

Вікторія СМЕЦОВА

## МЕТОДИЧНІ СПЕКТИ ОЦІНКИ ПОТЕНЦІЙНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ І ЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

*Розроблено методичні аспекти оцінки потенційних інвестиційних ресурсів у національній економіці на основі секторального підходу з використанням національних рахунків СНР та розраховано масштаби національного інвестиційного потенціалу України.*

Дослідження процесів формування та використання національних інвестиційних можливостей не може бути повним без обчислення обсягів існуючих у економіці внутрішніх фінансових ресурсів, які можуть бути використані у якості інвестиційних, тобто без практичного обґрунтування масштабів національного інвестиційного потенціалу. На цю думку підштовхують і неоднозначні оцінки експертів відносно обсягів існуючих в Україні потенційних інвестиційних ресурсів. Так, наприклад, за оцінкою одних – щорічно в українських громадян осідає від 2 до 5 млрд. дол. США [1, 177], на думку інших – приблизно 10–15 млрд. дол. США незадекларованих коштів, тобто фінансово-кредитні заклади можуть додатково мобілізувати для розширення своїх ресурсів 55,4–100 млрд. грн., що може становити 13–25% валового внутрішнього продукту (ВВП) [2, 37]. Представлені оцінки не дають точного уявлення відносно масштабів інвестиційного потенціалу України та відображають приблизні обсяги того чи іншого його сегменту, не мають наукового обґрунтування та методичного базису, що не дозволяє їх взяти за основу при обчисленні потенційних інвестиційних ресурсів. Тому *актуальною і необхідною* є розробка методичних аспектів оцінки внутрішньої складової інвестиційного потенціалу національної економіки.

Певні *наукові розробки* у цьому напрямку, безумовно, існують. По-перше, це, стосується методики аналізу інвестиційного потенціалу регіонів, що базується на визначеності рейтингу їхньої інвестиційної привабливості, запровадженої РА “Експерт” у Росії, а потім в Україні [3, 20; 4, 23–34]. Вона включає оцінку наявних економічних ресурсів (трудових, природних, інвестиційних тощо), ринків та інститутів певної території, що дає уявлення відносно її інвестиційного клімату. Вважаємо, що дана методика дозволяє у більшій мірі оцінити економічний, а не інвестиційний потенціал, оскільки включає макроекономічні показники економічних можливостей регіону в цілому, умови та інститути, що сприяють активізації інвестування. Крім того, розробки проводяться лише на мікроекономічному зрізі та не торкаються макроекономічної площини.

Окрім цього, були розроблені методичні рекомендації для оцінки інвестиційного потенціалу Катасоновим В. Ю. [5]. Їх позитивною стороною вважаємо, по-перше, проведення аналізу інвестиційного потенціалу на макроекономічному рівні, по-друге,

---

© \_\_\_\_\_, 2008.

дотримання методології національного рахівництва при проведенні даного аналізу, по-третє, спробу врахувати базові (вже існуючі природні та господарські), а також поточні ресурси (створені та можливо створені у поточному році), що можуть бути спрямовані для інвестування. Однак серед недоліків цієї методики бачимо не зовсім об'єктивне тлумачення складових інвестиційного потенціалу (вони не охоплюють, наприклад, інвестиційний потенціал нематеріальних активів та інтелектуальних ресурсів, що звужує об'єкт аналізу), обмеження обсягів поточного інвестиційного потенціалу лише обсягами валового заощадження, що не враховує специфічність споживацької поведінки суб'єктів національної економіки.

Привертає увагу і спроба оцінки інвестиційного потенціалу заощаджень населення, що була зроблена українським економістом Лушкіним В. А. [6, 185–186]. Він проводив дослідження, на жаль, без розробки конкретної методичної основи, зосередившись на мікроекономічному зрізі аналізу та не ставив за мету розробку методичного апарату оцінки інвестиційного потенціалу. Однак, з його розрахунків зрозуміло, на які саме показники необхідно спиратися в процесі дослідження інвестиційного потенціалу сектора домогосподарств.

