

ІНВЕСТИЦІЇ ТА ІННОВАЦІЇ

УДК 330.322336.531.2

П.І. Віблій, Х.В. Горбова

Національний університет “Львівська політехніка”

ІНСТРУМЕНТИ ПІДТРИМКИ ЗАЛУЧЕННЯ ЗОВНІШНІХ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У КОРПОРАТИВНОМУ СЕКТОРІ

© Віблій П.І., Горбова Х.В., 2013

Основну увагу приділено проблемі підтримки залучення зовнішніх джерел фінансування інвестиційної діяльності у корпоративному секторі. Висвітлено та проаналізовано вітчизняний та іноземний досвід щодо інструментів підтримки залучення зовнішніх джерел фінансування.

Ключові слова: інвестиції, корпоративний сектор, інвестиційні ресурси, зовнішні джерела фінансування.

P.I. Viblyj, K.V. Horbova

Lviv Polytechnic National University

INSTRUMENTS OF SUPPORT OF BRINGING IN OF OUTSOURCING OF FINANCING OF INVESTMENT ACTIVITY ARE IN CORPORATE SECTOR

© Viblyj P.I., Horbova K.V., 2013

In the article basic attention is spared to the problem of support of bringing in of outsourcing of financing of investment activity in a corporate sector. Home and foreign experience is reflected and analysed, in relation to the instruments of support of bringing in of outsourcing of financing.

Key words: Investments, corporate sector, investment resources, outsourcing of financing

Постановка проблеми. У сучасній економіці ефективна інвестиційна діяльність суб'єктів корпоративного сектору значною мірою підтримується завдяки зовнішньому фінансуванню. Сьогодні в Україні зберігаються такі системні загрози для інвесторів, як: подальше загострення економічної кризи, висока інфляція, валютна нестабільність, нерозвинуте й непередбачуване правове поле, вади системи державного правочинства (зокрема у сферах захисту прав власників та поширення “рейдерства”, дисципліни виконання законодавчих актів), високий рівень корупції, тінізація економіки. Недосконалість судової системи України через механізм “рейдерства” де-факто використовують окремі бізнесмени як додаткову конкурентну перевагу, що призводить до зниження рівня конкуренції та перенесення її у позаекономічну сферу. Вказані загрози формуються переважно у зовнішньому (стосовно суб'єкта корпоративного сектора) середовищі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Публікацій, в яких розглядаються актуальні проблеми зовнішнього фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів корпоративного сектору, є

чимало [5; 10; 12; 18]. Проте малодослідженими залишаються окремі проблеми щодо регулювання фінансування інвестицій корпоративного сектору. Здебільшого залучення суб'єктами корпоративного сектору капіталу із зовнішніх джерел вигідніше, аніж залучення власних ресурсів, сформованих за рахунок прибутку та амортизаційних відрахувань, оскільки вказане дозволяє мінімізувати податкові платежі за рахунок збільшення валових витрат. Крім того, зовнішні джерела інвестування дають змогу суб'єктам корпоративного сектору проводити гнучку інвестиційну політику, оскільки відповідний ресурс можна отримати не лише по завершенню виробничого циклу, а у будь-який момент часу (звичайно, якщо такі суб'єкти відповідають критеріям кредитоспроможності).

Метою статті є обґрунтування фінансування інвестиційної діяльності у корпоративному секторі завдяки зовнішньому фінансуванню та удосконаленню інструментів підтримки залучення зовнішніх джерел фінансування.

Виклад основного матеріалу дослідження. Основними джерелами зовнішнього фінансування інвестиційної діяльності суб'єктів корпоративного сектору є: кредит; кошти, залучені на фінансовому (передусім фондовому) ринку; пряме фінансування (зокрема з боку інвестиційних фондів); фінансування за рахунок бюджету тощо.

