

*Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.
Ефективна економіка. 2022. № 8.*

DOI: 10.32702/2307-2105.2022.8.39

УДК 336.581

А. В. Гладисhevський,

аспірант, Волинський національний університет імені Лесі Українки

ORCID ID: 0000-0003-4066-5077

ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ ПУБЛІЧНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ТА ЙОГО РОЛЬ В ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ

A. Hladyshvskyi,

Postgraduate student, Lesya Ukrainka Volyn National University

THE FINANCIAL MECHANISM OF PUBLIC INVESTMENT AND ITS ROLE IN ENSURING ECONOMIC GROWTH

У статті досліджено особливості та сучасну специфіку функціонування фінансового механізму публічного інвестування в Україні. Визначено ключові особливості формування інвестиційних ресурсів органів державної влади, які спрямовуються на інфраструктурні проекти в рамках публічного інвестування. Окреслено механізм впливу таких інвестицій на забезпечення сталого розвитку територій. Досліджено залежність між обсягами інвестицій в інфраструктуру та зростанням податкових надходжень, за рахунок яких відбувається формування капіталу, необхідного для майбутніх вкладень в рамках публічного інвестування. Визначено комплекс заходів, реалізація яких може призвести до формування принципово нової ефективної системи публічного інвестування, що базується на

засадах сталого розвитку територій. Виділено «тверду» та «м'яку» інфраструктуру, що потребує залучення публічних інвестицій для забезпечення ефективності їх фінансового механізму.

The article examines the peculiarities and modern specifics of the functioning of the financial mechanism of public investment in Ukraine. The key features of the formation of investment resources of state authorities, which are directed to infrastructure projects within the framework of public investment, have been identified. The mechanism of influence of such investments on ensuring the sustainable development of the territory is outlined. The relationship between the volume of investments in infrastructure and the growth of tax revenues, due to which the capital required for future investments in the framework of public investment is formed, is studied. A set of measures has been determined, the implementation of which can lead to the formation of a fundamentally new and effective system of public investment, based on the principles of sustainable development of the territory. "Hard" and "soft" infrastructures, which require attracting public investments to ensure the effectiveness of their financial mechanism, are highlighted. Practical aspects of public investment, which is implemented with the help of state authorities, involve the formation of approaches to ensure the appropriate level of efficiency of such state capital expenditures. The main feature of the public investment system is the fact that additional capital expenditures by state authorities on infrastructure projects, although in most cases they do not have a direct commercial profit, but it is obvious that they have a significant positive effect on the growth of economic efficiency in the territory where such projects are carried out. In turn, the consequence of such growth is an increase in the financial efficiency of local companies, an increase in the labor productivity of personnel, an increase in production volumes, and, accordingly, a time-delayed increase in tax revenues to local budgets. The growth of the productivity of public production in those territories where relevant infrastructure projects are implemented adds additional relevance to the formation of an effective system of public investment. In particular, the experience of developed countries shows that the general increase in investments in state and regional infrastructure leads to a significant

increase in the volume of private production, while this growth can reach indicators more than one and a half times higher than before the implementation of the investment project.

Ключові слова: *публічне інвестування, фінансовий механізм публічного інвестування, сталий розвиток, інфраструктурні проекти.*

Keywords: *public investment, financial mechanism of public investment, sustainable development, infrastructure projects.*

Постановка проблеми. Сфера публічного інвестування є відносно новою для України, незважаючи на значний досвід реалізації різноманітних програм розвитку, що базувалися на цільовому державному фінансуванні. Проте, трансформація усієї системи економічних відносин, в тому числі – у сфері стимулювання економічного та регіонального розвитку, що відбувається в останні роки, вимагає перегляду підходів до системи державної участі у фінансових інвестиціях, що спрямовуються на розвиток інфраструктури та реалізації інфраструктурних проектів. Значної актуальності даній проблематиці додає проведена адміністративно-територіальна реформа, наслідком якої стало створення об'єднаних територіальних громад, які внаслідок бюджетної децентралізації одержали у своє розпорядження нові джерела фінансових надходжень, за рахунок яких існує реальна змога забезпечення інвестицій в інфраструктуру з метою забезпечення їх сталого розвитку.

