

УДК 330.222

## МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИБОРУ СТРАТЕГІЧНИХ НАПРЯМІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ

Н. Демчишак

*Львівський національний університет імені Івана Франка*

*У статті обґрунтовано методичні підходи до вибору стратегії інвестиційної політики. Формування стратегічних напрямів інвестиційної політики розглянуто у контексті впливу фінансового потенціалу інвестування, інвестиційного клімату та інвестиційного ризику.*

*Ключові слова: інвестиційна політика, інвестиційна стратегія, фінансовий потенціал інвестування, інвестиційний ризик, інвестиційний клімат.*

**Постановка проблеми.** Запорукою підвищення ефективності використання фінансових ресурсів та необхідною передумовою забезпечення активізації процесу їх подальшого нагромадження в інвестиційних цілях є чітка та дієва інвестиційна політика. Вибір конкретних її заходів передбачає попереднє визначення стратегічних напрямів, логічність і обґрунтованість яких є підґрунтям для досягнення позитивних результатів у розрізі певних тактичних кроків та сприяє інвестиційній активності в державі в цілому.

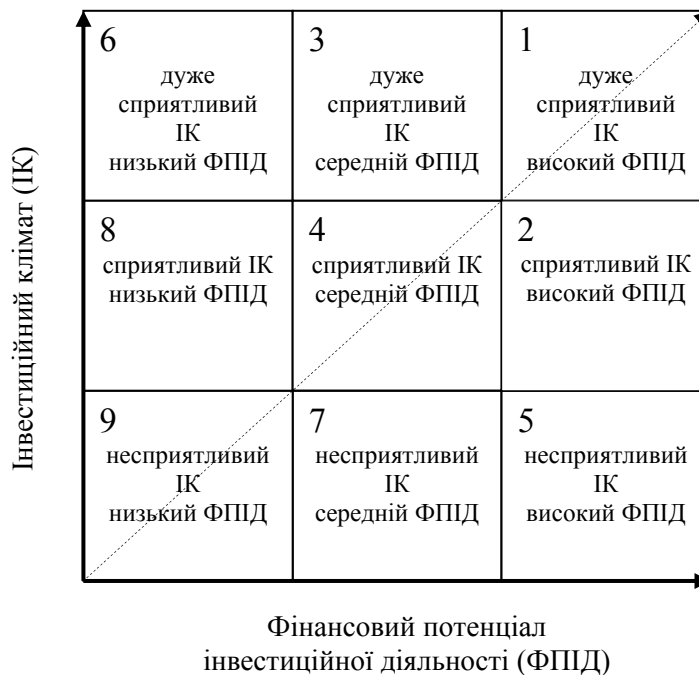
**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Інвестиційна політика та механізм її реалізації, окремі аспекти формування і пріоритетні вектори удосконалення були предметом наукових розвідок різних фахівців, зокрема В. Геєця, Т. Клименко, Л. Костирко, М. Крупки, А. Кузнєцової, М. Кульчицького, А. Лучки, Ю. Пасічника, Н. Саїнчук, М. Туріянської, І. Чуницької. Однак актуальною залишається необхідність окреслення стратегічних напрямів інвестиційної політики у контексті фінансових можливостей, інвестиційного ризику та інвестиційного середовища.

**Метою** статті є формування методичних підходів щодо вибору стратегії інвестиційної політики в системі координат: фінансовий потенціал інвестування, інвестиційний клімат, інвестиційні ризики.

### **Виклад основного матеріалу.**

Теоретична конструкція зазначеної вище системи координат зводиться до наступного. Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності – це фінансові можливості забезпечення інвестиційної діяльності, що визначаються обсягом фінансових ресурсів інвестиційного спрямування та ефективністю їх використання [7]. Інвестиційний клімат – це сукупність умов інвестиційної діяльності, що визначають сприятливість або несприятливість для інвестування на макро-, мезо- чи мікрорівнях економічної системи. Інвестиційний ризик – ймовірність понесення втрат, спричинених проблемами фінансового забезпечення чи несприятливістю умов інвестування [1; 5].

