

Крупка М.І.,

доктор економічних наук, професор,
заслужений діяч науки і техніки України,
завідувач кафедри фінансів,
грошового обігу і кредиту
Львівського національного університету
імені Івана Франка

Демчишак Н.Б.,

кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів,
грошового обігу і кредиту
Львівського національного університету
імені Івана Франка

АНАЛІЗ ФОРМУВАННЯ Й ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

З'ясовано економічний зміст фінансового потенціалу інвестиційної діяльності. Проведено аналіз особливостей формування й використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності на підставі запропонованої системи показників, виділено й охарактеризовано окремі етапи його формування в економіці України.

In the article economic maintenance of financial potential of investment activity is found out. The analysis of forming features and use of financial potential of investment activity on the basis of the offered indexes system is conducted. The separate stages of forming of financial potential of investment activity in the economy of Ukraine are distinguished and described.

Ключові слова: фінансовий потенціал інвестиційної діяльності, система показників для аналізу фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, етапи формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності.

Модернізація ринкової економіки України й поглиблення її національної визначеності в умовах посткризового процесу санації та відновлення стійкого економічного зростання є гострими і злободенними проблемами. Успішне їх розв'язання окреслює перспективи розвитку держави й можливості адекватної відповіді на вимоги міжнародного співтовариства. У зв'язку з цим актуалізується необхідність застосування ефективних механізмів нагромадження й підвищення ефективності використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності (ФПД), що має здійснюватись на підставі його попереднього аналізу й адекватної оцінки.

Проблемам обґрунтування теоретичного змісту фінансового потенціалу та його елементів, підходам до прикладної оцінки й аналізу фінансових можливостей забезпечення інвестиційного процесу присвячено праці О. Кириленко, Л. Костирко, А. Кузнецової, А. Лучки, О. Любченка, Г. Мерзликіної, П. Олейника, Ю. Пасічника, О. Федоніна, І. Чуницької, О. Юркевич та ін.¹

¹ Кириленко О.П., Малиняк Б.С. Теорія і практика бюджетних інвестицій: Монографія. — Т.: Екон. думка, 2007. — 288 с.; Костирко Л.А. Діагностика потенціалу фінансово-економічної

Динамізм інвестиційних процесів та необхідність внесення коректив у фінансову й інвестиційну політику країни потребують перманентної оцінки наявного фінансового потенціалу. При цьому здійснення аналізу кількісних особливостей формування ФПД має бути основою для подальшого дослідження його якісних характеристик і можливостей реалізації. Саме відсутність ефективного інструментарію для такого аналізу стримує розв'язання зазначеної проблеми в умовах конкурентного середовища.

Метою статті є аналіз формування й використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності на основі розробленої системи показників та виокремлення етапів його формування в економіці України.

Під фінансовим потенціалом інвестиційної діяльності розуміємо фінансові можливості її забезпечення, які визначаються обсягом фінансових ресурсів інвестиційного спрямування та ефективністю їх використання на макро-, мезо- й мікрорівнях економічної системи². З метою аналізу особливостей формування й використання ФПД виділяємо ключові, на наш погляд, його структурні елементи (складові): 1) видатки розвитку державного та місцевих бюджетів; 2) заощадження населення; 3) чистий прибуток підприємств; 4) фінансові ресурси інвестиційного спрямування банківської системи; 5) фінансові ресурси інвестиційного спрямування небанківських фінансово-кредитних установ; 6) прямі іноземні інвестиції в Україну; 7) портфельні інвестиції в Україну; 8) зовнішні фінансові ресурси інвестиційного спрямування. Водночас зауважимо, що останні три складові належать до зовнішніх фінансових ресурсів, інші — до внутрішніх.

