

Рубіш І. І.,

аспірант, Львівський торговельно-економічний університет, м. Львів, заступник директора ТОВ Чинадійівське, м. Мукачеве

## ЕФЕКТИВНІСТЬ ІНСТРУМЕНТІВ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У ПЕРЕХІДНИХ ЕКОНОМІКАХ

**Анотація.** У статті досліджується процес реформування регулювання інвестиційної діяльності в країнах Центрально-Східної Європи з початком ринкової лібералізації економік цих країн. Визначено, що лібералізація, приватизація та макроекономічна стабілізація відіграли ключову роль у активізації інвестиційного ринку. Разом з тим, застосування різних заходів сприяння інвестиційним процесам дозволило заохотити іноземних інвесторів, внутрішні, натомість, були значно обмежені у фінансових ресурсах. У статті детально розглянута практика застосування інвестиційних податкових пільг в країнах "Вишеградської четвірки" за різними секторами інвестування, оскільки з-поміж країн ЦСЄ найбільш гнучка і розвинена система податкових пільг розроблена саме в цих країнах. Було визначено, що якісний інституційний супровід, конкурентоспроможний ринок цінних паперів, адекватні норми банківських резервів та справедлива система оподаткування в цілому сприяли ефективному застосуванню інструментів регулювання інвестиційної діяльності.

**Ключові слова:** державне регулювання, інвестиційна діяльність, перехідні економіки, країни ЦСЄ.

Rubish I. I.,

Postgraduate, Lviv University of Trade and Economics, Lviv, Deputy Director of Chynadiyivs'ke Ltd., Mukachevo

## INSTRUMENTS EFFECTIVENESS OF STATE REGULATION OF INVESTMENT ACTIVITY IN TRANSITION ECONOMIES

**Abstract.** The article examines the process of reforming the investment regulation in the Central and Eastern Europe (CEE) countries from the beginning of market liberalization of the economies of these countries. In particular, the analysis of the first steps in joining to the global investment capital market, with showing the volumes of inflow investments, which made it possible to determine the effectiveness of instruments in different countries. It was also determined that liberalization, privatization and macroeconomic stabilization have played a key role in activating the investment market. However, in CEE countries have been actively used different measures to facilitate the investment process. Thus, thanks to these incentives, countries managed basically to encourage foreign investors, domestic, instead, been considerably limited by financial resources. The article considers in detail the investment tax incentives application for different sectors of investment in countries of "Visegrad Four" – as they have designed the most flexible and advanced tax incentives system among the CEE countries, as well as different approaches to the use of financial incentives – depreciation charges. Another important factor in the investment process is the development of SMEs in CEE, which are actively involved in accumulation and distribution of investment capital, job creation and GDP forming. The most common benefits among the countries studied were fiscal incentives. Also various subsidies, grants and subventions to foreign investors, loans on preferential terms, "attractive" standards of accelerated depreciation, adjusted public-private partnership, guarantees to investors to ensure compliance with debt liabilities were applied and granted. It was determined that due to high quality institutional support, competitive securities market, adequate standards of bank reserves and fair tax system in common allowed effectively apply the instruments of investment regulation in CEE countries.

**Keywords:** state regulation of investments, transition economies, the countries of Central and Eastern Europe.

**Постановка проблеми.** Визначення ефективності регулювання інвестиційної діяльності з метою проектування та застосування цього досвіду в умовах вітчизняної економіки потребує дослідження особливостей інструментів державного контролю ринку капіталів в економіках, наближених за своєю

господарською структурою та укладом до української. Багато вітчизняних економістів часто порівнюють українську економіку або співставляють результати економічної діяльності країн Центрально-Східної Європи (ЦСЄ). Це видається цілком логічним, адже, по-перше, більшість із цих країн досягли

значного успіху в процесі євроінтеграції, по-друге, ці країни також є колишніми країнами соціалістичного табору, які долали процес ринкової трансформації економік. Тобто прогрес у питанні євроінтеграції можна вважати критерієм успішності економічної політики. Динаміка розвитку економік деяких країн є показовою: якщо український ВВП станом на 1990-й рік був одним з найвищих серед країн ЦСЄ (93,63 млрд дол. США), то на кінець 2014 року, прогрес з-поміж цих країн був дуже низьким – у 1,4 рази збільшився номінальний показник (найгірше значення), натомість найближча за обсягами та структурою економіка Польщі продемонструвала рекордне зростання у 8,26 рази (від 84,93 млрд у 1990 році до 544,96 у 2014-му) [1]. Такі невтішні результати пов'язані зокрема з відсутністю стратегічного бачення ролі держави у розвитку економіки та невдалим використанням політики т.зв. “Вашингтонського консенсусу” під супроводом МВФ. Натомість модель пострадянської економіки насамперед повинна була орієнтуватися на ринкові механізми з усіма її ризиками та можливостями, такими як міжнародні потоки капіталів. В Україні було обрано варіант залучення кредитних коштів замість формування інвестиційно привабливої моделі економіки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Чимало вітчизняних науковців посилалися на досвід країн ЦСЄ, зокрема тих, що належать до останніх “хвиль” євроінтеграції, аргументуючи це подібністю не тільки історичного контексту, але й структурами господарства та особливостями державного регулювання. Зокрема, А. С. Гальчинський, Б. В. Губський, В. В. Козюк, Д. Г. Лук’яненко, В. Ф. Мартиненко, В. В. Мельник, Н. О. Татаренко, А. А. Пересада, А. М. Поручник, В. О. Шевчук та ін. окреслювали зазначені проблеми в своїх дослідженнях. Однак системність застосування інструментів регулювання з урахуванням соціально-економічних особливостей України потребує подальшого дослідження.