Початково для обґрунтування стратегії інвестиційної політики пропонується сформувати наступну матричну модель (рис. 1).



**Рис. 3.1. Матриця (матрична модель) “фінансовий потенціал інвестиційної діяльності–інвестиційний клімат”**

Ця матриця побудована у контексті врахування співвідношення інвестиційного клімату та фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, зважаючи на те, що перший характеризує сукупність умов інвестиційної діяльності, а другий – фінансові можливості економіки щодо забезпечення інвестування. Враховуючи зазначене, кінцева мета використання матриці полягає у характеристиці поточного стану інвестиційної діяльності у контексті “умови-можливості”. Це дасть змогу вибрати відповідну інвестиційну політику (стратегічні напрями), адекватну ситуації та таку, що сприятиме оптимізації і цільовому використанню нагромадженого фінансового потенціалу інвестиційної діяльності.

Запропонована матрична модель передбачає:

1) по горизонтальній осі відкладено фінансовий потенціал інвестиційної діяльності (характеризує фінансові можливості щодо забезпечення інвестиційної діяльності) у напрямі його зростання, показаного стрілкою (низький, середній, високий);

2) по вертикальній осі відкладено інвестиційний клімат (характеризує умови інвестиційної діяльності) у напрямі його покращення, показаного стрілкою (несприятливий, сприятливий, дуже сприятливий);

3) матриця містить 9 квадрантів, кожен з яких відповідає певній “інвестиційній ситуації”, і характеризує інвестиційну діяльність (активна, сповільнена, загальмована) залежно від відкладених по осях чинників;

4) перебування в тих чи інших квадрантах вимагає вибору певної інвестиційної політики (агресивної, стимулюючої, утримуючої), як системи заходів впливу на характерну для квадранта “інвестиційну ситуацію”;

5) наявна “вісь рівноваги” (показана діагональною стрілкою), що відображає рівновагу співвідношень показників фінансового потенціалу інвестиційної діяльності та інвестиційного клімату.

Рух по діагоналі (“вісь рівноваги”) – це переміщення від квадранта 9 – мінімальних фінансових можливостей (низького фінансового потенціалу інвестиційної діяльності) та несприятливих умов інвестиційної діяльності (несприятливого інвестиційного клімату), до квадранта 1 – максимальних фінансових можливостей (високого потенціалу) та сприятливих умов інвестиційної діяльності (дуже сприятливого інвестиційного клімату). Квадрант 4 є проміжним, оскільки інвестиційна діяльність у ньому характеризується сприятливим інвестиційним кліматом та середнім фінансовим потенціалом інвестиційної діяльності. Відтак, 1, 2, 5 – позиції максимальних фінансових можливостей, відповідно, 1, 3, 6 – позиції дуже сприятливих інвестиційних умов. Рух від 1-го до 9-го квадранта – це рух у напрямку до поступового погіршення характеристик інвестиційної діяльності.

Вважаємо, у матриці доцільно виділити 3 групи можливих “інвестиційних ситуацій”. До 1-ї групи належать позиції активної інвестиційної діяльності – квадранти 1, 2, 3:

1 – високий фінансовий потенціал інвестиційної діяльності – дуже сприятливий інвестиційний клімат. Це, безумовно оптимальна “інвестиційна ситуація”, котра характеризується ідеальними умовами для інвестування та наявністю широких фінансових можливостей його забезпечення;

2 – високий фінансовий потенціал інвестиційної діяльності – сприятливий інвестиційний клімат. Умови інвестиційної діяльності уже не є найкращими у зв’язку із відсутністю максимально сприятливого інвестиційного клімату. Тим не менше, фінансовий потенціал інвестиційної діяльності, що все ще зберігається, нівелює ці проблеми;

3 – середній фінансовий потенціал інвестиційної діяльності – дуже сприятливий інвестиційний клімат. Фактично протилежна до попередньої “інвестиційна ситуація”, за якої при незначному браку фінансових можливостей останні компенсуються за рахунок відмінних умов інвестиційної діяльності.

