

**Спасів Н.Я.**

*кандидат економічних наук, доцент*

**Дідик В.А.**

*магістр з економіки, начальник відділу КПЗ ЦНВД Тернопільської міської ради*

**Спасів О.Я.**

*студент 5-го курсу ТНЕУ*

## **АСИМЕТРІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В СВІТЛІ КУМУЛЯТИВНОГО ЕФЕКТУ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ**

*У статті проведено аналіз інвестиційної активності в Україні, висвітлено екстерналії впливу світової фінансової кризи на даний процес та запропоновано напрями збалансованості інвестиційних ресурсів.*

***Ключові слова:** інвестиції, інвестиції в основний капітал, фінансове забезпечення інвестиційної діяльності, інвестиційна активність.*

*В статье проведен анализ инвестиционной активности в Украине, освещены экстерналии влияния мирового финансового кризиса на данный процесс и предложены направления сбалансированности инвестиционных ресурсов.*

***Ключевые слова:** инвестиции, инвестиции в основной капитал, финансовое обеспечение инвестиционной деятельности, инвестиционная активность.*

*The article analyzes the investment activity in Ukraine highlights the externalities of the global financial crisis on the process and trends of balanced investment resources.*

***Key words:** investment, investment in fixed assets, financial support of investment activity, investment activity.*

**Постановка проблеми.** У сучасних умовах господарювання подолання рецесії та стагнації, збалансування й оптимізація національної економічної системи, зміцнення виробничої діяльності усіх підприємств реального сектора економіки можливе за умови інтенсифікації залучення інвестиційних ресурсів, використання інноваційних технологій та мінімізації інвестиційних ризиків. Адже інвестиції є важливим каталізатором виробничих процесів, підвалиною стабільного економічного зростання окремих господарюючих одиниць і держави в цілому.

Їх важливість посилюється ще й тим, що у посткризовий період інвестиції є життєво необхідним джерелом збільшення обсягів виробництва суб'єктами господарювання, створення нових робочих місць, що забезпечує сильнодіючі стимули до інноваційної діяльності і високоефективної праці на мікрорівні та дозволяє створити сприятливе середовище для макроекономічної стабільності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню інвестиційної активності, інвестиційних ресурсів та інвестиційної діяльності підприємств приділяється значна увага з боку теоретиків і практиків. Так, серед вітчизняних науковців необхідно виокремити праці І. Бланка, М. Білик, О. Болховітінової, О. Василика, А. Загороднього, І. Зятковського, В. Клочко, М. Олексієнка, С. Онишко, В. Панченка, А. Пересади, А. Фукса. Значну увагу вивченню даної проблеми приділено також у роботах російських економістів – І. Балабанова, В. Белоліпецкого, В. Будаєва, А. Гінзбурга, Є. Кантора, А. Кайгородова, С. Ленської. Помітне місце у розробці цих проблем займають дослідження західних вчених Є. Брігхема, Р. Брейлі, О. Ланге, М. Міллера, В. Солтера, Р. Дж. Хікса, У. Шарпа та ін. Однак, попри актуальність згаданої проблематики наявні публікації недостатньо висвітлюють дані питання, що зумовлює подальше вдосконалення наукових підходів у цій площині.

Враховуючи зазначене, **метою статті** є комплексне дослідження інвестиційної активності на мікро- і макрорівні та виокремлення факторів впливу на неї у кризовий та посткризовий періоди.

**Виклад основного матеріалу.** В сучасних умовах, коли глобальна економіка переживає рецесію, інвестиційна активність в Україні досягла критичної межі. Так, станом на 01.01.2011 р. обсяг прямих іноземних інвестицій, залучених у вітчизняну економіку не перевищує 5 млрд. дол. США, що тільки на 300 млн. дол. США більше, ніж у 2009 р. та у 1,4 рази менше у порівнянні із 2008 р. [2]. Така ситуація є закономірною та дозволяє констатувати, що іноземні інвестори поки не готові вкладати кошти в державу, яка залежить від зовнішньої ринкової кон'юнктури, характеризується

відсталою структурою економіки, вузькістю внутрішнього ринку та значними обсягами боргових зобов'язань (див. табл. 1).

**Таблиця 1**

**Динаміка обсягів ВВП, прямих іноземних інвестицій та державного боргу в Україні впродовж 2008-2010 рр. [3; 4]**

Показники		2007	2008	2009	2010
1	ВВП, млрд. грн.	544,2	949,9	914,7	1083,1
2	Обсяг прямих іноземних інвестицій, млрд. грн.	6,7	6,4	4,7	5,0
3	Державний борг, млрд. грн.	71,3	130,7	227,0	315,7

Дані табл. 1 свідчать, що негативні тенденції світової фінансової кризи зумовлюють макроекономічні та фінансові диспропорції в Україні, та призводять до зниження інвестиційної активності іноземних інвесторів (у 1,4 раза в 2010 р. порівняно із 2007 р.), нарощування державного боргу (в 4,5 раза в 2010 р. у порівнянні із 2007 р.) на тлі незначного збільшення ВВП. Така ситуація є неприпустимою, оскільки політика щодо державного боргу має бути виваженою та забезпечити утримання його обсягу на економічно безпечному рівні з метою недопущення стрімкого падіння ВВП і зниження інвестиційної привабливості у країні.

