

УДК 339.187.6:330.322

Олег В. Кухленко

*Київський національний університет технологій та дизайну*

Ольга О. Смірнова

*ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»*

**МОБІЛІЗАЦІЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ УКРАЇНИ  
В СЕРЕДНЬОСТРОКОВІЙ ПЕРСПЕКТИВІ**

*У статті представлено результати оцінювання сучасного стану інвестування в країні, визначено основні проблеми та чинники, які гальмують більш активне здійснення інвестиційного процесу, охарактеризовано зміни структури інвестицій в основний капітал за останні 15 років. Обґрунтовано найбільш ефективні джерела фінансування інвестицій у середньостроковій перспективі, розраховано орієнтовні прогнозні показники обсягів інвестування за рахунок цих джерел, визначено найбільш інвестиційно привабливі сектори вітчизняної економіки, які забезпечать її відновлення в досліджуваній період.*

**Ключові слова:** *інвестиції, інвестиційна політика, іноземні інвестиції, інвестиційний клімат, структура інвестицій.*

Олег В. Кухленко

*Киевский национальный университет технологий и дизайна*

Ольга О. Смирнова

*ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана»*

**МОБИЛИЗАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕСУРСОВ УКРАИНЫ  
В СРЕДНЕСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ**

*В статье представлены результаты оценки современного состояния инвестирования в стране, определены основные проблемы и факторы, которые тормозят более активное осуществление инвестиционного процесса, охарактеризованы изменения структуры инвестиций за последние 15 лет. Обоснованы наиболее эффективные источники финансирования инвестиций в среднесрочной перспективе, рассчитаны ориентировочные прогнозные показатели объемов инвестирования из этих источников, определены наиболее инвестиционно привлекательные сектора отечественной экономики, которые обеспечат ее восстановление в рассматриваемом периоде.*

**Ключевые слова:** *инвестиции, инвестиционная политика, иностранные инвестиции, инвестиционный климат, структура инвестиций.*

Oleh V. Kuhlenko

*Kyiv National University of Technologies and Design*

Olha O. Smirnova

*Vadym Hetman Kyiv National University*

**MOBILIZATION OF INVESTMENT RESOURCES OF UKRAINE  
IN A MEDIUM-TERM PROSPECT**

*The article presents the results of evaluation of the current state in Ukraine's investment sector, revealing its major problems and factors that impede the more active implementation of investment process. Changes in the investment structure for the past 15 years have been analyzed. The most efficient sources of investment in a medium-term have been justified, forecast indicators of investment volumes from the above sources were estimated, identifying the most investment attractive sectors of the national economy that will provide its recovery in the period under review.*

**Keywords:** *investment, investment policy, foreign investment, investment climate, investment structure.*

**Постановка проблеми та її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями** На сучасному етапі економічного розвитку в Україні формується принципово нова соціально-економічна ситуація, яка пов'язана як із світовою фінансовою кризою, так і з внутрішніми політичними та іншими чинниками на державному рівні. В умовах формування інноваційної моделі економічного розвитку посилюється необхідність мобілізації інвестиційних ресурсів, послідовного збільшення частки капітальних вкладень у ВВП, поліпшення структури інвестиційних джерел та оптимізації напрямів їх вкладення.

Особливо актуальним для стабілізації економіки є дослідження особливостей інвестиційної стратегії, яка характеризується, зокрема, такими принциповими чинниками, як створення сприятливого інвестиційного клімату і стимулювання притоку інвестицій в основний капітал, підвищення рівня ефективності їх використання, посилення мотивів до нагромадження фінансових ресурсів населення та їх інвестиційного використання в реальному секторі економіки, сприяння залученню іноземних інвестицій.

**Аналіз останніх публікацій по проблемі** Вагомий дослідницький внесок з питань стратегічних завдань держави у сфері інвестицій мають вітчизняні вчені В. Беседін, А. Гальчинській, І. Грищенко, В. Геєць; державного регулювання інвестиційної діяльності – Л. Безчасний, В. Борщевський, Б. Губський, М. Герасимчук, С. Захарін; фінансового та ресурсного забезпечення інвестиційної діяльності – О. Алимов, М. Денисенко, А. Гойко, А. Сухоруков; розвитку інвестиційної діяльності – А. Пересада, А. Музиченко, С. Єрохін, О. Кухленко, В. Федоренко, Т. Майорова, О. Смірнова, Н. Крахмальова.

Наявність значної кількості публікацій з проблем інвестиційної діяльності не знімає з порядку денного питання необхідності мобілізації інвестиційних ресурсів, яка за сучасних умов набуває особливого значення для безпеки країни.

