

АРХІТЕКТОНІКА ДЕРЖАВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ

ARCHITECTONICS OF STATE INVESTMENT POLICY

У статті приділено увагу опису окремих із найпоширеніших розділів державної інвестиційної політики та стратегій для реалізації після її створення та прийняття. Доведено, що результативність державної інвестиційної політики залежить від мети її прийняття, джерел фінансування та інших складників. Розкрито зміст основних розділів, які мають бути включені до програмного документу, що засвідчує прийняття державної інвестиційної політики. До них належать такі: сфера дії, цілі, розподіл повноважень і відповідальності, етика й конфлікт інтересів, фінансові установи, рекомендації з охорони і захисту, гарантії, звітність. Дотримання архітектоники є одним з інструментів активної інвестиційної політики і відображає цілі та пріоритетні напрями соціально-економічного розвитку країни.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна політика, структура національної економіки.

В статье уделено внимание описанию некоторых из самых распространенных разделов государственной инвестиционной политики и стратегий для реализации после ее создания и принятия. Доказано, что результативность государственной инвестиционной политики зависит от цели ее принятия, источников финансирования и других составляющих. Раскрыто содержание основных разделов, которые должны быть включены в программный документ, удостоверяющий принятие государственной инвестиционной политики. К ним отно-

ются: сфера действия, цели, распределение полномочий и ответственности, этика и конфликт интересов, финансовые учреждения, рекомендации по охране и защите, гарантии, отчетность. Соблюдение архитектуры является одним из инструментов активной инвестиционной политики и отражает цели и приоритетные направления социально-экономического развития страны.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная политика, структура национальной экономики.

An attention of this article is devoted to the description of some of the most common sections of state investment policy and strategies for the implementation after its creation and adoption. It is proved that the effectiveness of state investment policy depends on the purpose of its adoption, funding sources, and other components. In the course of the study, disclosed the content of the main sections, which should be included in the program document confirming the adoption of the state investment policy. These include: scope, objectives, a division of powers and responsibilities, ethics and conflict of interest, financial institutions, recommendations for protection, guarantees, and reporting. Observance of architectonics is one of the tools of active investment policy and reflects the goals and priorities of socio-economic development of the country.

Key words: investments, investment policy, structure of national economy.

УДК 330.322.14

Сержанов В.В.

к.е.н., доцент,
декан економічного факультету
Ужгородський національний університет

Постановка проблеми. Сучасна інвестиційна політика є важливим інструментом для окремої держави, уряду, керівництва. Кожна інвестиційна політика унікальна, тому формат, послідовність та зміст можуть відрізнятися серед юрисдикцій, навіть тих держав чи регіонів, які дуже схожі між собою за географічною, суспільно-політичною чи економічною ознакою. Причинами цього є відмінності державних законів, розміри організації, толерантність до ризику та інших причин. Навіть структура самої інвестиційної політики може змінюватися.

Зважаючи на особливості розвитку держав та регіонів, які різняться між собою за географічними, суспільно-політичними чи соціально-економічними ознаками розвитку національної економіки, тема даного наукового дослідження є вельми цікавою та перспективною.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Внесок у формування теоретичних та практичних основ дослідження розвитку національного господарства та формування теоретичних та практичних основ дослідження державної інвестиційної політики в контексті розбудови національної економіки господарства зробили відомі вітчизняні вчені: В. Геєць, С. Єрохін, М. Єрмошенко, В. Шевчук, І. Штулер та ін. У дослідження умов, особливостей, стану та передумов формування дер-

жавної інвестиційної політики здійснили внесок такі вчені та практики: Л. Гриценко, С. Ілляшенко, І. Тарасова, Л. Федулова та ін.

Постановка завдання. У статті описано окремі з найпоширеніших розділів державної інвестиційної політики та стратегій для реалізації після її створення та прийняття.

Виклад основного матеріалу дослідження. Результативність державної інвестиційної політики залежить від мети її прийняття, джерел фінансування та інших складників.

На рис. 1. наведено архітектонику державної інвестиційної політики.

Розкриємо заявлену послідовність формування, прийняття, імплементації та впровадження державної інвестиційної політики.

1. Прийняття програмного документа, котрий визначає основні напрями розвитку державної інвестиційної політики. До основних розділів, які мають бути включені до програмного документа, що засвідчує прийняття державної інвестиційної політики належать такі: сфера дії, цілі, розподіл повноважень та відповідальності, етика та конфлікт інтересів, фінансові установи, рекомендації з охорони та захисту, гарантії, звітність.