Теоретично основним зовнішнім джерелом інвестицій суб'єктів корпоративного сектору має виступати комерційний кредит, який надають установи банківської системи. Проте у вітчизняній банківській системі існує низка інституціональних “пасток” (проблем), що обмежують її функціональні можливості. Зокрема залишаються нерозвинутими механізми та інструменти довгострокового інвестиційного кредитування на прийнятних для потенційних інвесторів умовах. Без цілеспрямованої державної підтримки нині неможливо мобілізувати довгострокові заощадження та матеріалізувати їх в інвестиції реального сектору.

Вагомим резервом залучення коштів до інвестиційного процесу є заощадження домогосподарств, за рахунок яких можна подвоїти наявний інвестиційний ресурс. Але, на жаль, обмежувальним фактором цієї проблеми є тривала недовіра домогосподарств до банківської системи країни, відсутність необхідного правового регламентування щодо надання і своєчасного повернення кредитів, великий ступінь ризиків, занижкі реальні доходи населення, а також втрата довіри вкладників внаслідок низки банківських криз [3].

З іншого боку, в Україні не створено належних умов для макроекономічної підтримки довгострокового кредитування корпоративного сектору. Макроекономічна нестабільність (значні темпи інфляції, негативне сальдо торгового балансу, криза платежів) сприяє формуванню додаткових ризиків у фінансовій системі.

Свою чергою фінансова нестабільність (вразлива фінансова система, дефіцит бюджету, загострення кризи платежів тощо) спричинює виникнення макроекономічних дисбалансів, оскільки суб'єкти корпоративного сектору в таких умовах схильються скоріше до згортання інвестиційної діяльності. Втрата банками ліквідності та платоспроможності внаслідок загострення системної економічної кризи потягнула за собою масове неповернення кредитів та вилучення депозитів. Отже, вибираючи модель політики підтримки кредиту, необхідно поєднувати макроекономічні та пруденційні заходи, спрямовані на подолання або попередження ризиків [8].

Негативно на динаміку розвитку ринку інвестиційних кредитів впливає зависока тінізація економіки, значний вплив корупційо-генних чинників, діяльністю організованих злочинних угруповань у сфері економічної діяльності. Ринок банківських послуг зазнає штучного стримування внаслідок адміністративного тиску з боку владних інституцій під час виконання тактичних макроекономічних завдань. Дається взнаки і відсутність довгострокових програм розвитку вітчизняного банківського сектору, враховуючи стратегічні орієнтири національної економіки (передусім реального сектору) та з урахуванням об'єктивної необхідності структурної та технологічної модернізації. Фахівці негативно оцінюють рівень нормативно-правового забезпечення банківської діяльності, доволі часто вказуючи на недосконалість роботи органів судової влади та державної виконавчої служби.

Довгострокові інвестиційні кредити, що були вкладені у докризовий період у сферу житлового будівництва (на строк до 30 років), надовго “зв’язали” вільні капітали, а також призвели до необґрунтованого зростання цін на житло та неправильні оцінки платоспроможності позичальників. Активне кредитування житлового будівництва, звісно, позитивно впливає на зростання будівельного сектору та підприємств будівельних матеріалів, але не може надати стійкого поштовху розвитку для усього корпоративного сектору, оскільки виразніший мультиплікативний ефект можуть дати лише інвестиції у реальне промислове виробництво (насамперед інноваційне), розвиток якого спричинить істотне наповнення ринку товарами і послугами належного рівня якості [14, с. 56]. Зрозуміло, що банки фінансуватимуть довгострокові інноваційні проекти у реальному секторі економіки лише за підтримки держави [19, с.80], оскільки такі проекти характеризуються високою ризиковістю.

Спостерігається незадовільна (з точки зору критеріїв ефективності відтворювального процесу) структура використання кредитного ресурсу, у якій завелика питома вага короткострокових фінансових джерел, що призводить до зменшення можливостей активізації інвестиційної діяльності корпоративного сектора.

Стрімке скорочення процентної маржі внаслідок загострення конкуренції може призвести до зниження прибутковості банків, а відтак, до подальшого зниження рівня стабільності банківської системи.