Практичні аспекти публічного інвестування, яке реалізується за допомогою органів державної влади, передбачають формування підходів щодо забезпечення належного рівня ефективності таких державних капітальних витрат. Головною особливістю системи публічного інвестування при цьому виступає той факт, що додаткові капітальні витрати органів державної влади на інфраструктурні проекти хоча й не мають у більшості випадків прямого комерційного зиску, проте очевидно, що мають суттєвий позитивний вплив зростання ефективності господарювання на території, на якій такі проекти реалізуються. У свою чергу, наслідком такого зростання є збільшення фінансової ефективності місцевих компаній, зростання продуктивності праці персоналу, збільшення обсягів виробництва, і відповідно –

відстрочене в часі збільшення податкових надходжень до місцевих бюджетів. Додаткової актуальності формуванню ефективної системи публічного інвестування додає саме зростання продуктивності суспільного виробництва на тих територіях, де реалізуються відповідні інфраструктурні проекти. Зокрема, досвід розвинених країн показує, що загальне збільшення інвестицій на державну та регіональну інфраструктуру призводить до суттєвого збільшення обсягів приватного виробництва, при чому це зростання може досягати показників більш, як в півтора рази вищих ніж до впровадження інвестиційного проекту. Саме тому дослідження ключових аспектів фінансового механізму публічного інвестування привертає особливу увагу дослідників в Україні, особливо – в аспекті необхідності майбутніх інфраструктурних інвестицій для відновлення національної економіки по завершенню війни з російськими агресорами.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження проблематики публічних інвестицій достатньо широке висвітлене в спеціалізованій економічній літературі, особливо – стосовно принципів функціонування фінансового механізму державних капітальних вкладень та реалізації інвестиційних проектів за даними напрямками. В даному аспекті, необхідно особливо відзначити вагомий внесок, що здійснено у вивчення даного питання, котрий викладено в працях таких відомих дослідників, як Д. Ашауер [2], Е. Дабла-Норріс [5], В. Куллісон [4], О. Стащук [1] та інших. Однак, необхідно також віддати належне внеску у вивчення проблем практичної реалізації фінансового механізму публічного інвестування в контексті необхідності забезпечення сталого розвитку територій, який здійснено у роботах таких науковців та практиків, як С. Бхатта [3], Г. Гломм [7], Л. Ерден [6], С. Марглін [8] та багатьох інших.

Разом з тим, відчутні зміни, що відбуваються у сфері фінансування інфраструктурних інвестиційних проектів, орієнтація на забезпечення сталого розвитку територій на основі досягнення цілей сталого розвитку, визначених програмою ООН тощо, призводять до необхідності перегляду підходів до забезпечення ефективності функціонування механізму публічного інвестування з боку органів державної та регіональної виконавчої влади.

Постановка завдання. Мета статті полягає у дослідженні сучасних особливостей функціонування фінансового механізму публічного інвестування в Україні в контексті трансформації фінансових ринків та системи державного управління й пошук шляхів його вдосконалення за існуючих умов.

Виклад основного матеріалу досліджень. Як відомо, основою для ефективного функціонування системи публічного інвестування є достатній накопичений державою капітал, за наявності якого питання вдосконалення інфраструктури виходить на перший план в аспекті стимулювання підвищення ефективності функціонування приватного капіталу та вдосконалення його виробничих можливостей. При цьому саме публічні інвестиції в інфраструктурні проекти не є винятковими за своєю сутністю, але в процесі своєї реалізації можуть демонструвати різний рівень ефективності. При цьому мається на увазі, що надходження від податків на капітал і податків на доходи фізичних осіб використовуються саме для фінансування державних інвестицій в інфраструктуру. Таким чином, можна прийти до висновку, що оптимальна ставка податку за таких умов не залежить від рівня ефективності майбутніх проектів. Це зумовлюється тим, що в умовах стабільного зростання обсягів виробництва відбуватиметься і постійне зростання податкових надходжень. Таким чином, за більшістю параметрів зростання обсягів виробництва залежить від обсягу вкладених інвестицій, що призводить до зростання податкових надходжень, з яких фінансуються публічні інвестиції. І навпаки – за умови зменшення віддачі зростання сповільнюється і відбувається монотонна конвергенція надходжень до стабільно прогнозованого обсягу.

