

**Література**

1. Бабірад М.М. Міжнародний досвід формування інвестиційної політики недержавного інвестиційного фонду в умовах фінансової кризи / М.М. Бабірад // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.2. – С. 141–151.
2. Гойчук О.І. Забезпечення продовольчої безпеки як головний пріоритет інвестиційної політики в АПК / О.І. Гойчук [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbuu.gov.ua>
3. Гура О.Л. Роль фінансового ринку в розвитку інвестиційних процесів в Україні / О.Л. Гура [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbuu.gov.ua>
4. Кірдіна О.Г. Обґрунтування пріоритетних напрямків інвестиційно-інноваційної діяльності на залізничному транспорті / О.Г. Кірдіна // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – №1. – С. 110–116.
5. Комарницький І.Ф., Саєнко О.С. Структурно-інноваційні та інвестиційні пріоритети зміцнення економічної безпеки України / І.Ф. Комарницький, О.С. Саєнко [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbuu.gov.ua>
6. Кочетков В.М., Савкова О.М. Вплив фінансової кризи на вартість об'єктів нерухомості / В.М. Кочетков, О.М. Савкова [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbuu.gov.ua>
7. Попельнюхов Р. Формування напрямків національної інвестиційної стратегії в умовах макроекономічної нестабільності / Р. Попельнюхов // Галицький економічний вісник. – 2010. – №2(27). – С. 83–89.
8. Пошук новітньої парадигми економічного розвитку постсоціалістичних країн і Україна (аналітична записка за матеріалами одинадцятої міжнародної наукової конференції) // Вісник ТНЕУ. – 2007. – №1. – С. 141–160.
9. Чернюк О.В., Сидоренко К.В. Пріоритетні галузі для іноземної інвестиційної діяльності в Україні / О.В. Чернюк, К.В. Сидоренко [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbuu.gov.ua>
10. Електронний ресурс з режимом доступу: <http://ibud.ua>
11. Електронний ресурс з режимом доступу: <http://nusep.org>
12. Електронний ресурс з режимом доступу: <http://vkurse.ua>
13. Електронний ресурс з режимом доступу: <http://www.ag-ro.franko-terminal.com>

О.В. СУБОЧЕВ,

к.е.н., доцент, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана

## Економічне зростання та іноземні інвестиції: лінійно-регресійна модель

У статті автором висвітлюється взаємозв'язок між інвестиціями і економічним зростанням. Побудовано економіко-математичну модель залежності ВВП і інвестицій в основний капітал. Розраховано баланс інвестиційних коштів для економіки України.

**Ключові слова:** економічне зростання, іноземні інвестиції, лінійно-регресійна модель.

В статье автором раскрывается взаимосвязь между инвестициями и экономическим ростом. Построена экономико-математическая модель зависимости ВВП и инвестиций в основной капитал. Рассчитан баланс инвестиционных средств для экономики Украины.

**Ключевые слова:** экономический рост, иностранные инвестиции, линейно-регрессионная модель.

*Interrelation between investments and economic growth are examined in the article. Econometric model of correlation between GDP and investment into capital assets is built. The balance of investments for Ukraine's economy is estimated.*

**Keywords:** economic growth, foreign investments, linear-regression model

**Постановка проблеми.** Інвестиції – це складне та змістовне поняття, що інтегрує в собі різні економічні процеси, які впливають на виробництво, розподіл, обмін та споживання,

тобто вони є фундаментальною основою суспільного економічного відтворення. Між темпами економічного зростання, наявністю інвестиційних ресурсів в економіці і частиною заощаджень існує пряма залежність.

Недостатній і неякісний рівень заощаджень в Україні порушує замкнуте коло проблем. Нестача заощаджень породжує: → нестачу інвестицій → невідповідність якості основного капіталу → низькі обсяги випуску і низьку якість продукції → низькі доходи → нестачу заощаджень → нераціональну пропорцію в розподілі доходу між споживанням і заощадженням → національну інституційну структуру розподілу заощаджень.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Теоретичні питання щодо характеру зв'язку між інвестиціями та конкурентоспроможністю та місця інвестицій в контексті конкурентної політики держави, зокрема й з урахуванням ринково-трансформаційних процесів в економіці, мають досить високу ступінь наукової розробки. У цьому ключі можна виділити макромоделі Дж. Кейнса, В. Фрідмана, С. Фішера, Харрода – Домара, Р. Солоу, Кобба – Дугласа та ряду інших, в яких інвестиційна діяльність є одним із важливіших макропараметрів моделювання економічного розвитку. Дана проблематика знайшла широке відображення й у працях вітчизняних науковців [1].

