

ДЖЕРЕЛА ІНВЕСТИЦІЙНОГО КАПІТАЛУ В УКРАЇНІ

Розглянуто сутність інвестиційного капіталу, джерела зростання інвестиційних ресурсів. Розглянуто динаміку прямих іноземних інвестицій (акціонерний капітал) з країн світу в економіці України, динаміку прямих іноземних інвестицій з України в економіці країн світу. Визначено умови для залучення внутрішніх і зовнішніх інвестиційних джерел. Обґрунтовано необхідність формування інвестиційного фонду корпоративного сектора економіки та доцільність створення відповідної державної установи, яка б дійсно займалася корпоративним управлінням в широкому аспекті.

Ключові слова: інвестиційний капітал, інвестиційні джерела, інвестиційне законодавство.

Постановка проблеми. Вступ світової економіки у стадію глобалізації виробництва, переміщення інвестиційних ресурсів відбуваються відповідно до принципів господарської доцільності. Вони концентруються у регіонах, де можна досягти найбільшої ефективності. Надходження іноземних інвестицій стає одним із ключових критеріїв статусу країни, успішності її входження у світове господарство.

Успішна реалізація завдань структурно-інноваційної стратегії потребують вирішення ключової проблеми: утвердження ефективної системи мобілізації інвестиційних ресурсів та управління ними, забезпечення істотного нарощування внутрішнього інвестиційного потенціалу української економіки.

Актуальність проблеми формування джерел забезпечення інвестиційного процесу зумовлена тією обставиною, що вони є факторами розширеного відтворення, сталого, конкурентного і безпечного розвитку країни. Питання пошуку джерел інвестиційного капіталу в Україні є досить актуальним, у зв'язку з чим зусилля багатьох учених-економістів спрямовані на їх дослідження та винахід шляхів ефективного впровадження міжнародних інвестиційних проектів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Для України, що стоїть перед об'єктивною необхідністю активізації інвестиційної діяльності та забезпечення диверсифікації капіталу в напрямі підтримки інноваційного шляху розвитку економіки і сьогодні актуальні дослідження зарубіжних економістів Дж. Фон Неймана, О. Маргештерна, Д. М. Кейнса, Г. Марковіц, Д. Тейлора та ін. Їх праці стали теоретичною основою формування системи інвестиційного менеджменту та стратегії регулювання фінансових й інвестиційних потоків.

Еволюція теорій інвестиційної діяльності свідчить про неоднозначне трактування економічними школами джерел економічного зростання і напрямів використання інвести-

ційних ресурсів. Теоретичні аспекти цієї проблеми досліджувались у працях відомих вчених І.Бланка, О. Гаврилюка, Л. Канторовича, Ф. Модільяні, М. Міллера, А.Пересади, Д. Рікардо, В. Смирнова, М.Фрідмена, У. Шарпа та ін.

Так, у працях І.Бланка розглядаються питання джерел формування капіталу та методів управління ним; Гаврилюк О.В. розглядав механізм, форми і напрямки сучасного зарубіжного інвестування; Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. розглядали різні аспекти формування інвестиційного портфеля, способи та методи управління інвестиційними ризиками.

Проте, комплексного теоретичного дослідження саме проблеми формування інвестиційних джерел в Україні поки що не відбувається.

Метою статті є аналіз структури джерел інвестиційного капіталу в Україні та вивчення питань юридичного захисту інвестицій з метою створення сприятливого інвестиційного клімату.

Виклад основного матеріалу досліджень. Інвестиційний капітал – одна з найчастіше використовуваних в економічній системі категорій як на макро-, так і на мікрорівні. Говорячи про інвестиційний капітал, науковці [1], [2] мають на увазі створений грошовий капітал, який є в розпорядженні суб'єктів ринку, і який у процесі інвестування набуває форми позичкового капіталу. Інвестиційні джерела складають всі види наявних грошових, майнових та інтелектуальних цінностей як вітчизняного, так і іноземного походження, що поступово матеріалізуються в новостворюваних факторах суспільного виробництва та інфраструктури.