В цілому усі ці квадранти відображають збереження активної інвестиційної діяльності, враховуючи особливості 2 і 3 з них.

Квадранти 4, 5, 6 характеризують сповільнену інвестиційну діяльність:

4 – середній фінансовий потенціал інвестиційної діяльності – сприятливий інвестиційний клімат. Це проміжний квадрант “осі рівноваги” та серцевина матриці;

5 – високий фінансовий потенціал інвестиційної діяльності – несприятливий інвестиційний клімат. Перспективи інвестиційних процесів залишаються значними у зв’язку із майже оптимальними фінансовими можливостями, однак реалізація останніх суттєво ускладнена з огляду на несприятливі умови інвестування;

6 – низький фінансовий потенціал інвестиційної діяльності – дуже сприятливий інвестиційний клімат. За таких умов перспективи інвестиційної діяльності уже дещо гірші, ніж у попередньому випадку, оскільки наявність максимально сприятливого інвестиційного клімату не може компенсувати суттєвий брак фінансових можливостей, однак залишається достатньо потужним стимулюючим фактором для інвестування.

Отже, для перелічених квадрантів спільним є те, що інвестиційна діяльність має сповільнений характер, відтак, вимагає розробки та реалізації відповідних заходів інвестиційної політики.

Остання 3-тя група – позиції загальмованої інвестиційної діяльності – квадранти 7, 8, 9:

7 – середній фінансовий потенціал інвестиційної діяльності – несприятливий інвестиційний клімат. Інвестиційна діяльність проходить певну межу, за якою мінімізуються її перспективи. Це пояснюється тим, що інвестування відбувається в несприятливих умовах і можливе лише завдяки наявності певних фінансових можливостей;

8 – низький фінансовий потенціал інвестиційної діяльності – сприятливий інвестиційний клімат. Інвестиційні процеси позбавлені будь-якого динамізму, оскільки майже не підкріплені фінансовими можливостями. Повне їх призупинення не відбувається лише тому, що наявні сприятливі умови інвестиційної діяльності;

9 – низький фінансовий потенціал інвестиційної діяльності – несприятливий інвестиційний клімат. Інвестиційна діяльність гальмується і майже припиняється, оскільки суттєвий брак або відсутність фінансових можливостей доповнюється несприятливістю інвестиційних умов.

Загалом третя група квадрантів демонструє ситуацію, за відсутності негайного реагування на яку ставляться під загрозу інвестиційні процеси в економіці та їх перспективи.

Кожна “інвестиційна ситуація” у розрізі розглянутих нами груп інвестиційних позицій залежно від характеристики інвестиційної діяльності вимагає вибору відповідної інвестиційної політики та визначення стратегічних напрямів і завдань її здійснення. Це, власне, і є кінцевою метою побудови матриці “фінансовий потенціал інвестиційної діяльності–інвестиційний клімат”. Пропонується виокремлювати такі основні види інвестиційної політики (стратегічні напрями): утримуючу, стимулюючу та агресивну. Так, активна інвестиційна діяльність, що є характерною для квадрантів 1, 2, 3 матриці, потребує реалізації утримуючої політики, завданнями якої є:

1) проведення заходів щодо утримання високих показників фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в розрізі конкретних складових, що розглянуті у першому розділі, та забезпечення його перманентного нагромадження, виявлення і використання додаткових резервів фінансових ресурсів, що сприятиме подальшій активній інвестиційній діяльності;

2) підтримка інвестиційного клімату на досягнутому високому рівні його сприятливості, в тому числі через вплив на головні фактори (економічні, політико-правові, соціокультурні).

