

Грималюк А.В., Горбаченко С.А.

ПЕРСПЕКТИВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ В УКРАЇНІ ДВОРІВНЕВОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СИСТЕМИ, НА ПРИКЛАДІ ПОРТОВОГО ГОСПОДАРСТВА

У статті сформульовано теоретичні засади побудови дворівневої інвестиційної системи, де окремо виділяються, з одного боку, механізм розвитку, а з іншого - механізм функціонування економіки. Визначено її переваги у порівнянні з класичними приватними та державними інвестиціями. Запропоновано механізм централізованого створення нових підприємств у якості товарів - для продажу приватним інвесторам, для подальшого ефективного функціонування на ринкових засадах. Проаналізовано сучасний стан вітчизняної портової галузі. Охарактеризовано економічну, технічну та правову специфіку функціонування морських портів України. Зроблено пропозиції щодо реалізації механізмів дворівневої інвестиційної системи у сегменті портового господарства.

Ключові слова: інвестиції, структурна перебудова національної економіки, модернізація основних фондів, підприємництво, морські порти, морські вантажні перевезення, концесія.

Постановка проблеми. В останні роки стає все більш очевидним, що приватні інвестиції не в змозі забезпечити технологічної модернізації та структурної перебудови економіки України та окремих її галузей, у тому числі й портового господарства. З іншого боку, практика централізованих капіталовкладень настільки себе дискредитувала ще за радянських часів, що говорити про повернення до неї в колишньому вигляді взагалі не має сенсу. Вочевидь, що виключно приватні або державні інвестиції, чи навіть їх просте механічне поєднання не здатні стати фінансовою основою технологічної модернізації та структурної перебудови економіки. Проблема, отже, полягає в тому, щоб знайти якийсь інший, більш органічний спосіб, що дозволить міцно зв'язати їх в таку єдину, безперервно працюючу систему, яка була б здатна забезпечити модернізацію.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблемам здійснення технологічної модернізації національної економіки присвячені праці таких вчених як О.І.Амоша, В.В. Баліцька, Ю.М.Бажал, В.М. Гець, Я.А. Жаліло, С.Н.Зубенко, А.В. Сірко, С.О. Радзівська. Більшість з них погоджувались, що структурна перебудова економіки неможлива лише за рахунок приватних інвестицій. В свою чергу,

проблемам залучення інвестиційних ресурсів у портову галузь приділяли увагу, такі фахівці, як М. Жилін, А.І. Котлубай, В.І. Чекаловець та інші.

Проте, якщо у макроекономічних дослідженнях більшість вчених погоджуються, що структурна перебудова є прерогативою економічної політики держави, то на рівні окремих галузей основним джерелом модернізації вважаються приватні інвестиції, а основним механізмом розвитку – державно - приватне партнерство. Відтак проблеми поєднання державних та приватних інтересів в сфері технологічної модернізації та структурної перебудови національної економіки все ще до кінця не вирішені.

Формулювання цілей статті. Основною метою статті є оцінка можливості досягти максимальної ефективності національної економіки, якщо поєднати її централізований розвиток з децентралізованим функціонуванням з ефективним поєднанням державних та приватних інвестицій. Практичну цінність запропонованої дворівневої інвестиційної системи доцільно довести на рівні модернізації окремої галузі, а саме, портового господарства.

Опис основного матеріалу дослідження. Головною передумовою для впровадження дворівневої інвестиційної системи є відсутність прямої кореляції між збільшенням кількісних показників розвитку економіки та підвищенням ефективності її функціонування. Це можна довести на прикладі планової та ринкової економіки.

Планова економіка дозволяла накопичувати науково-виробничий потенціал, але не могла забезпечити його ефективного використання через відсутність ринкових механізмів. Можливості планомірного розвитку не використовувались в

© **Грималюк Андрій Вікторович**, к.е.н., доцент, зав. кафедри економічних теорій, Одеський торговельно-економічний інститут Київського національного торговельно-економічного університету, м. Одеса, тел.: +38(095)6198243, e-mail: andreigrim@yandex.ru

Горбаченко Стіслав Анатолійович, к.е.н., доцент кафедри економічних теорій, Одеський торговельно-економічний інститут Київського національного торговельно-економічного університету, м. Одеса, тел.: +38(096)4757611, e-mail: stas_gorbachenko@ukr.net

повній мірі саме через недостатню ефективність механізмів функціонування економіки. Зокрема, радянська економіка постійно зростала, але не була в змозі ефективно функціонувати. Це протиріччя повністю знецінювало зростання, тобто робило його виключно кількісним.