Внаслідок зазначених причин український ринок кредитних ресурсів відзначається порівняно дороговизною та короткостроковістю. Рівень ціни кредиту перевищує його фінансову віддачу у секторі реального виробництва. Слід відзначити нестабільність банківської системи України, а також низький потенціал комерційних банків. До того ж банківська система України характеризується високим рівнем концентрації капіталу в невеликій кількості банків (лише 20 % банків мають капітальну базу, що відповідає міжнародним стандартам). Показово, що питома вага власного капіталу, починаючи з 2003 р., має тенденцію до стійкого зростання лише в групі найбільших банків, а для малих і середніх банків характерним є недостатність внутрішніх джерел поповнення капіталу. Зовнішні джерела підвищення капіталізації через збільшення статутного фонду у малих та середніх банках досі обмежені, а для окремих банків – навіть втрачені. Залучати нових акціонерів стає дедалі складніше через побоювання наявних власників втратити контроль над банком [1].

Підсумовуючи викладене, можемо зробити висновок, що банківська система України зазнає системних інституційних труднощів, що спричинені як незрілістю економічних відносин, так і відсутністю реальних передумов для утворення належного рівня заощаджень та їхньої трансформації у інвестиції.

Згідно з досвідом провідних держав, комерційні банки можуть брати активну участь в інвестиційному процесі, зазвичай, у трьох напрямках. Це обслуговування руху коштів, які належать інвесторам-клієнтам і призначені для інвестування; мобілізація заощаджень населення і спрямування їх на інвестування через ринок цінних паперів; вкладення в інвестиційні проекти власних і залучених ресурсів [16]. Однак участь українських банків у інвестиційному процесі корпоративного сектора обмежується переважно першим напрямом.

Здійснені у четвертому кварталі 2008 р. Національним банком України оперативні антикризові заходи, не зважаючи на певні помилки і прорахунки, мали важливе стабілізувальне значення, але надалі вони не стали інструментом модернізації банківської системи, і не сприяли підвищенню її стійкості.

На нашу думку, під час вироблення політики стимулювання довгострокового кредитування реального сектору економіки необхідно враховувати проблематику нарощування капіталізації банківської системи, її концентрації та інтеграції у світовий фінансовий простір.

В умовах звуження зовнішніх каналів надходження фінансового ресурсу та загострення конкуренції перед вітчизняними банківськими установами постала необхідність переосмислення та уточнення власних стратегій розвитку. Адже великі і навіть середні суб’єкти корпоративного сектору переважно вже “розподілені” між банками (тому активні українські банки змушені розширювати свою присутність лише у сегменті фінансових послуг малому бізнесу та приватним клієнтам). У той же час нині маркетингово привабливі ніші ринку інвестиційних кредитів не визначено.

З метою забезпечення належних умов довгострокового кредитування інвестиційної діяльності суб'єктів корпоративного сектору необхідно запровадити ефективні механізми управління ліквідністю банківської системи шляхом постійних прозорих операцій Національного банку на відкритому ринку, що сприятиме використанню широкого спектра фінансових інструментів та подальшому розвитку інвестиційного процесу [13]. Необхідно також подбати про створення потужних стимулів для банків, діяльність яких має інвестиційне спрямування.

У науковій літературі наведені пропозиції про доцільність активізації довгострокового банківського інвестування через такий інструмент, як Банк розвитку [19]. Ефективно працюючий Банк розвитку (назви можуть бути різними: Державний інвестиційний банк, Державний банк реконструкції та розвитку, Банк довгострокових інвестицій тощо) працюють у багатьох країнах, таку інституцію має бути створено і в Україні.

Банк розвитку потрібно створити задля організації кредитного фінансування капіталомістких інфраструктурних проєктів із тривалим строком окупності. Найважливішими умовами для досягнення цих цілей є наявність достатнього капіталу, надійних державних гарантій, чітка організація інвестування і чіткий контроль за цільовим використанням виданих кредитів.