**Виклад основних результатів та їх обґрунтування.** Затверджена Кабінетом Міністрів України Програма діяльності передбачає підвищення ефективності управління державними інвестиційними видатками, зокрема, це стосується відбору інвестиційних проектів на конкурсній основі, надання пріоритету проектам із спільним фінансуванням, особливо з міжнародними партнерами, об'єктам з високим ступенем готовності, локалізацією виробничих і трудових ресурсів. Цей документ разом із Стратегією сталого розвитку «Україна – 2020» та Угодою про асоціацію з ЄС покладено в основу Середньострокового плану пріоритетних дій до 2020 року, яким передбачаються макроекономічна стабільність, залучення інвестицій та розвиток малого і середнього бізнесу.

Принциповою особливістю цього плану є зміна моделі розвитку вітчизняної економіки, в основу якої закладається зростання інвестиційного попиту та обсягів експорту. Якщо попередня модель базувалася на розширенні споживчого попиту, то тепер основними чинниками зростання мають стати експорт й інвестиційний та інноваційний попит.

Треба відмітити, що на початку 2014 р. Україна перебувала у найглибшій за всю історію незалежності економічній, політичній і соціальній кризі. Зростання реального ВВП за останні роки дорівнювало нулю. Сукупний зовнішній борг на кінець 2013 р. досяг 140 млрд дол. США або близько 80% ВВП. До критичного рівня погіршився діловий та інвестиційний клімат. Іноземні компанії і банки покидали Україну. Співробітництво з міжнародними фінансовими інститутами було зруйноване.

У 2016 р. відбулася принципова зміна стану вітчизняної економіки, відмічалися її розвиток та досягнення макроекономічної стабілізації. За даними Державної служби статистики зростання ВВП склало 1,5%, валове нагромадження основного капіталу зросло на чверть, виробництво промислової продукції – на 2,4%. Порівняно із 2015 р. вдвічі збільшився обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну – він досяг 3,8 млрд дол. США. Найбільший інвестиційний інтерес до України виявляють країни Близького Сходу, а не

Європа чи Америка. Їх цікавить продовольча безпека й довгострокові інвестиції. У табл. 1 наведені дані, що характеризують зміни структури інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування в Україні за 2000–2015 рр.

Незважаючи на те, що у 2015 р. всі економічні показники різко погіршились, структура інвестування в економіку змінилась не дуже. Як і раніше, основним джерелом фінансування інвестицій залишились власні кошти підприємств і організацій, і, частково, кредити банків та інші позики.

Таблиця 1

**Структура інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування в Україні  
 у 2000–2015 рр., %**

Джерело фінансування	2000 р.	2005 р.	2010 р.	2015 р.
Інвестиції в основний капітал – всього	100,0	100,0	100,0	100,0
у тому числі за рахунок:				
коштів державного бюджету	5,1	5,5	6,0	5,0
коштів місцевих бюджетів	4,1	4,2	4,5	3,9
власних коштів підприємств та організацій	68,6	57,4	56,4	55,1
коштів іноземних інвесторів	5,9	5,0	5,5	4,1
коштів населення на індивідуальне житлове будівництво	5,0	3,3	3,5	3,2
кредитів банків та інших позик	1,7	14,8	15,0	14,5
інших джерел фінансування	9,6	9,8	9,1	14,2

Певне збільшення темпів зростання інвестицій у 2016 р., порівняно із 2015 р., ще не в змозі нейтралізувати низку негативних ознак, які стримують розвиток вітчизняної економіки. Мається на увазі:

- високий ступінь зносу основних виробничих фондів, який перевищує в цілому 50,0%;
- недосконала структура внутрішніх інвестицій, що вказує на практичну вичерпність стимулюючих факторів до їх нарощення. Оскільки основним джерелом інвестицій залишаються власні кошти підприємств і організацій, а також зважаючи на складний фінансовий стан останніх, питання отримання конкурентоспроможних технологій від цієї складової інвестицій в основний капітал вирішується недостатньо;
- залишається незначною частка вкладень, освоєних за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів;
- низька питома вага вкладень населення, використаних ними на будівництво власних житлових будинків та частка іноземного капіталу в оновленні основних фондів;
- брак проектів необхідного масштабу, в які можна було б вкласти значний для міжнародних інвесторів обсяг коштів.

Основною метою інвестиційної політики на даному етапі економічного розвитку є утвердження ефективної системи мобілізації інвестиційних ресурсів з усіх можливих джерел, відновлення довіри з боку інвесторів до України, заохочення іноземних інвестицій, запровадження прозорих і єдиних правил для всіх суб'єктів економічної діяльності. Важливе значення при цьому буде мати захист прав власників та інвесторів, гарантування державою недоторканості прав власності та зміцнення інституту власності як основи ринкової системи господарювання.

