

revenue, the introduction of adaptive structure of the tax system are developed in accordance with the goals and objectives of socio-economic development.

Keywords: government financial regulation, fiscal policy, financial system, fiscal policy, tax regulation, monetary policy, economic development.

References:

1. Krugman, P. (2013). *Vygod iz krizisa est'* [Out of the crisis have]. ABC Business, Moscow, 320 p. (in Russ.).
2. Lysyak, L.V. (2009). *Biudzhethna polityka u systemi derzhavnogo rehuliuвання sotsial`noekonomichnogo rozvytku Ukrayiny* [Fiscal policy in the state regulation of social and economic development of Ukraine]. DNNU AFU, Kyiv, 600 p. (in Ukr.).
3. Lukyanenko, I.G. (2012). Modelling the impact of fiscal policy changes on the economy of Ukraine. *Biznes Inform [Business Info]*, no. 4, pp. 197-201. (in Ukr.).
4. Lunin, I.O. (2010). The problems and prospects of development of public finance in Ukraine. *Finansy Ukrayiny [Finance of Ukraine]*, no. 2, pp. 3-12 (in Ukr.).
5. Mishchenko, V.I. (2010). Features of post-crisis financial sector reform Ukraine. *Finansy Ukrayiny [Finance of Ukraine]*, no.10, pp. 3-14 (in Ukr.).
6. Miarkovsky, A.I. (2014). Prospects for improving financial regulation in Ukraine: Global Challenges. *Finansy Ukrayiny [Finance of Ukraine]*, no. 5, pp. 7-19 (in Ukr.).
7. Samuelson, P., Nordhauz, W. (2010). *Ekonomika* [Economics]. Williams, Moscow, 1360 p. (in Ukr.).
8. Sokolovskaya, A. (2013). Features of the tax system Ukraine and ways of its correction. *Finansy Ukrayiny [Finance of Ukraine]*, no. 9, pp. 28-44 (in Ukr.).
9. In Fedosov, V., Yuriy S.I. (Ed.) (2010). *Teoriya finansiv* [Theory of Finance]. Centre textbooks, Kyiv, 576 p. (in Ukr.).
10. In Chugunov, I. (2009). *Finansy Ukrayiny: instytuciyni peretvorennia ta napriamy rozvytku* [Finance Ukraine: institutional transformation and development directions]. DNNU AFU, Kyiv, 848 p. (in Ukr.).
11. In Danilenko, A.I. (Ed.) (2010). *Fiskalno-biudzhethna ta hrosovo-kredytna polityka Ukrayiny: problemy ta shliachy posylennia vzajemozv'язku* [Fiscalno-fiscal and monetary policy in Ukraine: problems and ways of strengthening the relationship]. Kyiv, 456 p. (in Ukr.).
12. Chugunov, I.Y., Makogon, V.D. (2014). Fiscal policy in terms of institutional changes. *Visnyk KNTEU [Bulletin KNTEU]*, no. 4, pp. 79-91 (in Ukr.).



УДК 336.531.2(477)

І.П. Петренко,

ДВНЗ «Київський національний економічний університет
ім. В. Гетьмана», м. Київ

**ФІСКАЛЬНО-БЮДЖЕТНІ ВАЖЕЛІ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО
ПРОЦЕСУ В УКРАЇНІ**

Анотація

У статті досліджено проблему стимулювання інвестиційного процесу в Україні за допомогою фіскально-бюджетних важелів державної політики. Проаналізовано сучасний стан та тенденції капіталовкладень, обґрунтовано необхідність поліпшення інвестиційного клімату країни з метою створення сприятливих умов для реалізації інвестиційної діяльності. Визначено, що проблема

активізації інвестиційного процесу повинна вирішуватись, насамперед, на макrorівні, за допомогою інструментів державної політики. Ідентифіковано основні недоліки податкової та бюджетної політики, які перешкоджають формуванню сприятливих умов для реалізації інвестицій в Україні, та сформульовано напрями їх усунення. Особлива увага приділена спрямуванню фіскально-бюджетних важелів на зміцнення фінансової складової інвестиційного процесу та заохочення до інвестиційної діяльності суб'єктів усіх рівнів народного господарства.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний процес, інвестиційний клімат, фіскальна політика, бюджетна політика, податки, державний бюджет, місцевий бюджет.