Таким чином, утримуюча політика спрямована визначальним чином не на покращення, а на утримання уже досягнутих успіхів протягом тривалого періоду, що є основною стратегічною ціллю. У випадку, якщо це не вдається реалізувати, відбувається переміщення із позицій активної (квадранти 1, 2, 3) у позиції сповільненої інвестиційної діяльності (квадранти 4, 5, 6).

В свою чергу стимулююча інвестиційна політика повинна застосовуватися у випадку “інвестиційної ситуації”, що характерна квадрантам 4, 5, 6. Тобто, у разі сповільнення інвестиційних процесів виникає необхідність у їх негайному стимулюванні з метою недопущення виникнення більш критичних ситуацій. Отже, завдання цієї політики такі:

1) подальше перманентне нагромадження обсягів фінансового потенціалу інвестиційної діяльності і забезпечення підвищення ефективності його використання;

2) сприяння покращенню інвестиційного клімату та зростанню його привабливості;

3) вирівнювання диспропорційних співвідношень між фінансовим потенціалом інвестиційної діяльності та інвестиційним кліматом (випадок позицій 5 і 6).

При цьому ефект від реалізації стимулюючої політики може бути різним:

1) позитивний – успіх політики – переміщення із позицій сповільненої інвестиційної діяльності (квадранти 4, 5, 6) у позиції активної (квадранти 1, 2, 3);

2) негативний – провал політики – переміщення із позицій сповільненої (квадранти 4, 5, 6) у позиції загальмованої інвестиційної діяльності (квадранти 7, 8, 9).

Також у випадку загальмованої інвестиційної діяльності (квадранти 7, 8, 9) постає потреба у проведенні агресивної інвестиційної політики, покликаної забезпечити негайну реалізацію таких стратегічних завдань:

1) стимулювання ключових факторів покращення інвестиційного клімату з особливим акцентом на чинниках економічного характеру;

2) мобілізація усіх ресурсів фінансової системи для забезпечення достатніх фінансових можливостей здійснення інвестування;

3) застосування особливих заходів та інструментів для “реанімування” інвестиційних процесів (при критичному варіанті – квадрант 9).

Інвестиційна політика агресивного типу повинна використовуватися у випадку крайньої необхідності, коли жоден інший вид політики (зокрема стимулююча) не може дати потрібного ефекту. Успішне застосування агресивної політики має забезпечити інвестиційні процеси від ризику їх остаточного призупинення (ця політика може мати “реанімаційний” характер). Оптимальним її результатом є не лише уникнення подальшого погіршення ситуації, а забезпечення передумов для поступового нагромадження фінансового потенціалу та перманентного покращення інвестиційного клімату. Критерієм успішності реалізації є поступове переміщення із позицій загальмованої (квадранти 7, 8, 9) у позиції сповільненої (квадранти 4, 5, 6) інвестиційної діяльності.

У процесі розгляду пропонувані види інвестиційної політики представлено в агрегованому вигляді лише стратегічні цілі і завдання у контексті співвідношення між відповідними категоріями матриці “фінансовий потенціал інвестиційної діяльності–інвестиційний клімат” (див. рис. 1). Проведений вище матричний аналіз та процес вибору стратегії (стратегічних напрямів) інвестиційної політики відобразимо у вигляді таблиці 1.

Таблиця 1

**Аналіз інвестиційної діяльності та вибір стратегії інвестиційної політики за матрицею “фінансовий потенціал інвестиційної діяльності–інвестиційний клімат”**

Інвестиційна ситуація (квадранти матриці)	Інвестиційна діяльність (характеристика, вид)	Стратегія інвестиційної політики (стратегічні напрями)	Стратегічні цілі і завдання
1, 2, 3	активна	утримуюча	<ul style="list-style-type: none"> <li>- проведення заходів щодо утримання високих показників фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в розрізі конкретних складових та забезпечення його перманентного нагромадження, виявлення і використання додаткових резервів фінансових ресурсів;</li> <li>- підтримка інвестиційного клімату на досягнутому високому рівні його сприятливості, у тому</li> </ul>