Таким чином, очевидним стає той факт, що ефективний підхід до формування витрат на державну інфраструктуру не обов'язково передбачатиме загальне збільшення обсягу державних інвестиційних витрат як засобу стимулювання економічного зростання. Навпаки, за таких умов будь-який проект визначально повинен бути самостійним і разом з тим повинен передбачати ефективність за співвідношенням потенційних витрат на інвестиції та результатів від їх здійснення. Однак, враховуючи це застереження, існує інтерес до того, які види державних інвестицій матимуть найбільший вплив на економічне зростання. Якщо

найважливіші сектори можна виділити, проектним пропозиціям у цих категоріях можна надавати пріоритет при встановленні державних бюджетних цілей.

Базовою основою фінансового механізму публічного інвестування виступають кошти, котрі залучаються виконавчою владою та органами місцевого самоврядування з різноманітних джерел для фінансування видатків на розвиток інфраструктури, що в кінцевому підсумку трансформується інвестування (рис. 1).



Рис. 1. Джерела коштів публічного інвестування в Україні
Джерело: побудовано автором

Разом з тим необхідно розуміти, що просте автоматичне збільшення обсягів державних інвестицій не призведе до миттєвого зростання виробництва та продуктивності праці. Причиною цього може бути так званий «ефект витіснення приватних інвестицій», коли державні вливання в інфраструктуру вступатимуть в конкуренцію з приватним капіталом, який хотів би одержати прибуток від такого інвестування. В таких випадках можуть траплятися парадоксальні ситуації, коли публічне інвестування в інфраструктурні проекти призведе до гірших результатів економічної віддачі, ніж якщо б такі інвестиції були здійснені на комерційній основі. Проте, в загальному вірною залишається закономірність, коли загальне збільшення державних капітальних витрат позитивно впливає на економічне зростання. При цьому, як показує практика, більшу віддачу приносять такі публічні інвестиції, які фінансуються за рахунок заощаджень, а не за рахунок накопичення

державного боргу. Це зумовлюється тим, що обслуговування боргів в майбутньому буде відбуватися за рахунок податкових надходжень, які хоча й зростуть внаслідок реалізації інфраструктурних проектів, але будуть в кінцевому підсумку меншими, ніж якби фінансування інвестицій відбувалося за рахунок заощаджень. Таким чином, можна стверджувати, що ефективність державних інвестиційних програм потребує забезпечення ретельної уваги до потенційного зростання обсягів виробництва у місцевого бізнесу, а також необхідне доповнення інвестицій приватним капіталом на засадах приватно-державного партнерства. Тому підвищення ефективності державних інвестицій вимагає чіткого розмежування між роллю держави та приватного сектору в процесі реалізації інфраструктурних проектів.

Відтак, ефективне управління публічними державними інвестиціями може покращити перспективи економічного розвитку територій за умови приділення належної уваги до процесів відбору і управління цими інвестиціями. Тому для забезпечення ефективності функціонування такої системи необхідно забезпечити виконання ряду умов, які гарантуватимуть відбір якісних інфраструктурних проектів, а саме:

- 1) дієвий інвестиційний менеджмент;
- 2) розробка проекту на засадах аналізу вигод та витрат;
- 3) незалежна оцінка проекту;
- 4) конкурсний відбір проектів та бюджетування;
- 5) моніторинг реалізації проекту;
- 6) контроль за експлуатацією реалізованих інфраструктурних проектів.

Таким чином, можна стверджувати, що в процесі реалізації публічних інвестицій головна увага повинна приділятися базовим процесам та методам контролю, які мають дати найбільшу гарантію ефективності прийняття рішень щодо державних інвестицій. Такий підхід спрямований не на визначення найкращої практики, а на визначення «обов'язкових» інституційних особливостей, які б були здатні усунути головні ризики та здатні були б забезпечити ефективний системний процес управління публічними інвестиціями.

Практика функціонування системи державного інвестування в розвиток територій та інфраструктури свідчить, що у випадках, коли державні інвестиції стосуються широкого кола напрямків, включаючи як людський, так і фізичний капітал, то до числа видатків, які будуть класифіковані як інвестиції додається значна кількість елементів соціально-економічної спрямованості. Зокрема, збільшення державних витрат на охорону здоров'я призведе до збільшення сукупного людського капіталу держави, оскільки такі витрати знижуватимуть число захворювань, які можуть знизити продуктивність праці працездатних осіб. Таким чином, виникає можливість поділу напрямів публічного інвестування за характером впливу на соціально-економічний розвиток держави або території.

