

## ДЕРЖАВНИЙ ВПЛИВ НА ФУНКЦІОНУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

**Уточнено поняття інвестиційного ринку. Визначено фактори, що здійснюють вплив на функціонування інвестиційного ринку. Досліджено структуру державного регулювання інвестиційних ринків, що класифіковані за різними критеріями. Визначено ознаки класифікації об'єктів інвестування.**

**The concept of investment market is specified. Factors which carry out influence on functioning of investment market are certain. The structure of the state adjusting of investment markets which are classified after different criteria is explored. The signs of classification of objects of investing are certain.**

### ВСТУП

Державне регулювання економіки є складовою частиною процесу відтворення. Його об'єктивна необхідність пояснюється потребою подолання вад ринкового саморегулювання та виконання економічних функцій держави. ДРЕ є чистим суспільним товаром, споживачами якого є всі члени суспільства, суб'єкти господарювання, громадські організації і т. п. Цей товар перетворюється у суспільне благо в тому разі, коли державне регулювання забезпечує економічну ефективність і соціальну справедливість.

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Вагомий внесок у вивчення проблем оптимізації інвестиційних процесів, наукового дослідження методів залучення інвестицій та формування шляхів підвищення ефективності їх використання як у галузевому, так і в регіональному аспектах здійснили такі вітчизняні науковці, як Бажал Ю.Н., Бандур С.І., Бельський П.Ю., Бланк І.А., Бойко Є.І., Гаврилюк О.В., Геєць В.М., Губський Б.В., Долішній М.І., Кваснюк Б.Є., Козоріз М.А., Кузьмін О.Є., Лукінов І.І., Лук'яненко Д.Г., Ляшенко В.І., Мамутов В.К., Мармуль Л.О., Мельник М.І., Мокій А.І., Пересада А.А., Пшик Б.І., Реверчук С.К., Сиденко В.Р., Терон І.В., Філіпенко А.С., Хміль Ф.І., Чемерис О.М., Чумаченко М.Г., Шевчук В.Я., Школа І.М. та інші.

### ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

- уточнити поняття інвестиційного ринку;
- визначити фактори, що здійснюють вплив на функціонування інвестиційного ринку;
- дослідити структуру державного регулювання інвестиційних ринків;
- визначити ознаки класифікації об'єктів інвестування.

### РЕЗУЛЬТАТИ

Останнім часом набув поширення термін "державна регуляторна політика". По суті, він означає політику у сфері ДРЕ. Конкретні напрями, засоби, методи, масштаби ДРЕ визначаються характером і гостротою соціально-економічних проблем у країні в конкретний період. Тобто ДРЕ має гнучко реагувати на зміни, які відбуваються в економіці.

Складною теоретичною проблемою є визначення об'єкта ДРЕ. Дослідження науковців і практична діяльність держави в цій сфері мають поки що фрагментарний, некомплексний характер. Найбільш агрегованим об'єктом ДРЕ є

економічна система держави, тобто об'єкти державного регулювання економіки і макро-економіки є тими самими. У зв'язку з цим методологічною основою ДРЕ є економічна теорія передусім макроекономіка.

Об'єктами ДРЕ є також: економічні підсистеми (економіка регіонів, народногосподарських комплексів, галузей; сектори економіки; стадії відтворення); соціально-економічні процеси (економічні цикли, демографія, зайнятість, інфляція, науково-технічний прогрес, екологія, кон'юнктура і т. д.); відносини (кредитні, фінансові, зовнішньоекономічні тощо); ринки (товарів, послуг, інвестицій, цінних паперів, валюти, фондів, капіталів і т. д.).

Складність втілення названих об'єктів державного регулювання в чіткі організаційні форми зумовлює, як правило, опосередкований вплив держави на функціонування та розвиток підсистем, процесів, відносин, ринків і т. п. Безпосереднім об'єктом державного регулювання є інвестиційна діяльність в промисловості.