**Постановка завдання** полягає у ретельному огляді досвіду застосування інструментів регулювання інвестиційних процесів у перехідних економіках (для прикладу беруться країни ЦСЄ), визначенні їх ефективності та можливості їх застосування в умовах України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Включення країн ЦСЄ до світового ринку капіталів (період 1980-1995 рр.) в умовах глибокої соціально-економічної рецесії, що проявлялась у високих обсягах інфляції (в окремих випадках гіперінфляції), відсутності конвертованості валют, слабкорозвиненій інфраструктурі та сфері послуг, нестабільній політичній ситуації, було досить поступовим та ускладненим. Ситуація почала змінюватися після 1995 року, коли в результаті соціально-економічних реформ обсяги ПІП почали збільшуватись. Як зауважують науковці, докорінно змінити ситуацію вдалося лише Угорщині, Чехії та Польщі, що проявлялося насамперед у створенні сприятливого інвестиційного

клімату, що, зрештою, мало значний позитивний вплив на обсяги ПІП [2, с. 98]. Пріоритети на початковій стадії ринкової адаптації в країнах ЦСЄ були скеровані на: лібералізацію (цін і торгівлі, зовнішньоекономічної діяльності, ринку робочої сили та відмова від планово-адміністративної розподільчої системи); приватизацію (зміна відносин власності, запровадження процедури банкрутства, ліквідація монополій); макроекономічну стабілізацію (антиінфляційна політика, реформа податкової політики (збільшення доходної частини), врегулювання зовнішніх розрахунків через зниження зовнішньої заборгованості, реструктуризації або списання частини боргу). Зазначене цілком відповідає ідеї поступової лібералізації з виконанням державних інститутів регулятивних функцій з метою запобігання економічним шокам.

Стимулювання інвестиційних процесів відбувалося завдяки засобам, які максимально полегшують економічну діяльність інвесторів. Враховуючи це, в країнах ЦСЄ створювались усі умови для заохочення насамперед іноземних інвесторів, оскільки фінансові можливості внутрішніх інвесторів були значно обмеженими. Стимулювання полягало у: звільненні (тимчасовому) від сплати податків; допуску інвестувати у вільні митні зони; безперешкодному ввезенні машин і устаткування; наданні грантів для створення робочих місць, підготовці й навчанні працівників; реалізації за низькими цінами будівельних майданчиків та інфраструктури. Крім фіскальних пільг, також надавалися дотації, субсидії та субвенції для іноземних інвесторів, кредити на пільгових умовах, встановлювалися “привабливі” нормативи пришвидщеної амортизації, налагоджувалося державно-приватне партнерство, надавалися гарантії інвесторам з метою забезпечення виконання боргових зобов’язань тощо. Натомість інвесторам висували певні умови, наприклад щодо кількості інвестицій, екологічних та соціальних зобов’язань чи відносно кількості робочих місць.

Існує чимало досліджень *pro et contra* щодо доцільності запровадження інвестиційних пільг (англ. – investment allowance) або податкових стимулів (tax incentives), однак ніхто не заперечить, що це є ефективним інструментом залучення зовнішніх інвестицій. Податкові пільги більше використовуються саме в перехідних економіках, натомість розвинені економіки пропонують деякі фінансові стимули (англ. – financial incentives). Країни з перехідною економікою, як правило, мають більш високі податки на прибуток і менший вибір стимулів. У цих країнах інвестиції в окремих секторах бувають у вигляді стимулів, таких як інвестиційні надбавки, або податкових кредитів. Часто інвестиційні пільги доступні в спеціальних економічних зонах (СЕЗ), в межах яких експорт просувається або завдяки податковому (митному) звільненню або через часткове/повне звільнення від податку на додану вартість [3, с. 119]. Тим не менше серед деяких країн ЦСЄ податкові пільги для інвесторів використовуються по-різному (табл. 1).