Відповідно до такої концепції визначаються два основні напрямки реалізації проектів публічного інвестування, а саме:

- інвестиції в так звану «тверду» інфраструктуру, які являють собою традиційні підходи щодо забезпечення реалізації проектів, спрямованих на підвищення ефективності функціонування громадської сфери;
- інвестиції в «м'яку» інфраструктуру, які спрямовані на забезпечення соціально-економічного розвитку та нематеріальних цінностей.

В загальному диференціація напрямків реалізації публічних інвестицій передбачає спрямування коштів за обома вищезгаданими напрямками, проте розподіл їх залежить від наявності фінансових ресурсів та потреб конкретних територій, на яких реалізуються відповідні інфраструктурні проекти (рис. 2).

Таким чином, завдяки комплексному охопленню елементів соціально-економічного розвитку в рамках реалізації інфраструктурних проектів, виникає поняття інвестиційного циклу, реалізація якого, у свою чергу, потребує поділу його на складові для забезпечення ефективності реалізації. В даному аспекті можна виділити ряд типових етапів циклу за програмами публічного інвестування, до них можна віднести наступні:

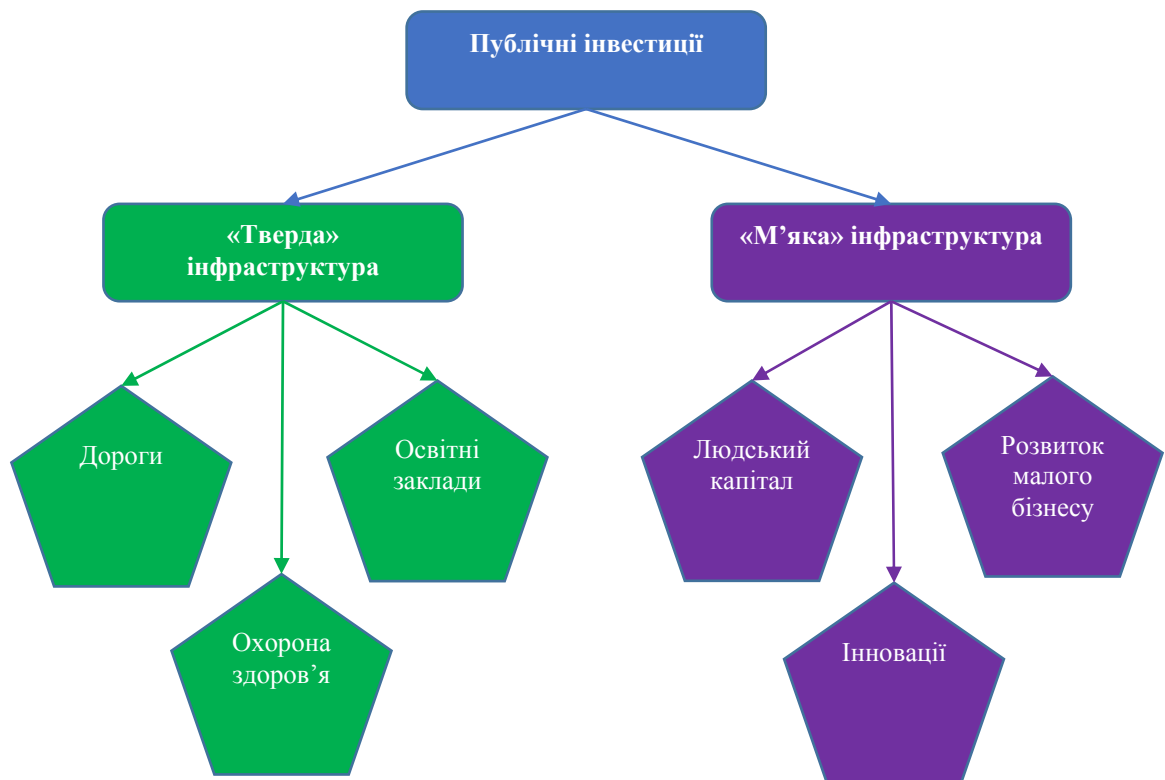


Рис. 2. Напрямки публічного інвестування в Україні

Джерело: побудовано автором

1. Планування та відбір – на даному етапі відбувається визначення потреби у інвестиційних проектах за публічним інвестуванням, проходить залучення суб'єктів, зацікавлених в реалізації проектів, а також – їх конкурсний відбір і оцінювання.
2. Фінансування проектів – пошук джерел фінансування відібраних проектів та формування бюджетів на їх життєвий цикл.
3. Реалізація – безпосереднє здійснення публічних інвестицій та втілення відібраних проектів у життя.
4. Моніторинг та контроль – оцінка результативності публічних інвестицій та контроль за успішним функціонуванням реалізованих проектів.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Отже, приходимо до висновку, що державні витрати на публічне інвестування, включаючи проекти «м'якої» інфраструктури, мають вагомий та кількісно значущий вплив на забезпечення економічного зростання територій, на яких вони реалізуються. При цьому особливо варто відзначити, що витрати на освіту, охорону здоров'я та професійне навчання мають чіткий і безпосередній вплив на сукупний людський

капітал. У свою чергу, зростання рівня сукупного людського капіталу країни веде до збільшення рівня ВВП. Тому формування ефективної державної політики у сфері публічного інвестування є ключовим завданням в аспекті необхідності забезпечення сталого розвитку територій. Цей факт має неабияке значення для України, оскільки після завершення війни з російськими агресорами сталий розвиток буде ключовим завданням державної влади, а особливо – з врахуванням необхідності виконання вимог щодо якості життя населення країни-кандидата на вступ до Європейського Союзу. Разом з тим необхідно зазначити, що будь-які програми публічного інвестування повинні проходити ретельну перевірку та відповідати вимогам ефективності щодо аналізу витрат і прибутків щодо перспектив їх реалізації.