Регулювання інвестиційної діяльності здійснюється через державне управління та ринковим механізмом. Елементи державного управління поділяють на прямі чи адміністративні (встановлення стандартів, квот, лімітів, пряме регулювання цін і заробітної плати тощо), непрямі чи економічні (фінансові (державний бюджет, грошова, податкова і кредитна політика, політика цін і доходів, фінансова допомога суб'єктам економіки (прямі субсидії, субвенції, пільгове оподаткування), державне замовлення та займи), індикативне планування, добровільна участь підприємств у виконанні державних програм тощо). Економічні та адміністративні методи тісно взаємопов'язані між собою. Так, будь-який економічний регулятор несе в собі елементи адміністрування, оскільки контролюється тією чи іншою державною службою. В свою чергу, у кожному адміністративному регуляторі є щось економічне, тобто він непрямо впливає на економічні дії суб'єктів господарювання [2, с. 99; 4, с. 65].

Метою державної інвестиційної політики є створення конкурентного середовища, реалізація програм структурної перебудови економіки України, спрямування інвестицій у пріоритетні галузі та програми. В основу державного регулювання інвестиційної діяльності було покладено такі принципи: послідовна децентралізація інвестиційного процесу; збільшення частки внутрішніх (власних) коштів суб'єктів господарювання у фінансові інвестиційні програми; перенесення центру ваги з безповоротного бюджетного фінансування у виробничій сфері на кредитування;

фінансування об'єктів, будівництво яких починається за рахунок бюджетних коштів, як правило, на конкурсній основі; розширення змішаного фінансування інвестиційних програм; удосконалення нормативної та правової бази з метою збільшення обсягів залучення інвестицій; запровадження системи страхування інвестицій [1, с. 8].

Інвестиції є основою перебудови сектора матеріально-виробництва, а тому держава повинна застосовувати весь комплекс економічних, правових та адміністративних заходів для підвищення інвестиційної активності в промисловості. Усі методи державного регулювання інвестиційної діяльності є взаємозв'язаними, а тому застосування їх не може бути довільним. Кожна модель державної інвестиційної політики є певним поєднанням заходів та відповідних державних інститутів, що розробляють та реалізують ці заходи. Відповідність організаційних форм і методів державного регулювання інвестиційної діяльності залежить від стану розвитку ринкових відносин, структури економіки та конкретної економічної ситуації [3, с. 25]. Недостатнє врахування взаємовпливу різних заходів інвестиційної політики може суттєво обмежити їхню ефективність. Увесь комплекс засобів, котрі застосовуються з метою впливу на інвестиційні процеси, розподіляють за кількома основними напрямками: визначення пріоритетних сфер та об'єктів інвестування, регулювання участі інвесторів (податкове, бюджетне, кредитне регулювання та проведення гнучкої амортизаційної політики) [6, с. 34].

У теорії товарного господарства питання про ринковий механізм є одним з головних. У загальному значенні ринковий механізм можна визначити як таку форму організації господарства та його регулювання, за якою споживачі і виробники взаємодіють один з одним за допомогою ринку для розв'язання основних завдань функціонування та розвитку економіки.

В епоху вільної конкуренції промисловість, як і інші галузі ринкової економіки, регулювалася переважно ринком. Держава лише забезпечувала розробку господарського права щодо інвестиційної діяльності в промисловості, регулювала певною мірою експорт та імпорт промислової продукції. Водночас жодна держава не втручалась у процес функціонування та розвитку відносин власності і господарювання. Нинішні форми господарювання, насамперед, акціонерні, приватні товариства, "проросли" природним шляхом, тобто ніхто свідомо не ставив завдання формувати ту чи іншу модель економіки. Ринок поступово здійснював "природний" відбір тих форм власності та господарювання, які найбільш відповідали його природі, сприяли ефективному промисловому виробництву [6, с. 35].