**Метою статті є:** а) висвітлення взаємозв'язку між інвестиціями і економічним зростанням; б) побудувати економі-

## ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

ко-математичну модель залежності ВВП і інвестицій в основний капітал; в) розрахувати баланс інвестиційних коштів для економіки України.

**Виклад основного матеріалу.** Статистична база показників розвитку економіки України підтверджує дану гіпотезу. Так, з розрахунків динаміки валового внутрішнього продукту України за 2000–2009 роки (табл. 1) видно, що найбільші темпи приросту ВВП були зафіксовані у 2004 році – на рівні 12,2%. В той же час найгірший показник динаміки ВВП за 2000–2009 роки виявився у 2009 році, коли спостерігалось його падіння на –15,1% до попереднього року.

Якщо проаналізувати зміну валових заощаджень в Україні за 2000–2009 роки (табл. 2), то можна побачити, що найви-

щій темп приросту реальних валових заощаджень, тобто з урахуванням інфляції, спостерігалися у 2004 році на рівні 28%. Також у цьому році частка валових заощаджень у ВВП була найбільшою за весь період, що спостерігається, – 31,8%.

Щодо падіння обсягів заощаджень, то саме різке їх зменшення відбулося у 2009 році, –32% темпу приросту реальних валових заощаджень до попереднього періоду – з 153,556 млн. грн. у 2008 році до 133,461 млн. грн. у 2009 році, в абсолютних показниках.

І, нарешті, остання ланка взаємопов'язаної системи – інвестиції (табл. 3). Статистичні показники зміни інвестицій в основний капітал за 2000–2009 роки теж підтверджують ті ж самі тенденції, що спостерігалися у попередніх емпіричних даних.

**Таблиця 1. Динаміка валового внутрішнього продукту (ВВП) України, 2000–2009 роки (у фактичних цінах)**

Рік	ВВП, номінальний, млн. грн.	Індекс-дефлятор ВВП, %	ВВП, реальний, млн. грн.	ВВП, % до попереднього року	Темп приросту ВВП до попереднього року, %	ВВП, % до 1990 року
2000	170.070	123,1 (1,231)	138.156	105,9	–	43,2
2001	204.190	109,9 (1,099)	185.796	109,2	+ 9,2	47,2
2002	225.810	105,1 (1,051)	214.853	105,2	+ 5,2	49,7
2003	267.344	108,0 (1,080)	247.541	109,6	+ 9,6	54,4
2004	345.113	115,1 (1,151)	299.838	112,1	+ 12,2	61,0
2005	441.452	124,5 (1,245)	354.580	102,7	+ 2,7	62,7
2006	544.153	114,8 (1,148)	474.001	107,3	+ 7,3	67,3
2007	720.731	122,7 (1,227)	587.393	107,9	+ 7,9	72,6
2008	948.056	128,6 (1,286)	737.213	102,3	+ 2,3	74,2
2009	914.720	113,7 (1,137)	804.503	84,9	–15,1	63,0

Розраховано за даними: Статистичний щорічник України, 2009 рік. – К.: Держкомстат України, 2010 р.

**Таблиця 2. Зміна валових заощаджень в Україні, 2000–2009 роки (у фактичних цінах)**

Рік	Валові заощадження, номінальні (ВЗн), млн. грн.	Індекс-дефлятор, %	Валові заощадження, реальні (ВЗр), млн. грн.	Частка ВЗн у ВВП(н), %	Темп приросту ВЗр, % до попереднього року	ВЗр / ВЗн, %
2000	41.896	123,1 (1,231)	34.034	24,6	–	81,2
2001	52.248	109,9 (1,099)	47.541	25,9	+ 13,5	91,0
2002	62.632	105,1 (1,051)	59.593	27,7	+ 14,1	95,1
2003	74.330	108,0 (1,080)	68.824	27,8	+ 9,9	92,6
2004	109.808	115,1 (1,151)	95.402	31,8	+ 28,3	86,9
2005	113.362	124,5 (1,245)	91.054	25,7	– 17,0	80,0
2006	126.980	114,8 (1,148)	110.610	23,3	– 2,4	87,1
2007	177.217	122,7 (1,227)	144.431	24,6	+ 13,7	81,5
2008	197.473	128,6 (1,286)	153.556	20,8	–13,4	77,8
2009	151.746	113,7 (1,137)	133.461	16,6	–32,4	87,9

Розраховано за даними: Статистичний щорічник України, 2009 рік. – К.: Держкомстат України, 2010 р.