В той самий час ринкова система може забезпечувати більш ефективне функціонування економіки. Але з розвитком ситуація дещо складніша. Адже ще Дж. Кейнс підкреслював примхливий, нестабільний характер приватних інвестицій і розглядав їх як джерело макроекономічної нестабільності [1, с. 69].

Ця нестійкість приватних інвестицій є також істотним недоліком децентралізованого способу розвитку. Йому теж притаманна суперечність між функціонуванням і розвитком економіки. Будучи способом ефективного функціонування, децентралізація в той же час може зовсім не забезпечувати настільки ж ефективний розвиток. Тобто децентралізована інвестиційна система має не тільки переваги, але й недоліки. В свою чергу, централізація розвитку також зовсім не обов'язково веде до тотальної бюрократії. Це відбувається лише у тому випадку, коли вона поєднується не з ринковим, а з командно-адміністративним механізмом функціонування економіки. Навпаки, якщо централізований розвиток поєднується з ринковим, децентралізованим функціонуванням, то такий синтез протилежностей здатний в перспективі скоротити економічне і технологічне відставання країни.

У цьому контексті дворівнева інвестиційна система може розглядатися як гіпотеза, заснована на поділі економічного механізму. В єдиній системі виділяються, з одного боку, механізм розвитку, а з іншого - механізм функціонування економіки.

Дворівнева система може ефективно працювати тільки в тому випадку, якщо вона забезпечить безперервний перехід централізованих інвестицій в децентралізовані і навпаки. Один і той самий капітал, що інвестується або «капітал-фонд», за визначенням Дж. Б. Кларка [2, с. 127], повинні безперервно приймати в процесі кругообігу то форму централізованих, то децентралізованих інвестицій. В цьому безперервному русі і полягає головна ідея дворівневої інвестиційної системи. В ній головне - не паралельне або спільне здійснення централізованого та децентралізованого інвестування, а саме їх «вертикальний», міжрівневий взаємоперехід.

У практичному сенсі ідея дворівневої інвестиційної системи полягає в централізованому створенні нових підприємств,

перш за все, в наукомістких галузях, що визначають науково-технічний прогрес. Але ці високотехнологічні підприємства створюються як товари - для продажу приватним інвесторам, щоб потім ефективно функціонувати на ринкових засадах.

Таке централізоване створення або модернізація підприємств для подальшого продажу у приватні руки і виступає як надпідприємництво. В свою чергу, продаж нових або модернізованих підприємств пов'язує між собою верхній (надпідприємницький) і нижній (підприємницький) рівні в єдину інвестиційну систему. У такій системі надпідприємницький рівень забезпечує централізований розвиток, а підприємницький - ринкове функціонування економіки.

Слід зауважити, що до надпідприємництва відноситься не тільки створення нових підприємств, а й централізована модернізація існуючих підприємств для подальшого продажу. Деякі риси надпідприємництва можна спостерігати сьогодні в так званій «торгівлі бізнесом», коли підприємство купується, модернізується, а потім продається за вищою ціною. Цей вид діяльності утворив специфічний тип підприємця і став суспільно важливим сектором сучасної ринкової економіки, значення якого визначається тією спритністю, з якою він здійснює технологічне оновлення виробництва. Відтак, кажучи про нові підприємства, треба мати на увазі також і оновлені, модернізовані підприємства, а під створенням нових підприємств необхідно розуміти також і модернізацію діючих.

Незважаючи на централізацію інвестицій, надпідприємництво є такою ж ринковою за характером діяльністю, як й звичайне підприємництво. Ще на початку XVIII століття Р.Кантільон відмітив зв'язок підприємництва з ризиком і невизначеністю. Саме він ввів в економічну літературу поняття підприємця, як людини, що купує за відомою ціною, а продає по невідомій і внаслідок цього бере на себе ризик. В моделі надпідприємництва підприємства створюються як товари - для продажу на відповідному ринку з невідомою заздалегідь ціною. Означена ціна буде залежати від того, як почнуть працювати нові підприємства. Тому верхній, надпідприємницький рівень системи виявляється нітрохи не менш ринковим і «товарним», ніж нижній, підприємницький рівень.