Динамічний розвиток національної економіки, підвищення її конкурентоспроможності, входження іноземних інвесторів на вітчизняний ринок потребують використання сучасних фінансово-економічних методів управління, успішна реалізація

стійкості підприємства: Монографія. — 2-ге вид., перероб. і доп. — Х.: Фактор, 2008. — 336 с.; Кузнєцова А.Я. Фінансові механізми стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності: Монографія / Національний банк України; Львівський банківський ін-т. — Л.: ЛБІ НБУ, 2004. — 280 с.; Луцка А.В. Обмеження та можливості посилення бюджетної самостійності органів місцевого самоврядування України // Наука й економіка. — 2008. — № 2. — С. 45—54; Любченко О.М. Оцінка фінансово-інвестиційного потенціалу регіонів України як невід'ємний елемент розробки стратегії соціально-економічного розвитку регіонів // Інвестиції: практика та досвід. — 2008. — № 3. — С. 8—13; Мерзликіна Г.С., Каховская Л.С. Оценка экономической состоятельности предприятия: Монографія. — Волгоград: ВолгГТУ, 1998. — 331 с.; Олейник П.В. Формирование финансового потенциала инвестирования экономики региона // Финансовая экономика. — 2009. — № 1. — С. 44—56; Пасичник Ю.В. Бюджетний потенціал економічного зростання в Україні: Монографія. — Донецьк: ТОВ “Юго-Восток, Лтд”, 2005. — 642 с.; Федонін О.С. Потенціал підприємства: формування та оцінка: Навч. посіб. — К.: КНЕУ, 2006. — 316 с.; Чуницька І. Видатки бюджету та збільшення їх позитивних ефектів на формування фінансового потенціалу держави // Економіст. — 2009. — № 2. — С. 52—55; Чуницька І.І. Посилення регулюючого впливу податкових важелів на формування фінансового потенціалу держави // Інвестиції: практика та досвід. — 2009. — № 5. — С. 59—64; Юркевич О.М. Інноваційне спрямування інвестиційного потенціалу фінансових інститутів // Фінанси України. — 2010. — № 10. — С. 81—86.

² Формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України: Монографія / М.І. Крупка, Д.В. Ванькович, Н.Б. Демчишак, М.І. Кульчицький. — Л.: ЛНУ імені Івана Франка, 2011. — 404 с.

яких можлива через систему фінансового планування і прогнозування. Тому важливого значення набуває аналіз формування й використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в Україні. Відповідно до викладених у попередніх дослідженнях теоретичних положень та в розрізі перелічених вище елементів із метою одержання необхідної статистичної бази для такого аналізу використаємо табл. 1, із допомогою якої здійснимо оцінку формування ФПД в економіці країни на основі запропонованого підходу³.

Як уже зазначалося, наведена оцінка кількісних особливостей формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності є лише основою для подальшого аналізу його якісних характеристик і можливостей реалізації, що має виняткове значення з огляду на стратегію розвитку України в умовах глобалізації та інтенсифікації інтеграційних процесів у світовому фінансовому просторі.

Для забезпечення комплексного аналізу стану та динаміки формування й використання ФПД і структурної специфіки цих процесів пропонуємо застосувати таку систему показників (%):

1. Відносний ФПД:

$$\text{Відносний ФПД} = \frac{\text{ФПД}}{\text{ВВП}} \cdot 100 \%,$$

де ВВП — валовий внутрішній продукт.

Цей показник характеризує запас фінансових можливостей інвестиційного розвитку економіки (вище значення означає ширші фінансові можливості), тобто показує, скільки інвестиційно зорієнтованих фінансових ресурсів припадає на 1 грн ВВП. Його зменшення свідчить про нестачу потенційного запасу фінансових ресурсів для інвестиційної діяльності і збільшення обсягів виробництва у країні.

2. Рівень використання ФПД:

$$\begin{aligned} \text{Рівень використання ФПД} &= \\ &= \frac{\text{Інвестиції в ОК} + \text{ПП з України} + \text{ПІ з України}}{\text{ФПД}} \cdot 100 \%, \end{aligned}$$

де Інвестиції в ОК — інвестиції в основний капітал;

ПП з України — прямі іноземні інвестиції з України;

ПІ з України — портфельні інвестиції з України.