У сучасних умовах, як і раніше, ринковий механізм у всіх галузях економіки, включаючи й промисловість, є основним регулятором промислового виробництва. Через такі елементи, як ціна, попит, пропозиція, конкуренція, та їх взаємодію ринок збалансовує попит та пропозицію на промислову продукцію, регулює взаємозв'язки між товаровиробниками.

Разом з тим, починаючи з 30-х років ХХ ст., в економічно розвинутих країнах держава почала свідомо регулювати промисловість. Особливо цей процес посилювався після Другої світової війни. Нині практично в усіх країнах з ринковою економікою державний механізм регулювання інвестиційної діяльності промисловості хоча й поступається ринковому, але є досить вагомим.

Державний механізм регулювання інвестиційної діяльності націлений на комплексне вирішення триєдиного завдання: стабільність, ефективність і справедливість. Це досягається через пом'якшення чи навіть усунення "фіаско" ринку, шляхом захисту його від монополізму, організації державної діяльності в тих сферах і видах господарювання, де ринкові принципи не дають належного ефекту або неприйнятні взагалі з позиції загальнонаціональних інтересів.

У сучасній ринковій економіці інвестиційна діяльність є найбільш регульованою з боку держави — одна з найважливіших сфер державної опіки й активного втручання. Як не парадоксально це здається з першого погляду, але головний принцип вільного ринку — гра попиту і пропозиції, застосовується тут обмежено, інакше країна ризикує зануритися бути ввергнутою у вир соціально-економічних конфліктів.

Однією з найбільш важливих складових теорії і практики регулювання інвестиційної діяльності промисловості у ринковій економіці є визначення раціональних меж цього процесу. Коли модель економіки є ринкового типу, то держава не повинна нашкодити ринку. В науковій літературі ця проблема нерідко визначається як пошук оптимального співвідношення і забезпечення на практиці ринкових і державних механізмів, ринку і держави [4, с. 102]. Саме у цьому аспекті ринок і держава, на наш погляд, взаємно доповнюють один одного, займають ті ніші в економічній системі, де вони більш ефективні.

Окрім того, у ринковій економіці є чимало сфер, які не можуть функціонувати на ринкових принципах взагалі. І їх регулює держава. Тут уже мова не може йти про оптимальне співвідношення ринку і держави. Вони "приречені" від природи на повне одержавлення (задоволення потреб у суспільних товарах тощо).

Отже, концептуально питання про раціональні межі втручання держави в інвестиційну діяльність промисловості вирішується просто. Зміст його можна визначити у наступному положенні: держава повинна пом'якшувати негативні наслідки дії ринкового механізму, а по можливості їх усувати. Першочергове значення має соціальна політика держави. Окрім того, держава бере на себе ті соціально-економічні функції, які взагалі не можуть бути організовані на ринкових принципах. Всі інші регулятивні функції по відношенню до інвестиційної діяльності промисловості є прерогативою ринку.

Інвестиційний ринок слід розглядати як форму взаємодії суб'єктів інвестиційної діяльності, що персоналізують інвестиційний попит і пропозицію. Він характеризується визначеним співвідношенням попиту, пропозиції, рівнем цін, конкуренції й обсягами реалізації. За допомогою інвестиційного ринку в ринковій економіці здійснюється кругообіг інвестицій, перетворення інвестиційних ресурсів (інвестиційний попит) у вкладання, що визначають майбутній приріст капітальної вартості (реалізовані інвестиційний попит та пропозиція).

Інвестиційний ринок — складне і динамічне економічне явище, стан якого характеризується такими його основними елементами як інвестиційний попит та пропозиція, конкуренція, ціна. Умови здійснення інвестиційної діяльності в ринковій економіці здобувають специфічних форм, що відображають особливості взаємодії суб'єктів інвестування в системі ринкових відносин, і виступають як:

- наявність значного інвестиційного капіталу з диверсифікованою за формами власності структурою, що характеризується перевагою приватного інвестиційного капіталу порівняно з державним;
- різноманіття суб'єктів інвестиційної діяльності в аспекті відносин власності й інституціональної організації, поділ функцій держави і приватних інвесторів в інвестиційному процесі; наявність розгалуженої мережі фінансових посередників, що сприяють реалізації інвестиційного попиту та пропозиції;
- наявність розвиненого багатосегментного ринку об'єктів інвестиційної діяльності, що виступають у формі інвестиційних товарів;
- розподіл інвестиційного капіталу за об'єктами інвестування відповідно до економічних критеріїв оцінки привабливості інвестицій через механізм інвестиційного ринку.