Дворівнева інвестиційна система є замкненою: гроші, отримані від продажу підприємств, знову вкладуються в створення нових підприємств. Отже немає необхідності

постійно вкладати додаткові кошти, досить один раз створити централізований фонд розвитку, і за рахунок постійної циркуляції він здатний забезпечувати технологічний розвиток економіки на тривалий час. Фактично мова йде про те, щоб спеціально створений інститут розвитку активно брав участь в фінансуванні нових високотехнологічних підприємств, а потім, коли вони почнуть працювати, продавав їх акції приватним інвесторам. Реалізація пакетів акцій якраз і означає одночасне перетворення, з одного боку, централізованих інвестицій в децентралізовані, а з іншого - перехід цих децентралізованих інвестицій в нові централізовані інвестиції. В свою чергу, кошти від вторинних, децентралізованих інвестицій спрямовуються на фінансування все нових і нових первинних, централізованих інвестицій.

При цьому відтворення централізованого капіталу може носити простий, розширений або навіть стискуючий характер в залежності від того, чи зберігається на незмінному рівні, збільшується або зменшується вартість цього капіталу, тобто в кінцевому рахунку від того, наскільки успішно здійснюється централізоване інвестування. Зрозуміло, кращим є збільшення суми централізованого капіталу. Але навіть в гіршому випадку при зменшенні вартості капіталу централізоване інвестування все одно здатне пожвавити технологічний і економічний розвиток країни і, насамперед, розвиток найбільш наукомістких галузей і виробництв.

Тим самим дворівнева інвестиційна система забезпечує перерозподіл ризику і невизначеності з нижнього на верхній рівень. Відносно приватного бізнесу надпідприємництво виконує подвійну функцію. З одного боку, воно покликане компенсувати недостатню активність приватного бізнесу в наукомістких, високотехнологічних галузях. З іншого, приймає на себе основні ризики створення нових підприємств та сприяє залученню бізнесу і в ті сфери, які не характеризуються високими показниками рентабельності, але без освоєння яких сьогодні неможливі повноцінна технологічна модернізація і структурна перебудова економіки.

Звичайно, можливість зменшення вартості централізованого капіталу не можна повністю виключити, як не можна виключити певну ймовірність вибору невдалих варіантів первинного інвестування. Такі невдачі закономірні в будь-якій системі (зокрема, з п'яти новостворюваних американських підприємств в перший рік діяльності банкрутують три). Але це зменшення вартості капіталу може перекиватися його подальшим збільшенням,

якщо обрані напрямки технологічної модернізації будуть своєчасно скоректовані. У такому випадку навіть зниження вартості капіталу може зіграти позитивну роль. Ця вартість здатна виконувати роль чутливого та наочного ринкового індикатора, що дозволяє методом «проб та помилок» визначити ті сфери, в яких країна може завоювати конкурентні переваги.

На перший погляд, продаж акцій державних підприємств у приватні руки асоціюється зі звичайною приватизацією. Відтак виникає питання щодо доцільності створення нових державних суб'єктів господарювання, в той час коли наразі в Україні вже функціонує близько 3 тис. державних підприємств, з яких понад 400 планується приватизувати у 2016 році. При цьому попит на деякі з означених підприємств майже відсутній [3, с. 61].

Але аналогія між класичною приватизацією та дворівневою інвестиційною системою є занадто умовною. Більшість підприємств, що є об'єктами приватизації будувалися і оснащувалися кілька десятиліть тому. Вже в той час техніка, технологія і організація на багатьох з них не відповідали світовому рівню, а зараз вони вже остаточно застаріли.