			числі через вплив на головні фактори (економічні, політико-правові, соціокультурні).
			- подальше перманентне нагромадження обсягів фінансового потенціалу інвестиційної діяльності і забезпечення підвищення ефективності його використання;
4, 5, 6	сповільнена	стимулююча	- сприяння покращенню інвестиційного клімату та зростанню його привабливості; - вирівнювання диспропорційних спів відношень між фінансовим потенціалом інвестиційної діяльності та інвестиційним кліматом (випадок квадрантів 5 і 6). - потужне стимулювання головних факторів покращення інвестиційного клімату з особливим акцентом на чинниках економічного характеру;
7, 8, 9	загальмована	агресивна	- мобілізація усіх ресурсів фінансової системи для забезпечення достатніх фінансових можливостей інвестування; - застосування особливих заходів та інструментів для “реанімування” інвестиційних процесів (при критичному варіанті – квадрант 9).

*Джерело: Складено за результатами дослідження.*

Отже, перевагами пропонованої нами матриці “фінансовий потенціал інвестиційної діяльності–інвестиційний клімат” є:

1) наочність, зручність у застосуванні, оскільки розглядаються лише два визначальні чинники, які впливають на інвестиційну діяльність – фінансовий потенціал інвестиційної діяльності та інвестиційний клімат;

2) можливість використовувати для аналізу на макро-, мезо- чи мікрорівні при виборі стратегічних напрямів інвестиційної політики та цілей і завдань, зокрема щодо регулювання інвестиційної діяльності країни і регіону;

3) дає змогу відкладати на осях відповідні значення обсягів фінансового потенціалу інвестиційної діяльності та оцінні показники інвестиційного клімату і на підставі цього проводити аналіз.

Водночас наявні і такі недоліки:

1) надмірна спрощеність матриці та агрегованість розглядуваних понять;

2) дискусійність виділених квадрантів, груп “інвестиційних ситуацій” та інших категорій, зокрема досліджено лише 3 види інвестиційної діяльності та 3 стратегічні напрями інвестиційної політики;

3) достатньо відносно розмежування та поділ фінансового потенціалу інвестиційної діяльності на низький, середній, високий та інвестиційного клімату на сприятливий, несприятливий і дуже сприятливий.

На наше переконання, оптимізація використання наявних фінансових можливостей (фінансового потенціалу інвестиційної діяльності), що було відображено у процесі побудови матриці, повинна відбуватися у розрізі визначених стратегічних напрямів та завдань інвестиційної політики.

Успішність здійснення інвестиційної політики не вичерпується лише окресленими заходами, але й передбачає врахування впливу інвестиційних ризиків, тобто суттєвою мірою пов’язана із необхідністю аналогічного дослідження останніх [1].

Адже наявність чи відсутність ризиків значною мірою впливає та створює передумови для, відповідно, сповільнення чи активізації процесу нагромадження і підвищення ефективності використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності.

Враховуючи зазначене, пропонуємо власний методичний підхід до оцінки інвестиційних ризиків. Вважаємо, для цього першочергово має використовуватися метод експертних та метод бальних оцінок із забезпеченням належної обґрунтованості формування вибірки, що пов'язано із об'єктивною неможливістю застосування інших методів, з подальшим використанням математичного інструментарію [5]. Також успішність аналізу вимагає врахування вагомості відповідних чинників та їх груп для визначення відповідної категорії інвестиційного ризику. Для оцінки інвестиційного ризику пропонуємо методику, яка ґрунтується на необхідності використання методу бальних та традиційного методу експертних оцінок. Незважаючи на суб'єктивізм та відносність останнього, вважаємо недоцільним використання інших методів для оцінки ступеня інвестиційного ризику, зокрема на макрорівні.

