



ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

С. М. Підгородецька,* Г. Г. Зелик**

ДО ПИТАННЯ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

В сучасних умовах стає економічне зростання вирішальним чином залежить від масштабів та якісного рівня інвестування в економіку інноваційного типу. Для забезпечення розвитку галузей вищих технологічних укладів необхідно активізувати інвестиційну діяльність в державі, ширше залучати внутрішні та зовнішні інвестиції для вдосконалення техніки і технології виробництва. Все це можливо при зростанні ВВП в країні і зокрема його наукомісткості. Наукомісткість ВВП в Україні постійно знижується і на початок поточного століття становила 1,12 %, що в 2-2,5 разів менше, ніж у провідних країнах світу — США, Японії, Франції, де цей показник досягає майже 3 відсотки¹.

Таким чином, з переходом України до соціально-орієнтованої моделі ринкової економіки гостро стала проблема інвестування технологічного розвитку економіки.

Дослідження проблем залучення та ефективного використання інвестицій в українській економіці є предметом наукових досліджень багатьох вчених-економістів та практиків: І. А. Бланка, І. К. Бистрякова, В. М. Гейца, С. А. Гудкевича, С. Д. Дзюбака, О. Д. Даниленка, А. А. Чухна та ін. Вагомий внесок у розвиток сучасної інвестиційної теорії зробили зарубіжні вчені В. В. Бочаров, Л. Дж. Гітман, І. І. Іванов, Д. М. Кейнс, Д. Тобін. Аналіз наукових досліджень і публікацій свідчить, що питання інвестування в економіку інноваційного типу мають велике значення для формування ринку в країні та конкурентоспроможності на світовому ринку.

Метою інвестування є одержання в перспективі більшого підприємницького доходу. Чисте інвестування має місце лише тоді, коли створюється новий реальний капітал. Це переважно характерно для промислових, будівельних і торговельних підприємств.

Головна роль інвестицій у суспільному виробництві зумовлюється не лише тим, що вони, трансформуючись на елементи реального капіталу, формують матеріальну основу суспільного виробництва, а і створюють реальні передумови

© Підгородецька С. М., Зелик Г. Г., 2007

* завідувач кафедри економічної теорії та підприємництва Хмельницького університету управління та права, кандидат економічних наук, доцент

** доцент Кам'янець-Подільського державного університету, кандидат економічних наук

¹ Економіка України: Стратегія і політика довгострокового розвитку / За ред. В. М. Гейца. — К.: Ін-т економічного прогнозування; Фенікс, 2003. — С. 12.



для розширеного відтворення. Інвестиції в об'єкти підприємницької діяльності здійснюються в різноманітних формах. З метою врахування аналізу і планування інвестиції класифікуються за багатьма ознаками. Загальновизнаною є класифікація інвестицій за об'єктами коштів (реальні і фінансові), за характером участі в інвестуванні (прямі і непрямі), за періодом інвестування (короткотермінові, середньотермінові, довготермінові), за формами власності інвестора (приватні, державні, спільні), за територією інвестування (внутрішньодержавні, закордонні).

Особливого значення набуває поділ інвестицій на реальні і фінансові. Так, під фінансовими інвестиціями розуміють вкладення коштів у різноманітні фінансові інструменти (активи), серед яких найбільшу частку становлять вкладення коштів у цінні папери. В свою чергу під реальними інвестиціями розуміють вкладення коштів у реальні активи — як матеріальні, так в нематеріальні (іноді вкладення коштів у нематеріальні активи, пов'язані з науково-технічним прогресом, характеризуються як інноваційні інвестиції, або інновації). Таким чином, реальними інвестиціями є інвестиції, які скеровуються у речові елементи основного капіталу.

У країнах з розвинутою ринковою системою переважно більшість становлять приватні інвестиції. Держава також бере участь в інвестиційних процесах шляхом вкладання капіталу в державний сектор як безпосередньо, так і надаючи кредити, субсидії та ін.

Проаналізуємо структуру інвестицій в Україні в основний капітал за джерелами фінансування як у цілому по країні, так і на прикладі підприємств окремого міста (див табл. 1, табл. 2).