До того ж в Україні спостерігається щорічне зменшення темпів росту прямих іноземних інвестицій: 2007 р. – 136,7%, 2008 р. – 120,6%, 2009 р. – 112,4%, 2010 р. – 102,3% [1]. Загальновідомо, що прямі інвестиції підсилюють міжнародну інвестиційну позицію України та запобігають нарощуванню державного боргу, але у зв'язку зі зменшенням потоку прямих іноземних інвестицій чиста міжнародна інвестиційна позиція України погіршується. Так за даними НБУ вартість зовнішніх фінансових пасивів України станом на 31.12.2008 р. перевищує вартість активів на 31,4 млрд. дол. США, а станом на 31.12. 2010 р. цей показник складає 39,8 млрд. дол. США [1].

Відповідно до підрахунків Європейського банку реконструкції та розвитку кумулятивний показник обсягу прямих іноземних інвестицій в Україні на душу населення станом на 31.12. 2010 р. складає 1000 дол. США, тоді як у Чехії – 7 418 дол. США, Болгарії – 6 226 дол. США, Казахстані – 3 706 дол.

США, Польщі – 3 155 дол. США, Румунії – 2 350 дол. США [4]. Отже, як свідчать статистичні дані, вітчизняний рівень інвестицій на душу населення є наднизьким та потребує зростання.

В контексті дослідження варто зазначити, що впродовж 2010 р. нарощування обсягу іноземних вливань відбувалося за рахунок підвищення капіталізації дочірних банківських установ зарубіжними материнськими компаніями. Так, каталізатором інвестиційних надходжень став МВФ, для наступного траншу кредитних ресурсів якого НБУ вітчизняним фінустановам посилив вимоги щодо адекватності їх капіталу. Окрім банківської системи головними реципієнтами іноземними капіталовкладень у 2010 р. є торгівля, металургія, будівельна та хімічна галузі. Лідером серед країн-інвесторів є Кіпр – 22,5% загального обсягу прямих іноземних інвестицій, Німеччина – 16,5%, Нідерланди – 9,6%, РФ – 7%, Австрія – 6,3%, Віргінські острови – 3,4%, тобто найбільша частка інвестицій в реальний сектор надходить з офшорів – відбувається повернення раніше виведеного вітчизняного капіталу, що з одного боку є позитивним аспектом в контексті інвестиційної активності, а з іншого – негативною тенденцією, оскільки «перелив» коштів вимагає додаткових ресурсів, які за сприятливого інвестиційного клімату «працювали б» в Україні [2]. Враховуючи інвестиційні тенденції 2010 року, необхідно зазначити, що вітчизняні реалії на перспективу ілюструють низьку інвестиційну активність, оскільки вливання іноземного капіталу можливе за умови формування передбачуваного бізнес-середовища та захисту прав власності в контексті ліквідації надмірного держрегулювання, корупції, недосконалої конкуренції й монополізму.

Також важливим індикатором вітчизняної інвестиційної активності є обсяг інвестицій в основний капітал, особливо за галузями економіки (див. табл. 2).

Як свідчать дані табл. 2, інвестиції в основний капітал зростають із 188,5 млрд. грн. у 2007 р. до 233,1 млрд. грн. у 2008 р., а у 2009 р. стрімко знижуються до 151,8 млрд. грн. (порівняно з 2008 р. на 41,5%), що складає

16,6% номінального ВВП. Упродовж 2010 р. спостерігається подальше зменшення інвестицій в основний капітал, що ілюструє передчасні прогнози щодо подолання кумулятивного ефекту світової фінансової кризи. Адже найбільший відносний показник інвестицій в основний капітал був зафіксований у 2007 році – 26,2%, і поки що дана межа не подолана.

**Таблиця 2**

**Динаміка обсягу інвестицій в основний капітал за видами економічної діяльності впродовж 2007-2010 рр. [3; 4]**

Показники	2007	2008	2009	2010
Обсяг інвестицій в основний капітал, млн. грн., у тому числі	188486,1	233081,0	151776,8	105294,1
- у % до попереднього року	129,8	97,4	58,5	68,7
- за видами економічної діяльності:				
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство;	9519,2	16890,1	9381,7	8002,1
Промисловість;	64341,4	76617,7	56757,6	45634,8
Будівництво;	9106,6	12496,1	5324,9	4238,7
Оптова та роздрібна торгівля;	17778,5	24694,5	14091,2	12370,6
Готелі та ресторани;	2613,7	3221,9	2589,0	2264,7
Транспорт;	31709,4	32558,4	24555,1	29845,9
Фінансова діяльність;	4164,9	4636,0	3358,8	2784,6
Операції з нерухомістю;	39414,5	48839,6	25677,6	20634,3
Державне управління;	1571,6	1819,4	894,2	902,1
Освіта;	1651,4	2321,7	1484,3	1209,5
Охорона здоров'я;	2518,1	3530,6	1931,6	1645,8
Колективні, громадські та особисті послуги	4061,2	5420,5	4808,5	4703,6

В свою чергу, галузева структура інвестицій в основний капітал не є оптимальною: інвестиції в основний капітал промисловості не дотягують навіть до половини обсягів всіх інвестицій (38%), тоді як вартість основних засобів промисловості є переважаючою, а сільське господарство, маючи надзвичайно потужний потенціал, фінансується у незначній мірі (6%).