Найбільш важливими формами державної інвестиційної підтримки вказаної політики можуть бути:

- посилення інвестиційної складової державного і місцевого бюджетів в напрямі збільшення видатків і удосконалення їхньої структури, запровадження практики формування «бюджетів розвитку» на місцевому рівні;
- створення потужних стимулів для банків, діяльність яких має інвестиційне спрямування; запровадження механізму пільгового кредитування та (або) рефінансування комерційних банків, які кредитують довгострокові інвестиційні проекти у пріоритетних сферах економіки; подолання «кризи довіри» з боку приватних вкладників;
- розширення практики податкових відстрочок та розстрочок, подальше спрощення процедур обліку, звітування, отримання дозволів тощо;
- удосконалення амортизаційної політики шляхом покращення методології переоцінки основних фондів, запровадження прискореної амортизації у високотехнологічних галузях;
- орієнтація вітчизняного фондового ринку на залучення довгострокових ресурсів для спрямування їх на відновлення та зростання сучасного виробництва, створення умов для підвищення його конкурентоспроможності з подальшою цивілізованою інтеграцією в міжнародні ринки капіталу та надійну систему угод з цінними паперами й обліку права власності на цінні папери;
- розширення державно-приватного партнерства в інвестиційній сфері, нормативно-інструктивне урегулювання діяльності небанківських фінансових інститутів – інвестиційних фондів, лізингових компаній, кредитних спілок тощо.

У середньостроковій перспективі вкладення інвестицій у пріоритетні галузі повинні забезпечити технологічний прорив економіки на рівень розвинених держав і розвиток експортного потенціалу, ресурсозбереження за рахунок використання екологічно чистих та енергозберігаючих технологій, максимальну незалежність України від монополії зовнішніх поставок.

Якими б важливими не були власне темпи економічного зростання, вирішальне місце посідають показники ВВП в розрахунку на душу населення. Економічно могутні держави досягають рівня цього оціночного показника від 18 до 25 тис. дол. США. В Україні у 2016 р. вироблено ВВП на душу населення близько 2000 дол. США. У 2025 р. завдяки швидкому впровадженню технологій, посиленню конкурентоспроможності національного товаровиробника, формуванню потужних вертикально інтегрованих структур на базі національних виробників цей показник повинен досягти 5000 дол. США.

Одним з чинників загального зростання ВВП у середньостроковій перспективі (на 2020 р. Міжнародним рейтинговим агентством S&P Global Ratings прогнозується зростання цього показника до 2,9–3,0%) стануть структурні зміни його формування. Слід відзначити, що за останні роки, у зв'язку із загальною політико-економічною ситуацією в країні, скоротилися обсяги формування інвестиційних ресурсів за рахунок усіх без винятку джерел. В той же час, можна передбачити незначне збільшення валового нагромадження основного капіталу, частка якого повинна зрости з 18,3% у 2005 р. до 23,7% – у 2020 р. із відповідним збільшенням вагомості кожного відсотка приросту приблизно в 1,2 рази. Поряд із введенням в дію основних фондів, значна частка валового нагромадження реалізуватиметься у капітальному ремонті, придбанні нематеріальних активів, забезпеченні геологорозвідувальних робіт.

Загальний обсяг капітальних вкладень можна очікувати у 2020 р. в межах 20,0% ВВП. Для нормального функціонування економіки та відновлення основних фондів цей показник повинен бути не менший як 30–35% від ВВП. Прогнозування більшого обсягу інвестицій в економіку у середньостроковій перспективі є малоімовірним, оскільки в умовах структурних перетворень в її галузях відбуватимуться також зміни структури

капіталовкладень: зменшуватимуться їх абсолютні обсяги в капіталоємні галузі, а ефект досягатиметься переважно за рахунок переорієнтації капіталів у високотехнологічні наукоємні галузі, що потребуватиме менших обсягів капіталовкладень у пасивну частину основних фондів.

Найбільш складною у перспективі залишається проблема джерел фінансування та механізм їх залучення з метою інвестування у пріоритетні сфери економіки. Сучасний стан бюджету дозволяє державі виконувати функцію гаранта лише по обмеженому колу проектів, які здійснюються у межах національних програм і проектів. Найбільшим джерелом інвестицій, що, як і зараз, покриватиме більше 50% їх обсягів у прогнозованому періоді, залишаються власні кошти підприємств.

В результаті децентралізації управління протягом 2015–2016 рр. було об'єднано майже 2000 сільських, селищних і міських громад, завдяки чому на більш ніж 40% зросли місцеві бюджети. Це дає можливість збільшити частку коштів місцевих бюджетів з 3,9% у 2015 р. до 8,0% у 2020 р.