Відтак Банк розвитку має об'єднати здатність концентрувати інвестиції на розвитку перспективних напрямків економіки і функції підтримки необхідного рівня інвестиційної активності для забезпечення відтворення пріоритетних видів економічної діяльності (виробництва).

З досвіду розвинених країн зрозуміло, що Державний банк розвитку потрібно створювати не за рахунок збільшення капіталу якого-небудь комерційного банку (тому що через статус комерційного банку він не зможе повноцінно виконувати функції довгострокового інвестиційного кредитування пріоритетних проєктів), а за рахунок бюджетного ресурсу. Банк розвитку не має вступати у конкуренцію з комерційними банками, його поточна діяльність буде забезпечена вкладеннями ресурсів стабілізаційного фонду, накопичувальної частини пенсійної системи й інших фінансових ресурсів [4; 6; 19].

Іншим джерелом зовнішнього фінансування інвестиційної діяльності (з погляду суб'єктів корпоративного сектору) є бюджетні ресурси. Частка бюджетів у структурі фінансування інвестицій корпоративного сектору зменшується (приміром, у 2004 р. за рахунок державного бюджету було профінансовано 11,2 % капітальних інвестицій, а у 2010 р. – 5,8 %). У 2010 р. за рахунок державного бюджету профінансовано 10,9 млрд.грн. капітальних інвестицій, за рахунок місцевих бюджетів – 6,4 % млрд.грн. капітальних інвестицій, що дещо перевищує аналогічні показники попереднього року, але значно менше, ніж зафіксовано у докризовому періоді (2006–2008 рр.).

Як свідчить аналіз структури бюджетних видатків, органи влади центрального та місцевого рівнів фактично усунулись від вирішення проблем модернізації та реструктуризації різних галузей (крім паливно-енергетичного комплексу), зокрема машинобудування. Переважна більшість бюджетних коштів спрямовується на поточне споживання (заробітна плата, нарахування на неї, видатки на утримання комунальної інфраструктури, фінансування соціальних і пенсійних виплат тощо). Наведені тенденції спостерігаються за одночасного різкого скорочення власних інвестицій суб'єктів корпоративного сектору, стрімкого зростання зношеності основних фондів та подорожчання кредитного ресурсу.

З погляду організації механізму фінансування інвестицій у корпоративному секторі, наразі на порядку денному актуальними є проблеми відбору перспективних проєктів, які можна повністю або частково фінансувати із використанням (залученням) бюджетних ресурсів.

За рахунок залучення коштів бюджету розвитку фінансують проривні інвестиційні та інноваційні проєкти, що мають принципово важливе значення для підтримки динаміки на якості економічного зростання, вирішення специфічних соціальних, демографічних, екологічних та інфраструктурних проблем. Натомість нині в Україні не створено реальних економічно-організаційних передумов для використання бюджету в якості впливового джерела фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності. Це пояснюється, передусім, кризою державних фінансів. Існує проблема підвищення ефективності бюджетного фінансування інвестицій корпоративного сектору, зокрема шляхом зміцнення бюджетної дисципліни, забезпечення цільового спрямування видатків, подальшого удосконалення програмно-цільового методу планування бюджетних програм і проєктів.

У перспективі необхідно розробити механізм фінансування інвестицій корпоративного сектору через такий інструмент, як Бюджет розвитку. Такий бюджет являє собою частину загального бюджету, доходи якої формуються за рахунок фіксованих джерел, а видатки спрямовуються лише на фінансування реалізації інвестиційних проєктів. Бюджети розвитку можна створювати як на рівні держави, так і на рівні територіальних громад [2; 9; 11]. До речі, такі можливості вже передбачені в Бюджетному кодексі України.

Враховуємо те, що формування бюджетів розвитку в перспективі може стати ефективним засобом фінансового регулювання інвестиційної діяльності корпоративного сектору з погляду залучення приватних інвесторів до реалізації пріоритетних інвестиційних програм і проєктів, що реалізуються на засадах державно-приватного партнерства. Водночас частка бюджетного ресурсу у структурі загальної вартості інвестиційних видатків достатня на рівні 20–30 %, що створює мотивацію для приватного інвестора у реалізації проєкту.