## Інвестиційні стимули в країнах ЦСЄ \*

| Країна       |                                               | Польща | Чехія | Словаччина | Угорщина | Румунія | Болгарія | Сербія |
|--------------|-----------------------------------------------|--------|-------|------------|----------|---------|----------|--------|
| Вид стимулів | Інвестиційні гранти                           | •      | •     | •          | •        | •       | •        | •      |
|              | Субсидії на зайнятість                        | •      | •     | •          | •        | •       |          | •      |
|              | Гранти на навчання                            |        | •     |            | •        |         | •        |        |
|              | Знижка або звільнення від податку на прибуток | •      | •     | •          | •        |         |          | •      |
|              | Звільнення від податку на нерухомість         | •      |       |            |          | •       |          |        |
|              | Звільнення від інших податків                 |        |       |            |          | •       | •        | •      |
|              | Продаж нерухомості за зниженою ціною          |        | •     | •          |          |         | •        |        |
|              | Інші                                          |        |       |            | •        |         | •        | •      |

\* Складено за: [4, с. 37]

Вважається, що з країн ЦСЄ найбільш гнучка і розвинена система податкових пільг розроблена в країнах т.зв. “Вишеградської четвірки” – Чехії, Угорщині, Польщі та Словаччині. Саме тому розглянемо приклади саме цих країн. Їхній досвід важливий для України, оскільки, з одного боку, незважаючи на великі можливості отримання податкових пільг в Україні, закріплених законодавчо, “буму” надходження інвестицій не спостерігалось, з іншого, - зазначені країни здійснювали координацію інвестиційної політики з євроінтеграційними процесами.

Так, у Чехії інвестиційними стимулами є т.з. “схеми допомоги”, і до тих пір, поки інвестори залишатимуться в межах цих “схем”, вони можуть уникати тривалих і дорогих процедур перед Єврокомісією. На сьогодні Чехія пропонує стимули лише виробничому сектору (до липня 2008 року також були пільги для бізнес та технологічних центрів). Для отримання цих пільг інвестор повинен виконати такі вимоги: 1) запустити нове виробництво, розширити існуюче або модернізувати, з дотриманням усіх вимог, сучасного виробничого процесу; 2) вкласти 50/60/100 млн чеських крон (у залежності від рівня безробіття регіону, в якому реалізується інвестиційний проект; щонайменше половина від суми інвестицій повинна спрямовуватися в акціонерний капітал) на придбання довгострокових матеріальних і нематеріальних активів; 3) щонайменше 60 % від обсягу вкладень повинно інвестуватись у машинне обладнання; 4) після закінчення дії інвестиційних пільг інвестор зобов'язаний зберегти суму інвестицій протягом не менше п'яти років (те ж саме стосується кількості робочих місць); 5) інвестиційний проект повинен повністю відповідати вимогам екологічних стандартів Чехії.

Стимули інвесторам у виробничий сектор передбачають: податкові пільги (до 5 років; до вступу в ЄС було до 10 років); гранти для створення нових робочих місць; гранти для підготовки і перепідготовки кадрів; передача надання землі за пільговою

ціною. В залежності від рівня безробіття у регіоні інвестори також отримують гранти від створення робочих місць: в районах, де рівень безробіття вище 50 %, інвестору передбачається пільга розміром 50 тис. чеських крон за одне робоче місце або пільги на кваліфікацію працівника розміром 25–45 % від вартості витрачених коштів.

Для отримання пільг у технологічному секторі інвесторам до 2008 року висувалися вимоги щодо мінімальної кількості інвестицій та створення робочих місць: для технологічних центрів – 15 млн чеських крон та 15 робочих місць; для бізнес-центрів – 30 млн та 50 робочих місць. Виконання цих вимог гарантувало інвестору отримання знижок для підприємницької діяльності, які покривали експлуатаційні витрати та витрати на підготовку або перепідготовку кадрів (до 100 робочих місць – 100 тис. крон, більше 100 місць – 150 тис). Для отримання цих пільг інвестор повинен був: інвестувати у нове виробництво або розширити існуюче; здійснювати інвестиційний проект в регіоні з середнім рівнем безробіття вище 14%; вкласти інвестиції в обсязі 10 млн крон; створити щонайменше 10 нових робочих місць [5, с. 21–25; 6, с. 27–30]. Після 2008 року міністерство промисловості і торгівлі дещо змінило умови надання пільг інвесторам, що розширило існуючі стимули: подовжили полегшений період оподаткування, збільшили гранти для створення нових робочих місць, знизили мінімальну частку інвестицій у машинне обладнання.

В Угорщині інвестиційні пільги підпадають під низку нормативних документів, що регулюють отримання певних інвестиційних стимулів. Відповідно до “Указу про державну допомогу” інвестиційними стимулами вважаються: безкоштовні гранти та кредити; податкові пільги; отримання нерухомого майна або право користування нерухомим майном; субсидованих гарантійних внесків, зборів факторингу та лізингових платежів. В межах “Указу про заохочення інвестицій” гарантується отримання

допомоги у: технологічному розвитку нових підприємств; заохоченні прямих капіталовкладень в Угорщину; субсидюванні навчання; інвестування в наукові дослідження і розробки (R&D). Отримання пільг у межах вищеописаного Указу відбувається в рамках відповідних "схем допомоги", що також включає тендер. Отримання пільг без тендеру можливе у випадку, коли: інвестиційний проект має велике значення для розвитку економіки загальною сумою понад 50 млн євро; в регіональних сервісних центрах витрати на створення нових робочих місць, підготовку та перепідготовку кадрів сягають обсягу в 10 млн євро.