І, навпаки, в дворівневій інвестиційній системі мова з самого початку йде про високотехнологічні підприємства, що базуються на передовій техніці і технології. Вони продаються незабаром після свого створення і завдяки цьому просто не встигають застаріти ані морально, ані фізично. Тут немає того часового лагу між створенням і приватизацією, який характерний для старих пострадянських підприємств. Відсутність тривалого розриву в часі між створенням і продажем є дуже важливою не тільки в технологічному, а й в економічному відношенні, бо створює економічну можливість безпосередньо зіставляти дохід від продажу підприємств з витратами на їх створення. Завдяки цьому дворівнева система обмежує можливість зловживань. Тут є чіткий ринковий критерій перевірки ефективності витрачання грошей. Відповідальний за проект чиновник не може дозволити собі занижувати ціну продажу. Якщо ціна буде нижчою, ніж сума вкладень, збиток буде відразу помітний. Ця фінансова прозорість змушує робити продаж більш конкурентним, ніж при звичайній приватизації.

Слід також підкреслити, що надпідприємництво не тільки не веде до монополізму, а й здатне стати потужним чинником посилення конкуренції. Адже нові підприємства, що створюються централізовано вступають в

конкуренцію з тими, що вже функціонують. Внаслідок цього ресурси постійно переміщуються зі старих підприємств в нові, посилюється конкуренція на ринках ресурсів, поліпшується їх розміщення і використання, зростає їх гранична продуктивність.

В якомусь сенсі надпідприємництво можна вважати аналогом венчурного бізнесу, але в таких масштабах, які в сукупності цілком можна порівняти з індустріалізацією 30-х років минулого століття. Більш того, реіндустріалізація, здійснювана через механізм дворівневої інвестиційної системи, спроможна трансформувати національну економіку та її окремі сегменти, зокрема портове господарство.

Вигідне географічне положення України забезпечує величезний потенціал портової галузі. Проте поточні кон'юнктурні та геополітичні зміни призвели до переорієнтації транзиту з вітчизняних портів на порти сусідніх країн. Відтак, лише за 2015 рік обсяг транзитних вантажопотоків в Україні зменшився на 21,8% і склав 15,9 млн. тон. Поточна ситуація обумовлена наступними чинниками. Насамперед, розширення ЄС створило сприятливі умови для збільшення транзиту у Румунії (Констанца), Словенії (Копер), Болгарії (Бургас), Латвії (Вентспілс). Ці країни активно впроваджують управлінські інновації у портовій діяльності і проводять наступальну транзитну політику. З іншого боку, і Росія реалізує «закрити» стратегію переорієнтації своїх вантажів з українських портів на власні порти у Чорному морі та Балтиці.

Відновлення конкурентних переваг вітчизняних портів потребує залучення значних інвестиційних потоків. Проте, з огляду на низку внутрішніх (нестабільна політична та економічна

ситуація в країні, проблеми із законодавством) та зовнішніх (мінливі тенденції світового ринку вантажних перевезень морським транспортом) чинників, більшість приватних інвесторів поки що з обережністю розглядають можливість реалізації значних проектів у портовій сфері.

За розрахунками фахівців лише термінові інвестиції, необхідні для того, щоб підтримувати портове господарство України, у сучасному стані становлять щонайменш 15 млрд. грн. Якщо ж мова йде про повернення статусу країни-лідера Чорноморського регіону, обсяги необхідних капіталовкладень сягатимуть щонайменш 80-100 млрд грн. В той самий час капітальні інвестиції Адміністрації морських портів України (АМПУ) склали в 2015 році лише 421 млн. грн. З них на модернізацію об'єктів інфраструктури виділено 85 млн. грн., а на придбання основних фондів – 104 млн. грн. [4].

Найважливішим стратегічним об'єктом для інвестування у портовій галузі є як раз модернізація основних фондів. Так, у задовільному технічному стані знаходиться не більш ніж 70% причального фонду, а чверть від загальної кількості причалів потребує термінового капітального або профілактичного ремонту. Крім того, частина причального фронту (1-2%) перебуває в аварійному стані і взагалі не експлуатується. Потребує ремонту або повної реконструкції понад 75% загальної площі відкритих складських приміщень. На території портів бракує закритих складів зі спеціальним обладнанням для зберігання, зокрема, квітів, заморожених продуктів, хімічної сировини тощо.

На сьогоднішній день на причалах Адміністрації морських портів України та приватних причалах функціонують як державні, так і приватні стивідорні компанії (табл. 1).