Враховуючи попередній досвід, все ж вважаємо за необхідне зробити власну спробу оцінки потенційних інвестиційних можливостей. Тому *метою* даної статті є розробка методичних аспектів оцінки внутрішніх потенційних інвестиційних ресурсів у національній економіці.

Методика оцінки національного інвестиційного потенціалу повинна узгоджуватися з умовами, які склалися на даний момент в Україні в процесі інтеграції до ринкового простору, з чинним законодавством, яке, на жаль, є нестабільним та недосконалим, з міжнародними стандартами оцінки результатів діяльності національної економіки. Тому макроекономічний підхід до вивчення інвестиційного потенціалу, на наш погляд, повинен спиратися на методологічне підґрунтя та термінологію системи національного рахівництва (СНР), прийнятій у 1993 р., а також Концепції розвитку системи національного рахівництва, прийнятої в Україні [7].

Зупинимось на секторальній оцінці національного інвестиційного потенціалу за рахунок внутрішніх джерел. Мається на увазі аналіз інвестиційних можливостей сектора домогосподарств, бізнесу та держави і дотримання вказаної методології у розрахунках. Обсяги інвестиційного потенціалу у даному контексті будуть розглядатися як обсяги потенційних інвестиційних ресурсів (ПІР). Необхідно підкреслити, що автор змушений абстрагуватися від аналізу матеріального, нематеріального та інтелектуального інвестиційного потенціалу та зупиниться на оцінці лише фінансової частини національного інвестиційного потенціалу, оскільки масштаби цих складових не можна об'єктивно розрахувати за відсутністю всіх необхідних даних в Україні. Так, наприклад, немає можливості цілком розрахувати інвестиційний потенціал інтелектуальних ресурсів та нематеріальних активів за відсутністю вартісної оцінки патентів, "ноу-хау", прав власності на природні ресурси тощо.

Згідно до структури рахунків утворення та розподілу первинного доходу, доходи сектора домогосподарств можуть включати змішаний дохід (їхні первинні доходи у формі прибутків від виробничої та підприємницької діяльності за окремий період (рік)), трудові доходи у формі оплати праці працівників та службовців та, крім того,

вони містять такий показник, як сальдо отриманих та сплачених доходів від власності, який відображає обсяги чистих рентних надходжень домогосподарств. На розмір доходу впливає також такий внутрішній фактор, як рівень споживчих витрат домогосподарств. На наш погляд, ці складові і повинні враховуватися при розрахунку інвестиційного потенціалу даного сектора.

Крім того, вважаємо, що значний вплив на їхній інвестиційний потенціал чинять витрати на придбання валюти, що було підкреслено Лушкіним В.А.[6]. Валютні заощадження у широкому розумінні можуть робитись як для поточного споживання населення, так і з метою створення "недоторканого" запасу. На наш погляд, та їх частина, що має споживче призначення, повинна виключатися зі складу ПІР домогосподарств, оскільки такий підхід допоможе точніше визначити обсяги валюти, що залишаються у населення.

Таким чином, з нашої точки зору, при розрахунку інвестиційних можливостей домогосподарств на основі рахунків СНР необхідно враховувати рівень їхнього доходу та схильність до споживчих і валютних витрат, з урахуванням чого ПІР даного сектору можуть бути визначені як:

$$\begin{aligned} \text{ПІР}_{\text{дг}} = & ((\text{Д} + \text{ОП}) + (\text{ДВ}_{\text{дг}} - \text{ДВ}_{\text{с}_{\text{дг}}}) + (\text{Т}_{\text{о}_{\text{дг}}} - \text{Т}_{\text{с}_{\text{дг}}} + \text{С}_{\text{Д}_{\text{дг}}}) - (\text{ПП}_{\text{дг}} + \text{ВСС})) * \\ & (1 - c) - 3\text{ВВ}_{\text{дг}} * (1 - b), \end{aligned} \quad (1)$$

де  $\text{ПІР}_{\text{дг}}$  – обсяги потенційних інвестиційних ресурсів домогосподарств;