У країні також діє т.зв. система надання податкових пільг на розробки (development tax allowance). Її перевага полягає в тому, що вона надає право платнику зменшувати свої річні податки до 80 % протягом 10 років. Вони передбачають: інвестиції вартістю 3 млрд форинтів (близько 12 млн євро); інвестиції вартістю 1 млрд форинтів (близько 4 млн євро) в конкретні регіони (North Alföld, North-Hungary, South-Alföld, South-Dunántúl); інвестиції у створення нових робочих місць; спеціальні інвестиції вартістю щонайменше 100 млн форинтів (близько 400 000 євро). Йдеться про інвестиції: які сприяють поліпшенню гігієнічних стандартів виробників продуктів харчування; R&D; у компанії, що котируються на фондових ринках, починаючи з 1 вересня 2008 року; у розвиток кінематографу; у розвиток електронних телекомунікаційних мереж та послуг широкопasmового Інтернету; в охорону навколишнього середовища; у діяльність МСП вартістю щонайменше 500 мільйонів форинтів [5, с. 26-29; 6, с. 31-35].

Важливо відзначити: Угорщина пропонує найширший вибір індустріальних парків в регіоні ЦСЄ, де інвестори можуть вибирати з більш ніж 206 діючих промислових парків під реалізацію своїх проєктів, для яких створюють дуже сприятливі умови,

зокрема: забезпечення відповідною інфраструктурою, необхідною для виробництва; сприяння у розвитку професійної кооперації в цілях скорочення витрат виробництва; надання широкого спектра якісних банківських, митних, адміністративних та консультативних послуг тощо.

Система інвестиційних стимулів у Польщі вважається досить ліберальною. Незалежно від організаційно-правової форми або джерел походження ресурсів інвестор може претендувати на отримання певних пільг. Подібно до Чехії після інтеграції до ЄС підходи до застосування інвестиційних пільг у Польщі дещо змінилися. Сучасні стимули для залучення інвестицій, у тому числі регіональні, горизонтальні й галузеві інструменти допомоги, відповідають правилам ЄС про державну допомогу. Досить зразковим є досвід надання пільг на регіональному рівні. В Польщі практикується система пільг (Multi Annual Support Programme), доступних лише для великих підприємств, що інвестують у пріоритетні галузі економіки та відповідають певним вимогам щодо суми інвестицій, кількості створення робочих місць та галузі інвестування (табл. 2). Програма підтримки включає в себе кілька інструментів допомоги, наприклад корпоративні податкові пільги (якщо інвестиції розташовані в СЕЗ), пільгові умови придбання землі, грошові субсидії й пільги на податок на нерухомість.

Важливим інструментом залучення інвестицій є СЕЗ, що в Польщі створені згідно з розпорядженням уряду, який визначає обсяг державних стимулів, призначених для підприємств, що здійснюють свою діяльність на цих територіях. В даний час у Польщі існує 14 СЕЗ, в межах яких надаються інвестиційні пільги. Отримання пільг у межах СЕЗ передбачає інвестиції у формування нового бізнесу, диверсифікацію виробництва або придбання існуючого бізнесу, який знаходиться в стадії ліквідації або закриття [5, с. 30-33; 6, с. 36-40]. Аналогічно до угорського

Таблиця 2

**Допомога для покриття витрат, пов'язаних зі створенням нових робочих місць (А) та вкладених інвестицій (Б) у Польщі \***

| Пріоритетні галузі для інвестування                                  | Кількість створених робочих місць, од. | Сума інвестицій, млн. злотих | Сума допомоги                   |
|----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|------------------------------|---------------------------------|
| Автомобілебудування, електроніка, авіація, біотехнології (А)         | 250                                    | 40                           | Від 3,200 до 18,700 тис. злотих |
| Аутсорсинг бізнес- процесів (центри обслуговування, ІТ-кластери) (А) | 250                                    |                              |                                 |
| R&D (А)                                                              | 35                                     | 3                            |                                 |
| Значні інвестиції в інші сектори економіки (Б)                       | 500                                    | 1                            | 1–10 % від суми інвестицій      |
| Автомобілебудування, електроніка, авіація, біотехнології (Б)         | 50                                     | 160                          |                                 |
| Значні інвестиції в інші сектори економіки (Б)                       | 500                                    | 1                            |                                 |

\* Складено за: [6, с. 38]

досвіду в Польщі також надають інвестиційні пільги у розвиток R&D, МСП та слаборозвинених територій.

Сприяння інвестиціям у Словаччині здійснюється в межах “Акту інвестиційної допомоги” (діє з 2008 року), який імplementований до відповідних структур Єврокомісії. Дія Акту розповсюджується на такі види інвестиційних проєктів, як: виробництво; технологічні центри; центри стратегічних послуг; туризм. Допомога може бути: у грошовій формі на придбання довгострокових матеріальних і нематеріальних активів; як знижений податок на прибуток; гранти на створення нових робочих місць; отримання нерухомості за дисконтною ціною. Для отримання допомоги інвестиційний проєкт повинен відповісти певним вимогам у залежності від сектору інвестування (табл. 3). У Словаччині подібно до попередніх прикладів існують також певні субсидії для інвесторів в межах індустріальних парків [5, с. 34-38; 6, с. 47-49].

