

2. Про внесення змін у додаток до постанови Кабінету Міністрів України від 25 грудня 1996 р. № 1548 та визнання такими, що втратили чинність, деяких постанов Кабінету Міністрів України: постанова Кабінету Міністрів України від 7 червня 2017 р. № 394. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: /<http://dci.gov.ua/polojennya.html/>

3. Положення про Державну інспекцію України з контролю за цінами: указ Президента України від 30 березня 2012 року № 236/2012. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: /<http://dci.gov.ua/polojennya.html/>

УДК 330.322.3

Е. В. Зайцева
м. э. н, и. о. заведующего сектором
инвестиционной политики
ГНУ «Институт экономики НАН Беларуси»

ИНВЕСТИЦИИ В ИНФРАСТРУКТУРУ КАК ОСНОВА УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ

Независимо от источников финансирования в условиях усиленной глобализации и растущей урбанизации возникает растущая потребность в инвестициях, направленных на достижение целей устойчивого развития ПРООН. В общей сложности, такие потребности в инвестициях для стран с переходной экономикой оцениваются в размере около 1,9-3,1 % от ВВП в год в течение 2015-2030 гг., помимо общего среднего рекомендованного объема инвестиций в основной капитал в размере 24 % ВВП (UNCTAD 2014) [1].

Хотя конкретные инвестиционные приоритеты сильно различаются по регионам, инвестиции в инфраструктуру, а также в человеческий капитал, в частности здравоохранение и образование, способствуют долгосрочным перспективам инклюзивного роста. Осуществление государственных инвестиций в инфраструктуру в условиях экономического спада способствует притоку частных инвестиций в экономику (Kessides 2004) [2].

Приоритетное значение имеют соглашения о ГЧП, направленные на новое строительство или модернизацию крупных инфраструктурных объектов, и том числе дорог, аэропортов, морских портов, электростанций, госпиталей и т.д. Организация инвестиций в капиталоемкие строительные проекты чаще всего осуществляется *на принципах проектного финансирования*, когда спонсоры проекта учреждают для его реализации проектную компанию, по обязательствам которой они несут ограниченную ответственность. Часть средств, необходимых для фондирования работ, проектная компания получает от учредителей в виде взносов в капитал, оставшаяся часть финансируется за счет банковских кредитов или путем выпуска проектных облигаций.

Согласно данным Европейского Инвестиционного Банка [3], в странах ЕС доля акционерного финансирования при реализации инфраструктурных проектов на принципах ГЧП составляла в среднем 12%, долгового 88, из них 77% приходилось на банковские ссуды, еще 11% — на эмиссию облигаций.

Помимо классических принципов реализации проектов ГЧП, особое внимание заслуживает реализация проектов *на основе частной финансовой инициативы*, предложенных впервые в Великобритании для содействия взаимодействия бизнеса и государства при реализации инфраструктурных объектов. Данная модель ГЧП предусматривает заключение долгосрочного контракта между государственными органами и проектной компанией на 25-30 лет, которая за счет средств учредителей и привлеченных кредитов возводит объект инфраструктуры, поддерживает его в рабочем состоянии в течение срока действия контракта, а также в некоторых случаях осуществляет эксплуатацию объекта. Затраты инвесторам возмещаются либо за счет регулярных выплат из бюджета, либо, если проектная компания выступает оператором объекта, за счет доходов от его использования. Особенно активно данная модель финансирования зарекомендовала себя при реализации проектов в сфере здравоохранения.

Опыт Великобритании, Японии, Индии и других государств свидетельствует, что за счет технологических и управленческих инноваций

частными компаниями, во многих случаях имело место сокращение затрат и сроков строительства, повышение качества услуг при снижении их себестоимости. Данное обстоятельство в свою очередь стимулирует государственных поставщиков таких услуг увеличивать свою эффективность работы, тем самым за счет ГЧП ускоряются инвестиционные и инновационные процессы в экономике. Также многие исследователи отмечают, что превышение сроков и стоимости проектов в рамках ГЧП происходило в 3-4 раза меньше, нежели в рамках обычных государственных контрактов на закупки.

Вместе с тем, инвестиции в инфраструктуру могут вызвать большие положительные экстерналии: стимулирование урбанизации путем расширения доступа к рынкам, улучшение предоставления услуг, содействие инновациям и сокращению транспортных расходов (Citigroup 2016) [4]. Урбанизация, в свою очередь, связана с более высоким ростом производства, а также с производительностью труда (Dasgupta, Lall и Lozano-Gracia 2014 [5]).

Список литературы:

1. Investment in SDGs: an Action Plan. World Investment Report 2014 // New York: United Nations [Electronic resource]. – 2014. – Mode of access : http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf. – Data of access : 14.09.2017.

2. Kessides, I. Reforming Infrastructure: Privatization, Regulation, and Competition / I. Kessides // Policy Research Report, World Bank [Electronic resource]. – Washington, 2004. – Mode of access : <http://documents.worldbank.org/curated/en/709301468779183565/pdf/289850PAPER0reforming0infrastructure.pdf>. – Data of access : 14.09.2017.

3. Market Update Review of the European PPP Market in 2016 // EIB [Electronic resource]. – 2017. – Mode of access : http://www.eib.org/epcc/resources/publications/epcc_market_update_2016_en. – Data of access : 14.09.2017.

4. Aldred, D. Urbanization: A Major Driver of Infrastructure Spending / D. Aldred // Citigroup [Electronic resource]. – New York. Citigroup, 2016. – Mode of access: http://www.citigroup.com/citi/citiforcities/pdfs/Urbanization_A_Major_Driver_of_Infrastructure_Spending.pdf. – Data of access : 14.09.2017.

5. Dasgupta, B. Urbanization and Housing Investment / B. Dasgupta, S. Lall, N. Lozano-Gracia // Policy Research Working Paper No. 7110. World Bank Group [Electronic resource]. – Washington, 2014. . – Mode of access : <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/20655>. – Data of access : 14.09.2017.

УДК 336.1: 336.647

В. В. Зимовець
д. е. н., ст. н. с.,
зав. відділу фінансів реального сектора
Державна установа «Інститут економіки
і прогнозування НАН України»

ПРО ВПЛИВ МАКРОФІНАНСОВИХ ДИСБАЛАНСІВ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ АКТИВНІСТЬ В УКРАЇНІ

Перспективи економічного розвитку країни залежать від рівня інвестиційної активності, яка, за інших рівних умов, залежить від розвитку фінансового сектора та макрофінансової стабільності. Слабка інвестиційна активність є властивою для країн із нестабільними фінансовими системами, вища плата за капітал у яких є наслідком існуючих системних фінансових ризиків і, одночасно, гальмом на шляху кругообігу інвестиційного капіталу.

Макрофінансові дисбаланси, поряд із інституційними бар'єрами є ключовими чинниками хронічної для України проблеми слабкої інвестиційної активності [1, с.309]. За останні 20 років (1996-2016) середнє значення норми валового нагромадження в Україні становило 20,9% і було нижчим ніж у країнах Східної Азії (31,9%) та за її середньосвітове значення (24,3%) [2]. Прямим наслідком низької інвестиційної активності в Україні є зростаюче