Розглянемо детально зміст кожного розділу такого програмного документу.

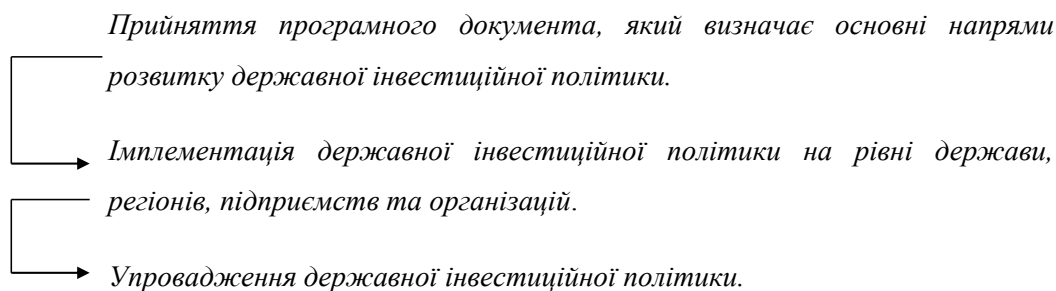


Рис. 1. Архітектура державної інвестиційної політики

Джерело: складено автором

Сфера дії. Під час визначення сфери застосування та дії державної інвестиційної політики, юридично повинні бути визначені конкретні фонди, які будуть здійснювати таке регулювання. Цей розділ має базуватися на державних законах, які дозволяють отримувати та регулювати інвестиції.

Тобто корисним є визначення тих різновидів джерел коштів, які будуть використані. Наприклад, до сфери дії інвестиційної політики можуть включатися багато типів та видів різних фондів (резервні, корпоративні інвестиційні та пенсійні фонди капітальні проекти тощо).

Інвестиційна політика може включати в себе резерви на інвестування, якщо це передбачається, то це має бути враховано і включати конкретно відображений механізм, що містить інформацію щодо порядку реалізації дозволених та передбачених інвестицій.

Інвестиційні цілі. Інвестиційні цілі для інвестованих коштів, насамперед призначені для захисту грошей платників податків від ризику їх втрати. Найбільш поширені цілі:

1. Безпека принципала.
2. Ліквідність.
3. Дивіденди (винагорода) або конкурентоспроможна ставка прибутку.
4. Прозорість або здатність зацікавлених сторін переглядати інвестиційну інформацію в режимі реального часу.
5. Відповідність або впевненість, що інвестиційний портфель входить у всі параметри, викладені в державній інвестиційній політиці (наприклад, кредитні рейтинги, розподіл активів, ліміти строку погашення або самовизначення обмежень).

Розподіл повноважень та відповідальності. Відповідальність і повноваження для кожної особи, яка бере участь в управлінні державним інвестиційним фондом, повинні бути конкретно деталізовані.

Належний рівень дозволу повинен бути наданий конкретному співробітнику, що дає змогу ефективно управляти інвестиційною програмою, в іншому разі це завдання повинно бути делеговано сторонній інвестиційній фірмі.

Цей розділ також має посылатися на внутрішній контроль, який призначений для мінімізації ризику втрат від шахрайства, помилки працівників або перекручування.

Етика та конфлікт інтересів. Інвестиційна політика держави повинна вимагати дотримання стандарту обережності в управлінні залученими чи вкладеними коштами. Державна політика має також розглядати потенційні конфлікти та інтереси державних службовців, працівників та будь-яких третіх сторін, які беруть участь в інвестиційному процесі. Ці сторони повинні бути відсторонені від проведення будь-якої особистої діяльності, яка може конфліктувати з належним виконанням та управлінням інвестиційною програмою, оскільки це може погіршити її здатність приймати неупереджені інвестиційні рішення.

Посадовим особам, яким делегуються повноваження і відповідальність за здійснення інвестування, також повинні бути заборонені особисті інвестиційні угоди з тією самою стороною, що проводить державні інвестиційні угоди.

Фінансові установи. Державна інвестиційна політика повинна визначити ті сторони, які вповноважені проводити операції від імені уряду. У цьому розділі повинні бути вписані вимоги до включення в список тих, хто має повноваження керувати ним.

Фінансові установи, що хочуть вести справи з державою в особі уряду, повинні бути в «хорошому» фінансовому стані. Також фінансові установи повинні періодично виконувати належну перевірку експертиз своїх уповноважених брокерів та дилерів, а також вимагають конкурентних пропозицій або пропозицій від окремих брокерів і дилерів, щоб переконатися, що вони отримують справедливий ринковий ціни для інвестицій.