За даними Державної статистичної служби загальний обсяг прямих іноземних інвестицій, спрямованих в Україну, на 1 квітня 2013 року становив 55 млрд. 708,9 млн. дол. США (табл. 1). Інвестиції надходили зі 130 країн світу.



Прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал) з країн світу в економіці України [5]

| | Обсяги прямих інвестицій на 01.04.2013 (млн.дол. США) | У % до підсумку |
|----------------------------|--|-----------------|
| Усього | 55708,9 | 100,0 |
| у тому числі | | |
| Кіпр | 17692,2 | 31,8 |
| Німеччина | 6124,0 | 11,0 |
| Нідерланди | 5260,8 | 9,4 |
| Російська Федерація | 3814,8 | 6,8 |
| Австрія | 3420,4 | 6,1 |
| Велика Британія | 2609,0 | 4,7 |
| Віргінські Острови (Брит.) | 2253,7 | 4,0 |
| Франція | 1761,1 | 3,2 |
| Швеція | 1700,0 | 3,1 |
| Швейцарія | 1160,6 | 2,1 |
| Беліз | 1027,3 | 1,8 |
| Італія | 1016,3 | 1,8 |
| Польща | 920,9 | 1,7 |
| США | 880,7 | 1,6 |
| Інші країни | 6067,1 | 10,9 |

До десятки основних країн-інвесторів, на які припадає найбільша частина загального обсягу прямих інвестицій, входять: Кіпр – 17,692 млрд. дол. США, Німеччина – 6,124 млрд. дол., Нідерланди – 5,260 млрд. дол., Російська Федерація – 3,814 млрд. дол., Австрія – 3,420 млрд. дол., Великобританія – 2,609 млрд. дол., Франція – 1,761 млрд. дол., Швеція – 1,700 млрд. дол., Вір-

гінські Острови (Брит.) – 2,253 млрд. дол. і США – 0,880 млрд. дол. та ін. [5]

За даними Державної статистичної служби загальний обсяг прямих іноземних інвестицій, спрямованих з України в економіку країн світу, на 1 квітня 2013 року становив 6 млрд. 518,9 млн. дол. США (табл. 2).

Т а б л и ц я 2

Прямі інвестиції (акціонерний капітал) з України в економіці країн світу [5]

| | Обсяги прямих інвестицій на 01.04.2013 (млн.дол. США) | У % до підсумку |
|----------------------------|--|-----------------|
| Усього | 6518,9 | 100,0 |
| у тому числі | | |
| Кіпр | 5817,0 | 89,2 |
| Російська Федерація | 323,1 | 5,0 |
| Латвія | 92,8 | 1,4 |
| Польща | 54,0 | 0,8 |
| Грузія | 32,9 | 0,5 |
| Віргінські Острови (Брит.) | 25,8 | 0,4 |
| Казахстан | 24,3 | 0,4 |
| Інші країни | 149,0 | 2,3 |

До десятки основних країн, до яких спрямовані інвестиції з нашої країни є Кіпр – 5,817 млрд. дол., Російська Федерація – 0,323 млрд. дол., Латвія – 0,092 млрд.

дол., Польща – 0,054 млрд. дол., Грузія – 0,032 млрд. дол., Віргінські Острови (Брит.) – 0,025 млрд. дол., Казахстан – 0,024



млрд. дол. та інші країни – 0,149 млрд. дол. [5].

Згідно інформації Державної статистичної служби прямі іноземні інвестиції починаючи з 1995 р. демонструють зростання, при чому особливо стрімкий зріст показників відбувається у 2005-2006 р.. Це

пояснюється тим, що Після десятирічного економічного спаду, з 2001 року відбувалося зростання реального внутрішнього валового продукту. Зокрема, у 2005, 2006, 2007 та 2008 роках реальний ВВП в Україні збільшувався на 2,6%, 6,7%, 7,2% та 2,1% відповідно.