річну амортизацію визначаються як певний відсоток від балансової вартості. Засоби вартістю від 40 тис. крон підлягають амортизації. Термін тривалості корисного використання капіталу коливається від 3 до 50 років. Амортизація капіталу поділяється на п'ять категорій: 3 (комп'ютери та обладнання), 5 (авто, меблі і т.п.), 10 (тяжкі транспортні засоби), 20 (трубопроводи, дерев'яні будівлі, шахти тощо) або 50 років (дороги, будівлі, тунелі, мости тощо). В залежності від категорії норми амортизації коливаються від 2 % річних (0,5 % в квартал) для нерухомості до 25 % для сфери ІТ і комп'ютерних технологій [7, с. 10-11; 8, с. 2-3].

У Польщі амортизаційні відрахування чітко розподілені за нематеріальними й основними засобами. Нематеріальні активи амортизуються з використанням лінійного методу відповідно до таких видів діяльності: комп'ютерне та програмне забезпечення – від 5 до 15 років, реалізація авторського права – 5 років. Відповідно до “Закону про бухгалтерський

Таблиця 3

Вимоги на отримання інвестиційних пільг за секторами у Словаччині \*

| Виробництво                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Технологічні центри                                                                                                                                                                                                                                                          | Центри стратегічних послуг                                                                                                                                                                                                                                                        | Туризм                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- створення нового виробничого об'єкта, розширення існуючого або диверсифікації через виведення або докорінна зміна виробничого процесу;</li> <li>- інвестиції в розмірі 14 млн євро на придбання довгострокових матеріальних і нематеріальних активів. Ця цифра буде зменшуватися до 7 млн євро, якщо інвестиції спрямовані на регіони з вищим рівнем безробіття, ніж у середньому по країні, і до 3,5 млн євро, якщо рівень безробіття перевищує на 50% аналогічне значення;</li> <li>- якщо інвестиції здійснюють МСП, мінімальний обсяг інвестицій зменшений вдвічі. Більше половини суми вкладу повинно походити з власних джерел інвестора.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- розробка нового технологічного центру або розширення існуючого;</li> <li>- мінімальна сума інвестицій – 500 млн євро, 50% яких – власних джерел інвестора;</li> <li>- мінімум 60 % працівників повинні мати вищу освіту.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- розробка нового центру стратегічних послуг або розширення існуючого;</li> <li>- мінімальна сума інвестицій – 400 млн євро, 50% яких – власних джерел інвестора;</li> <li>- мінімум 30 % працівників повинні мати вищу освіту.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- розробка нового комплексного туристичного центру або розширення існуючого;</li> <li>- придбання нового технологічного обладнання, призначеного для надання послуг вартістю не менше 40 % від загальної суми витрат;</li> <li>- мінімальна сума інвестицій – 10 млн євро, 5 млн – у регіонах, де рівень безробіття вищий, ніж у середньому по Словаччині, 3 млн – у регіонах, де рівень безробіття перевищує на 50% аналогічне значення.</li> </ul> |

\* Складено за: [5, с. 48]

Фінансова стійкість суб'єктів економіки позначається на інвестиційному процесі, оскільки фінансовий стан підприємства впливає на його здатність замінювати зовнішні джерела фінансування внутрішніми. Внутрішні джерела інвестицій складаються з амортизації як засобу заміни капіталу і нерозподіленого прибутку, відтак, джерела нових інвестицій. Амортизація в Чехії регулюється законами і нормами, які дозволяють підприємствам проводити лінійну (англ. – *linear depreciation* або *stright-line*), прискорену (*accelerated*) та надзвичайну (*extraordinary*) амортизацію для різних категорій капітальних товарів в установленому розмірі. Відповідно до законів бухгалтерського та податкового обліку витрати на

облік” та на підставі окремих правил оцінки початкової вартості основних фондів для відрахування амортизації можуть бути скоректовані. Чиста балансова вартість основних фондів встановлюється в результаті коригування оцінки і не повинна бути вище, ніж реальна вартість. Основні засоби амортизуються також лінійним методом. Основні засоби вартістю понад 3,5 тис. злотих підлягають компенсації за річними нормами амортизації. Основні (стандартні) норми амортизації (в річному вимірі) для активів бувають: нерухомість – 2,5 %; технологічне обладнання та машини – 4,5–25 %; транспортні засоби – 20%; комп'ютери та обладнання – 30 %. Норми амортизації відрізняються в залежності від видів

основних засобів: нерухомість – 10 років; нежитлова нерухомість – від 10 до 40 років; транспортні засоби – 30 місяців; інші активи: якщо початкова вартість не перевищує 25 тис. злотих – 24 місяці; якщо початкова вартість перевищує 25 тис. злотих – 36 місяців; в інших випадках – 60 місяців [9, с. 1-2; 10, с. 11-12].