И.П. Петренко,

ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет
им. В. Гетьмана », г. Киев

ФИСКАЛЬНО-БЮДЖЕТНЫЕ РЫЧАГИ АКТИВИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА В УКРАИНЕ

Аннотация

В статье исследована проблема стимулирования инвестиционного процесса в Украине при помощи фискально-бюджетных рычагов государственной политики. Проанализированы современное состояние и тенденции капиталовложений, обоснована необходимость улучшения инвестиционного климата страны с целью создания благоприятных условий для реализации инвестиционной деятельности. Определено, что проблема активизации инвестиционного процесса должна решаться, прежде всего, на макроуровне, по средствам инструментов политики государства. Идентифицированы основные недостатки налоговой и бюджетной политики, которые препятствуют формированию благоприятных условий для реализации инвестиций в Украине, и сформулированы пути их устранения. Особое внимание уделено направлению фискально-бюджетных рычагов на укрепление финансового компонента инвестиционного процесса и поощрение инвестиционной деятельности субъектов всех уровней народного хозяйства.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный процесс, инвестиционный климат, фискальная политика, бюджетная политика, налоги, государственный бюджет, местный бюджет.

Постановка проблеми. Необхідною умовою сталого економічного розвитку в Україні є створення сприятливого інвестиційного клімату, що дозволить залучити нових вітчизняних та іноземних інвесторів, якісно оновити основні фонди, підвищити ефективність виробництва товарів, робіт та послуг, оптимізувати інноваційні та трансформаційні процеси в країні. Сьогодні, в часи глобальних змін, політичної, соціальної та економічної нестабільності, проблема активізації інвестиційного процесу в Україні стоїть особливо гостро, що змушує вдаватись до пошуку нової комбінації заходів державної політики з її забезпечення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Чимало праць українських науковців присвячено питанням сприятливого інвестиційного клімату, перебігу інвестиційного процесу, ролі держави в його стимулюванні,

можливостям окремих інструментів державної політики в інвестиційному розвитку України. Про необхідність та шляхи ефективної реалізації інвестицій писали А. А. Пересада, Т. В. Майорова, М. І. Диба, А. В. Бодюк, С. В. Онишко, О. Г. Білоус, Л. П. Амбрик, О. І. Дедіков, Л. В. Пельтек, Д. В. Полозенко, В. А. Лушкін, П. І. Гайдуцький та інші. Попри наявність ґрунтовних досліджень із названих питань деякі їх аспекти лишаються вивченими не повною мірою через високу динаміку економічних та політичних процесів в Україні в останні роки. Зокрема, уваги потребує невичерпний потенціал фіскальних та бюджетних важелів у стимулюванні інвестиційного процесу в сучасних умовах, що й зумовлює актуальність теми дослідження й визначає його ключову ціль.

Постановка завдання. Метою написання статті є визначення фіскально-бюджетних важелів, за допомогою яких можна досягти зростання інвестицій в Україні. Для цього буде досліджено вітчизняні тенденції у реалізації інвестиційного процесу, окреслено основні проблеми на шляху його активізації, ідентифіковано та охарактеризовано необхідні зміни у податковій та бюджетній політиці держави.

Виклад основного матеріалу. Необхідність реформування економічної політики держави можна обґрунтувати на основі даних The Heritage Foundation - стратегічного дослідницького інституту США, що займається широким спектром питань громадської політики в усьому світі. В таблиці 1 подано динаміку індексу економічної свободи України та його складових за 2005-2014 рр.

Таблиця 1

Індекс економічної свободи України у 1995-2014 рр.*

Рік	Загалом	Свобода бізнесу	Свобода торгівлі	Податкова свобода	Державні витрати	Грошова свобода	Свобода інвестицій	Фінансова свобода	Захист прав власності	Свобода від корупції	Свобода трудових стосунків
2005	55,8	55,0	76,2	83,0	78,6	76,2	30,0	50,0	30,0	23,0	55,8
2006	54,4	43,1	77,2	90,2	75,8	72,9	30,0	50,0	30,0	22,0	53,2
2007	51,5	43,6	77,2	83,6	53,2	68,4	30,0	50,0	30,0	26,0	52,8
2008	51,0	44,4	82,2	79,0	43,0	69,9	30,0	50,0	30,0	28,0	53,1
2009	48,8	40,5	84,0	77,0	39,0	68,1	30,0	40,0	30,0	27,0	52,4
2010	46,4	38,7	82,6	77,9	41,1	61,2	20,0	30,0	30,0	25,0	57,7
2011	45,8	47,1	85,2	77,3	32,9	63,2	20,0	30,0	30,0	22,0	50,0
2012	46,1	46,2	84,4	78,2	29,4	67,7	20,0	30,0	30,0	24,0	51,2
2013	46,3	47,6	84,4	78,2	29,4	71,0	20,0	30,0	30,0	23,0	49,9
2014	49,3	59,8	86,2	79,1	37,5	78,7	20,0	30,0	30,0	21,9	49,8