Фінансування інвестиційних та інноваційних проєктів із залученням (використанням) бюджетних ресурсів є, по суті, інвестуванням на незворотній основі. Припускається, що бюджетні кошти в цьому випадку сприяють економічному зростанню. Доцільне подальше удосконалення механізму міжбюджетного регулювання, що стане запорукою підвищення зацікавленості центральних та місцевих органів бюджетного управління у високій ефективності інвестиційних видатків, що профінансовані за рахунок бюджету відповідного рівня.

Зрозуміло, що формування бюджетів розвитку на різних рівнях (державному, місцевому) само по собі не вирішить проблеми підвищення привабливості інвестиційного клімату, але сприятиме поживленню інвестиційної та інноваційної діяльності на мікрорівні, а також дасть змогу вирішити окремі проблеми структурно-технологічної трансформації.

Необхідне подальше впровадження програмно-цільового методу планування бюджетних видатків, активізувати перехід до процедур середньострокового бюджетного планування на всіх рівнях бюджетної системи, зробити зміни до законодавства щодо удосконалення механізму бюджетного інвестування, переглянути методичні засади бюджетного планування з урахуванням завдань соціально-економічного розвитку держави та її територій, активніше впроваджувати сучасні технології бюджетного адміністрування.

На нинішньому етапі доцільно підтримувати тенденцію до поступового зростання результативності та ефективності фінансування інвестиційних видатків за рахунок бюджетів різного рівня, вжити заходів з удосконалення міжбюджетного регулювання, забезпечити реалізацію дієвого бюджетного контролю.

У ринковій економіці, як вже зазначалося, потужним джерелом фінансування інвестицій виступають фондові майданчики (фондовий ринок), на якому обертаються корпоративні цінні папери – акції, облігації, інвестиційні сертифікати, векселі тощо. Законодавчі приписи, що регулюють діяльність суб'єктів фондового ринку, “застаріли” і не відповідають вимогам сьогодення. Досі не завершено формування інфраструктури фондового ринку, не вирішено проблеми стандартизації показників обліку і звітності, які мають надавати емітенти потенційним інвесторам цінних паперів, не запроваджено ефективних методик протидії спекулятивним атакам. Функціонування біржової та розрахунково-клірингової систем з цінних паперів не відповідає міжнародним стандартам, що не сприяє припливу на фондові майданчики України ресурсу іноземних інвесторів [7; 19]. В таких умовах не дивно, що значення фондового ринку як інструмента залучення інвестицій є зовсім недостатнім. За підсумками 2010 р. частка операцій з цінними паперами, які вільно обертаються на фондовому ринку, не перевищує 3,4% – 5,9% його загального обороту (залежно від місяця спостереження).

Фондовий ринок України є переважно закритим (95,0 % усіх операцій на ньому здійснюються у так званому “приватному режимі”, що гальмує запровадження сучасних технологій залучення інвестицій). Дається взнаки дефіцит “вільних паперів” (тобто цінних паперів, що вільно обертаються на ринку), що перешкоджає моніторингу об'єктивної (ринкової) вартості та дохідності вітчизняних цінних паперів.

Проблема незначного обсягу емісії акцій як інструменту залучення інвестиційних ресурсів пояснюється загальноекономічними причинами (непривабливість інвестиційного клімату; нестабільність законодавства; недостатня правова захищеність власників), а також причинами мікрорівня (незавершеність “білої” корпоратизації багатьох акціонерних товариств; низький рівень корпоративної культури; небажання акціонерів працювати у прозорому середовищі тощо).

Суб’єкти сектору фінансових корпорацій (передусім банки та страхові компанії) не проявляють економічного інтересу до операцій на фондовому ринку. Окремі банківські структури обрали стратегію “повної відсутності” на фондовому ринку.