Цей розділ також має визначати список типів та параметрів безпеки в межах кожного типу, включаючи ліміти розподілу, граничні строки погашення та мінімальні вимоги до рейтингу фінансової установи.

Також у цьому розділі слід звернути увагу на диверсифікацію, яка повинна бути оптимізована для мінімізації загального ризику втрат. Державна

інвестиційна політика повинна визначати максимальний відсоток або бажаний цільовий діапазон у будь-якому конкретному інвестиційному типі і бути здатною вирішити в будь-який термін питання управління ліквідністю.

Рекомендації з охорони та захисту. Державна інвестиційна політика повинна застосовувати математичний апарат для забезпечення інвестицій. Удалим варіантом є застосування методу розрахунку інвестиційних транзакцій разом із тим, яким способом та де саме будуть зберігатися цінні папери. У цьому розділі окремим пунктом слід урахувати витрати на процес доставки та платежу (розрахункова процедура, що передбачає оплату готівкою, повинна бути зроблена до або в той же час, що забезпечує безпеку), а також хто має право на це. Включення цієї інформації в інвестиційний процес гарантує, що уряд фізично отримує всі поставки до здійснення оплати, що автоматично веде до мінімізації потенційних втрат.

Ключовим етапом у процесі охорони та захисту є ідентифікація та призначення центрального зберігача для державних інвестиційних запасів. Зберігач повинен бути ідентифікований за назвою на національному рівні та визнаний депозитарієм. Окрім того, зберігач повинен забезпечувати регулярний доступ (як правило, щомісяця) до незалежних звітів та надавати підтвердження переваг. Отримані від третіх сторін розрахункові послуги та послуги зберігання цінних паперів значно мінімізують ризик шахрайства та втрат в інвестиційному портфелі.

Гарантії. Для здійснення повсякденних операцій інвестиційні ресурси повинні володіти ліквідністю та зберігатися на депозиті у фінансовій установі, щоб забезпечити доступність. Саме це відрізняє їх від довгострокових інвестицій. Хоча правила і підхід варіюється від держави до держави, один момент є критичним: депозити, які перевищують максимально допустимий рівень, потребують обов'язкового страхування або повинні бути забезпечені заставою, щоб забезпечити собі ймовірний ризик утрат. В окремих країнах є фонд забезпечення, в якому держава зобов'язала брати участь усі фінансові установи. У цьому разі просте посилення на ризик може бути задовільним. Більшість держав не має такого гарантійного фонду чи банку, однак для того щоб володіти гарантіями, потрібно мати загальний гарантійний банк та в ньому визначити норму застави.

Також у даному розділі необхідно визначити, коли вимагається конкретне забезпечення.

Звітність. Даний розділ повинен визначити конкретні обставини, про які потрібно звітувати на регулярній основі (наприклад, щомісяця, щокварталу, щорічно). Інвестиційна звітність переслідує багато цілей, включаючи оцінку інвестиційних проєктів, компаній та їх поточну продуктивність. Як мінімум це повинно забезпечити:

- наявні поточні запаси на всіх рівнях безпеки (включаючи договори, процес інвестування, врегулювання спорів та строки погашення, дохідність до погашення та інші особливості інвестиції);
- тип безпеки та класифікацію;
- деталі інвестиційної транзакції;
- поточну ринкову вартість кожного інвестиційного проєкту чи компанії;
- порівняння загальної продуктивності інвестицій проти бажаних орієнтирів.

Звітування також може слугувати основою для звірки. Інвестиційні фонди в рамках звіту можна порівняти, враховуючи інвестиційні параметри політики для забезпечення її відповідності.

Поточні інструменти звітності часто можуть бути щоденними, що значно підвищує прозорість інвестицій.

2. Імплементация державної інвестиційної політики на рівні держави, регіонів, підприємств та організацій. Обмін досвідом – чудовий спосіб отримати найкращі приклади інвестиційних політик, які можуть бути у розробленні чи перегляді політики. Використання прикладів – це чудовий спосіб заощадити час і забезпечити відповідність інвестиційної політики тим результатам, які визначено. Проте пам'ятаючи про те, що кожна інвестиційна політика є унікальною.

Потрібно розглянути основні питання, щоб пристосувати державну інвестиційну політику до особливостей держави, обставин та визначити ставлення до ризику. Наприклад, якщо інвестиційний портфель складається, головним чином, з операційних фондів із високим рівнем ліквідності, то в такому разі державна інвестиційна політика може мати обмеження строку погашення. Іншим фактором, який слід урахувати, буде рівень комфорту, адже держава вправі віддати перевагу прийняттю більш консервативної інвестиційної політики. Доступ до інформації стосовно інвестицій також може вплинути на прийняття інвестиційної політики та процес її організації, що робить ці умови чинником розвитку політики.