* Джерело: [1]

ЕКОНОМІЧНИЙ І СОЦІАЛЬНИЙ РОЗВИТОК

Попри позитивні тенденції 2011-2014 р., за більш ніж двадцять років незалежності Україна змогла піднятися у світовому рейтингу лише на 9 позицій, посівши у 2014 р. 155 позицію. При цьому за індексом економічної свободи Україна належить до країн деспотичного типу, серед яких за даним показником також знаходяться Того, Болівія, Еквадор, Ангола, Південно-Африканська Республіка, Узбекистан, Туркменістан та інші країни з низьким рівнем розвитку економіки. Особливе занепокоєння викликає низький рівень свободи інвестицій, який уже протягом 5 років незмінно складає лише 20 пунктів. Для порівняння у 2014 р. він склав у Німеччині – 90, Польщі, Туреччині, США – 70, Білорусі – 30, Росії – 25. За таких умов слід очікувати, що подальший перебіг інвестиційного процесу знаходиться під загрозою.

Підтвердження цій тезі можна знайти й завдяки аналізу статистичних даних, що описують динаміку капітальних інвестицій в Україні (див. табл. 2).

Таблиця 2

Показники обсягів капітальних інвестицій та ВВП України у 2005-2014 рр.*

Роки	Капітальні інвестиції, млн. грн.	ВВП, млн. грн.	Частка капітальних інвестицій у ВВП, %
2005	111174	441452	25,18
2006	148972	544153	27,38
2007	222679	720731	30,90
2008	272074	948056	28,70
2009	192878	913345	21,12
2010	189061	1082569	17,46
2011	259932	1302079	19,96
2012	263728	1411238	18,69
2013	247892	1454931	17,04
січень-червень 2014	86860	372770	23,30

* Джерело: [2]

Після фінансової кризи 2008-2009 рр. позитивна тенденція до зростання капітальних інвестицій розпочалась у 2011 р. і мала місце на фоні приросту ВВП. Тоді ж збільшилась і частка капітальних інвестицій у ВВП України з 18,69% у 2010 р. до 19,96% у 2011 р. Проте у 2013 р. ситуація змінилась: обсяг капітальних інвестицій впав на 15836 млн. грн., в той час як показник ВВП демонстрував ріст. Цей факт можна розглядати як результат падіння інвестиційної активності суб'єктів господарювання, а також як один з проявів нової хвилі соціально-економічної кризи. У 2014 р. проблема загострилась під впливом військово-політичного конфлікту, в результаті чого у січні-червні 2014 р. було освоєно лише 82,5% капітальних інвестицій за аналогічний період 2013 р.

Таким чином, в умовах зниження рівня інвестиційної активності, погіршення інвестиційного клімату та уповільнення розвитку економіки країни перед державою стоїть завдання визначити основні політичні

детермінанти подолання названих вище проблем і в рамках кожної з них запропонувати конкретні заходи, які слугуватимуть стимулами для реалізації інвестиційного процесу в Україні.

На нашу думку, змін насамперед потребує фіскально-бюджетна політика держави, яку на сьогодні можна охарактеризувати як таку, що чинить значний податковий тиск на економічних суб'єктів та спрямована на покриття поточних витрат держави та місцевих органів влади.

Аналіз діючої податкової системи підтвердив її фіскальну спрямованість попри процес реформування, що розпочався у 2010 р. Очікувалось, що з прийняттям Податкового кодексу України відбудуться позитивні зрушення, які стимулюватимуть інвестиційну діяльність вітчизняних підприємств, зумовлені наступними змінами: зниження ставок основних податків, зменшення їх кількості, скорочення кількості контролюючих органів та зменшення тривалості податкових перевірок, запровадження комплексу податкових пільг, зближення бухгалтерської та податкової звітності, врахування у складі витрат сум, що пов'язані з ремонтом та поліпшенням основних засобів (у тому числі орендованих), запровадження механізму автоматичного відшкодування ПДВ [3].