Зазначені деструктивні тенденції фактично протидіють використанню фондових майданчиків України для нарощування інвестиційної активності корпоративних структур.

На фондовому ринку України фактично відсутні дієві механізми захисту прав та інтересів сумлінних інвесторів, які виступають як учасники відповідних фондових операцій, рівень нормативно-правового та інструктивно-методичного забезпечення фондових операцій є недостатнім. Негативно на становлення цивілізованого фондового ринку впливає і непрозорість діяльності та результатів емітентів цінних паперів (викривлення показників звітності, порушення прав міноритарних акціонерів, незрозумілість механізмів та тактики менеджменту тощо).

За нашою оцінкою, в сучасних умовах порівняно незначні обсяги емісії акцій як способу ефективного залучення довгострокових інвестиційних ресурсів пояснюється як макроекономічними (непривабливий інвестиційний клімат; нечіткість законодавства; відсутність високоприбуткових проектів), так і мікрорівневими причинами (незавершеність процедур корпоратизації багатьох акціонерних товариств; поширення практики рейдерства; неспроможність окремих власників функціонувати в прозорих умовах тощо).

При здійсненні державної інвестиційної політики необхідно брати до уваги, що інвестиційна діяльність суб’єктів корпоративного сектору на фондовому ринку здатна забезпечити не лише підтримку прибутковості таких суб’єктів, підвищення їхньої ліквідності і платоспроможності, але й виконати стратегічні завдання формування інвестиційного ресурсу та його спрямування на реалізацію капіталомістких проектів.

Одним із джерел фінансування інвестиційної діяльності корпоративного сектора є іноземні інвестиції. У 2010 р. частка іноземних інвестицій у структурі капітальних інвестицій зменшилася до рекордних 2,1 %, що свідчить про втрату довіри системних іноземних інвесторів до проектів українських корпоративних структур.

Іноземні інвестори вказують на непривабливість інвестиційного клімату. Дається взнаки, передусім, висока ризиковість та недостатня прибутковість українських інвестиційних програм і проектів, а також так звана “криза довіри”, в результаті чого навіть потенційно привабливі проекти сприймаються сумнівно з погляду спроможності “сумлінної реалізації” в конкретних українських реаліях.

Необхідно вжити ефективних заходів, спрямованих на підвищення привабливості інвестиційного клімату, зниження ризиків провадження інвестиційної діяльності, забезпечення реального захисту іноземних інвестицій на основі прийнятної практики міжнародно-правового регулювання, спростити процедури обліку іноземних інвестицій.

Висновки і перспективи подальших досліджень. На підставі виконаного дослідження можна зробити такі висновки:

- 1) подальше створення інституційних та економіко-правових умов для розвитку та зміцнення банківської системи, насамперед через нарощування банківськими установами власної капітальної бази та стимулювання кредитування довгострокових інвестицій корпоративних структур;
- 2) стимулювання кредитної активності комерційних банків шляхом розширення грошової пропозиції та запровадження механізмів пільгового оподаткування таких операцій;
- 3) створення та регламентація діяльності Державного інвестиційного банку (Банку розвитку), орієнтованого на забезпечення довгостроковим інвестиційним ресурсом корпоративних структур, що реалізують пріоритетні проекти;
- 4) запровадження реалістичних можливостей ефективного страхування ризикових інвестицій, а також оптимізація механізмів надання комерційних гарантій;

5) оптимізація механізмів функціонування фондового ринку, який є інструментом залучення зовнішніх фінансових ресурсів інвестиційної діяльності корпоративних структур;

б) підвищення привабливості інвестиційного клімату, зниження ризиків провадження інвестиційної діяльності, забезпечення реального захисту іноземних інвестицій на основі прийнятної практики міжнародно-правового регулювання, спрощення процедур обліку іноземних інвестицій.

На основі сформульованих узагальнень, у межах управління механізмом фінансового регулювання інвестиційної діяльності корпоративного сектору, уможливується формування збалансованої системи заходів, спрямованих на оптимізацію параметрів нагромадження фінансових ресурсів та їхнього ефективного використання для реалізації інвестиційних проєктів.