Визначення цього показника дає змогу відобразити рівень використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності для здійснення реальних інвестицій як у межах України, так і за кордоном (вище значення означає вищий рівень використання). Дослідження динаміки показника надає можливість виявити міру реалізації наявного потенціалу. Низькі значення дають змогу діагностувати ситуацію, за якої, незважаючи на сформованість фінансового потенціалу, його

³ Крупка М.І., Демчишак Н.Б. Оцінка фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України // Фінанси України. — 2011. — № 11. — С. 22—32.

Таблиця 1. Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності в економіці України у 2002—2010 рр., млн грн

Складові ФПІД	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Витрати розвитку державного та місцевих бюджетів	7 964,2	9 175,6	15 061,5	25 559,7	35 548,5	48 670,0	68 186,4	43 638,8	29 796,3
Заощадження населення	17 392,0	17 179,0	33 498,0	49 174,0	52 577,0	64 703,0	82 417,0	69 430,0	86 540,0
Чистий прибуток підприємств	28 058,1	34 362,8	55 271,1	66 873,8	82 986,5	137 245,8	144 460,1	73 145,2	76 351,2
Фінансові ресурси інвестиційного спрямування банківської системи	4 402,0	6 534,0	8 157,0	14 338,0	14 466,0	28 693,0	40 610,0	39 335,0	43 559,0
Фінансові ресурси інвестиційного спрямування небанківських фінансово-кредитних установ	2 041,7	4 280,1	6 790,9	8 284,8	10 770,7	13 880,5	24 475,5	18 342,3	21 562,1
Прямі іноземні інвестиції в Україну	8 679,0	9 031,0	11 220,0	41 817,0	32 538,0	82 137,0	58 097,0	39 248,0	48 656,0
Портфельні інвестиції в Україну	1 722,0	4 246,0	12 012,0	17 688,0	9 790,0	11 347,0	-4 453,0	-2 208,0	37 624,0
Зовнішні фінансові ресурси інвестиційного спрямування	4 807,0	7 925,5	40 793,5	22 154,0	24 612,5	33 660,0	83 973,5	79 288,0	92 208,0
ФПІД	75 065,4	92 733,9	182 803,9	245 888,8	263 289,2	420 335,8	497 767,0	360 219,3	436 296,6

Джерело: складено на основі статистичних даних Держстату України (Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності / Експрес-випуск Держстату України № 35; [Електр. ресурс]. — <http://www.ukstat.gov.ua>; Статистичні матеріали офіційного сайта Держстату України (www.ukstat.gov.ua); НБУ (Основні показники діяльності банків України / Статистичні матеріали офіційного інтернет-представництва Національного банку України (www.bank.gov.ua/Bank_supervision/dynamics.htm)); Держкомісії з цінних паперів та фондового ринку (Річні звіти Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку: [Електр. ресурс]. — <http://www.ssmc.gov.ua>ShowPage.aspx?PageID=12>); Держкомісії з регулювання ринків фінансових послуг (Річні звіти Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України: [Електр. ресурс]. — <http://www.dfr.gov.ua/742.html>).

реалізація в інвестиційних цілях є недостатньою. Оптимальним буде наближення значень до 70—80 % (у цьому разі можна вважати високим рівень використання).

Зазначимо також, що показник може перевищувати наведені відсоткові значення за надзвичайно сприятливої економічної ситуації, однак він ніколи не досягне 100 %. Тобто в реальних умовах фінансовий потенціал інвестиційної діяльності не може бути використаний повною мірою. При цьому рівень його використання, що є нижчим за 50 %, доцільно вважати незадовільним.

3. Ступінь інвестиційної привабливості:

$$\begin{aligned} \text{Ступінь інвестиційної привабливості} &= \\ &= \frac{\text{ПП в Україну} + \text{ПІ в Україну}}{\text{ФПД}} \cdot 100 \%, \end{aligned}$$

де ПП в Україну — прями іноземні інвестиції в Україну;

ПІ в Україну — портфельні інвестиції в Україну.