Однак на практиці сподіваного розширення інвестиційної діяльності підприємств не відбулось через наступні прорахунки:

- пільги з ПДВ та податку на прибуток можуть застосовувати підприємства лише окремих галузей (авіа- та суднобудування, альтернативна енергетика, переробка сільськогосподарської продукції, готельний бізнес, виробництво та постачання лікарських засобів);

- зниження ставки податку на прибуток не гарантує, що вивільнений фінансовий ресурс буде спрямований в інвестиції (при несприятливих обставин він буде виведений з економіки країни);

- застосування потенційно ефективних фіскальних стимулів (механізм прискореної амортизації виробничого обладнання, «податкові канікули» тощо) є обмеженим, як наслідок – вивільняється незначний обсяг фінансових ресурсів.

На особливу увагу заслуговує вибіркового характеру податкових пільг, надання підприємствам яких пов'язане із користування кредитними коштами для фінансування інвестиційних проектів. Так, надання податкової пільги передбачене лише для підприємств паливно-енергетичного комплексу (далі – ПЕК) та суб'єктів господарювання водо-, тепlopостачання та водовідведення, тоді як інші галузі, розвиток яких також є стратегічно важливим для України (сільське господарство, машинобудування та наукоємні галузі) таких привілеїв позбавлені. Крім того, звільнення від сплати прибуткового податку в межах витрат на погашення заборгованості за інвестиційними кредитами

передбачено лише для тих, які випущені компаніями ПЕК для фінансування капітальних вкладень з будівництва (реконструкції, модернізації) обладнання електростанцій і теплоелектроцентралей.

Під впливом економічної нестабільності та зовнішньополітичних викликів в Україні відбувається процес посилення податкового тиску на підприємства та домогосподарства. Так, 19 грудня 2013 р. були внесені зміни до Податкового кодексу, згідно із якими у 2014 році діятиме постійна основна ставка податку на прибуток підприємств у розмірі 18% замість визначених раніше 16% [4].

27 березня 2014 року прийнято Закон України «Про запобігання фінансової катастрофи та створення передумов для економічного зростання в Україні», яким встановлено прогресивну шкалу оподаткування пасивних доходів фізичних осіб за ставками: 15% (у 2014 р. дохід до 248,472 тис. грн.), 20% (у 2014 р. дохід від 248,473 тис. грн. до 482,328 тис. грн.) і 25% (у 2014 р. дохід понад 482,329 тис. грн.), а саме: дивідендів, відсотків, роялті, інвестиційного прибутку, з обов'язковим проведенням річного перерахунку нарахованого (утриманого) податку. Ця норма так і не була реалізована, хоча сам Закон є чинним станом на 12 грудня 2014 р. [5].

Закон України № 1588-VII від 04.07.2014 містить корективи щодо оподаткування пасивних доходів громадян [6]. Зокрема, встановлена єдина ставка податку на рівні 15% для: процентного або дисконтного доходу за ощадними (депозитними) сертифікатами, процентів на вклад (депозит) члена кредитної спілки у кредитній спілці; плати (відсотка), що розподіляється на пайові членські внески членів кредитної спілки; доходу, який виплачується компанії, що управляє активами інституту спільного інвестування, на розміщені активи відповідно до закону; доходу за іпотечними цінними паперами (іпотечними облігаціями та сертифікатами) відповідно до закону; доходу у вигляді відсотків (дисконту), отриманого власником облігацій від їх емітента відповідно до закону; доходу за сертифікатом фонду операцій з нерухомістю.

Такі нововведення здійснили негативний вплив, насамперед, на діяльність банків в Україні, спричинивши відтік банківських вкладів фізичних осіб. Ця проблема особливо загострилась на тлі посилення інфляційних очікувань, появи у банків постійних розривів ліквідності та зниження їх платоспроможності.

Значною мірою зазначені вище зміни у Податковому кодексі України визначили активність індивідуальних інвесторів на ринку цінних паперів, які тепер втратили переваги здійснення капіталовкладень у боргові фінансові інструменти приватного сектора. Проте для нерезидентів не підлягають оподаткуванню доходи, отримані ними у вигляді процентів або дисконту на державні цінні папери або облігації місцевих позик, або боргові цінні папери,

виконання зобов'язань за якими забезпечено державними або місцевими гарантіями. Для фізичних осіб-резидентів виняток становлять доходи у вигляді процентів, що нараховані на цінні папери, емітовані центральним органом виконавчої влади, що реалізує державну фінансову політику, та на боргові зобов'язання Національного банку України [3]. Зрозуміло, що обтяження податками доходів, які індивідуальні інвестори отримали від придбання цінних паперів, спричинило зменшення рівня їх привабливості як об'єкта вкладання коштів, а також у комплексі з іншими додатковими податками уповільнило трансформацію заощаджень в інвестиції.