Таблиця 1.
Валове накопичення основного капіталу в Україні, (% , ВВП)²

Джерела фінансування	1999 р.	2000 р.	2001р.	2002 р.	2003 р.	2004 р.	2005 р.
Валове накопичення основного капіталу	13.5	13.9	16.0	16.4	19.1	21.9	21.9
За рахунок бюджету	1.6	1.3	1.5	1.4	2.1	3.3	2.1
За рахунок власних коштів	9.5	9.5	10.7	10.8	11.7	13.5	12.6
За рахунок кредитів банків та інших позик	0.1	0.2	0.7	0.9	1.6	1.7	3.2
За рахунок інших джерел фінансування	2.3	2.9	3.1	3.3	3.7	3.4	4.0
Прямі іноземні інвестиції	1.5	1.9	1.8	2.2	2.6	3.5	8.8

² Затонацька Т. Г., Ставицький А. В. Особливості бюджетного інвестування в Україні на сучасному етапі // Фінанси України. — 2006. — № 4. — С. 40.



Таблиця 2.

**Інвестиції в основний капітал за джерелами фінансування в підприємства
м. Кам'янця-Подільського (тис. грн.)³**

Джерела фінансування	2002 р.	2003 р.	2004 р.	2005 р.
Держбюджет	961	1300	1276	291
Місцевий бюджет	2863	2523	9115	551
Власні кошти	24148	30778	30179	17507
Кредити банків	915	1825	2840	2349
Кошти іноземних інвесторів	42	531	2360	760
Вітчизняні інвестори	-	-	2009	12
Інші джерела фінансування	1006	4035	8936	9602
в тому числі приватні кошти	959	4035	8936	9602

Як бачимо, інвестиції на державному і на місцевому рівні здійснюються переважно за рахунок власних коштів національних підприємств. Незважаючи на те, що існує безпосередня залежність між довготривалими економічним зростанням та обсягом основного капіталу, інфраструктурою та людським капіталом, результати порівняльного аналізу економічного розвитку різних країн не дають змоги дійти до висновку про наявність статистично значимої залежності між державними інвестиціями та рівнем ВВП на душу населення чи темпами економічного зростання. Державні інвестиції часто використовуються для реалізації великомасштабних проектів, за якими простежуються цілком конкретні інтереси певних економічних агентів, що нерідко призводить до неефективного використання коштів. Ось чому надзвичайно великий вплив мають якість інвестицій та ефективність правил виділення відповідних коштів і форма власності на об'єкти інфраструктури. Реалізація довгострокових інвестиційних проектів формує перспективну макроекономічну структуру країни, зміни у внутрішньому та зовнішньому поділі праці, визначення відповідної ніші країни у світовій ринковій структурі. Це відповідно змінить структуру попиту на робочу силу, поліпшить структуру валового суспільного продукту. За рахунок бюджетних коштів держава намагається розвивати нові, прогресивні галузі, які сприяють здійсненню докорінних структурних зрушень в економіці. До них значною мірою належать наукоємні та технологічно складні галузі, створення яких потребує величезних первісних витрат, тривалого освоєння, що нерідко робить їх розвиток не вигідним, а в ряді випадків неможливим для приватного капіталу.

Основними фінансовими інструментами залучення інвестицій в Україні можуть бути цінні папери — акції та облігації. При цьому на найближчу перспективу головним інструментом залучення інвестицій для модернізації підприємств будуть корпоративні облігації, оскільки використання з цією метою механізму емісії акцій істотно ускладнене через особливості української приватизації, в результаті якої у населення залишилась велика кількість знецінених акцій.

³ Мазурчак О. В. Звіт про фінансову діяльність м. Кам'янець-Подільського за 2006 р. — Кам'янець-Подільський: Аксіома, 2006. — С. 12.