Т а б л и ц я 3

Динаміка інвестицій за 1995 – квітень 2013 р. [5]

| | Прямі іноземні інвестиції в Україну | Прямі інвестиції з України |
|------|-------------------------------------|----------------------------|
| 1995 | 483,5 | 20,3 |
| 1996 | 896,9 | 84,1 |
| 1997 | 1438,2 | 97,4 |
| 1998 | 2063,6 | 127,5 |
| 1999 | 2810,7 | 97,5 |
| 2000 | 3281,8 | 98,5 |
| 2001 | 3875,0 | 170,3 |
| 2002 | 4555,3 | 155,7 |
| 2003 | 5471,8 | 144,3 |
| 2004 | 6794,4 | 166,0 |
| 2005 | 9047,0 | 198,6 |
| 2006 | 16890,0 | 219,5 |
| 2007 | 21607,3 | 243,3 |
| 2008 | 29542,7 | 6196,6 |
| 2009 | 35616,4 | 6203,1 |
| 2010 | 40053,0 | 6226,3 |
| 2011 | 44806,0 | 6868,3 |
| 2012 | 50333,9 | 6899,7 |
| 2013 | 54462,4 | 6481,9 |

Отже, як свідчать дані табл. 3 динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України та з України до країн світу за 1995 – квітень 2013 р. демонструє позитивні зрушення.

Джерела зростання інвестиційних ресурсів залежать від відповідних макроекономічних складових чинників: рівня ВВП; доходів і видатків держбюджету; доходів населення; вкладів населення в банках; індексу роздрібних і оптових цін; облікової ставки Національного банку України; чинної системи податків. В Україні, саме у домогосподарств з'являється основний надлишок фінансових ресурсів економіки, адже саме тут формуються заощадження приватних осіб. Мотивами заощаджень для домашніх господарств можуть бути: нагромадження коштів для придбання товарів довготермінового використання; скорочення поточного споживання з метою його поліпшення в майбутньому; отримання за рахунок заощаджень додаткових

доходів; створення певного страхового фонду «на чорний день»; намагання усереднити споживання в часі у зв'язку з нестабільністю отримання доходів тощо. Домогосподарства більшу частину капіталу формують за рахунок власних коштів і незначну — за рахунок кредитних ресурсів. Основним джерелом надходження власних коштів є заробітна плата.

Серед істотних причин, що призвели до втрати підприємствами України фінансової стійкості, слід назвати: 1) використання фізично та морально зношених основних фондів, і як наслідок, низьку конкурентоспроможність продукції; 2) недоамортизацію значних сум основних фондів; 3) конфіскаційний характер податкової системи, коли високі податки гальмують здійснення інвестицій та збільшення виробництва на основі нерозподіленого прибутку; 4) досить завищені ставки банківських кредитів. Середня реальна процентна ставка в зарубіжних країнах, з якими мають конкурувати українські підприємства,





— лише 3,3% 5) нерозвиненість маркетингової служби на більшості підприємств та відсутність ґрунтовних досліджень ринкової кон'юнктури призводять до низької конкурентоспроможності продукції [9, с. 176]. Тож, в Україні склалася ситуація, коли питання залучення інвестиційного капіталу стало для комерційного сектора питанням виживання.

На жаль, на сьогоднішній день в Україні перелік реальних постачальників інвестиційного капіталу дуже обмежений. І на це є різні причини. З одного боку, це є результатом загального дефіциту внутрішніх ресурсів унаслідок економічної кризи, а з іншого — нерозвиненості та слабкості цілої системи фінансового ринку країни. Вихід з такої ситуації можна частково вбачати у залученні коштів іноземних інвесторів.

Рух фінансових ресурсів відбувається також і в середині секторів. Так, комерційні підприємства надають фінансові послуги одне одному, утворюючи дебіторсько-кредиторську заборгованість. Але найбільші за розмірами обсяги такого перерозподілу ресурсів характерні для фінансових посередників, коли «гроші роблять гроші» в прямому розумінні. Тож, зважаючи на дані фактори, вимальовується система тотального дефіциту, коли майже єдиним джерелом надходження коштів є іноземний сектор.