Таблиця 1

Динаміка обсягів вантажопереробки морськими портами України [4]

Показники вантажопереробки, тис. т	2012р.	2013р.	2014р.	2015р.	Темп зростання 2015/12, %
Державні стивідорні компанії на причалах АМПУ	59387	53072	48634	48981	82,5
Приватні стивідорні компанії на причалах АМПУ	51227	51617	49111	50917	99,4
Приватні стивідорні компанії на власних причалах	40372	43489	45049	44748	110,8
Всього	150986	148178	142794	144646	95,8

При цьому, на тлі падіння обсягів вантажопереробки (за виключенням 2015 року) частка державних стивідорних компаній у загальному обсязі вантажопереробки також

постійно зменшується, з 39,3% у 2012 р. до 33,8% у 2015 році.

Враховуючи те, що усі вітчизняні порти є державними підприємствами, головним важелем для розвитку портової галузі вважається

державно – приватне партнерство, насамперед, концесія. Головною перевагою концесії у порівнянні з іншими моделями співпраці державних та приватних структур є можливість залучення коштів на тривалий період при забезпеченні цільового використання об'єкта концесії та збереженні державної власності на нього. У концесію можуть надаватися як цілісні майнові комплекси, так і об'єкти державної власності, які використовуються для здійснення діяльності у сфері будівництва та експлуатації морських портів. Це можуть бути причали, залізничні та автомобільні під'їзні шляхи, лінії зв'язку, засоби електропостачання, інженерні комунікації тощо.

Проте існує ризик того, що механізм концесії не забезпечить ефективність функціонування, як це може бути на нижньому рівні при надпідприємстві. Адже за концесійними угодами у вітчизняні порти прийдуть, скоріш за все, або звичайні орендарі (мета яких – максимум прибутку за весь термін дії оренди, при мінімумі витрат) або вантажовласники, які захочуть зміцнити власні позиції в окремому порту. І перші й другі не зацікавлені у довгостроковому розвитку та додаткових інвестиціях у портові об'єкти.

Більш радикальний шлях - приватизація, тобто продаж українських портів іноземним консорціумам. на базі промислово-фінансових груп, що мають постійну справу із транзитними вантажами. Однак, як вже зазначалося вище, приватизація має істотні недоліки у порівнянні з дворівневою інвестиційною системою, пов'язані, насамперед, з відмінностями у технічному, технологічному і організаційному рівнях існуючих державних підприємств і тих, що створюватимуться для подальшого продажу.

І, нарешті, третій шлях, за який ратують керівники державних стивідорних компаній. Він складається у подальшому самостійному розвитку державних портів, без втручання приватного капіталу. Прихід бізнес-структур у портову галузь, на їхню думку, може призвести тільки до негативних наслідків. Проте для держави є неможливим проводити реконструкцію і модернізацію терміналів через хронічний брак грошей.

Відтак, саме використання дворівневої інвестиційної системи у портовій галузі може стати важливим чинником для модернізації галузі та залучення до неї значних коштів від стратегічних інвесторів. При цьому слід підкреслити, що надпідприємство не тільки не витісняє приватні інвестиції, а й найактивнішим чином сприяє ним.

По-перше, створення нових об'єктів портового господарства для продажу може припускати фінансування не тільки з централізованого фонду. Тут може бути багато схем спільного інвестування. Наприклад, деяку частину коштів вкладає сам підприємець - ініціатор проекту, а частина надходить з централізованого фонду. Потім, коли підприємство створено і функціонує, цей підприємець або інші особи можуть викупити пакет акцій у централізованого інвестора. Це нагадує схему проектного фінансування, але функції інвестиційного банку тут виконує державний інститут. Інший варіант, коли ініціатором є централізований фонд або Банк розвитку. Тоді на доінвестиційній фазі він власноруч здійснює попередню оцінку та відбір найбільш перспективних проектів, визначає портові об'єкти для інвестування, обирає найбільш ефективну схему фінансування. Після успішної реалізації проекту Банк розвитку може або повністю продати акції нового підприємства приватним інвесторам, або залишити якусь частку у державній чи муніципальній власності.

По-друге, об'єкти портового господарства продаються тоді, коли вони вже почали працювати і демонструвати свою ефективність або неефективність. І навіть якщо нове підприємство працює недостатньо ефективно, це теж вже враховано у продажній ціні. Тому, якщо підприємець знає, як підвищити ефективність підприємства, йому вигідно придбати його. Зокрема, провідні судноплавні лінії (наприклад, «Maersk Logistics» або «Evergreen American Corporation») беруть активну участь у логістичних рішеннях, поглинають логістичних та портових операторів або створюють асоціації з постачальниками інтермодальних перевезень для забезпечення постійного, регулярного обслуговування, задоволення потреб клієнта на всьому ланцюгу постачання [5, с.7].