$\text{Д}$  – первісний дохід домогосподарств;

$\text{ОП}$  – оплата праці сектору домогосподарств;

$\text{ДВ}_{\text{дг}}$ ,  $\text{ДВ}_{\text{с}_{\text{дг}}}$  – доходи домогосподарств від власності, отримані та сплачені відповідно;

$\text{Т}_{\text{о}_{\text{дг}}}$ ,  $\text{Т}_{\text{с}_{\text{дг}}}$  – інші поточні трансферти домогосподарств отримані та сплачені відповідно;

$\text{С}_{\text{Д}_{\text{дг}}}$  – соціальні допомоги, отримані домогосподарствами, крім допоміг в натурі;

$\text{ПП}_{\text{дг}}$  – поточні податки домогосподарств на доходи та майно;

$\text{ВСС}_{\text{дг}}$  – внески сектору домогосподарств на соціальне страхування;

$(1 - c)$  – коефіцієнт схильності домогосподарств до заощаджень;

$3\text{ВВ}_{\text{дг}}$  – загальні видатки домогосподарств на придбання валюти;

$(1 - b)$  – коефіцієнт використання придбаної валюти на цілі заощаджень.

Сектор нефінансових корпорацій може нагромаджувати свій інвестиційний потенціал за рахунок багатьох власних джерел. Однак, спираючись на прийняті методологічні принципи, вважаємо, що при розрахунку ПІР даного сектору урахуванню підлягають не всі з них, а лише найвагоміші – прибуток та амортизація. При цьому потрібно зважити на те, що критерієм обмеження обсягів прибутку виступають податкові платежі та збори, що стягуються з доходів сектору бізнесу, тому необхідно враховувати показник чистого прибутку. В СНР стаття "чистий прибуток, змішаний дохід" розраховується як різниця між сукупним випуском та проміжним споживанням (витратами на товари та послуги, що використані інституційними одиницями для виробничих потреб), а отже, чистий прибуток у даному контексті містить податкові платежі (що, безумовно, не стикується з класичним розрахунком даного показника).

У відповідності з цими висновками ПІР нефінансових корпорацій, з точки зору автора, можуть бути розраховані за формулою:

$$ПІР_{НК} = ЧП + СОК - ПБ_{НК}, \quad (2)$$

де ЧП – чистий прибуток господарюючих суб'єктів;

СОК – споживання основного капіталу;

ПБ<sub>НК</sub> – податкові видатки нефінансових корпорацій.

Державний сектор економіки утворює свої інвестиційні можливості за рахунок різного виду надходжень. Найбільшу частку з них складають податкові платежі населення та підприємств, які передбачені законодавством країни, та включають загальнодержавні та місцеві податки, збори та інші обов'язкові платежі. Другою складовою ПІР державного сектора є неподаткові надходження, які складаються з доходів від власності, яку має у своєму розпорядженні держава, та підприємницької діяльності, адміністративних зборів та платежів, доходів від некомерційного та побічного продажу, надходжень від штрафів та фінансових санкцій тощо. [8, 13].

Крім того, доходи цього інституційного сектора містять трансферти, що надійшли з бюджетів нижчестоящого рівня або інших органів державної влади, інших держав, міжнародних організацій та мають безоплатний характер.

Таким чином, ПІР держави, з нашої точки зору, можуть бути розраховані як:

$$ПІР_{ДС} = ( ПВІ + ПП_{ДС} + ВСС_{ДС} ) + ( ДВо_{ДС} - ДВс_{ДС} + ЗД ) + ( С_{ВІ} + СД_{ДС} + СПТ_{ДС} ) - ВПС_{ДС}, \quad (3)$$

де ПВІ – податки на виробництво та імпорт;

ПП<sub>ДС</sub> – поточні податки на доходи та майно, отримані державним сектором;

ВСС<sub>ДС</sub> – внески на соціальне страхування;

ДВо<sub>ДС</sub>, ДВс<sub>ДС</sub> – доходи від власності державного сектору, отримані та сплачені відповідно;

ЗД – змішаний дохід державного сектора;

С<sub>ВІ</sub> – субсидії на виробництво та імпорт;

СД<sub>ДС</sub> – соціальні допомоги, сплачені державним сектором, крім допоміг в натурі;

СПТ<sub>ДС</sub> – сальдо інших поточних трансфертів державного сектора;

ВПС<sub>ДС</sub> - витрати на поточне споживання державного сектора.