Подолання проблеми інвестиційного голоду потребує використання передусім внутрішніх резервів економіки, стимулюючи насамперед інвестування з боку домогосподарств. На сьогодні значною перешкодою до залучення заощаджень на фінансовий ринок України є недовіра та необізнаність населення щодо функціонування фінансових інституцій в економіці ринкового типу. Тому слід втілити більш дієвий механізм захисту прав споживачів на фінансовому ринку, ліквідувати заборгованість із заробітної плати, яка є у деяких підприємствах, відновити довіру населення до державних гарантій. Надання фінансової допомоги з боку іноземного сектора має стати більш адресним, на відміну від сьогоднішнього кредитування «на розвиток економіки». Це у свою чергу сприятиме підвищенню ефективності використання отриманих коштів. Подальше удосконалення податкової системи, доопрацювання відповідних законів має бути спрямованим на зменшення відтоку доходів з легального сектора економіки.

Важливим джерелом інвестиційних ресурсів для кожної країни є фондовий ринок. Однак в Україні він не набув належного розвитку з різних причин, головними з яких слід вважати: недовіру до нього, недостатню розвиненість інфраструктури ринку, невідповідність законодавчої бази, недостатній рівень національних заощаджень, корпоратизації економіки та ін. Проте, розвиток і стабілізація фондового ринку спричиняє пошук інвестиційних джерел фінансування потреб економіки, оскільки саме ринок цінних паперів здатний генерувати фінансові потоки для акумулювання і перерозподілу потенціальних фінансових ресурсів, а отже збільшити інвестування виробничого сектора економіки.

Особливого значення набуває інвестування банківських фондів і майна в лізингові операції, завдяки яким здійснюються фінансові угоди відносно використання рухомого і нерухомого майна через оренду.

Трансформація соціально-економічних відносин в Україні потребує генерації методологічних засад здійснення стратегічних перетворень, забезпечення яких надасть змогу проводити активну інвестиційну політику, яка передбачає: планомірне і відкрите завершення процесу приватизації; запровадження жорстких бюджетних обмежень; створення прозорого конкурентного середовища; здійснення пенсійної реформи і сприяння становленню недержавних пенсійних фондів; граничне обмеження тіньового сектора економіки, легалізація тіньових капіталів, що забезпечить залучення інвестиційних ресурсів в економіку країни; підвищення рівня монетизації економіки; підготовка інформаційних пакетів для потенціальних інвесторів.

На сьогоднішній день діюча економіко-правова база України стосовно регулювання і юридичного захисту інвестицій потребує подальшого вдосконалення. Насамперед необхідно [7, с. 102], [10]:

— в законодавчому порядку потрібно визначити пріоритетні сфери економіки для реалізації більш вихідних масштабних інвестиційних проектів із цілісною системою пільг та гарантій;

— лібералізувати правовий режим для іноземних інвесторів, встановивши чітку і прозору систему допуску інвестицій;

— здійснити систему заходів щодо стимулювання іноземних інвестицій в об'єкти АПК, адже держава не в змозі забезпечити відповідне фінансування;

— здійснити систему заходів з розвитку інвестиційно-клірингового співробітництва, які нададуть можливість здійснювати передекспертне фінансування обігових коштів, сприяти пошуку додаткових інвестицій.

Щодо формування інвестиційного фонду корпоративного сектора економіки, то воно теж є як теоретичною, так і практичною проблемою. Справа полягає у тому, що використання звичайних джерел інвестування діяльності корпорацій на забезпечує сучасних потреб розвитку цієї форми власності. Сьогодні не можна відділити корпоративний сектор від національної економіки. Його функціонування суттєво впливає на всю економіку країни. Тенденція до формування корпоративної власності в Україні посилюється з причин закономірностей розвитку економіки ринкового типу, а також впливом світової тенденції переходу до інституціональної економіки.