3. Впровадження державної інвестиційної політики.

Прийняття. Державні установи та організації повинні здійснювати власний контроль над прийнятою на державному рівні інвестиційною політикою. Також варто слідкувати за її оновленням чи пропонувати зміни до інвестиційної політики шляхом здійснення визначених дій незалежно від того, прийнята державна інвестиційна політика постановою, резолюцією або іншим будь-яким програмним документом. Її установлення дає державній інвестиційній політиці верховенство права, що робить її структурою, у межах якої інвестиційний портфель повинен бути керований. Інакше державна інвестиційна політика є лише керівним принципом.

Проведення щорічного огляду. Час рецесії та криза 2007 та 2012 рр. нагадали нам, наскільки важливо мати нову державну інвестиційну політику. Хоча негативні чи позитивні події в національних, державних та місцевих економіках не повинні бути винятковою причиною для регулярного перегляду інвестиційної політики. Додатково певні причини можуть передбачати оновлення наявних правил до прийнятих інвестиційних програм. Даний підхід підтверджує, що всі аспекти інвестиційної політики відповідають сучасній інвестиційній стратегії, що забезпечує гнучкість, так само, як і ринки з фіксованим доходом, де інвестуються державні кошти.

Висновки з проведеного дослідження. У статті проаналізовано архітектуру побудови державної інвестиційної політики як одного з інструментів, що здатен забезпечити вирішення першочергових завдань успішного розвитку національної економіки.

Хоча державна інвестиційна політика не є гарантією уникнення збитків або інших ризиків, пов'язаних із казначейством та інвестиціями, проте належним чином написана та актуальна інвестиційна політика є важливим інструментом. Це мінімізує ризик втрати і пропонує багато інших пільг. Створення програмного документу розвитку інвестиційної політики містить рекомендації, місця обмежень на інвестиції, види та строки погашення, а також визначає обсяг та інвестиції цілі інвестиційної програми прийнятої державної інвестиційної політики.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Інвестиційна політика в Україні: монографія / Б.М. Данилишин, М.Х. Корецький, О.І. Дацій. Донецьк: Юго-Восток, ЛТД, 2006. 292 с.
2. Кондрашова М.В. Теоретичні основи формування державної інвестиційної політики на рівні регіону. Держава та регіони. Серія «Державне управління». 2008. № 2. С. 118–121.
3. Крейдич І.М. Систематизація джерел забезпечення формування інвестиційної політики. Інвестиції: практика та досвід. 2008. № 18. С. 10–13.
4. Марцин В. Удосконалення державного регулювання інвестиційної діяльності в економіці України. Актуальні проблеми економіки. 2007. № 5(71). С. 52–53.
5. Мартиненко В.Ф. Формування інвестиційної моделі розвитку України: методологічний аспект. Вісник Української академії державного управління при Президенті України. 2003. № 3. С. 172–179.
6. Музиченко А.С. Державне регулювання інвестиційної діяльності: монографія. К.: Науковий світ, 2001. 345 с.
7. Організаційно-економічні аспекти інноваційного оновлення національного господарства: наук. монографія / За ред. М.М. Єрмошенка, С.А. Єрохіна. К.: НАУ, 2008. 216 с.
8. Сокурєнко П.І., Кришан О.Ф. Інвестиційна політика як ефективна форма управління ухвален-

ням інвестиційних рішень. Європейський вектор економічного розвитку. 2010. № 1(8). С. 208–214.

9. Федулова Л.І. Фінансовий імператив інститутів розвитку. Фінанси України. 2012. № 4. С. 13–26.

10. Штулер І.Ю. Перспективні напрями забезпечення рівноважного розвитку національної економічної системи в умовах глобалізації. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія «Економіка і менеджмент». 2015. Вип. 14. С. 94–99.

11. Штулер І.Ю., Сержанов В.В. Вплив інвестиційної політики на гомеостазис національної економічної системи криз призму інновацій. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2016. № 2. URL: <http://www.easterneurope-ebm.in.ua/index.php/2-2016-ukr>.

12. Яценко А.В. Формування інвестиційної політики зі стратегічних позицій розвитку України. Інвестиції: практика та досвід. 2010. № 8. С. 12–17.