Показник характеризує можливість використання наявного фінансового потенціалу інвестиційної діяльності для залучення іноземних інвесторів, а також роль прямих і портфельних іноземних інвестицій у його формуванні (збільшення відсотка відображає зростання зацікавленості іноземних інвесторів та активізацію їхньої діяльності у країні). Ступінь інвестиційної привабливості можна вважати сприятливим для розвитку економіки в разі наближення його значень до 25—30 %, тобто таких, що дають змогу максимально використовувати ресурси світового ринку в процесі формування ФПД у сучасних умовах господарювання.

4. Показник впливу фінансово-інвестиційного капіталу:

$$\begin{aligned} \text{Показник впливу фінансово-інвестиційного капіталу} &= \\ &= \frac{\text{ПП з України} + \text{ПІ з України}}{\text{ФПД}} \cdot 100 \%. \end{aligned}$$

Цей показник відображає втрату фінансових ресурсів, що потенційно могли б бути використані в межах країни. Його зростання є негативним явищем у контексті створення необхідних фінансових передумов для інтенсифікації внутрішніх інвестиційних процесів та може свідчити про наявність проблем з інвестиційним кліматом, зокрема, у разі, коли значення перевищують 10 %. Динамічне зростання показника є проявом тенденції до активізації впливу фінансово-інвестиційного капіталу з країни та має бути сигналом для оперативного реагування, наприклад, для реалізації необхідних заходів інвестиційної політики тощо.

5. Рівень відкритості (інтегрованості) ФПД:

$$\begin{aligned} \text{Рівень відкритості ФПД} &= \\ &= \frac{\text{ПП в Україну} + \text{ПІ в Україну} + \text{Зовнішні ФР ІС}}{\text{ФПД}} \cdot 100 \%, \end{aligned}$$

де Зовнішні ФР ІС — зовнішні фінансові ресурси інвестиційного спрямування.

Такий показник пропонується як важлива характеристика відкритості економіки, оскільки відображає участь у процесі формування ФПД міжнародних фінансових потоків у цілому (ресурсів іноземних інвесторів та інвестиційних зобов'язань). Оптимальне значення становить 30—35 %, адже з його зростанням пропорційно збільшуються фінансова залежність національного господарства від зовнішніх ресурсів і чутливість до “потрясінь” у світовій економіці, особливо в умовах кризи.

6. Рівень автономності ФПД:

$$\begin{aligned} \text{Рівень автономності ФПД} &= \\ &= \frac{\text{ЗН} + \text{ЧПП} + \text{ВРБ} + \text{ФР БС} + \text{ФР НБФКУ}}{\text{ФПД}} \cdot 100 \%, \end{aligned}$$

де ЗН — заощадження населення;

ЧПП — чистий прибуток підприємств;

ВРБ — видатки розвитку державного та місцевих бюджетів;

ФР БС — фінансові ресурси інвестиційного спрямування банківської системи;

ФР НБФКУ — фінансові ресурси інвестиційного спрямування небанківських фінансово-кредитних установ.

Цей показник діагностує ступінь незалежності і здатність забезпечувати власні інвестиційні потреби за рахунок внутрішніх фінансових ресурсів (оптимальне значення становить 60—65 %). Динаміка його зменшення свідчить про тенденційне зниження фінансової автономності формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, що є негативним явищем.

Потрібно зауважити, що оптимальне співвідношення показників автономності й інтегрованості засвідчує збалансованість процесу нагромадження потенціалу та позитивні перспективи для його подальшого використання. Негативними є різкі дисбаланси між окресленими складовими, наприклад, істотне переважання зовнішніх фінансових ресурсів у загальній структурі в умовах недостатності внутрішніх, чи, навпаки, майже повна відсутність зовнішніх ресурсів, що теж є проблемою. Однак обидва показники в комплексі характеризують ступінь фінансово-інвестиційної безпеки в контексті балансу фінансового забезпечення інвестування за рахунок двох основних джерел, що зрештою важливо для стимулювання інвестиційно-економічного розвитку країни. Вони відображають скорочення або зростання ваги внутрішніх та зовнішніх фінансових ресурсів інвестиційного спрямування у фінансовому потенціалі з урахуванням відсоткових співвідношень.