**Таблиця 3. Зміна інвестицій в основний капітал у 2000–2009 роках (у фактичних цінах)**

Рік	Інвестиції в основний капітал (ОК), номінальні, млн. грн.	Індекс-дефлятор, %	Інвестиції в основний капітал (ОК), реальні, млн. грн.	Частка ОК у ВВП(н), %	Темп приросту ОК, % до попереднього року	ОКр / ОКн, %
2000	23.629	123,1 (1,231)	19.195	13,9	–	81,2
2001	32.573	109,9 (1,099)	29.639	15,9	+ 25,4	91,0
2002	37.178	105,1 (1,051)	35.374	16,5	+ 8,6	95,1
2003	51.011	108,0 (1,080)	47.232	19,1	+ 27,0	92,6
2004	75.714	115,1 (1,151)	65.781	21,9	+ 29,0	86,9
2005	93.096	124,5 (1,245)	74.776	21,1	–1,0	80,3
2006	125.254	114,8 (1,148)	109.106	23,0	+17,2	87,1
2007	188.486	122,7 (1,227)	153.615	26,2	+ 22,6	81,5
2008	233.081	128,6 (1,286)	181.245	24,6	–3,8	77,8
2009	151.177	113,7 (1,137)	132.961	16,5	–43,0	87,9

Розраховано за даними: Статистичний щорічник України, 2009 рік. – К.: Держкомстат України, 2010 р.

Так, найбільший темп приросту інвестицій в основний капітал був зафіксований у 2004 році – на рівні 29,0%, найгірший показник динаміки виявився у 2009 році, коли спостерігалося його падіння на –43,0% до попереднього року, з 181,245 до 132,961 млн. грн. з урахуванням індексу дефлятора.

Емпіричні дані табл. 1–3 дають можливість змодельювати динаміку ВВП за факторами заощаджень та інвестицій. Підґрунтям для цього є методи регресійного аналізу.

Під регресією розуміють однобічну стохастичну залежність однієї випадкової змінної від іншої чи кількох інших випадкових змінних. Таким чином регресія встановлює відповідність між випадковими змінними. Кожному значенню  $x$  відповідає множина значень  $y$  і навпаки, кожному значенню  $y$  відповідає множина значень  $x$ . Однобічна стохастична залежність виражається за допомогою функції, яка на відміну від строгої математичної залежності називається функцією регресії чи просто регресією.

Функція регресії формально встановлює відповідність між змінними, хоча вони можуть і не бути у причинно-наслідкових зв'язках. За кількістю змінних, уведених у регресійне рівняння, розрізняють просту (парну) та множинну (багатофакторну) регресії. Відносно форми залежності моделі діляться на лінійну та нелінійну регресії.

Статистичні показники інвестиційної діяльності, відбиваючи об'єктивну взаємозумовленість і взаємозалежність окремих її сторін, можуть перебувати в таких видах зв'язку: балансовому, компонентному, факторному [2, 3].

Факторні зв'язки можна розглядати як функціональні та кореляційні. Функціональний зв'язок в економіці є рідкісним, майже винятковим, тому нас у першу чергу цікавитиме кореляційний аналіз зв'язків між обсягами і динамікою заощаджень, інвестицій в основний капітал та обсягами ВВП в економіці України.

За кореляційного зв'язку зміна результативної ознаки у зумовлена впливом факторної ознаки  $x$  не в цілому, а лише частково, тому що можливий вплив множини інших факторів  $e$ :

$$y = \omega(x) + e. \quad (1)$$

За кореляційного зв'язку для одного і того ж значення факторної ознаки можливі різні значення результативної ознаки. Це можна пояснити наявністю інших факторів, які можуть бути різними за складом, напрямом і рівнем впливу на окремі (індивідуальні) одиниці статистичної сукупності. Таким чином, характерною особливістю кореляційних зв'язків є те, що вони мають прояв не в одиничних випадках, а у масових явищах.

Використання можливостей сучасної обчислювальної техніки, що оснащена пакетами програм машинної обробки статистичної інформації на ПК дає можливість оперативного вирішення задач вивчення кореляційних зв'язків показників інвестиційної діяльності методами регресійного аналізу.

Після побудови лінійної регресійної моделі необхідно оцінити щільності зв'язку між результативною та факторною змінними. Для цього необхідно розрахувати коефіцієнт кореляції  $R$ , який характеризує ступінь щільності лінійної залежності між випадковими величинами  $(x, y)$ .

Додатне значення коефіцієнта кореляції свідчить про наявність прямого зв'язку між змінними, а від'ємне – зворотного зв'язку. Якщо коефіцієнт кореляції прямує до  $\pm 1$ , то йдеться про наявність щільного зв'язку між змінними. У той же час, коли він прямує до нуля, тим слабкіший зв'язок між факторами.