На жаль, в Україні немає такої державної установи, яка б дійсно займалася корпоративним управлінням в широкому сенсі. Впровадження ефективних механізмів захисту прав та інтересів акціонерів і кредиторів надасть АТ можливість залучати значні кошти, оскільки це дозволить створити атмосферу безпеки інвестицій та поваги до інвестора. Тільки тоді, коли інвестор буде цілковито впевнений, що його права і кошти належним чином захищені, він буде готовий вкладати свої кошти саме в українські підприємства.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Інвестиції стають надпотужним чинником економічної стабілізації та інтенсивного розвитку як на національному, так і на глобальному рівнях, джерелом покращання платіжних балансів країн та стабілізації їхніх національних валют. За допомогою інвестиційного капіталу впроваджуються нові технології на підприємства, відбувається модернізація та автоматизація виробництва. Але без належної державної підтримки та відповідного законодавства інвестування здійснюється на мінімальному рівні.

Принципово важливим стратегічним завданням повинно стати створення інвестиційно привабливого середовища, що сприятиме залученню інвестицій, в тому числі іноземних, у всі сфери та галузі економіки для подальшого соціально-економічного розвитку України.

Перспективами подальших досліджень мають стати пошуки більш дієвих орієнтирів

стратегії стимулювання інвестиційної діяльності в Україні із використанням досвіду європейських країн.

Література

1. Бланк И.А. Управление формированием капитала. – К.: Ника-Центр, 2000. – 512 с.
2. Бредіхін В.М., Покатаєва К.П., Близнюк А.О., Попкова К.О. Міжнародні інвестиції: навч.-метод. посібник / Харківський національний автомобільно-дорожній ун-т. — Х. : ХНАДУ, 2008. — 268с.
3. Гаврилюк О. В. Проблеми проведення приватизації за участю іноземних інвесторів в Україні // Київський держ. ун-т технологій та дизайну. Вісник. — К., 2001. — Вип.2. — С.95–98.
4. Гитман Лоренс, Дж., Джонк Майкл, Д. Основы инвестирования=Fundamentals of Investing: Учебник для студ. вузов, аспирантам и преподавателям: Пер.с англ. / Академия народного хозяйства при Правительстве РФ. — М. : Дело, 2009. — 1008с.
5. Інвестиційний клімат в Україні / Електронний ресурс. – Режим доступу: <http://mfa.gov.ua/ua/about-ukraine/economic-cooperation/invest-climat>
6. Каппелс Томас М. Финансово-ориентированное управление проектами / А.Л. Раскин (пер.с англ.). — М. : Олимп-Бизнес, 2008. — XVI, 377с. — Перевод изд.: Financially Focused Project Management/ Thomas M. Cappels, 2003.
7. Малько К. С. Законодавчий аспект інвестиційної привабливості України // Методологія, методи та інструментарій фінансово-економічного та організаційно-правового регулювання відтворювальних процесів за інноваційно-інвестиційною моделлю. — Чернівці, 2011. — С. 101–103.
8. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? Теорема ММ: Пер. с англ. -М.: Дело, 1999. - 272 с.
9. Смирнов В. В. Альтернативні джерела інвестування // Актуальні проблеми економічного і соціального розвитку регіону. — Донецьк, 2012. — Т. 1. — С. 175–178.
10. Стратегія економічного та соціального розвитку України на 2004-2015 рр. “Шляхом європейської інтеграції” від 8.11.2002 р.
11. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Інвестиції: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 2001. - XII, 1028.
12. Офіційний сайт Державного комітету статистики України // www.ukrstat.gov.ua