7. Показник мобільності використання ФПД:

$$\begin{aligned} \text{Показник мобільності використання ФПД} &= \\ &= \frac{\text{ЗН} + \text{ЧПП} + \text{ПІ в Україні}}{\text{ФПД}} \cdot 100 \%. \end{aligned}$$

Високе значення цього показника засвідчує, що значна частина ресурсів може бути негайно або ж у найкоротший термін мобілізована й використана в інвестиційних цілях. Як бачимо, при обчисленні враховано фінансовий потенціал населення, підприємств і портфельні іноземні інвестиції, котрі є наймобільнішими складовими фінансового потенціалу інвестиційної діяльності. Це пояснюється тим, що інші фінансові ресурси порівняно важко швидко вивільнити й використати для забезпечення інвестиційної діяльності (скажімо, кошти державного бюджету мають заздалегідь визначене цільове призначення, прямі іноземні інвестиції пов'язані з довгостроковими вкладеннями у статутні фонди підприємств тощо). Оптимальне значення показника — не менше 50 %, динамічне зниження якого дає підстави вважати, що за необхідності не вдасться оперативно використати сформований ФПД у визначених цілях, а це може негативно позначитися на функціонуванні економіки й забезпеченні фінансування інвестиційної діяльності.

Використовуючи запропонований набір показників і дані табл. 1, проведемо більш глибоку аналітичну оцінку процесів формування й використання ФПД у країні протягом 2002—2010 рр. із допомогою табл. 2.

Таблиця 2. Динаміка показників формування й використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України у 2002—2010 рр., %

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Відносний ФПД	33,2	34,7	53,0	55,7	48,4	58,3	52,4	44,3	39,9
Рівень використання ФПД	49,4	55,1	41,5	38,5	47,3	52,4	48,0	42,7	35,9
Ступінь інвестиційної привабливості	13,9	14,3	12,7	24,2	16,1	22,2	10,8	10,3	19,8
Рівень автономності ФПД	79,7	77,1	65,0	66,8	74,6	69,8	72,4	67,7	65,9
Рівень відкритості (інтегрованості) ФПД	20,3	22,9	35,0	33,2	25,4	30,2	27,6	32,3	34,1
Показник мобільності використання ФПД	62,8	60,2	55,1	54,4	55,2	50,7	44,7	39,0	46,0
Показник відпливу фінансово-інвестиційного капіталу	-0,1	0,1	0,1	0,6	-0,2	7,6	1,2	0,6	1,3

Джерело: складено за розрахунками авторів.

Аналізуючи зміну відносного фінансового потенціалу інвестиційної діяльності упродовж зазначеного періоду, бачимо, що у 2002—2007 рр. цей показник зростає (за винятком 2006-го), однак у 2008—2010 рр. спостерігалася вже тенденція до зниження. Так, скажімо, у 2005 р. він збільшився порівняно з попереднім роком лише на 2,7 %, у 2007-му зростання було істотнішим — майже на 10 %, та вже у 2008-му помічаємо зниження відносного ФПД порівняно з попереднім роком на 5,9 %, у 2009-му — на 8,1 %, у 2010 р. — на 4,4 %. Загалом динаміка все ж засвідчує існування значного запасу фінансових можливостей інвестиційного розвитку економіки. Водночас зауважимо, що запропонований показник не враховує тіньового ВВП

у зв'язку із проблемністю його статистичної оцінки, що могло б погіршити значення відносного фінансового потенціалу інвестиційної діяльності.

Рівень використання ФПІД протягом 2002—2010 рр. коливався в межах 35,9—55,1 %, сягнувши максимальних значень у 2003-му — 55,1 % і 2007-му — 52,4 % та мінімального у 2010 р. — 35,9 %. Це дає підстави стверджувати, що, незважаючи на зростання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в абсолютному вираженні й запасу фінансових можливостей для інвестування, яке засвідчує показник відносного ФПІД, наявний у країні потенціал недостатньо використовується для фінансування інвестицій. Тобто рівень використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності змінюється незначно при його істотних річних темпах приросту⁴.