З метою дослідження впливу інвестицій на економічне зростання країни проведено регресійний аналіз зв'язку між обсягами інвестицій в основний капітал та обсягами ВВП у країні, та зв'язку між заощадженнями та інвестиціями в основний капітал. Дослідження ґрунтується на статистичних даних 2000–2009 років, наведених вище.

Для проведення дослідження приймаємо, що обсяги ВВП є функцією від обсягів інвестицій, а на обсяги інвестицій впливає рівень заощаджень. В загальному вигляді ці функції мають вид:

$$\begin{aligned} \text{ВВП} &= f(\text{Інвестиції в основний капітал}) \\ \text{Інвестиції в основний капітал} &= f(\text{Заощадження}). \end{aligned} \quad (2)$$

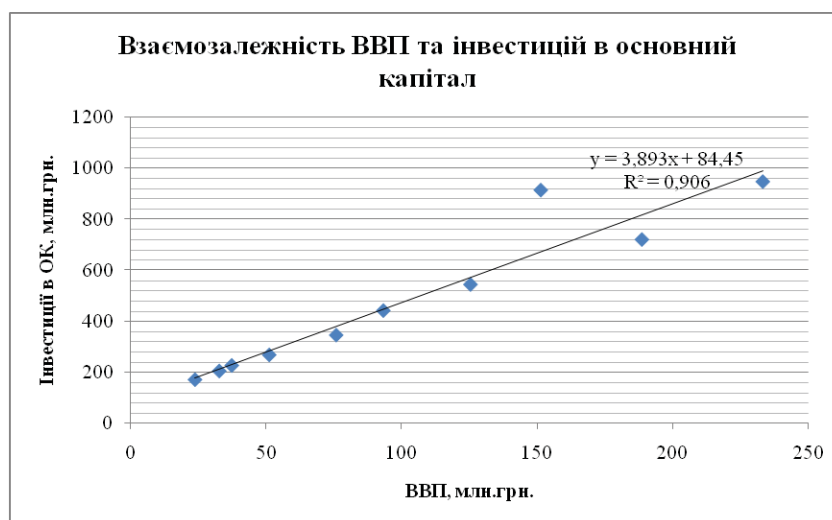


Рисунок 1. Взаємозв'язок між ВВП та інвестиціями в ОК

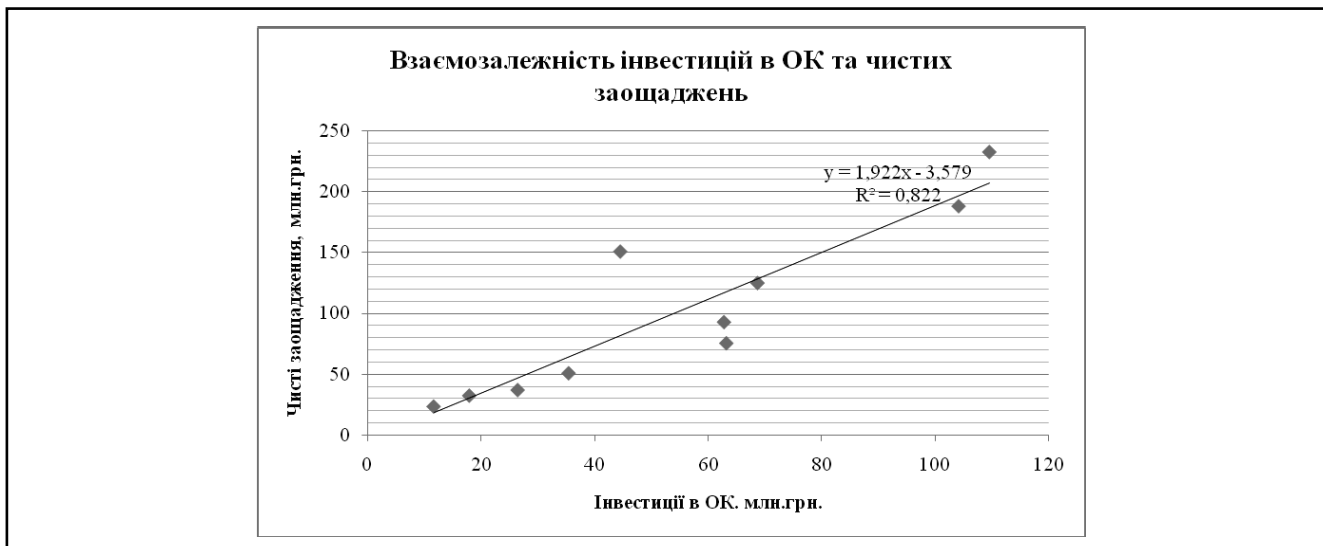


Рисунок 2. Взаємозв'язок між інвестиціями в ОК та чистими заощадженнями

Таблиця 4. Економіко-математична модель залежності обсягів ВВП країни від обсягів інвестицій в основний капітал та чистих заощаджень, 2000–2009 роки