У Румунії застосовують такі методи амортизації: прямолінійний; зменшення залишкової вартості (може бути застосований лише до певних видів активів). При використанні цього методу коефіцієнт від 1,5 до 2,5 застосовується як ставки прямолінійної амортизації, в залежності від терміну тривалості корисного використання активів; метод прискореної амортизації застосовується для технологічного обладнання та патентів. Прискорений метод дозволяє вирахування у розмірі до 50 % в залежності від вартості активу протягом першого року експлуатації. Діапазони допустимих строків амортизації для певних категорій активів у Румунії поділяються на: 1) нерухомість: офіси та промислові будівлі – від 40 до 60 років; будівлі торговельного значення (наприклад, магазини) – від 24 до 36 років; 2) моторний транспорт – від 4 до 6 років; 3) ІТ-обладнання – від 2 до 4 років; меблі – від 9 до 15 років; 4) телекомунікаційне обладнання – від 4 до 6 років [11, с. 30].

В Угорщині амортизація здійснюється переважно за прямолінійним методом. Трирічна програма амортизаційних відрхувань (33 % у рік) передбачена для комп'ютерного, офісного, медичного, енергозберігаючого та високотехнологічного обладнання; моторний транспорт амортизується протягом 5 років (20 % у рік); інші зафіксовані основні засоби мають ставку амортизації на рівні 14,5 % в рік. Податкова амортизація може бути прискорена шляхом застосування 50 % ставки (замість 33 % або 14,5 %) для комп'ютерів та їх аксесуарів або нового матеріального обладнання, купленого або виробленого, починаючи з 2003 року. Обладнання для відео- та кінопродукції амортизується на рівні 50 %. Відповідно, на споруди довготривалого користування ставка на рівні 2 % (на 50 років); середньої тривалості – 3 %; короткотривалого – 6 %; для орендованих приміщень – 5 %. Також у країні діє система оцінки вартості основних фондів відповідно до поточної ринкової вартості, що закладається зрештою у ставку амортизаційних нарахувань [12, с. 12-13].

Таким чином, враховуючи всі існуючі можливості для розвитку бізнес-середовища (для національних та іноземних підприємств), яке створювалося протягом багатьох років у процесі проведення ринкових реформ, лібералізації та імплементації норм ЄС, країнам ЦСЄ вдалося досягнути чималих результатів для розвитку підприємництва та активізації інвестиційних процесів. Так, згідно з Євростатом у 28 країнах ЄС існує близько 22,3 млн МСП (це 99,8 % від загальної кількості підприємств), на яких працює понад 67 % працюючого населення, створюючи в середньому 57,5 % валової доданої вартості. Серед досліджуваних країн найбільша кількість МСП функціонує в Польщі (понад 1,5 млн од.), яке забезпечує 68,9 % робочих місць та створює понад 50 % валової доданої вартості у країні. В Чехії МСП

налічує більше 1 млн од., які забезпечують майже 70 % працюючого населення роботою та створюють 56 % доданої вартості. В Угорщині та Румунії МСП нараховують понад 528 та 425 тис. од. відповідно [13]. Можна підсумувати, що в умовах конкурентного середовища ЄС, країни останніх “хвиль розширення” (переважно країни ЦСЄ), активізація інвестиційних процесів та розвиток бізнес-середовища стали ключовими для динаміки розвитку їх економік. Крім того, МСП в перехідних економіках є динамічними та активними інвесторами за кордон. Наприклад, 75 % МСП Польщі та Естонії інвестують за кордон, третина в Чехії та Угорщині [14, с. 112].

Розвиненість внутрішнього ринку, в тому числі завдяки суб'єктам МСП, надає йому гнучкості. У часи певних економічних шоків внаслідок зовнішніх і внутрішніх причин для перехідних економік вкрай важлива диверсифікація і у структурі, і у джерелах надходжень капіталу. В країнах із слабкорозвинутою фінансовою системою банківські установи не стикаються з конкуренцією, натомість отримують легкий доступ на ринок та великі доходи від кредитування у державному та приватному секторі. Це призводить до нерівномірної капіталізації економіки. Малі суб'єкти економіки декларують збитки та нарошують боргові активи або й взагалі банкрутують. Натомість великі “гравці” вводять свої активи. За таких умов виникає потреба переосмислення поточного стану інвестиційної діяльності, насамперед в аспекті існуючих деструктивних чинників. Тут йдеться про: інституційні “пастки” та бар'єри різного характеру (складна нормативно-правова база, корупція, неефективні державні гарантії тощо); відсутність взаємодоповнювального характеру державних і приватних інвестицій як наслідок слабого державно-приватного партнерства; виникнення фінансових “бульбашок” та надлишкового віртуального капіталу через неефективне використання інвестицій; низький рівень заощадження у населення, відтак, перетворення їх в інвестиційний капітал значно ускладнений; як наслідок із попереднього, традиційне від'ємне значення співвідношення депозити/кредити як серед населення, так і в бізнес-середовищі з поступовим витісненням вітчизняним (олігопольним) капіталом іноземного; слабку інвестиційну активність середнього та великого бізнесу (малий бізнес не береться до уваги) через існуючий потужний податковий тиск; виведення доходів великих (олігархічних) підприємств в офшори, внаслідок чого сплачується вагома частка податків у бюджет інших країн замість наповнення вітчизняного; “м'яка” політика держави щодо моніторингу та контролю за реалізацією не тільки масштабних інвестиційно-інфраструктурних проектів, але й на рівні освоєння капіталу в окремих галузях та секторах економіки та ін.

**Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямі.** Таким чином, поліпшення інвестиційного клімату в багатьох країнах, що розвиваються, впливає на швидке зростання ПІІ. У багатьох країнах із низьким і середнім рівнем доходу здійснені кроки в односторонньому порядку або

відповідно до багатосторонніх і регіональних угод, з метою покращення інвестиційних процесів шляхом ослаблення обмежень у деяких секторах та вдосконалення корпоративного управління. В той же час кращі макроекономічні умови, такі як високі темпи зростання ВВП, підвищення відкритості у зовнішній торгівлі, зниження зовнішнього боргу, а також стабільність валютного курсу, знизили ризики інвестиційної діяльності. Саме тому в країнах із більш сприятливим інвестиційним кліматом вдалося збільшити залучення ПІІ по відношенню до ВВП. Зокрема, йдеться про: (1) поліпшення доступу до інфраструктурних та інституційних засобів; (2) забезпечення стабільної, послідовної та прозорої регуляторної та нормативно-правової бази та зниження бюрократії; та (3) залучення міжнародних механізмів управління; (4) застосування широкого спектра інвестиційних стимулів та пільг. Важливим фактором для активізації інвестиційних процесів у перехідних економіках є розвиток галузей господарства з вищими конкурентними перевагами, які можуть становити особливий інтерес для інвесторів. У випадках, коли ринок не забезпечує ефективний розподіл ресурсів та розвиток економіки, ринок змінюється та регулюється певними державними інститутами, неефективність часом застарілого державного апарату та її форм регулювання економічними процесами доцільно замінювати використанням приватних (корпоративних) форм власності. У цьому контексті країни повинні сприяти розвитку управління “на місцях” і стимулювати розвиток приватного сектору з метою розширення можливостей для підприємницької діяльності. В умовах перехідних економік політика повинна зосереджуватися не тільки на залученні інвестицій, але й у їх розміщенні у найбільш ефективні для економіки сектори та галузі.

## ЛІТЕРАТУРА

1. United Nations Statistical Databases [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://unstats.un.org/unsd/databases.htm>.
2. Geopolitical & Economic Research in Central & Eastern Europe / Ed. M. Rościszewski, C. Sadowska-Snarska, E. Jurczak-Pejko // *Białystok School of Economics*, Vol 1/2001. – Białystok, 2001. – 165 p.
3. Tax Incentives and Foreign Direct Investment: A Global Survey [Електронний ресурс] / United Nations Conference On Trade And Development // ASIT Advisory Studies, No. 16. – Geneva, 2000. – 177 p. – Режим доступу : [http://unctad.org/en/Docs/iteipcmisc3\\_en.pdf](http://unctad.org/en/Docs/iteipcmisc3_en.pdf).
4. Zachęty inwestycyjne w wybranych państwach Europy Środkowo – Wschodniej : Raport Polskiej Agencji Informacji i Inwestycji Zagranicznych S.A. / Invest in Poland, Warszawa, 13 października 2015 r. – 38 s.
5. Foreign direct investment in Central and Eastern Europe / Allen & Overy LLP, 2006. – 68 p. – Режим доступу : <http://www.allenoverly.com>.
6. Foreign direct investment in Central and Eastern Europe / Allen & Overy LLP, 2011. – 79 p. – Режим доступу : <http://www.allenoverly.com>.

7. Taxation and investment in Czech Republic: reach, relevance and reliability [Електронний ресурс] / Deloitte Touche Tohmatsu Limited, 2015. – 29 p. – Режим доступу : <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Tax/dttl-tax-czechrepublic-guide-2015.pdf>

8. Lizal L. Depreciation Rates in Transition Economies: Evidence from Czech Panel Data [Електронний ресурс] / L. Lizal // Charles University in Prague. – Center for Economic Research and Graduate Education, Economics Institute; Czech National Bank. – December 1, 1998. – Режим доступу : <https://www.cerge-ei.cz/pdf/wp/Wp137.pdf>.

9. Pursuant to § 87 Section 4 of the Regulation of the Minister of Finances [Електронний ресурс] // Journal of Laws No 33, item 259. – Режим доступу : <http://inwestor.intersport.pl/pobierz/1108.html>.

