринку і розвитку регіонів України в 21 столітті: матер. наук.-практ. конф.* 2010. С. 25–27.]
4. Laiko O.I. *Transformation processes in the investment system of the economy of Ukraine*. (Odesa, 2014).
[Лайко О.І. *Трансформаційні процеси в інвестиційній системі економіки України*. О.: ІПРЕЕД НАН України, 2014.]
5. Capital investment by sources of financing. State Statistics Service of Ukraine. http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/ibd/kindj/infin_u/arh_inv_u.html

- [Капітальні інвестиції за джерелами фінансування. Державна служба статистики України.]
6. Rates of national and foreign currencies. National Bank of Ukraine. <https://bank.gov.ua/control/uk/curmetal/currency/search/form/day>
[Курси національної та іноземних валют. Національний банк України.]
 7. Consumer price indices in 1991–2018. State Statistics Service of Ukraine. http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2006/ct/cn_rik/isc/isc_u/isc_m_u.htm
[Індекси споживчих цін у 1991–2018 рр. Державна служба статистики України.]
 8. Global investment trends monitor. UNCTAD. http://unctad.org/en/Docs/webdiaeia2012d1_en.pdf
 9. Capital investment (annual figures). State Statistics Service of Ukraine. http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2018/ibd/kin/kin2017_u.zip
[Капітальні інвестиції (річні показники). Державна служба статистики України.]
 10. State financial support for local and regional development. Financing the development of territorial communities. Official site of decentralization in Ukraine. <https://decentralization.gov.ua/finance/gallery#gallery-6>
[Державна фінансова підтримка місцевого та регіонального розвитку. Фінансування розвитку територіальних громад. Офіційний сайт децентралізації в Україні.]
 11. Direct foreign investment (equity) (2010–2018). State Statistics Service of Ukraine. http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/zd/inv_zd/pi_ak_ks_reg/pi_ak_u2010-2018.xlsx
[Прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал) (2010–2018). Державна служба статистики України.]
 12. The discount rate of the National Bank of Ukraine. National Bank of Ukraine. https://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=53647
[Облікова ставка Національного банку України. Національний банк України.]
 13. Laiko O.I. *Investment potential of the region: use and unproductive outflow of capital*. (Odesa, 2014).
[Лайко О.І. *Інвестиційний потенціал регіону: використання та непродуктивний відтік капіталу*. О.: ІПРЕЕД НАН України, 2009.]
 14. Financial capital outflow monitoring. Global Financial Integrity. <http://www.gfintegrity.org/issues/data-by-country/>
 15. Balance of payments of Ukraine. National Bank of Ukraine. https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123529
[Платіжний баланс України. Національний банк України.]
 16. Gross Domestic Product (1990–2017). State Statistics Service of Ukraine. http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2005/vvp/vvp_ric/vvp_u.htm
[Валовий внутрішній продукт (1990–2017). Державна служба статистики України.]
 17. Information on insurance and/or reinsurance mediation services. National Commission, which carries out state regulation in the field of financial services markets. <https://www.nfp.gov.ua/ua/Informatsiia-pro-poserednytski-posluhy-u-strakhuvanni-taabo-perestrakhuvanni.html>
[Інформація про посередницькі послуги у страхуванні та/або перестраховуванні. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг.]
 18. Foreign trade uncertain types of goods by countries of the world. State Statistics Service of Ukraine. http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2018/zd/e_iovt/arh_iovt2018.htm
[Зовнішня торгівля окремими видами товарів за країнами світу. Державна служба статистики України.]
 19. On Stimulating Investment into Top-Priority Sectors of Economy for the Purpose of Creating New Workplaces. State Law of Ukraine № 5205-VI (State Regulatory Document). (Kyiv: Verkhovna Rada of Ukraine, 2013).
[Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць. Закон України № 5205-VI. К.: Верховна Рада України, 2013.]
 20. Treaty establishing the European Community (Nice consolidated version). 12002E/TXT. (European Union Law). European Union Law Database. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A12002E%2FTXT>
 21. New Cohesion Policy. (European Union Regulatory Document). European Commission. https://ec.europa.eu/regional_policy/en/2021_2027/

O.I. Laiko

Institute of Market Problems and Economic & Ecological Research
of the National Academy of Sciences of Ukraine (Odessa)

PROSPECTS OF DEVELOPMENT
OF THE INVESTMENT SYSTEM OF UKRAINE

According to the materials of scientific report at the meeting
of the Presidium of NAS of Ukraine, February 27, 2019

The paper focuses on the study of theoretical and methodological principles of regulation of the investment system of Ukraine in the aspect of realization of perspectives of its sustainable development. The prospects of development of the national investment system, which are based on the current challenges for the improving of the investment climate, reducing the unproductive outflow of financial capital, increasing the innovation component of the investment process, taking into account the requirements of international agreements and strategic documents on the development of the national economy, are determined. The methodical approach to estimation of unproductive outflow of financial capital from the country's economy, which is based on the use of official statistics and takes into account mainly legal methods of withdrawal of financial resources from the economy abroad, is developed, and it allows to determine the most significant components for the development of adequate levers of state regulatory policy. The theoretical and methodological principles of regulation of the development of the investment system of Ukraine are designed on the basis of realization of certain perspectives, reduction of financial capital unproductive outflow, creation of favorable conditions for investments, and conducting of an economic experiment with tax and customs incentives for attraction of investments and enhancement of their innovation orientation. The evaluation of the effectiveness of the proposed regulatory measures is carried out and the expected amounts of value added, salaries, social deductions and tax revenues as indicators of sustainable development of the Ukrainian investment system are determined.

Keywords: investment system, outflow of capital, attraction of investments, regulation of investment activity.