Отже, близько 50 % фінансового потенціалу не використовується в потрібному напрямі, що зумовлює значне недофінансування інвестиційної діяльності в Україні в умовах фактичної наявності фінансових можливостей. З огляду на виявлені тенденції оптимальні значення показника (на рівні 70—80 %), за яких рівень використання можна вважати високим, для вітчизняної економіки наразі залишаються недосяжними. Більше того, можна стверджувати про переорієнтацію потенційних фінансових ресурсів інвестиційного спрямування у 2008—2010 рр. у зв'язку з фінансовою нестабільністю, внаслідок чого рівень використання фінансового потенціалу в 2009 р. становив 42,7 % (фактично зрівнявшись із відповідним показником 2004-го), а в 2010 р. знизився до 35,9 %.

Ступінь інвестиційної привабливості у країні протягом 2002—2007 рр. досить динамічно зростав, причому великого розриву в його значеннях не спостерігалося. У 2008—2009 рр. показник перебував на рівні 10 %, у 2010-му — 19,8 %. Це разом із виявленою відносною стабільністю рівня інвестиційної привабливості у 2002—2007 рр. дає підстави констатувати позитивну динаміку зростання можливостей використання нагромадженого ФПІД для сприяння залученню як прямих, так і портфельних інвестицій з-за кордону, а також збільшення ролі останніх у його формуванні. При цьому коливання ступеня інвестиційної привабливості в межах лише 10—16 % (за окремими винятками) підтверджує існування значних резервів для його підвищення, що можуть бути використані з метою стимулювання рівня зовнішньої інвестиційної активності та зростання зацікавленості вітчизняною економікою.

Водночас у період 2002—2009 рр. вплив фінансово-інвестиційного капіталу (за винятком 2007-го) тенденційно коливався в межах 1 %. Це підтверджує наявність тенденцій щодо збереження фінансових ресурсів усередині держави та їх спрямування на обслуговування передусім внутрішніх інвестиційних потреб. Отже, констатуємо, що загрозливого з огляду на інвестиційну безпеку держави вилучення ресурсів із вітчизняної економіки наразі не відбувається. Виявлена

⁴ Крупка М.І., Демчишак Н.Б. Зазнач. праця.

тенденція не була порушена навіть попри загрози негативного впливу фінансово-економічної кризи.

Рівень відкритості (інтегрованості) фінансового потенціалу інвестиційної діяльності у країні протягом досліджуваного періоду не перевищував 35 %, що є позитивним фактором, та коливався в межах 25,9 % (2003 р.) — 34,1 % (2010-й). Ця тенденція дає підстави стверджувати про факт відсутності надмірної залежності процесу формування ФПД від міжнародних фінансових потоків. Тим не менше, фінансування інвестиційної діяльності в Україні здійснюється, у т. ч., з активним використанням зовнішніх фінансових ресурсів, що підтверджує високий рівень відкритості національної економіки⁵.

Безпосередньо пов'язаний із попереднім показником рівень автономності ФПД. Так, здатність забезпечувати власні інвестиційні потреби за рахунок внутрішніх фінансових ресурсів перебувала в прийнятних межах (понад 60 %). Разом із тим відзначимо наявність певної динаміки щодо зниження рівня автономності, який у 2006—2007 рр. становив 74,6 і 69,8 % відповідно, у 2009—2010 рр. — уже 67,7 і 65,9 % за одночасного зростання значень попереднього показника інтегрованості фінансового потенціалу інвестиційної діяльності.

Розглянувши в комплексі зміну рівнів автономності й інтегрованості, констатуємо факт розподілу внутрішніх та зовнішніх ресурсів, які формують ФПД, у пропорції приблизно 65 на 35 % відповідно при тенденції щодо зменшення ваги перших та зростання — других. У разі збереження такої динаміки у країні збільшуватиметься залежність процесу формування фінансового потенціалу для забезпечення інвестування національної економіки від світових фінансових ресурсів, що у довгостроковій перспективі може ставити під загрозу її фінансово-інвестиційну безпеку⁶. Однак на даному етапі можна вважати, що формування ФПД відбувається за принципом максимальної збалансованості складових, і це, безумовно, є позитивним явищем та наразі не дає підстав говорити про істотні загрози фінансово-інвестиційній безпеці країни.