10. Taxation and investment in Poland 2014: reach, relevance and reliability [Електронний ресурс] / Poland Tax and Investment Guide, 2014 // Deloitte Touche Tohmatsu Limited, 2014. – 14 p. – Режим доступу : [http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/pl/Documents/Reports/CE\\_TandI\\_Raport\\_2014.pdf](http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/pl/Documents/Reports/CE_TandI_Raport_2014.pdf)

11. Investment in Romania [Електронний ресурс] // KPMG Romania S.R.L., 2015. – 128 p. – Режим доступу : <https://www.kpmg.com/RO/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/news/Documents/Investment-in-Romania-2015-final-web.pdf>.

12. Taxation and investment in Hungary 2015: reach, relevance and reliability [Електронний ресурс] / Deloitte Touche Tohmatsu Limited, 2015. – 30 p. – Режим доступу : <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Tax/dttl-tax-hungaryguide-2015.pdf>.

13. Number of enterprises, persons employed and gross value added (GVA) and the share of SMEs, 2012 [Електронний ресурс] / Eurostat, Statistics Explained. – Режим доступу : [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/images/f/f6/Number\\_of\\_enterprises%2C\\_persons\\_employed\\_and\\_gross\\_value\\_added\\_%28GVA%29\\_and\\_the\\_share\\_of\\_SMEs%2C\\_2012.png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/images/f/f6/Number_of_enterprises%2C_persons_employed_and_gross_value_added_%28GVA%29_and_the_share_of_SMEs%2C_2012.png).

14. Global Development Finance : The Development Potential of Surging Capital Flows // The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, 2006. – 221 p.

## REFERENCES

1. United Nations Statistical Databases, available at: <http://unstats.un.org/unsd/databases.htm>.
2. Geopolitical & Economic Research in Central & Eastern Europe (2001), Ed. M. Rościszewski, C. Sadowska-Snarska, E. Jurczak-Pejko // *Białystok School of Economics*, vol 1/2001, Białystok, 165 p.
3. Tax Incentives and Foreign Direct Investment: A Global Survey / United Nations Conference On Trade And Development // ASIT Advisory Studies, No. 16. – Geneva, 2000. – 177 p., available at: [http://unctad.org/en/Docs/iteipcmisc3\\_en.pdf](http://unctad.org/en/Docs/iteipcmisc3_en.pdf).

4. Zachęty inwestycyjne w wybranych państwach Europy Środkowo – Wschodniej : Raport Polskiej Agencji Informacji i Inwestycji Zagranicznych S.A., Invest in Poland, Warszawa, 13 października 2015 r., 38 s.

5. Foreign direct investment in Central and Eastern Europe / Allen & Overy LLP, 2006. – 68 p., available at: <http://www.allenoverly.com>.

6. Foreign direct investment in Central and Eastern Europe / Allen & Overy LLP, 2011. – 79 p., available at: <http://www.allenoverly.com>.

7. Taxation and investment in Czech Republic: reach, relevance and reliability / Deloitte Touche Tohmatsu Limited, 2015. – 29 p., available at: <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Tax/dttl-tax-czechrepublicguide-2015.pdf>

8. Lizal L. Depreciation Rates in Transition Economies: Evidence from Czech Panel Data / L. Lizal // Charles University in Prague. – Center for Economic Research and Graduate Education, Economics Institute); Czech National Bank. – December 1, 1998, available at: <https://www.cerge-ei.cz/pdf/wp/Wp137.pdf>.

9. Pursuant to § 87 Section 4 of the Regulation of the Minister of Finances // Journal of Laws No 33, item 259, available at: <http://inwestor.intersport.pl/pobierz/1108.html>.

10. Taxation and investment in Poland 2014: reach, relevance and reliability / Poland Tax and Investment

Guide, 2014 // Deloitte Touche Tohmatsu Limited, 2014. – 14 p., available at: [http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/pl/Documents/Reports/CE\\_TandI\\_Raport\\_2014.pdf](http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/pl/Documents/Reports/CE_TandI_Raport_2014.pdf).

11. Investment in Romania // KPMG Romania S.R.L., 2015. – 128 p., available at: [https://www.kpmg.com/RO/en/Issues\\_AndInsights/ArticlesPublications/news/Documents/Investment-in-Romania-2015-final-web.pdf](https://www.kpmg.com/RO/en/Issues_AndInsights/ArticlesPublications/news/Documents/Investment-in-Romania-2015-final-web.pdf).

12. Taxation and investment in Hungary 2015: reach, relevance and reliability / Deloitte Touche Tohmatsu Limited, 2015. – 30 p., available at: <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Tax/dttl-tax-hungaryguide-2015.pdf>.

13. Number of enterprises, persons employed and gross value added (GVA) and the share of SMEs, 2012 / Eurostat, Statistics Explained, available at: [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/images/f/f6/Number\\_of\\_enterprises%2C\\_persons\\_employed\\_and\\_gross\\_value\\_added\\_%28GVA%29\\_and\\_the\\_share\\_of\\_SMEs%2C\\_2012.png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/images/f/f6/Number_of_enterprises%2C_persons_employed_and_gross_value_added_%28GVA%29_and_the_share_of_SMEs%2C_2012.png).

14. Global Development Finance : The Development Potential of Surging Capital Flows (2006), *The International Bank for Reconstruction and Development*, The World Bank, 221 p.