REFERENCES:

1. Danylyshyn B.M. Investytsiyna polityka v Ukraini: Monohrafiya / B.M. Danylyshyn, M.KH. Korets'kyi, O.I. Datsiy – Donetsk: Yuho-Vostok, LTD, 2006. – 292 s/
2. Kondrashova M.V. Teoretychni osnovy formuvannya derzhavnoyi investytsiynoyi polityky na rivni rehionu / M.V. Kondrashova // Derzhava ta rehiony (Seriya: Derzhavne upravlinnya) – 2008. – № 2. – S. 118-121.
3. Kreydych I.M. Systematyzatsiya dzherel zabezpechennya formuvannya investytsiynoyi polityky / I.M. Kreydych // Investytsiyi: praktyka ta dosvid. – 2008. – № 18. – S. 10-13.
4. Martsyn V. Udoskonalennya derzhavnoho rehulyuvannya investytsiynoyi diyal'nosti v ekonomitsi Ukrainy / V. Martsyn // Aktual'ni problemy ekonomiky. – 2007. – № 5 (71). – S. 52–53.
5. Martynenko V. F. Formuvannya investytsiynoyi modeli rozvytku Ukrainy: metodolohichnyy aspekt / V. F. Martynenko // Visnyk Ukrainy'skoyi Akademiyi derzhavnoho upravlinnya pry Prezydentovi Ukrainy. – 2003. – № 3. – S. 172–179.
6. Muzychenko A. S. Derzhavne rehulyuvannya investytsiynoyi diyal'nosti : monohrafiya / A. S. Muzychenko. – K. : Naukovyy svit, 2001. – 345 s.
7. Orhanizatsiyno-ekonomichni aspekty innovatsiynoho onovlennya natsional'noho hospodarstva: nauk. monohrafiya/ nauk.red. M.M. Yermoshenko, S.A. Yerokhin. – K.: NAU, 2008. – 216s.
8. Sokurenko P. I. Investytsiyna polityka yak efektyvna forma upravlinnya ukhvalennyam investytsiynykh rishen' / P. I. Sokurenko, O. F. Kryshan // Yevropeys'kyy vektor ekonomichnoho rozvytku. – 2010. – № 1 (8). – S. 208–214
9. Fedulova L.I. Finansovy imperativ instytutiv rozvytku/ L.I. Fedulova// Finansy Ukrainy. – 2012. – № 4. – s. 13-26.
10. Shtuler I.Y. Perspektyvni napryamy zabezpechennya rivnovazhnoho rozvytku natsional'noyi ekonomichnoyi systemy v umovakh hlobalizatsiyi /

I.Y. Shtuler // *Naukovyy visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu*. Seriya: "Ekonomika i menedzhment". – Vypusk 14. – 2015. – S. 94-99.

11. Shtuler I.Y. Vplyv investytsiynoyi polityky na homeostazys natsional'noyi ekonomichnoyi systemy kriz' pryzmu innovatsiy [Elektronnyy resurs] / I.YU. Shtuler, V.V. Serzhanov // *Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnya*. – 2016. – № 2. – Rezhym dostupu do zhurnalu: <http://www.easterneurope-ebm.in.ua/index.php/2-2016-ukr>

12. Yatsenko A. V. Formuvannya investytsiynoyi polityky zi stratehichnykh pozytsiy rozvytku Ukrainy / A. V. Yatsenko // *Investytsiyi: praktyka ta dosvid*. – 2010. – № 8. – S. 12–17.

Serzhanov V.V.

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,
Dean of Faculty of Economics,
Uzhhorod National University

ARCHITECTONICS OF STATE INVESTMENT POLICY

The article analyses the architectonics of the construction of a state investment policy as one of the tools that can solve the priority tasks of successful development of the national economy.

The main attention of this article is devoted to the description of some of the most common sections of state investment policy and strategies for the implementation after its creation and adoption. It is proved that the effectiveness of state investment policy depends on the purpose of its adoption, funding sources, and other components. In the course of the study, the content of the main sections to be included in the program document, which certifies the adoption of the state investment policy, includes the following areas: scope, objectives, division of powers and responsibilities, ethics and conflict of interests, financial institutions, recommendations on protection, guarantees, reporting.

Although public investment policy is not a guarantee of avoiding losses or other risks associated with treasury and investment, a properly written and relevant investment policy is an important tool. This minimizes the risk of loss and offers many other benefits. The creation of a program document for investment policy development contains recommendations, places for investment restrictions, types and maturities, as well as defines the scope and investment objectives of the investment program of the adopted state investment policy.

Observance of architectonics is one of the tools of active investment policy and reflects the goals and priorities of socio-economic development of the country.