Потенційні можливості інвестування для національної економіки пропонуємо розраховувати як:

$$ПІР_{НЕ} = ПІР_{ДГ} + ПІР_{НК} + ПІР_{ДС}, \quad (4)$$

Вирішення задачі ефективного та максимального використання існуючих інвестиційних можливостей повинно здійснюватися шляхом визначення масштабів наявного інвестиційного потенціалу та його порівняння з обсягом інвестицій, реально здійснених в економіці. У відповідності з цим пропонуємо увести в інструментарій аналізу національного інвестиційного потенціалу показник ступеню трансформації національного інвестиційного потенціалу у реальні інвестиції ( $a$ ).

$$a = IB / ПІР_{НЕ} * 100, \% , \quad (5)$$

де IB – інвестиційні вкладення в національну економіку за певний проміжок часу.

Цей показник дозволить оцінювати темпи нарощення/скорочення застосування ПІР національної економіки у динаміці та визначати причини (позитивні/негативні), які призвели до цього результату. Негативна динаміка буде характеризувати стан прискорення неінвестиційного використання національного інвестиційного потенціалу та фактично означати вплив ПІР у споживчу сферу або їхню затримку у “кишенях” постачальників ПІР. Водночас, це стане поштовхом до ліквідації дисбалансу у процесі використання нагромадженого інвестиційного потенціалу національної економіки, вирішення проблем у тих сферах господарювання, де уповільнюється інвестиційний процес.

Позитивна динаміка буде відображати підвищення ступеню трансформації національного інвестиційного потенціалу у реальний інвестиційний капітал та визначати “точки реагування”, тобто ті сфери та заходи регулювання, які мають найбільший ефект в процесі формування та використання національного інвестиційного потенціалу.

На основі даних національних рахунків інституційних секторів за 1995–2005 рр. було проведено обчислення ПІР української економіки з використанням представлених показників, що пропонуються у таблиці 1. Дана вибірка не торкається даних 2006–2007 рр., оскільки розрахунки національних рахунків по інституційних секторах проводяться в нашій країні з запізненням на 1 рік. Отримані дані свідчать, що ПІР української економіки як в абсолютному, так і відносному вимірі у досліджуваному періоді (1995–2005 рр.) постійно зростали за виключенням 1998 р., коли відбулася економічна криза і фактичне знецінення інвестиційних можливостей, та 2001 р., показники розвитку економіки в якому не відрізнялися сталістю та ефективністю. Найбільші темпи зростання ПІР<sub>НЕ</sub> були характерні для 1999, 2000 та 2005 рр. та досягли, відповідно, 223,9%, 178,6% та 200,6%.

У відповідності з розрахунками рівень показника трансформації національного інвестиційного потенціалу в Україні значно менше 100%, хоча в останньому періоді і намітилась тенденція до зростання рівня застосування ПІР у інвестиційній сфері (до 35–38% у 2003–2004рр.) при відносному його скороченні у 2005 р. (до 23%). На наш погляд, це характеризує часткове використання інвестиційного потенціалу економіки України в процесі реального інвестування, свідчить про помірність процесу відтворення інституційними секторами власних ПІР та недостатність внутрішнього фінансування інвестиційного процесу.

*Подальші наукові розвідки* полягають у детальному розгляді причин цього стану та розробці шляхів поліпшення ситуації, що склалася на даному етапі. В той же час, низький рівень показника трансформації національного інвестиційного потенціалу дає підстави зробити *висновок*, що більш повна реалізація нагромаджених ПІР можлива лише за рахунок стимуляційного зовнішнього впливу фінансово-кредитних установ на активізацію залучення власних ПІР сектора домогосподарств та державного впливу на нефінансові корпорації з метою використання наявного інвестиційного потенціалу.