Література

1. Стащук, О., Бояр, А., Дзямулич, М. Специфіка формування податкової політики при розробці вуглецевого податку. *Економіка та суспільство*. 2021. №31.
2. Aschauer, D. A. Public investment and productivity growth in the Group of Seven. *Economic perspectives*. Vol. 13(5). Pp. 17-25.
3. Bhatta, S. D., Drennan, M. P. The economic benefits of public investment in transportation: A review of recent literature. *Journal of Planning Education and Research*. 2003. Vol. 22(3). Pp. 288-296.
4. Cullison, W. Public investment and economic growth. *FRB Richmond Economic Quarterly*. 1993. Vol. 79(4). Pp. 19-33.
5. Dabla-Norris, E., Brumby, J., Kyobe, A., Mills, Z., Papageorgiou, C. Investing in public investment: an index of public investment efficiency. *Journal of Economic Growth*. 2012. Vol. 17(3). Pp. 235-266.
6. Erden, L., Holcombe, R. G. The effects of public investment on private investment in developing economies. *Public Finance Review*. 2005. Vol. 33(5). Pp. 575-602.
7. Glomm, G., Ravikumar, B. Public investment in infrastructure in a simple growth model. *Journal of Economic Dynamics and Control*. 1994. Vol. 18(6). Pp. 1173-1187.

8. Marglin, S. A. The opportunity costs of public investment. *The Quarterly Journal of Economics*. 1963. 274-289.

References

1. Stashchuk, O. Boiar, A. and Dziamulych, M. (2021), “The specifics of tax policy formation when developing a carbon tax”, *Ekonomika ta suspilstvo*, vol. 31.
2. Aschauer, D. A. (1989), “Public investment and productivity growth in the Group of Seven”, *Economic perspectives*, vol. 13(5), pp. 17-25.
3. Bhatta, S. D. and Drennan, M. P. (2003), “The economic benefits of public investment in transportation: A review of recent literature”, *Journal of Planning Education and Research*, vol. 22(3), pp. 288-296.
4. Cullison, W. (1993), “Public investment and economic growth”, *FRB Richmond Economic Quarterly*, vol. 79(4), pp. 19-33.
5. Dabla-Norris, E. Brumby, J. Kyobe, A. Mills, Z. and Papageorgiou, C. (2012), “Investing in public investment: an index of public investment efficiency”, *Journal of Economic Growth*, vol. 17(3), pp. 235-266.
6. Erden, L. and Holcombe, R. G. (2005), “The effects of public investment on private investment in developing economies”, *Public Finance Review*, vol. 33(5), pp. 575-602.
7. Glomm, G. and Ravikumar, B. (1994), “Public investment in infrastructure in a simple growth model”, *Journal of Economic Dynamics and Control*, vol. 18(6), pp. 1173-1187.
8. Marglin, S. A. (1963), “The opportunity costs of public investment”, *The Quarterly Journal of Economics*, pp. 274-289.

Стаття надійшла до редакції 19.08.2022 р.