По-третє, наразі спостерігається фактичне відсторонення органів місцевого самоврядування від проведення реформ щодо розвитку портів. А створення АМПУ з юридичною адресою в Києві призвело до сплати податків в центр, хоча більша їх частина повинна залишатися на місцях. Тому доцільно, відповідно світовому досвіду, здійснити перерозподіл повноважень, відповідальності і фінансових ресурсів між центром і регіонами [6, с. 115]. У цьому контексті, реалізація механізму надпідприємства можлива не тільки на загальнонаціональному, але й на регіональному або навіть міському рівні. У центрі локальної дворівневої системи може знаходитися відповідний інститут, наприклад міський чи

обласний банк розвитку. Він може фінансувати створення нових об'єктів у портовій галузі, а потім, коли вони почнуть працювати, продавати їх акції приватним інвесторам.

У-четвертих, функціонування дворівневої інвестиційної системи у портовій сфері сприятиме й реалізації «Стратегії розвитку морських портів України на період до 2038 року» [7]. В означеній Стратегії однією з основних проблем галузі визначається відсутність дієвого механізму залучення приватних інвестицій для розвитку морських портів та захисту прав інвесторів. Означену проблему найдієвіше можна вирішити за допомогою надпідприємництва, адже приватним інвесторам пропонуватимуться не проекти з високим рівнем ризику (як комерційного, так і, насамперед, політичного), а діючи суб'єкти підприємництва з повним пакетом дозвільної документації.

Серед напрямів портової діяльності, що є найбільш перспективними з погляду майбутніх інвесторів - контейнерні перевезення (їхній обсяг у світовому масштабі зростає у середньому на 8-9 % щорічно), а також переробка продукції рослинництва (насамперед, зерна) та нафтопродуктів. Відтак придбання портових об'єктів в межах дворівневої інвестиційної системи може зацікавити великі вітчизняні підприємства-експортери, зокрема, «Нібулон», а тако міжнародні транспортні компанії.

У сегменті модернізації портового господарства за допомогою дворівневої інвестиційної системи доцільна реалізація таких проектів як реконструкція Одеської нафтогавані, модернізація комплексів навалочних вантажів у Маріуполі та Миколаєві, закупівля техніки підвищеної вантажності для терміналів, що обслуговують 20-футові контейнери міжнародного стандарту в Чорноморську тощо.

Проте для впровадження дворівневої інвестиційної системи у портове господарство необхідна відповідна законодавча база. Насамперед мова йде про уніфікацію вітчизняного законодавства щодо утримання та модернізації гідротехнічних споруд, які мають стратегічне значення і надалі залишатимуться у державній власності. Адже інвестори хочуть бути впевнені, що в портах буде забезпечено дотримання сучасних стандартів обробки вантажів та безпеки судноплавства.

Дуже важливим є приведення нормативних актів Міністерства інфраструктури та підпорядкованих підприємств у відповідність до

Закону України «Про морські порти України» [8].

Крім того, успішна реалізація та комерціалізація окремого проекту пов'язана не тільки з галузевими, але й з локальними чинниками, тобто з особливостями діяльності конкретного порту. Перелік означених чинників є дуже широким: від гідрографічних змін в акваторії порту до рівня залежності діяльності порту від місцевої влади та фінансово-промислових груп.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Наразі в Україні настав момент критичної необхідності технологічної модернізації і структурної перебудови національної економіки. Перехід до більш високого технологічного рівня виробництва і організації виробничих відносин, повинен стати основним чинником підвищення конкурентоспроможності національної економіки на всіх рівнях її функціонування.