У процесі становлення ринкових відносин у вітчизняній економіці формуються ринкові елементи й в інвестиційній сфері. При оцінці стану і перспектив функціонування інвестиційної сфери і її невід'ємної складової частини — інвестиційного ринку — в нашій країні доцільно виходити з аналізу основних умов здійснення інвестиційної діяльності й істотних тенденцій її розвитку в ринковому господарстві. Це вимагає вивчення основних характеристик інвестиційного процесу в ринковій економіці, світового досвіду функціонування сучасних моделей інвестиційних ринків.

На наш погляд, інвестиційний ринок варто розглядати як форму взаємодії суб'єктів інвестиційної діяльності, що персоналіфікують інвестиційний попит та інвестиційну пропозицію. Він характеризується визначеним співвідношенням попиту, пропозиції, рівнем цін, конкуренції й обсягами реалізації. За допомогою інвестиційного ринку в ринковій економіці здійснюється кругообіг інвестицій, перетворення інвестиційних ресурсів (інвестиційний попит) у вкладання, що визначають майбутній приріст капітальної вартості (реалізовані інвестиційний попит та пропозиція). Розрізняють потенційний і реальний інвестиційний попит. Потенційний інвестиційний попит показує величину акумульованого економічними суб'єктами доходу, що може бути спрямований на інвестування і складає потенційний інвестиційний капітал. Реальний інвестиційний попит характеризує дійсну потребу господарських суб'єктів у інвестуванні і являє собою інвестиційні ресурси, що безпосередньо призначені для інвестиційних цілей — заплановані чи незаплановані інвестиції.

Інвестиційна пропозиція складає сукупність об'єктів інвестування у всіх його формах: знову створювані основні фонди і ті, що перебувають у поліпшенні, оборотні кошти, цінні папери, науково-технічна продукція, майнові й інтелектуальні права й ін. Об'єкти інвестиційної діяльності представляють попит на інвестиційний капітал. Втілюючи інвестиційний попит та пропозиції, інвестиційний капітал і об'єкти інвестиційної діяльності, що виступають у формі інвестиційних товарів, знаходяться на різних, конфронтуючих полюсах інвестиційного ринку. У залежності від вихідної позиції аналізу інвестиційний ринок можна розглядати в двох аспектах: як ринок інвестиційного капіталу інвесторів і як ринок інвестиційних товарів, що представляють об'єкти вкладань інвесторів. Даний підхід зумовлений розглянутим вище двоїстим характером інвестицій, що виступають, з одного боку, як ресурси (інвестиційний капітал), а з іншого боку, як вкладання (інвестиційні товари) і відображає прояв зазначеної специфіки інвестицій у ринкових умовах.

На ринку інвестиційного капіталу здійснюється рух інвестицій. Він характеризується пропозицією інвестиційного капіталу з боку інвесторів, що виступають при цьому в ролі продавців, і попитом на інвестиції з боку суб'єктів інвестиційної діяльності, що виступають у ролі покупців. Інвестиційний капітал складають елементи капітальних цінностей, що можуть приймати як матеріальну, так і грошову форми. Незважаючи на різноманітність форм інвестицій, як уже відзначалося, вони усі є результатом нагромадження капіталу. Обмін інвестицій на ринку інвестиційного капіталу здійснюється, виходячи з очікуваної від них віддачі в майбутньому, що повинна перевершувати наявний дохід.