Економіко-математична модель	Коефіцієнт детермінації $R^2$ , коефіцієнт кореляційного зв'язку $R$
$y = 3,893 \cdot x + 84,45$	$R^2 = 0.906, R = 0.952$
$y = 1,922 \cdot x - 3,579$	$R^2 = 0.822, R = 0.906$

У першій функції результуючим фактором ( $y$ ) прийнято обсяг ВВП (млн. грн.). Фактором-чинником ( $x$ ) слугують обсяги інвестицій в основний капітал в економіці України (млн. грн.).

У другій функції результуючим фактором ( $y$ ) прийнято обсяг інвестицій в основний капітал в економіці України (млн. грн.). Фактором-чинником ( $x$ ) слугують обсяги заощаджень.

У результаті побудовані дві лінійні однофакторні регресії:

$$y = a_0 + a_1 x_1 \quad (3)$$

Економіко-математичні моделі, що характеризують залежність обсягів ВВП країни від інвестицій в основний капітал та залежність обсягів інвестицій в основний капітал від обсягів заощаджень, отримані в результаті розрахунків, представлені математичними виразами в табл. 4.

Слід зазначити, що отримані моделі адекватні експериментальним даним. Статистичні характеристики цих моделей значущі відповідно до  $F$ -критерію Фішера, мають високі значення коефіцієнтів  $R^2$  і  $R$ , що дає змогу на цій підставі робити економічні висновки.

Коефіцієнт кореляції  $R = 0,9$  свідчить про високу щільність зв'язку між даними, розрахованими за рівнянням регресії та емпіричними даними. Наведені моделі свідчать, що є прямий взаємозв'язок між обсягом ВВП та обсягом інвестицій. Іншими словами збільшення інвестицій позитивно впливає на обсяг ВВП.

Згідно з проведеними розрахунками, результати яких приведено в табл. 5, зростання ВВП на 8% потребує збіль-

шення інвестицій в основний капітал на 56%. У свою чергу, такий обсяг може бути забезпечено збільшенням чистих заощаджень на 179%. Якщо цільовий показник росту ВВП становить 12%, це потребує збільшення інвестицій в основний капітал на 60%, що, в свою чергу, може бути забезпечено збільшенням чистих заощаджень на 186%.

Виходячи з викладеного можна зробити висновок, що за існуючих умов швидке економічне зростання за рахунок фінансування лише внутрішніх заощаджень не є можливим. Тому приплив іноземних інвестицій, особливо прямих є не просто бажаним явищем, а й необхідним.

Особливістю сучасної інвестиційної моделі розвитку України є слабке залучення в економіку іноземного капіталу. Продовжується істотне відставання в цій сфері від інших країн Центральної та Східної Європи (табл. 6). Так, наприклад, за підрахунками Європейського банку реконструкції та розвитку, кумулятивний показник обсягу прямих іноземних інвестицій в Україні на початок 2010 року становив \$1000 на душу населення, тоді як у Чехії – \$7418, Болгарії – \$6226, Казахстані – \$3706, Польщі – \$3155, Румунії – \$2350.

Сума прямих іноземних інвестицій на душу населення, що накопичена, ставить Україну в складну економічну ситуацію. На цьому рівні ПІІ є лише не великою часткою від того, що реально потребує Україна для реструктуризації і модернізації, економіки, і, таким чином, для переходу для сталого економіч-

Таблиця 5. Розрахунок залежності обсягів ВВП країни від обсягів інвестицій в основний капітал та чистих заощаджень

Цільовий ВВП	Необхідні інвестиції в ОК	Необхідні чисті заощадження
ВВП = 8%	Інвестиції в ОК = +56%	Чисті заощадження = +179%
ВВП = 12%	Інвестиції в ОК = +60%	Чисті заощадження = +186,2%

Таблиця 6. Обсяг ПІІ в Україні на початок 2010 року на душу населення

Країна	Кумулятивний показник
Чехія	7418
Болгарія	6226
Казахстан	3706
Польща	3155
Румунія	2350
Україна	1000

Джерело: Європейській банк реконструкції та розвитку, <http://www.ebrd.com>

ного зростання. Більше того, програма приватизації, як одне з потенційних джерел ПІІ, поки що не змогла залучити великих обсягів іноземних інвестицій, як на це сподівався уряд.