1. Бутыркин А.Я. Интеграция и диверсификация – базовые стратегии развития корпорации / А.Я. Бутыркин // Страхование дело. – 2005. – № 4 (апрель). – С. 52–59. 2. Бюджетна політика у контексті стратегії соціально-економічного розвитку України: У 6 т. – Т. 3. Розвиток системи податків як основи зміцнення державних фінансів: [Монографія] / М.Я. Азаров, Ф.О. Ярошенко, Т.І. Єфіменко та ін. – К.: НДФІ, 2004. – 308 с. 3. Ванькович Д.В. Аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні / Д.В. Ванькович, Н.Б. Демчишак // Фінанси України. – 2007. – № 7. – С. 72–84. 4. Гальчинський А.С. Інноваційна стратегія українських реформ [наукове видання] / А.С. Гальчинський, В.М. Геєць, А.К. Кінах, В.П. Семиноженко. – К.: Знання України, 2002. – 306 с. 5. Гончарук А. Науково-практичні аспекти прийняття варіативних інвестиційних рішень / А. Гончарук // Економіка України. – 2011. -- № 6. – С. 78–89. 6. Гриценко А.А. Методологічні основи модернізації України / А.А. Гриценко // Економіка України. – 2011. – № 2. – С. 4–12. 7. Губський Б.В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі [монографія] / Б.В. Губський. – К.: Наукова думка, 1998. – 386 с. 8. Державне регулювання функціонування промислово-фінансових груп у сфері підприємницької діяльності [монографія] / Б.В. Дерев'яноко, С.М. Грудницька. – К.: НДІ приватного права і підприємництва, 2005. – 176 с. 9. Економіка України: шокові впливи та шлях до стабільного розвитку [монографія] / О.Г. Білоцерківець, Т.В. Бурлай, Н.Ю. Гонтар та ін. / за ред. д.е.н., проф. І.В. Крючкової. – К.: Ін-т екон. та прогнозув., 2010. – 480 с. 10. Захарін С.В. Інвестиційне забезпечення інноваційно-технологічного розвитку економіки [монографія] / С.В. Захарін. – К.: КНУТД, 2011. – 344 с. 11. Інноваційний розвиток економіки: модель, система управління, державна політика [монографія] / за ред. д.е.н., проф. Л.І. Федулової. – К.: Основа, 2005. – 552 с. 12. Іщук С.О. Удосконалення методології вибору інвестиційної стратегії розвитку виробничого потенціалу регіону // Регіональна економіка. – 2004. – № 4. – С. 87–94. 13. Іщук С.О. Методи визначення оптимальних виробничих програм за фінансовими критеріями розвитку підприємства // Економіка і прогнозування. – 2006. – № 4. – С. 87–94. 14. Конкурентоспроможність національної економіки [монографія] / за ред. д.е.н. Б.Є. Кваснюка. – К.: Фенікс, 2005. – 582 с. 15. Лукашова І.О. Класифікація інститутів спільного інвестування: необхідність і проблеми / І.О. Лукашова, О.С. Власова // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 4. – С. 71–80. 16. Луцків О.М. Виробничий потенціал регіону: інноваційний вимір [монографія] / О.М. Луцків. – Львів: Інститут регіональних досліджень НАН України, 2008. – 242с. 17. Олійник Д.І. Ресурсне забезпечення інвестиційної діяльності в Україні [монографія] / Д.І. Олійник. – Одеса: ВМВ, 2005. – 410 с. 18. Оцінка тенденцій розвитку промислових територіальних систем регіону [монографія] / за ред. С.О. Іщук. – Львів: Інститут регіональних досліджень НАН України, 2008. – 188 с. 19. Турчановський Д. Банки розвитку как инструмент инвестиционной политики / Д. Турчановський // Економист. – 2006. — № 11. – С. 85–87.