Мобільність використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, як засвідчують значення відповідного показника впродовж 2002—2010 рр., надає можливість стверджувати про недостатню структурну “рухомість” фінансового потенціалу та її динамічне зниження із 62,8 % (2002 р.) до 39 % (2009-й) за винятком 2010 р. (46 %). Таким чином, певне відставання від оптимального значення (мінімум 50 %) та відсутність підстав для прогнозування зростання показника підтверджують негативний факт того, що наймобільніші складові фінансового

⁵ Демчишак Н. Інвестиційний та фінансовий потенціал в умовах відкритості економіки: специфіка формування та співвідношення // Вісник Львівського університету. Серія економічна. — 2009. — Вип. 41. — С. 156—164.

⁶ Демчишак Н.Б. Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності: економічна безпека та ризики формування // Вісник Харківського національного технічного університету сільського господарства ім. Петра Василенка: Економічні науки. — 2009. — Вип. 92. — С. 77—83.

потенціалу інвестиційної діяльності (заощадження населення та чистий прибуток підприємств зокрема) не відіграють належної ролі в його формуванні. У разі продовження зазначених тенденцій у наступні роки переорієнтація в напрямках використання, як і безпосередньо оперативна реалізація сформованого ФПД у разі необхідності у цьому, залишатиметься порівняно складним і проблемним питанням.

На основі проведеного аналізу та з урахуванням структурних особливостей, які засвідчують дані табл. 3, вважаємо за доцільне виділити окремі етапи формування ФПД в економіці країни.

Таблиця 3. Роль структурних елементів у нагромадженні фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України у 2002—2010 рр., %

Складові ФПД	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Видатки розвитку державного і місцевих бюджетів	10,6	9,9	8,2	10,4	13,5	11,6	13,7	12,1	6,8
Заощадження населення	23,2	18,5	18,3	20,0	20,0	15,4	16,6	19,3	19,8
Чистий прибуток підприємств	37,4	37,1	30,2	27,2	31,5	32,7	29,0	20,3	17,5
Фінансові ресурси інвестиційного спрямування банківської системи	5,9	7,0	4,5	5,8	5,5	6,8	8,2	10,9	10,0
Фінансові ресурси інвестиційного спрямування небанківських фінансово-кредитних установ	2,7	4,6	3,7	3,4	4,1	3,3	4,9	5,1	4,9
Прямі іноземні інвестиції в Україну	11,6	9,7	6,1	17,0	12,4	19,5	11,7	10,9	11,2
Портфельні інвестиції в Україну	2,3	4,6	6,6	7,2	3,7	2,7	-0,9	-0,6	8,6
Зовнішні фінансові ресурси інвестиційного спрямування	6,4	8,5	22,3	9,0	9,3	8,0	16,9	22,0	21,1
ФПД	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Джерело: складено за розрахунками авторів.

I етап (1991—1995 рр.) — зменшення фінансового потенціалу інвестиційної діяльності. Пов'язаний із формуванням ринкової економічної системи в Україні, розбудовою фінансових інституцій, загальною нестабільністю економіки. Як наслідок, нагромадження фінансового потенціалу не відбувалося, при цьому в розрізі ключових його складових спостерігався спад кількісних показників (зокрема, чистого прибутку підприємств, заощаджень населення).

II етап (1996—1999 рр.) — стабілізація кількісних показників фінансового потенціалу інвестиційної діяльності. Відбулось істотне поліпшення економічної ситуації, проведено грошову реформу, закладено основи для розвитку стратегічно важливих галузей і початку економічного зростання. Ці зрушення сприяли припиненню зменшення фінансового потенціалу інвестиційної діяльності і стали основою майбутнього його зростання з урахуванням особливостей усіх без винятку елементів.