За даними Держкомстату, у 2010 році в економіку України іноземними інвесторами вкладено \$5986,0 млн. прямих інвестицій. З країн ЄС надійшло \$4605,8 млн. (76,9% загального обсягу), з країн СНД – \$849,2 млн. (14,2%), з інших країн світу – \$531,0 млн. (8,9%). У той же час капітал нерезидентів зменшився на \$809,7 млн. Приріст сукупного обсягу іноземного капіталу в економіці країни з урахуванням його переоцінки, утрат, курсової різниці тощо, за 2010 рік становив \$4655,0 млн.

Загальний обсяг прямих іноземних інвестицій, внесених в Україну, станом на 1 січня 2011 року становив \$44708,0 млн., що лише на 11,6% більше обсягів інвестицій на початок 2010 року (рис. 3).

Інвестиції надійшли зі 125 країн світу. До десятки основних країн-інвесторів, на які припадає майже 82% загального обсягу прямих інвестицій, входять: Кіпр – \$9914,6 млн., Німеччина – \$7076,9 млн., Нідерланди – \$4707,8 млн., Російська Федерація – \$3402,8 млн., Австрія – \$2658,2 млн., Франція – \$2367,1 млн., Сполучення Королівство – \$2298,8 млн., Швеція – \$1729,9 млн., Віргінські Острови, Британські – \$1460,8 млн. та Сполучені Штати Америки – \$1192,4 млн., (рис. 4.).

Доцільно звернути увагу на такий аспект. Серед головних країн-інвесторів офшорними зонами є Кіпр, Віргінські Острови, Британські Острови (о-ви Джерсі, Гернси, Мен), частково Нідерланди та Австрія. Статистика фіксує цілком певну тенденцію – найбільшими країнами-інвесторами України стають офшорні зони. Тобто звідси приходять гроші вітчизняних підприємців-«тіньовиків», але вони вже захищені статусом іноземних інвестицій.

Таке становище свідчить про те, що, незважаючи на всі зусилля всіх урядів, інвестиційний клімат все ще не покращується. Якщо вітчизняний бізнес з недовірою відноситься до можливостей інвестування на території країни від імені резидентних компаній і виводить гроші у офшорні юрисдикції, то що казати про іноземних інвесторів, для яких вітчизняне бізнес-середовище є зовсім незвичним та незручним.

На підставі наведених вище статистичних даних та за допомогою лінійно-регресійної моделі взаємозв'язку обсягів ВВП країни з обсягами інвестицій в основний капітал та чистими заощадженнями, побудованої в попередньому пункті цього розділу розраховано баланс інвестиційних коштів з урахуванням надходжень іноземних інвестицій за відповідні роки (табл. 7).

Згідно з проведеними розрахунками при цільовому щорічному зростанню ВВП на 8% необхідно збільшити інвестицій в основний капітал на 56%. При зростанні ВВП у 12% необхідно збільшити інвестиції в основний капітал на 60%.



Рисунок 3. Прямі іноземні інвестиції в Україну [4]

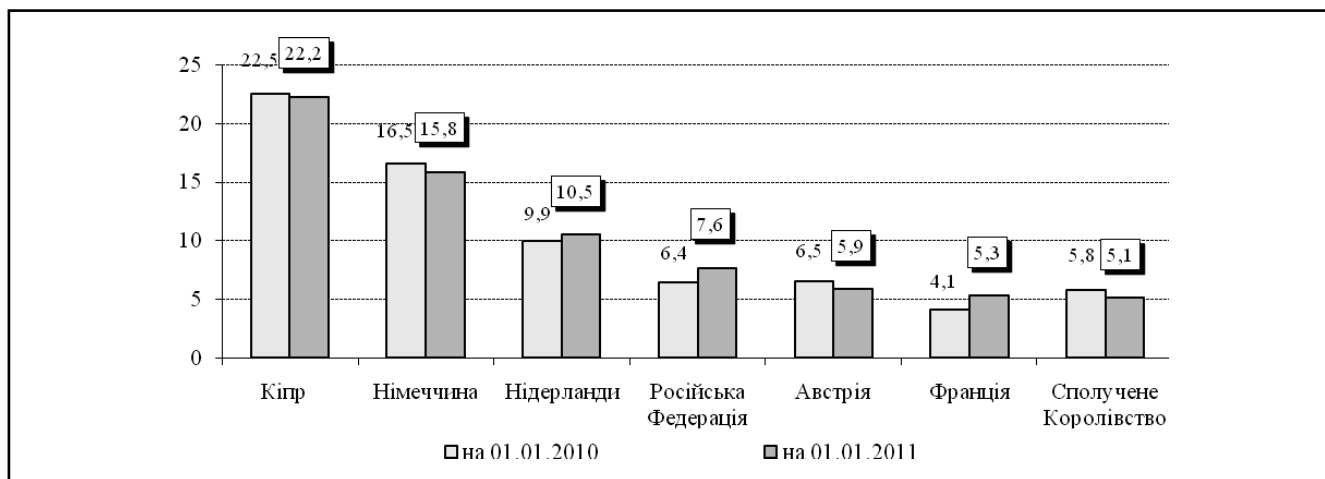


Рисунок 4. Розподіл прямих інвестицій в Україну за основними країнами-інвесторами (у % до загального обсягу) [4]