Актуальною проблемою у цьому контексті є формування вибірки, що, на наш погляд, повинна охоплювати фахівців (зокрема науковців та практиків) у відповідних сферах, причому як українських, так і іноземних, та використання тих чи інших методів для їх опитування, зокрема анкетування. Це пов'язано із тим, що оцінки, здійснені поза Україною і без участі українських експертів, є малодостовірними і часто такими, що не відповідають дійсності, чим ставиться під сумнів доцільність їх врахування під час інвестування. Отже, лише синтез експертних оцінок вітчизняних та іноземних фахівців дасть змогу отримати адекватний результат.

Розглянемо детально запроповану методику оцінки інвестиційного ризику (табл. 2).

Таблиця 2

#### Методика оцінки інвестиційного ризику

Групи ризиків	Оцінка ступеня ризику (балів)				Усереднена оцінка ступеня ризику (балів)	Вага оцінки (%)	Рейтингове значення ступеня ризику (R, балів)	Категорія інвестиційного ризику (балів)						
	Незадовільний стан	Приятний стан	Сприятливий стан	Відмінний стан				A мінімальний	B низький	C помірний	D високий	E максимальний		
Економічні					$\lambda_1$	35 %								
Політичні					$\lambda_2$	30 %								
Правові	1–5	6–10	11–15	16–20	$\lambda_3$	20 %	R	17–20	13–16	9–12	5–8	0–4		
Соціальні					$\lambda_4$	10 %								
Культурні					$\lambda_5$	5 %								

Джерело: Розроблено автором.

Нами виділено 5 інтегрованих груп інвестиційних ризиків, у межах кожної із яких пропонується оцінити ризики, пов'язані із головними, як ми вважаємо, факторами:

1) Економічні: економічна стабільність, активність розвитку економіки, ефективність бюджетно-податкової системи, послідовність монетарної політики, рівень розвитку фінансово-кредитної інфраструктури;

2) Політичні: стабільність політичної ситуації, ступінь впливу політики на економіку та інвестування, рівень довіри до країни у світі, ефективність роботи гілок влади, наявність політичного консенсусу;

3) Правові: сформованість нормативно-правової бази, стабільність законодавства і його дотримання, наявність належного правового забезпечення інвестування, впровадження міжнародних правових стандартів, рівень корупції;

4) Соціальні: соціальна напруженість, рівень злочинності, екологічний стан, демографічний стан, рівень захищеності прав працівників;

5) Культурні: економічна культура, рівень ринкової свідомості, бізнесова практика, менталітет та місцеві традиції, ставлення до власності.

Кожна із зазначених груп містить по 5 факторів для оцінки пов'язаного із ними ступеня ризику. Зазначену оцінку пропонується робити за 20-бальною шкалою за кожним із 5 факторів у розрізі 5 груп ризиків з виставленням відповідної кількості балів. При цьому використовується такий принцип: чим вищий бал, тим менший ступінь ризику, що пов'язаний із тим чи іншим фактором за такою шкалою:

Незадовільний стан факторів – 1–5 балів;

Прийнятний стан факторів – 6–10 балів;

Сприятливий стан факторів – 11–15 балів;

Відмінний стан факторів – 16–20 балів.

Наступним кроком є визначення середньозваженого значення оцінок (середнього арифметичного) факторів за кожною групою для окремих експертів. Після цього знаходиться усереднена оцінка ступеня ризику за кожною групою в межах всієї вибірки, як середнє арифметичне значення, обчислене шляхом поділу суми середньозважених значень оцінок факторів відповідної групи, здійснених експертами, на чисельність вибірки. Усе це можемо представити єдиною формулою:

$$\lambda_k = \frac{\sum_{j=1}^m \frac{\sum_{i=1}^n s_{ij}}{n}}{m},$$

де  $\lambda_k$  – усереднена оцінка ступеня ризику за  $k$ -ю групою факторів, у балах;

$s_{ij}$  – оцінка  $i$ -го фактора  $j$ -м експертом, у балах;  $n$  – кількість факторів  $k$ -ї групи;  $m$  – величина вибірки.