2 серпня 2014 р. набули чинності зміни до Податкового кодексу України, які також не принесли позитивних зрушень в інвестиційну діяльність економічних суб'єктів, зокрема, додатковим фінансовим тягарем став військовий збір в розмірі 1,5% з доходів фізичних осіб. Об'єктом оподаткування – збором є доходи у формі заробітної плати, інших заохочувальних та компенсаційних виплат або інших виплат і винагород, які нараховуються (виплачуються, надаються) платнику у зв'язку з трудовими відносинами та за цивільно-правовими договорами; виграшу в державну та недержавну грошову лотерею, виграш гравця (учасника), отриманий від організатора азартної гри [7].

У зв'язку з цим за напрямом *фіскальної політики* доцільно вжити низку заходів з відповідними змінами до податкового законодавства, які сприятимуть активізації інвестиційного процесу в Україні (див. рис. 1).

Пропозиція щодо корегування оподаткування доходів за державними облігаціями та облігаціями місцевих позик за умови спрямування запозичених коштів на видатки розвитку загального та спеціального фондів бюджету різних рівнів підводить нас до необхідності створення дієвого механізму реалізації цієї вимоги. Таким чином, бюджетний процес та його нормативно-правове забезпечення також потребують реформування.

Якщо проаналізувати склад витрат державного бюджету у 2013 р., то можна побачити, що видатки розвитку склали лише 8,9% у загальному фонді та 30,2% у спеціальному фонді [8]. Відповідно до Закону України «Про державний бюджет України на 2014 р.» в редакції від 3 квітня 2014 р. передбачено, що видатки розвитку складуть 7% у загальному фонді та 25,1% – у спеціальному, що свідчить про погіршення ситуації в країні [9]. Така структура видатків характерна і для місцевих бюджетів. Проблема спрямованості державного бюджету України на покриття переважно споживчих видатків підкреслює його дефіцитний характер. Таким чином, щороку виникає потреба у пошуку джерел його фінансування, що ускладнює процес наповнення тих статей, що пов'язані із капітальними витратами.

ЕКОНОМІЧНИЙ І СОЦІАЛЬНИЙ РОЗВИТОК



Рис. 1. Заходи податкової політики щодо стимулювання інвестиційного процесу в Україні*

* Джерело: складено автором самостійно

На місцевому рівні особливо гостро стоїть проблема з випуском облігацій місцевих позик, емісію яких здійснюють місцеві органи влади для фінансування бюджету розвитку [10], однак це не виключає нецільового використання запозичених коштів. Наприклад, кошти від випуску київських облігацій використовувались для виконання зобов'язань за кредитною угодою з банком Credit Suisse International, а також для погашення заборгованості за вексельними розрахунками з відшкодування різниці в тарифах на теплову енергію [11].

Територіальні громади неохоче вдаються до місцевих облігаційних позик через низький рівень розвитку фондового ринку та зацікавленості інвесторів у операціях з облігаціями місцевих позик, складну процедуру їх емісії, високий рівень залежності місцевих бюджетів від міжбюджетних трансфертів, першочерговий характер фінансування видатків споживання. Наявність цих труднощів підтверджує той факт, що у 2013 р., як і станом на 1.08.2014 р., не було жодного випуску цих фінансових інструментів.

Розв'язання таких проблем міститься у заходах щодо зміни бюджетної політики та її законодавчого забезпечення (див. рис. 2).



Рис. 2. Заходи бюджетної політики щодо активізації інвестиційного процесу в Україні*

* Джерело: складено автором самостійно

Висновок та перспективи подальших розвідок. Запропоновані заходи в межах реформування фіскально-бюджетної політики держави спрямовані, насамперед, на активізацію діяльності приватних та корпоративних інвесторів, на розвиток ринку як реальних, так і фінансових інвестицій, на закріплення інвестиційної складової державного та місцевих бюджетів, на підвищення потенціалу державних та муніципальних облігацій щодо фінансування інвестиційних проектів у пріоритетних галузях народного господарства, зменшення податкового навантаження в ході здійснення операцій інвестиційного характеру. Комплексна реалізація розроблених рекомендацій в найближчому майбутньому сприятиме активізації інвестиційного процесу. Проте ми висловлюємо обережність щодо цих очікувань через високий рівень соціально-економічної та політичної нестабільності. Остаточне формулювання економічного та політичного курсу країни відкриє нові можливості з пошуку шляхів інвестиційного розвитку в Україні.