Таблиця 7. Баланс інвестиційних коштів в економіці України, за даними 2009 року

Цільове зростання ВВП	ВВП = +8%	ВВП = +12%
Необхідні інвестиції в ОК	+56%	+60%
Інвестиції в ОК, за 2009 рік (табл. 1.6.)	151.177,00 млн. грн. 18.897,00 млн. дол. (умовний обмінний курс \$1,00/8,00 грн.)	
Обсяг необхідного приросту інвестицій в ОК, \$ млн.	10.582,00	11.338,00
Прямі іноземні інвестиції в Україну, за 2009 р., \$ млн. (рис. 1.5.)	4.437,00	
Дефіцит інвестицій в ОК, \$ млн.	-6.145,00	-6.901,00

Інвестиції в основний капітал за підсумками 2009 року становили 151,177,00 млн. грн., або \$18890,00 млн. (перарахунок при умовному обмінному курсі \$1,00/8,00 грн.).

Таким чином, інвестиції в основний капітал мають збільшитися на \$10,582,00 млн. та на \$11,338,00 млн. відповідно. В той же час обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну за 2009 рік становив лише \$4,437,00 млн., тобто існує дефіцит інвестиційних коштів у розмірі \$6,145,00 млн. при цільовому щорічному зростанні ВВП на 8%, та у розмірі \$6,901,00 млн. при цільовому щорічному зростанні ВВП на 12%.

### Висновки

Несприятливий бізнес-клімат є одним з основних чинників, що негативно впливають на обсяг надходження інвестицій. За результатами рейтингової оцінки, проведеної Світовим банком, Україна займає 142-гу позицію із 183 країн світу. У зв'язку з фінансово-економічною кризою істотно зменшилися внутрішні джерела надходження інвестицій, а міжнародні фінансові ресурси стали практично недоступними. Через несприятливий інвестиційний імідж країна менш приваблива для міжнародного капіталу в посткризовий період.

Темпи розвитку економіки України безпосередньо залежать від обсягу іноземних інвестицій для реалізації інвестиційних проектів розвитку вітчизняного високотехнологічного виробництва і зростання частки високотехнологічного експорту. Для цього необхідні формування та реалізація ефективної інвестиційної політики, спрямованої на підтрим-

ку науково-технічної та інноваційно-технологічної діяльності для прискорення капіталізації суб'єктів економічної діяльності та модернізації виробництва без негативних макроекономічних наслідків.

29 вересня 2010 року Кабінет Міністрів України затвердив Розпорядження «Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011–2015 роки» (далі – Концепція) [5], метою якого є створення умов для активізації інвестиційної діяльності, спрямованої на модернізацію реального сектору економіки та забезпечення сталого економічного розвитку.

Одним із шляхів активізації інвестиційної діяльності, зокрема, забезпечення постійного приросту прямих іноземних інвестицій, зазначених у Концепції, є створення умов для залучення інвестицій на міжнародних ринках капіталу, а саме: консолідація фондових бірж, забезпечення захисту прав споживачів інвестиційних послуг, створення центрального депозитарію цінних паперів, системи клірингу та розрахунків, які забезпечують мінімізацію ризиків під час виконання угод з цінними паперами.

Україна на сучасному етапі розвитку її економіки має створити сприятливе інвестиційне середовище для залучення колосальних фінансових ресурсів, як внутрішніх, так і зовнішніх. Адже іноземні інвестиції є не тільки джерелом коштів, необхідних для модернізації та розвитку української економіки. Вони сприяють залученню нових виробничих технологій, а також технологій ринкової поведінки. Важливим є саме те, звідки вони надходять та куди спрямовують-

ся. Особливо важливим є залучення інвестицій з високо розвинутих країн світу, що характеризуються належним рівнем ринкової культури.