III етап (2000—2004 рр.) — початок повільного нагромадження фінансового потенціалу інвестиційної діяльності. Характеризується фактично стартом процесу формування відповідних фінансових ресурсів інвестиційного спрямування, мобілізацією резервів і потенційних можливостей економіки, підґрунтям чого були

відновлення економічного зростання в Україні, поліпшення показників рентабельності підприємств, передбачуваність монетарної політики. Ключову роль на цьому етапі відіграли такі складові фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, як чистий прибуток підприємств (його частка в загальній структурі значно коливалась, як видно з табл. 3), заощадження населення (в межах 18 %) та зовнішні фінансові ресурси інвестиційного спрямування, частка яких істотно зростає.

IV етап (2005—2008 рр.) — період активного нагромадження. Базувався на активізації розвитку фінансово-банківського сектору, значному збільшенні акумульованих бюджетних фінансових ресурсів, рівня доходів громадян, припливі іноземного капіталу. Отже, приріст ФПД відбувався досить швидкими темпами за рахунок незмінної важливості елементів, характерних для III етапу. При цьому значного динамізму фінансовому потенціалу на даному етапі додали фінансові ресурси інвестиційного спрямування банківської системи і небанківських фінансово-кредитних установ (частка яких становила близько 10 % у загальній структурі), видатки розвитку державного та місцевих бюджетів (10—13 %), прями й портфельні іноземні інвестиції (16—24 %), чого не спостерігалося раніше.

V етап (2009—2010 рр.) — стагнаційний період у формуванні фінансового потенціалу інвестиційної діяльності. Пов'язаний із кризовими явищами та фінансово-економічною нестабільністю в Україні і, як наслідок, погіршенням показників економічного розвитку, зокрема в контексті практично всіх складових потенціалу. Внаслідок цього в загальній структурі ФПД української економіки відбулось істотне зменшення частки чистого прибутку підприємств (у 2009 р. — 20,3 %), а також прямих і портфельних інвестицій (у 2009 р. — 10,3 %) порівняно з попередніми періодами, що найбільш негативно вплинуло на його кількісні показники. Водночас зауважимо: як свідчать дані табл. 1, 2010 р. став переламним у відновленні динаміки зростання ФПД країни, стабільність чого можна буде оцінити лише у довгостроковій перспективі.

Отже, аналіз особливостей формування й використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України на основі запропонованої системи показників упродовж 2002—2010 рр. дає змогу зробити такі висновки:

- вітчизняна економіка має значний запас фінансових можливостей інвестиційного розвитку;
- наявний фінансовий потенціал інвестиційної діяльності недостатньо використовується для здійснення реальних внутрішніх та зовнішніх інвестицій (стала тенденція), незважаючи на наявність фінансових можливостей;
- інвестиційна привабливість та, відповідно, резерви використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності для залучення іноземних інвесторів (як і їхня роль у формуванні останнього) мають перспективи зростання;
- вплив фінансово-інвестиційного капіталу є порівняно незначним, тому переважна частина фінансових ресурсів залишається для внутрішніх інвестиційних потреб, що є позитивною особливістю;

— фінансування інвестиційної діяльності у країні здійснюється, у т. ч., з активним використанням зовнішніх фінансових ресурсів інвестиційного спрямування, що підтверджує високий рівень відкритості національної економіки;

— спостерігається тенденція до певного зниження рівня автономності формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності країни та посилення ролі зовнішніх джерел фінансування при загальній збалансованості цих процесів;

— зберігається тенденція збільшення залежності формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності від світових фінансових ресурсів;

— існує необхідність у зростанні ролі прибутку підприємств та заощаджень населення як ключових і стратегічно важливих складових, що забезпечують мобільність використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в умовах глобалізації та інтенсифікації інтеграційних процесів.

Таким чином, аналіз макроекономічних аспектів формування й використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності у вітчизняній економіці в розрізі запропонованих показників надав можливість виявити ключові тенденції та проблеми цього процесу.

Застосування запропонованих показників є досить зручним інструментарієм аналізу, результати якого мають стати підґрунтям для окреслення адекватних шляхів підвищення ефективності використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності з наступним напрацюванням і застосуванням дієвих важелів впливу в рамках стратегії інвестиційно-інноваційної політики держави та забезпечення стійкого економічного зростання в Україні.