Дворівнева інвестиційна система повинна зменшити вплив негативних чинників, що гальмують економічний розвиток країни і, паралельно з цим сприяти найбільш ефективному використанню вітчизняного людського капіталу. При цьому, якщо її верхній рівень покликаний гарантувати технологічний розвиток, то нижній, децентралізований рівень забезпечує ефективне використання науково-виробничого потенціалу. Це поєднання централізованого технологічного розвитку і децентралізованого функціонування відкриває нові можливості як для економіки в цілому, так і для окремих галузей. У сфері портового господарства функціонування дворівневої інвестиційної системи дозволить забезпечити активізацію інвестиційних процесів, модернізацію портових об'єктів, залучення додаткових вантажопотоків. В кінцеву рахунку це повинно привести до розвитку не тільки самих портів, але й інших учасників ринку морських вантажних перевезень від судноремонтних заводів до митних брокерів.

Подальші дослідження гіпотези дворівневої інвестиційної системи лежать у практичній площині. Насамперед, це стосується формування прозорих механізмів створення «підприємств-товарів» та їхнього подальшого продажу з огляду на ринкові критерії ефективності. Також більш глибокого вивчення потребують юридичні основи функціонування системи, особливо у контексті мінімізації політичних ризиків.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Кейнс Дж. Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей / Кейнс Дж. - Класика економічної думки . - М., 2000. – 610 с.
2. Кларк Дж.Б. Распределение богатства / Дж. Б. Кларк .– М.: Гелиос, 2000 - 360 с.
3. Яременко О.Л. Государственный долг и потребность в институциональных реформах / О.Л. Яременко // - Экономика Украины, №6 – 2016 – С. 59-65
4. Офіційний сайт АМПУ: показники роботи [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://www.uspa.gov.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=11669&Itemid=134&lang=ua
5. Пріоритети розвитку морегосподарського комплексу України в умовах глобалізації : аналітична доповідь / А.О. Филипенко, В. В. Баришнікова; за ред. А. О. Филипенка ; Регіон. філіал нац. ін-ту стратегічн. досліджень у м. Одесі. — Одеса : Фенікс, 2013. — 168 с.
6. Жилін М.В. Дослідження сучасного стану морських торгових портів України / М. Жилін // Економічні інновації. - 2015. - Вип. 60(1). - С. 111-120.
7. Про схвалення Стратегії розвитку морських портів України на період до 2015 року: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 16.07.2008 року // Офіційний вісник України. – 2008. – № 58. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1051-2008-%D1%80>
8. Закон України «Про морські порти України» від 17. 05. 2012 р. № 4709-VI [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/4709-17>

REFERENCES

1. Keynes, J.M. (2000). *Zagalna teoriya zaynyatosti, vidsotka i groshey* [The General Theory of Employment, Interest and Money]. Moscow: Helios [in Ukrainian]
2. Clark, J. B. (2000). *Raspredelenie bogatstva* [Distribution of wealth] . Moscow: Helios [in Ukrainian].
3. Yaremenko, O. L. (2016). *Gosudarstvennyy dolg i potrebnost v institutsionalnyih reformah* [The public debt and the need for institutional reforms].
4. Ofitsiyniy sait AMPU: pokazniki roboti [Site of «Ukrainian Sea Ports Authority»]. - www.uspa.gov.ua. Retrieved from http://www.uspa.gov.ua/en/?option=com_content&view=article&id=11669&Itemid=134&lang=ua [in Ukrainian].
5. Filipenko, S.A., Baryshnikov, V.V., Filipenko, A.O. (2013). *Prioriteti rozvitku moregospodarskogo kompleksu Ukrainy v umovah globalizatsiy: analitichna dopovid* [Priorities of developing marine economy of Ukraine in the context of globalization analytical report]. Odessa: Phoenix [in Ukrainian].
6. Zhilin, M.V. (2015). *Doslidzennya suchasnogo stanu morskikh torgovyh portiv Ukrainy* [Investigation of the current state of commercial sea ports of Ukraine] .[in Ukrainian].
7. Pro shvalennya strategii rozvitku morskikh portiv Ukrainy [On approval of the Strategy of sea ports of Ukraine till 2015: the Cabinet of Ministers of Ukraine]. [www.rada.gov.ua](http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1051-2008-%D1%80) Retrieved from <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1051-2008-%D1%80>
8. Zakon Ukrainy «Pro morskі porty Ukrainy» [The Law of Ukraine « About sea ports of Ukraine»] [www.zakon4.rada.gov.ua](http://zakon4.rada.gov.ua) Retrieved from <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/4709-17>

Одержано 31.08.2016 р.