References

1. Blank I.A. Upravleniye formirovaniyem kapitala. – K.: Nika-Tsentr, 2000. – 512 s.
2. Bredíkhin V.M., Pokataeva K.P., Bliznyuk A.O., Popkova K.O. Mízhnarodní investitsií: navch.-metod. posíbnik / Kharkív-s'kiy natsional'niy avtomobil'no-dorozhniy un-t. — KH. : KHNADU, 2008. — 268c.
3. Gavriyuk O. V. Problemi provedennya privatizatsií za uchastyu ínozemnikh ínvestorív v Ukraíni // Kíivs'kiy derzh. un-t tekhnologiy ta dizaynu. Visnik. — K., 2001. — Vip.2. — S.95–98.
4. Gitman Lorens, Dzh., Dzhonk Maykl, D. Osnovy investirovaniya = Fundamentals of Investing: Uchebnik dlya stud. vuzov, aspirantam i prepodavatelyam: Per. s angl. / Akademiya narodnogo kho-zyaystva pri Pravitel'stve RF. — M. : De-lo, 2009. — 1008s.
5. Ínvestitsiyniy klímat v Ukraíni / Yelektronniy resurs. – Rezhim dostupu: <http://mfa.gov.ua/ua/about-ukraine/economic-cooperation/invest-climat>
6. Kappels Tomas M. Finansovoriyentirovannoye upravleniye proyektami / A.L. Raskin (per. s angl.). — M. : Olimp-Biznes, 2008. — XVI, 377s. — Perevod izd.: Financially Focused Project Management/ Thomas M. Cappels, 2003.
7. Mal'ko K. S. Zakonodavchiy aspekt ínvestitsiynoí privablivostí Ukraíni // Metodologiya, metodi ta instrumentariy finansovoyekonomíchnogo ta organizatsiyno-pravovogo reguluyuvannya vídtvoryuval'nikh protsesív za ínovatsiyno-íntestitsiynoyu modellyu. — Chernívtsí, 2011. — S. 101–103.
8. Modil'yaní F., Miller M. Skol'ko stoit firma? Teorema MM: Per. s angl. -M.: Delo, 1999. - 272 s.
9. Smirnov V. V. Al'ternativní dzherela íntestuvannya // Aktual'ni proble-mi yekonomíchnogo í sotsial'nogo rozvitku regionu. — Donets'k, 2012. — T. 1. — S. 175–178.
10. Strategiya yekonomíchnogo ta sotsial'nogo rozvitku Ukraíni na 2004-2015 pp. “Shlyakhom èvropeys'koí íntegratsií” víd 8.11.2002 r.
11. Sharp U., Aleksander G., Beyli Dzh. Investitsii: Per. s angl. - M.: INFRA-M, 2001. - KHÍÍ, 1028.
12. Ofitsiyniy sayt Derzhavnogo komítetu statistiki Ukraíni // www.ukrstat.gov.ua

Носань Н. С.

Источники инвестиционного капитала в Украине

Рассмотрены сущность инвестиционного капитала, источники роста инвестиционных ресурсов. Рассмотрена динамика прямых иностранных инвестиций (акционерный капитал) из стран мира в экономике Украины, динамика прямых иностранных инвестиций из Украины в экономике других стран. Обоснована необходимость формирования инвестиционного фонда корпоративного сектора экономики и целесообразность создания соответствующего государственного учреждения, которое занималось бы корпоративным управлением в широком аспекте. Определены условия для привлечения внутренних и внешних инвестиционных источников.

Ключевые слова: инвестиционный капитал, инвестиционные источники, инвестиционное законодательство

Nosan N.

Sources of capital investment in Ukraine

The essence of investment capital, sources of growth of investment resources are concerned. We considered the dynamics of FDI (equity capital) of the world economy in Ukraine, the dynamics of foreign direct investment from Ukraine in economies of the world. The conditions for attracting domestic and foreign investment sources are defined. The necessity of forming an investment fund corporate sector and the feasibility of establishing an appropriate government agency that would really involved in corporate governance in the broadest sense is reasoned.

Keywords: investment capital, investment sources, investment legislation.

Рецензент: Журавка Ф. О. – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри «Бухгалтерський облік та аудит» ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України», м. Суми, Україна.

Reviewer: Zhuravka F. – Professor, Ph.D. of Economics, Head of Accounting and Auditing Department SHEI «Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine», Sumy, Ukraine.

e-mail: zhuravka_f@ukr.net

Стаття подана 20.06.2013 р.