Щодо динаміки інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування, то варто зазначити, що основним джерелом інвестицій у 2009 р., як і в попередні періоди були і залишаються власні кошти підприємств і організацій, які становлять 63,3% від загального обсягу інвестицій в основний капітал. Зауважимо, що стрімко знижується роль другого за обсягами джерела фінансування інвестицій в основний капітал, а саме - банківського

кредитування з 17,3% у 2008 р. до 14,2% у 2009 р. внаслідок втрати банківською системою ліквідності під час фінансової кризи.

В свою чергу, інвестиції в основний капітал за рахунок коштів державного бюджету зростають до 2008 р. до 11,6 млрд. грн., однак у 2009 р. знижуються майже удвічі – до 6,6 млрд. грн., що складає 4,4% всіх інвестицій в основний капітал. Зауважимо, що у 2009 р. капітальні видатки державного бюджету профінансовано в обсязі 10,4 млрд. грн., що майже в 2,5 рази менше, ніж у 2008 р. До того ж частка капітальних видатків у загальному обсязі видатків державного бюджету постійно скорочується: 2007 р. – 14,9%, 2008 р. – 10,6%, 2009 р. – 4,3%, 2010 р. – 3,6% (у відсотках до ВВП капітальні видатки державного бюджету складають: 2007 р. – 3,6%, 2008 р. – 2,7%, 2009 р. – 1,1%, 2010 р. – 0,8%) [3]. Кошти іноземних інвесторів у інвестиціях в основний капітал складають у 2009 р. 4,5%, а у 2010 р. – 3,6%, що майже вдвічі менше, ніж кошти населення, витрачені на будівництво власних квартир та індивідуальне житлове будівництво. У структурі іноземних інвестицій переважають інвестиції у фінансовий, а не у реальний сектор. Інвестування у великі інфраструктурні проекти та проекти структурного реформування промисловості й сільського господарства з терміном окупності, більше 3 років, не відносились і не відносяться до сфери інтересів іноземних інвесторів.

Така ситуації на ринку інвестиційних ресурсів призводить до уповільнення розвитку інвестиційних процесів та зниження інвестиційної активності, що непоправно відбивається на макростабільності та призводить до глибоких структурних деформацій й асиметрій у соціальному та економічному житті держави.

Враховуючи вищезазначене, з метою забезпечення інтенсивного розвитку інвестиційної діяльності в частині нарощування як власних інвестиційних ресурсів, так і прямих іноземних інвестицій в Україну, на наш погляд, необхідно:

1) покращити інвестиційний клімат шляхом удосконалення законодавчої бази з метою формування інвестиційно-інноваційної моделі розвитку економіки, орієнтованої на активізацію інвестиційної діяльності;

2) стимулювати залучення іноземних інвестицій через надання преференцій у перші роки функціонування іноземного капіталу в Україні;

3) здійснити державну підтримку в контексті реалізації інвестиційних програм і проектів в інфраструктурних та базових секторах економіки;

3) забезпечити розвиток інвестиційного ринку й інвестиційної інфраструктури, створивши фонд інвестиційних гарантій для вітчизняних та іноземних інвесторів;

4) забезпечити розвиток венчурного капіталу, мінімізувавши ризики інвесторів у даній площині;

5) забезпечити ефективний та прозорий механізм функціонування державно-приватного партнерства (концесії, спільних підприємств, спільної діяльності на основі спільно контрольованих активів та спільно контрольованих господарських операцій).

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Спільна реалізація окреслених дій дозволить нейтралізувати штучну макроекономічну стабільність, відновити втрачені позиції в інвестиційній царині, подолати рецесію та стагнацію, локалізувати наслідки фінансової кризи, підтвердивши їх результуючими показника за усіма сферами господарювання.

### **Список використаних джерел**

1. Буковинський С.А. Фінансова криза в Україні: вплив на розвиток економіки та деякі заходи з досягнення фінансової стабілізації / С.А. Буковинський // Фінанси України. – 2010. – № 11. – С. 10-30.
2. Кузик В. Капітальне марево / В. Кузик // Український тиждень. – 2011. – № 3. – С. 22-23.
3. Офіційний сайт Державного комітету статистики України. Оперативна статистична інформація. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
4. Офіційний сайт Міністерства економіки України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>