Ринок інвестиційних товарів припускає процес обміну об'єктів інвестиційної діяльності. На цьому ринку інвестиційний попит представляють інвестори, що виступають як покупці інвестиційних товарів, а інвестиційна пропозиція — виробники інвестиційних товарів чи інші учасники інвестиційної діяльності, що є продавцями об'єктів вкладань для інвесторів.

Об'єкти інвестиційних вкладань складають особливий вид товарів, представлених елементами капітального майна, що, на відміну від споживчих товарів, використовуються

в різних сферах економічної діяльності з метою одержання доходу (ефекту) у перспективі. Інвестиційні товари, як і інвестиції, характеризуються якісною різноманітністю. Вони можуть існувати в матеріальній формі (елементи фізичного капіталу), у грошовій формі (гроші, цільові грошові вкладання, паї, цінні папери), а також і в матеріальній, і в грошовій формі (основний і оборотний капітал, науково-технічна продукція тощо). Їхньою узагальнюючою характеристикою є здатність приносити дохід.

Визначені види інвестицій і інвестиційних товарів через їхню пов'язаність в продуктивній формі не можуть безпосередньо обертатися на інвестиційному ринку. У країнах з розвинутою ринковою економікою вони зазвичай заміщаються на ринку борговими зобов'язаннями чи цінними паперами про вкладання капіталу, що дають право на присвоєння доходу. Обертаючись на інвестиційних ринках, фінансові інструменти, що виникли на основі реального капіталу і є його представниками, набувають самостійного значення, власної форми і закономірності функціонування.

При цьому ми виділяємо дві основні форми функціонування інвестиційного ринку: первинного — у формі обороту реального капіталу, і вторинного — у формі обороту опосередковуючи перебіг реального капіталу фінансових активів. Зі зростанням ролі науково-технічного прогресу в суспільному відтворенні виникає інноваційний сегмент інвестиційного ринку, пов'язаний із вкладаннями у визначені види реальних нематеріальних активів — науково-технічну продукцію, інтелектуальний потенціал.

## ВИСНОВКИ

Розмаїття форм інвестицій і інвестиційних товарів обумовлює складну структуру інвестиційних ринків, що можуть бути класифіковані за різними критеріями. Узагальнюючою ознакою їхньої класифікації є виділення основних об'єктів інвестування. Виходячи із цього, інвестиційний ринок може розглядатися як сукупність ринків об'єктів реального і фінансового інвестування. У свою чергу, ринок об'єктів реального інвестування включає ринок рухомого і нерухомого майна, ринок об'єктів фінансового інвестування — фондовий ринок, грошовий ринок та ін.

Функціонування інвестиційного ринку являє собою дуже складне економічне явище, оскільки воно складається під впливом багатьох факторів різного характеру і спрямованості. Основним фактором, що визначає в кінцевому рахунку загальний стан і масштаби інвестиційного ринку, виступає формування сукупного інвестиційного попиту та пропозиції.

### Література:

1. Геєць В., Возна Л. Макроекономічна стабілізація і криза пропозиції у перехідній економіці // Банківська справа. — 2006. — № 6. — С. 7—14.
2. Гитман Л. Дж., Джонс М. Д. Основы инвестирования: пер. с англ. — М.: Дело, 1997. — 393 с.
3. Горбачова Ю. І. Зміст і завдання державної інноваційно-інвестиційної політики України // Коммунальное хозяйство городов: Науч.-техн. сб. Вып. 71. — К.: Техніка, 2006. — С. 24—28.
4. Пересада А. А. Управление инвестиционным процессом. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.
5. Постанова Кабінету Міністрів України "Про заходи щодо підтримки інноваційно-інвестиційних програм" № 1106 від 05.08.2002 р. // Урядовий кур'єр. — 2002. — № 153. — С. 58—70.
6. Симоненко В. Інвестиційна політика: регіональний аспект // Економіка України. — 2006. — № 4. — С. 33—38.

*Стаття надійшла до редакції 20.09.2011 р.*