Список використаних джерел:

1. Офіційний сайт Heritage Foundation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.heritage.org/index/explore?view=by-region-country-year>
2. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
3. Податковий кодекс України: Закон України від 02.12.2010 №2755-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
4. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо ставок окремих податків: Закон України від 19.12.2013 № 713-VII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/713-18>
5. Про запобігання фінансової катастрофи та створення передумов для економічного зростання в Україні: Закон України від 27.03.2014 року № 1166-VII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1166-vii>
6. Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України щодо пасивних доходів: Закон України від 4.07.2014 № 1588-VII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1588-18>
7. Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України: Закон України від 31.07.2014 № 1621-VII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1621-18>
8. Про Державний бюджет України на 2013 рік: Закон України від 06.12.2012 № 5515-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/5515-17>
9. Про Державний бюджет України на 2014 рік: Закон України від 16.01.2014 № 719-VII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/719-18>
10. Положення про порядок здійснення емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 29.04.2014 № 578 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0570-14>
11. Кравчук І. Місцеві облігації: чи очікувати банкрутств міст [Електронний ресурс] / І. Кравчук // Реальна економіка. – 2013. – Режим доступу: <http://real-economy.com.ua/publication/113/54187.html>

Iryna P. Petrenko,

SHEI «Vadym Hetman Kyiv National Economic University», Kyiv

**FISCAL AND BUDGETARY LEVERS OF ACTIVATION
OF INVESTING PROCESSES IN UKRAINE**

Annotation

The problem of investment process stimulating in Ukraine by fiscal and budgetary levers of public policy are investigated in this article. The current state and trends of domestic investments are analyzed, the necessity of investment climate improving in order to create favorable conditions for investment activity is grounded. The author determines that the problem of investment process stimulation should be decided primarily on the macro level, using the tools of public policy. The major deficiencies in tax and budget policies preventing the favorable conditions formation for investments in Ukraine are identified, and the ways of their elimination are named. Particular attention is given to those fiscal and budgetary levers that can strengthen the financial component of the investment process and encourage investments at all levels of the economy.

Keywords: investment, investment process, investment climate, fiscal policy, fiscal policy, taxes, the state budget, local budget.

References:

1. The official site of Heritage Foundation (2014). Index of Economic Freedom. Available at: <http://www.heritage.org/index/explore?view=by-region-country-year> (Accessed 20 Aug 2014) (in Ukr.).
2. The official site of State Statistics Service of Ukraine (2014). Statistical Information. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua> (Accessed 20 Aug 2014) (in Ukr.).
3. *Tax Code of Ukraine* (2010). Available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (Accessed 16 January 2003) (in Ukr.).
4. Verkhovna Rada of Ukraine. *About modificationi to the Tax Code of Ukraine concerning certain tax rates*, Law of Ukraine of 19.12.2013 № 713-VII. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/713-18> (in Ukr.).
5. Verkhovna Rada of Ukraine. *About prevention of financial disaster and creating of conditions for economic growth in Ukraine*, Law of Ukraine of 27.03.2014 № 1166-VII. Available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1166-vii> (in Ukr.).
6. Verkhovna Rada of Ukraine. *About modificationi to the Tax Code of Ukraine and other legislative acts of Ukraine concerning passive income*, Law of Ukraine of 4.07.2014 № 1588-VII. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1588-18> (in Ukr.).
7. Verkhovna Rada of Ukraine. *About modificationi to the Tax Code of Ukraine and other legislative acts of Ukraine*, Law of Ukraine of 31.07.2014 №1621-VII. Available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1621-18> (in Ukr.).
8. Verkhovna Rada of Ukraine. *About the State Budget of Ukraine for 2013*, Law of Ukraine of 06.12.2012 № 5515-VI. Available at: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/5515-17> (in Ukr.).
9. Verkhovna Rada of Ukraine. *About the State Budget of Ukraine for 2014*, Law of Ukraine of 16.01.2014 № 719-VII. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/719-18> (in Ukr.).
10. National Securities and Stock Market Commission. *Regulations on issuance of local bonds and of their circulation*, Decision of 29.04.2014 № 578. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0570-14> (in Ukr.).
11. Kravchuk, I. (2013). Local bonds or cities bankruptcies expecting. *Real'na ekonomika [Real economy]*. Available at: <http://real-economy.com.ua/publication/113/54187.html> (Accessed 19 Aug 2014) (in Ukr.).