Успішність залучення інвестицій залежить головним чином від повноти врахування емітентами інтересів інвесторів, котрі прагнуть максимізувати очікувану дохідність своїх вкладень за певного, прийняттого для них рівня ризику. Інвестор не схильний до ризику і в компенсацію за його збільшення вимагає істотного підвищення дохідності пропонувананих цінних паперів, а за серйозного інвестиційного ризику або за відсутності інформації, яка заслуговує на довіру, щодо пропонувананих цінних паперів та їх емітентів взагалі відмовляється від вкладень. Саме тому, незважаючи на більш як конкурентну дохідність капіталу в Україні, потрібного припливу інвестицій немає. Відповідно, найважливішою умовою успішного залучення інвестицій є зниження інвестиційних ризиків, як політичних, так і економічних.

Міністерство фінансів України на черговому аукціоні розмістило 249,250 тис. двохрічних облігацій внутрішнього державного займу (ОВДЗ) з дохідністю 9 % річних на суму 253,449 млн. грн. і 150,349 тис. штук трьохрічних ОВДЗ з дохідністю 9,4 % річних на суму 152,861 млн. грн.. Всього з початку проведення торгів в 2006 р. Міністерство фінансів України продало ОВДЗ на суму 929,453 млн. грн.⁴

Зовнішній аспект інвестиційної політики полягає у залученні іноземних інвестицій. Існують різні способи залучення іноземних інвестицій (податкові стимули, державні гарантії, двосторонні угоди з країнами потенційних інвесторів та ін.). Найважливіші з них прямі інвестиції через створення підприємств з іноземним капіталом; портфельні інвестиції шляхом продажу іноземним резидентам і нерезидентам цінних паперів; кредити, позики та гранти міжнародних фінансових інституцій, країн.

Приріст прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україну в січні-жовтні 2006 р., за даними Держкомстату, склав 3071,7 млн. дол., або 18,2 % до об'єму інвестицій на початок року, що в 3,3 рази перевищує аналогічний показник 2005 року. Загальний об'єм ПІІ в Україну до 1 жовтня досяг 199118 млн. дол., що в 2,1 рази перевищує показник на 1 жовтня 2005 року.

Найбільше виріс капітал нерезидентів Франції — на 676 млн. дол., Кіпру — на 554,3 млн. дол., Нідерландів — на 33,9 млн. дол., Австрії — на 221,4 млн. дол., Німеччини — на 198,6 млн. дол., РФ — на 120,5 млн. дол., Польщі — на 105 млн. дол. Найбільше інвестицій вкладено у фінансову діяльність — 993,9 млн. дол., нерухомість — 385,3 млн. дол., промисловість — 703,2 млн. дол., в тому числі в добувну промисловість — 55,4 млн. дол., в обробну — 638,3 млн. дол. Серед регіонів ведуче місце по об'ємах інвестицій продовжують утримувати Київ — 5006,8 млн. дол., (4264 підприємств та 25,1 % загального об'єму основного капіталу), Дніпропетровськ — 1891,7 млн. дол. (відповідно 770 та 9,5 %), Донецьк — 975,2 млн. дол. (368 та 4,9 %), Харківська обл. — 920,4 млн. дол. (521 та 4,6 %), Київська — 813,8 млн. дол. (525 та 4,1 %), Одеська — 681 млн. дол. (734 та 3,4 %) ⁵.

Сума кредитів та позик, отриманих підприємствами за цей період, склала 1697,4 млн. дол. ⁶. Як бачимо обсяг іноземних інвестицій в українську економіку значно зріс. Хоча, на нашу думку, цю динаміку слід пов'язати з реприватизацією великих стратегічних об'єктів. Що стосується динаміки іноземних інвестицій у розвиток малого та середнього підприємницького секторів, то вони зменшилися під впливом негативних чинників, які характеризували інвестиційний клімат України в 2005 році.

Розподіл інвестицій за регіонами залежить від багатьох факторів, які можна об'єднати у п'ять груп: економічний розвиток, розвиток інфраструктури, фінансова інфраструктура, людські ресурси, взаємодія підприємництва та влади. Рейтинг може змінюватися, якщо регіони ініціюють ефективні проекти, знаходять можливості видобутку корисних копалин, впроваджують спеціальні режими підприємництва,

⁴ Неделя Украины // 2000. — 2006. — 26 ноября. — С. 5.