Таблиця 1  
 Розрахунок показників ПІР національної економіки України та ступеня трансформації національного інвестиційного потенціалу у реальні інвестиції.\*

ПІР	Рік									
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Відомості	113438	124121	111812	124121	111812	124121	111812	124121	111812	124121
Інвестиції	32456	34567	35678	36789	37890	38901	40012	41123	42234	43345
Інвестиції до ПІР	28.6%	27.8%	31.8%	29.6%	33.5%	33.8%	32.2%	33.1%	37.7%	35.0%
Інвестиції до реального ПІР	28.6%	27.8%	31.8%	29.6%	33.5%	33.8%	32.2%	33.1%	37.7%	35.0%
Інвестиції до реального ПІР (без державних)	28.6%	27.8%	31.8%	29.6%	33.5%	33.8%	32.2%	33.1%	37.7%	35.0%
Інвестиції до реального ПІР (без державних та іноземних)	28.6%	27.8%	31.8%	29.6%	33.5%	33.8%	32.2%	33.1%	37.7%	35.0%
Інвестиції до реального ПІР (без державних та іноземних та нерезидентів)	28.6%	27.8%	31.8%	29.6%	33.5%	33.8%	32.2%	33.1%	37.7%	35.0%
Інвестиції до реального ПІР (без державних та іноземних та нерезидентів та державних)	28.6%	27.8%	31.8%	29.6%	33.5%	33.8%	32.2%	33.1%	37.7%	35.0%
Інвестиції до реального ПІР (без державних та іноземних та нерезидентів та державних та іноземних)	28.6%	27.8%	31.8%	29.6%	33.5%	33.8%	32.2%	33.1%	37.7%	35.0%
Інвестиції до реального ПІР (без державних та іноземних та нерезидентів та державних та іноземних та нерезидентів)	28.6%	27.8%	31.8%	29.6%	33.5%	33.8%	32.2%	33.1%	37.7%	35.0%
Інвестиції до реального ПІР (без державних та іноземних та нерезидентів та державних та іноземних та нерезидентів та державних та іноземних та нерезидентів та державних та іноземних та нерезидентів)	28.6%	27.8%	31.8%	29.6%	33.5%	33.8%	32.2%	33.1%	37.7%	35.0%

Примітка: Розраховано за даними національних рахунків інституційних секторів України [9]

**Література**

1. А. Ю. Рамський. Інвестиційний потенціал заощаджень фізичних осіб та механізми його реалізації // *Актуальні проблеми економіки*. – 2007. – № 5. – С. 173–178.
2. Н. І. Дучинська. Фінансові важелі впливу держави на поведінку домашніх господарств як інвесторів // *Вісник КНУ ім. Т.Г.Шевченка. с. Економіка*. – 2007. – № 91. – С. 37–39.
3. *Инвестиционный потенциал российских регионов // Эксперт*. – 1998. – № 39. – С. 18–37.
4. Олійник О. Рейтинги інвестиційної привабливості регіонів України у 2000 р. // *Управління сучасним містом*. – 2001. – № 4. – С. 23–34.
5. Катасонов В. Ю. *Инвестиционный потенциал экономики: механизмы формирования и использования*. – М.: “Анkil”, 2005. – 328 с.
6. Лушкін В. А. *Інвестиції та економічний розвиток*. – Житомир: Житомир, 2002. – 256 с.
7. Розпорядження Кабінету Міністрів України “Про схвалення Концепції розвитку системи національних рахунків” від 25 липня 2002 р. № 43 // *Офіційний вісник України*. – 2002. – № 30. – ст. 1428
8. *Бюджетный кодекс Украины*. – Х.: ООО «Одиссей», 2005. – 104 с.
9. *Статистичні щорічники України за 1996–2005 рр.*

Редакція отримала матеріал 18 лютого 2008 р.