З метою врахування важливості груп ризиків визначено наступну вагу оцінки (у %) для кожної із них: економічні – 35 %; політичні – 30 %; правові – 20 %; соціальні – 10 %; культурні – 5 %. Таке співвідношення груп ризиків, на наше переконання, є оптимальним і значною мірою підтверджується реаліями останніх років: всезростаюче значення для інвесторів власне економічних ризиків, тенденційне збільшення ваги політичних в умовах нестабільності політичного середовища, майже незмінна важливість правових, певне зниження (порівняно) вагомості соціальних та культурних, у зв'язку із чим й отримуємо таку структуру ваг ризиків.

У контексті зазначеного, пропонуємо знаходити рейтингове значення ступеня ризику ( $R$ ) в балах в цілому за всіма групами, враховуючи пропоновані ваги груп ризиків та знайдені усереднені оцінки ступеня ризику за кожною групою в межах всієї вибірки:



$$R = \sum_{k=1}^5 p_k * \lambda_k,$$

де R – рейтингове значення ступеня ризику, у балах;  $\lambda_k$  – усереднена оцінка ступеня ризику за k-ю групою факторів, у балах;  $p_k$  – коефіцієнт, який відображає вагу оцінки k-ї групи ризиків.

Враховуючи визначені нами вище ваги оцінок груп ризиків запишемо:

$$R = 0,35 * \lambda_1 + 0,3 * \lambda_2 + 0,2 * \lambda_3 + 0,1 * \lambda_4 + 0,05 * \lambda_5,$$

де R – рейтингове значення ступеня ризику, у балах;

$\lambda_1$  – усереднена оцінка ступеня ризику за групою економічних чинників, балів;  $\lambda_2$  – усереднена оцінка ступеня ризику за групою політичних чинників, балів;  $\lambda_3$  – усереднена оцінка ступеня ризику за групою правових чинників, балів;  $\lambda_4$  – усереднена оцінка ступеня ризику за групою соціальних чинників, балів;  $\lambda_5$  – усереднена оцінка ступеня ризику за групою культурних чинників, балів.

Для оцінки загального ступеня інвестиційного ризику, як кінцевої мети використання цієї методики, пропонуємо використати рейтингову систему із визначенням 5 категорій інвестиційного ризику, що відповідають певним значенням R (табл. 3)

Таблиця 3

Категорії інвестиційного ризику та їх характеристика

R, балів	Бальний інтервал	Категорія інвестиційного ризику	Тип ризику	Ступінь прийнятності
R1	17–20	A	мінімальний	допустимий
R2	13–16	B	низький	допустимий
R3	9–12	C	помірний	допустимий
R4	5–8	D	високий	недопустимий
R5	0–4	E	максимальний	недопустимий

*Джерело: Складено автором за результатами дослідження.*

Ризики категорії D і E є недопустимими з погляду подальшого розвитку інвестиційних процесів та формування сприятливих передумов для активізації нагромадження і використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності. Ризики категорії B і C відповідно допускаються. Ризик категорії A є свого роду ідеальним варіантом, що максимально сприяє використанню фінансового потенціалу в інвестиційних цілях.

Запропонована методика оцінки інвестиційного ризику, вважаємо, має низку переваг, а саме:

дає змогу уникнути надмірних ускладнень та деталізації в процесі аналізу та агрегування факторів у групи ризиків, тобто є зручною у використанні та порівняно простою;

дозволяє враховувати вагомість тих чи інших чинників та їх вплив у процесі оцінки

інвестиційного ризику;

вивчення складових ризику у розрізі конкретних груп та факторів, які концептуально відповідають чинникам фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, дає можливість здійснювати відповідні заходи для посилення позитивних тенденцій та нейтралізації негативних.

Опираючись на проведені вище дослідження, шляхом зіставлення побудованих таблиць 1 та 3, процес вибору стратегії інвестиційної політики із урахуванням впливу інвестиційних ризиків можна коротко відобразити так: (див. табл. 4).