⁵ Там же

⁶ Там же.



створюють технопарки. Фактором підвищення інвестиційної активності є привабливий імідж регіонів. Зараз спостерігається тенденція до переміщення ділової активності на периферію, оскільки в центрі склалася велика конкуренція. Так, м. Кам'янець-Подільський займає провідне місце у залученні іноземних інвестицій у Хмельницькій області. На місто приходиться 16 % від загального обсягу прямих іноземних інвестицій, що вкладені в економіку Хмельницької області. Іноземні інвестиції в порівнянні з відповідним періодом минулого року зросли на 187,7 тис. дол., або на 2,5 %. З них 29 % залучено з Німеччини, 24 % — Сполученого Королівства Великої Британії та Північної Ірландії, 19 % — Ізраїлю, 4,4 % — Кіпру, 1,2 % — Польщі, 0,4 % — Естонії. Всього проінвестовано 16 підприємств міста⁷.

Крім вказаних джерел інвестування, слід передбачити стимулювання заощаджень громадян та збільшення їхньої інвестиційної складової, посилення ролі в цьому таких інституційних інвесторів, як пенсійний та страхові фонди. Необхідно подолати розрив між величиною заощаджень та часткою інвестицій в основний капітал.

Сукупний ефект заощаджень визначає темпи економічного зростання, обсяги випуску продукції, рівень технічного прогресу, економічну могутність країни, добробут її населення. Досягнення деяких держав, особливо Японії та Німеччини, значною мірою пояснюється високим рівнем заощаджень. Хоча вони завжди виступають певним відрахуванням від поточного споживання, але забезпечують стійке підвищення рівня капіталоозброєності та продуктивності праці, зайнятості населення, оптимізують економічний добробут.

В Україні спостерігається стійка тенденція до зменшення норм заощаджень. Після значних втрат в Ощадбанку, трастах, населення України не поспішає вкладати гроші в банки через недовіру до держави. Верховна Рада України прийняла закон про банківські гарантії, але ця сума не може зацікавити та розвіяти сумніви перспективних вкладників. За оцінками, середня сім'я вдома зберігає 2-3 тис. дол., а всього вдома законсервовано від 10 до 20 млрд. дол. Про такий кредитно-інвестиційний ресурс вітчизняна економіка може тільки мріяти. В європейських країнах сума гарантованого повернення становить 20 тис. євро. Така гарантія зацікавлює населення вкладати свій приватний капітал в інвестування⁸.

Багато країн світу підняли рівень своїх інвестицій завдяки пенсійних коштів, а приватні недержавні пенсійні фонди стали найбільш впливовими інвесторами. Наприклад, у Чилі через недержавні пенсійні фонди відносно за короткий час було акумульовано 32 млрд. дол. Залучення до обігу пенсійних коштів населення — це рятувальні фінансові ін'єкції для економіки країни.

З вищевикладеного можна зробити висновок, що головними засадами державної інвестиційної політики на найближчу перспективу має бути: збільшення обсягу капітальних вкладень суб'єктів господарювання за рахунок прибутку та нової амортизаційної політики; впровадження кредитних засад бюджетного фінансування інвестицій; збільшення інвестиційних ресурсів, що формуються на фондовому ринку та за рахунок заощаджень населення; запровадження економічного механізму страхування інвестиційних ризиків; припинення практики постійного внесення змін до законодавства, що визначить режим інвестиційної діяльності в Україні.

Створення загальнополітичних, правових та інституційних умов, сприятливих для інвестування, є одночасно як передумовою, так і результатом успішного реформування економіки нашої країни.

*Стаття рекомендована до друку кафедрою економічної теорії та підприємництва
Хмельницького університету управління та права
(протокол № 5 від 19 січня 2007 року)*

⁷ Мазурчак О. В. Вказ. праця. — С. 1.

⁸ Становлення інвестиційної моделі економічного зростання // Урядовий кур'єр. — 2004. — 10 лютого. — С. 7.