### Література

1. Див., наприклад: Гальчинський А., Геєць В., Семиноженко В. Україна: наука та інноваційний розвиток. – К., 1997; Стратегія економічного і соціального розвитку України (2004–2015 роки) «Шляхом Європейської інтеграції» / Авт. кол.: А.С. Гальчинський, В.М. Геєць та ін.; Нац. ін-т стратег. дослідж., Ін-т екон. прогнозув. НАН України, М-во економіки та з питань європ. інтегр. України. – К.: ІВЦ Держкомстату України, 2004; Економіка України: стратегія і політика довгострокового розвитку / За ред. акад. НАН України В.М. Гейця. – К.: Ін-т екон. прогнозув.; Фенікс, 2003; Конкурентос-

проможність національної економіки / За ред. д-ра екон. наук Б.Є. Кваснюка. – К.: Фенікс, 2005.

2. Айвазян С., Мхитарян В. Прикладная статистика и основы эконометрики. – М.: Финансы и статистика, 2003.

3. Дуутерни К. Введение в эконометрику. – М.: Финансы и статистика, 1999.

4. Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності у 2010 році / Експрес-випуск Державного комітету статистики України № 35 від 17.02.2011 р. [Електронний ресурс]. – Доступно з: <http://www.ukrstat.gov.ua>

5. Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011–2015 роки: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 29 вересня 2010 р. №1900-р / [Електронний ресурс]. – Доступно з: <http://zakon1.rada.gov.ua>

Є.А. ПОЛІЩУК,

к.е.н., ст. викладач, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана

## Ризик-менеджмент інвестиційного проекту

*Розглянуто поняття «ризик-менеджмент» стосовно інвестиційного проекту. Описаний процес ризик-менеджменту інвестиційного проекту. Розроблена карта ризиків інвестиційного проекту.*

**Ключові слова:** інвестиційний проект, ризик-менеджмент, карта ризиків.

*Рассмотрено понятие «риск-менеджмент» относительно инвестиционного проекта. Описан процесс риск-менеджмента инвестиционного проекта. Разработана карта рисков инвестиционного проекта.*

**Ключевые слова:** инвестиционный проект, риск-менеджмент, карта рисков.

*A concept «risk-management» is considered relative invest project. Described proces risk-management of invest project. The map of risks of invest project is developed.*

**Keywords:** invest project, risk-management, risk map.

**Постановка проблеми.** Проблема ризиків для інвестиційної компанії має особливе значення. Організація інвестиційного процесу в нерухомості є настільки багатогранною проблемою, що вимагає залучення професіоналів у галузі ризик-менеджменту для реалізації проекту. Досвід становлення інвестиційного процесу в Україні показує, що недооцінка можливих ризиків, відсутність системи управління ризиками є однією з найважливіших причин зриву реалізації проектів. Тому раціональне використання інструментів ризик-менеджменту сприятиме зменшенню ризиків не тільки на рівні одного проекту, а й галузях в цілому.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Теоретичні, методологічні та методичні аспекти ризик-менеджменту проекту розглянуті у контексті дослідження інвести-

ційного процесу в працях провідних вітчизняних вчених: О.Б. Лісіцина, Т.В. Майорової, С.В. Онікієнка, А.А. Переседи, А.В. Серікова, Г.І. Семенової, Ю.Н. Теслі, Р.Б. Тяна. Також у роботах таких російських вчених: А.О. Бакуліна, Кексінов, І.І. Мазур, С.М. Максимов, Н.Г. Ольдерогге, В.А. Сидоров, Є.І. Тарасевич, В.І. Шапіро. Серед відомих західних фахівців, які займаються проблемами ризик-менеджменту, необхідно відмітити Т. Бартон, Т. Дж. Долан, Дж. К. Хорн, Б. Едвард, Г. Марковіц, Е. Морсман, Р. Пейзер, П. Роуз, Дж. Сінкі, П. Уокер, А. Фрей, У. Шенкир та багатьох інших.

Дослідження опублікованих за даною проблематикою робіт, методологічних концепцій, методичних підходів та практичних розробок дозволило зробити висновок про те, що питання пошуку й формування концептуальних і методологічних підходів до вирішення завдання комплексного управління ризиками інвестиційної діяльності недостатньо розроблені як у науковому, так і в організаційно-методологічному аспектах. Окремі питання, пов'язані з ризик-менеджментом, розглядаються лише в зарубіжній літературі. У вітчизняних публікаціях найчастіше зазначається лише на існування і гостру необхідність невідкладного вирішення даної проблеми, але реальних варіантів її розв'язку практично не пропонується.

Тому **метою статті** є характеристика ризик-менеджменту інвестиційного проекту та розробка інструменту управління ризиками – карти ризиків інвестиційного проекту.

**Виклад основного матеріалу.** З одного боку, ризик-менеджмент (управління ризиками) – специфічна галузь менеджменту, що вимагає знань в галузі теорії підприємництва, страхової справи, фінансів, аналізу господарської діяльності, математичних методів оптимізації економічних завдань тощо. З іншого – ризик-менеджмент – це динаміч-