Таблиця 4

**Вибір стратегії інвестиційної політики з урахуванням інвестиційного ризику**

Інвестиційна ситуація (квADRанти матриці)	Інвестиційна діяльність (характеристика, вид)	Категорія інвестиційного ризику	Тип ризику	Стратегія інвестиційної політики (стратегічні напрями)
1, 2, 3	активна	A	мінімальний	утримуюча
4, 5, 6	сповільнена	B	низький	стимулююча
7, 8, 9	загальмована	C	помірний	агресивна
		D	високий	
		E	максимальний	

*Джерело: Побудовано автором на основі таблиць 1 та 3.*

Категорія А (мінімальний ризик) характерна для активної інвестиційної діяльності. Сповільнена інвестиційна діяльність супроводжується або низьким ризиком (категорія В), або помірним (категорія С) залежно від складності “інвестиційної ситуації”. Відповідно, загальмована інвестиційна діяльність доповнюється високим (категорія D) або максимальним (категорія E) інвестиційним ризиком. Загальмована інвестиційна діяльність категорії E інвестиційного ризику характеризує критичну ситуацію, факт діагностування якої вимагає негайного втручання.

Підсумовуючи зазначимо наступне. Наведені методичні підходи до формування стратегії інвестиційної політики з урахуванням фінансового потенціалу, впливу інвестиційного клімату та інвестиційного ризику у комплексі дозволяють оптимізувати процес окреслення відповідних стратегічних напрямів, цілей і завдань. Цьому повинні сприяти і запропоновані матрична модель та методика оцінки інвестиційного ризику, що можуть використовуватись для напрацювання безпосередніх заходів впливу на різних рівнях економічної системи держави.

1. Ванькович Д.В. Проблеми фінансового забезпечення інвестиційної діяльності в Україні / Д.В. Ванькович, Н.Б. Демчишак, М.І. Кульчицький // Світ фінансів. – 2012. – Випуск 1. – С. 39-44.
2. Демчишак Н. Інвестиційний та фінансовий потенціал в умовах відкритості економіки: специфіка формування та співвідношення / Н. Демчишак // Вісник Львівського університету. Серія економічна. – Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2009. – Вип. 41. – С. 156–164.
3. Крупка М.І. Аналіз формування і використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в Україні / М.І. Крупка, Н.Б. Демчишак // Фінанси України. – 2012. – № 2. – С. 26-37.

4. Кузнєцова А.Я. Фінансові механізми стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності : монографія / А.Я. Кузнєцова / Національний банк України ; Львівський банківський ін-т. — Львів : ЛБІ НБУ, 2004. — 280с.
5. Кульчицький М.І. Особливості взаємозв'язку фінансового потенціалу, інвестиційної політики та інвестиційного клімату у ринковій економічній системі / М.І. Кульчицький, Н.Б. Демчишак // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. — Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2011. — Вип. 23. — С. 55–62.
6. Туріянська М.М. Інвестиційний клімат України: проблеми і рішення: Монографія / М.М. Туріянська. — Донецьк: Юго-Восток, 2004. — 177 с.
7. Формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України : монографія / [М.І. Крупка, Д.В. Ванькович, Н.Б. Демчишак, М.І. Кульчицький]. — Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2011. — 404 с.
8. Чуницька І.І. Теоретичні аспекти визначення сутності фінансового потенціалу держави / І.І. Чуницька // Матеріали IV Міжнародної науково-практичної конференції [“Теорія и практика економіки и підприємництва”], (Алушта, 10-12 мая 2007 г.). — Алушта, 2007. — С. 144–145.

## METHODICAL APPROACHES TO THE CHOICE OF INVESTMENT POLICY STRATEGIC DIRECTIONS

**N. Demchyshak**

*Ivan Franko National University of L'viv*

In the article methodical going near the choice of strategy of investment politics is reasonable. Forming of strategic directions of investment politics in the context of influence of financial potential of investing, investment climate and investment risk is considered.

Keywords: investment politics, investment strategy, financial potential of investing, investment risk, investment climate.