Відновлення довіри населення до фінансової інфраструктури дозволить збільшити використання їх коштів у реальній економіці (частка цього джерела в загальному обсязі інвестицій зросте з 3,2% у 2015 р. до 5,1% у 2020 р.).

Частка кредитів банків у 2020 р. очікується майже незмінною (15,0%) за останні 10 років і її можна вважати невеликою порівняно з іншими розвинутими країнами, де банківське фінансування забезпечує близько 25% інвестицій, а в окремих країнах – до 45%.

Несприятливий інвестиційний клімат в країні не дозволить у найближчій перспективі значно збільшити питому вагу коштів іноземних інвесторів – у 2020 р. вона становитиме не більше 6,0%. В той же час, в абсолютному значенні зростання обсягів іноземного інвестування буде помітним. Так, у поточному році приплив прямих іноземних інвестицій очікується на рівні 4,5 млрд. дол. США, а до 2020 р. за умови дотримання курсу реформування та модернізації економіки, цей обсяг може досягти 8,0 млрд. дол. США.

Пожвавлення інвестиційної діяльності у середньостроковій перспективі безпосередньо пов'язане з підвищенням інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств, яка передбачає наявність економічного ефекту від вкладень у об'єкт матеріального виробництва (підприємство, проект) при мінімальному ризику. В умовах сьогодення найбільш привабливими секторами для інвестицій вважаються агросектор, автотранспортна інфраструктура ( роль якої зростатиме особливо у післявоєнному відновленні постраждалих регіонів), наукоємні галузі – приладобудування, суднобудування, енергетичне машинобудування, літакобудування, аерокосмічна.

**Висновки та перспективи подальших досліджень** Поступове відновлення та досягнення макроекономічної стабілізації вітчизняної економіки передбачає використання ефективної системи мобілізації інвестиційних ресурсів з усіх можливих джерел, потужної державної інвестиційної підтримки в різних формах. Для цього у середньостроковій перспективі доцільно більш активно використовувати кошти місцевих бюджетів, кошти населення на індивідуальне житлове будівництво, іноземні інвестиції. Подальші дослідження доцільно зосередити на обґрунтуванні державної підтримки інвестування вітчизняної економіки у сферах кредитного ринку, бюджетної політики, розвитку фондового ринку, нових інструментів стимулювання.

#### References

1. Borshchevskiy V. V. Inozemni investytsii yak chynnyk rehionalnoho rozvytku / V. V. Borshchevskiy // Finansy Ukrainy. – 2007. – № 10. – S. 108–117.

#### Література

1. Борщевський В. В. Іноземні інвестиції як чинник регіонального розвитку / В. В. Борщевський // Фінанси України. – 2007. – № 10. – С. 108–117.

2. Heiets V. Formuvannia i rozvytok finansovoi kryzy 2008–2009 rokiv v Ukraini / V. Heiets // *Ekonomika Ukrainy*. – 2010. – № 4. – S. 5–15.
  3. Hubskiy B. V. Investytsiini protsesy v hlobalnomu seredovyshchi / B. V. Hubskiy. – K.: Naukova dumka, 2004. – 390 s.
  4. Denysenko M. P. Osnovy investytsiinoi diialnosti / M. P. Denysenko. – K.: Alerta, 2003. – 338 s.
  5. Zakharin S. V. Investytsiine zabezpechenia innovatsiino-tekhnologichnoho rozvytku ekonomiky / S. V. Zakharin. – K.: KNUTD, 2011. – 343 s.
  6. Maiorova T. V. Investytsiina diialnist: navch. posibnyk / T. V. Maiorova. – K.: Tsentr navchalnoi literatury, 2004. – 376 s.
  7. Peresada A. A. Upravlinnia investytsiinym protsesom / A. A. Peresada. – K.: Libra, 2002. – 472 s.
  8. Investuvannia ukraïnskoi ekonomiky: monohrafiia / za red. d-ra ekon. nauk A. Sukhorukova. – K.: OIE NANU, 2005. – 440 s.
  9. Fedorenko V. H. Osnovy investytsiino-innovatsiinoi diialnosti / V. H. Fedorenko. – K.: Alerta, 2004. – 431 s.
  10. Uriadovyi kurier / №75, 20.04.16; №13, 24.01.17; №14, 25.01.17.
2. Геєць В. Формування і розвиток фінансової кризи 2008–2009 років в Україні / В. Геєць // *Економіка України*. – 2010. – №4. – С. 5–15.
  3. Губський Б. В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі / Б. В. Губський. – К.: Наукова думка, 2004. – 390 с.
  4. Денисенко М. П. Основи інвестиційної діяльності / М. П. Денисенко. – К.: Алерта, 2003. – 338 с.
  5. Захарін С. В. Інвестиційне забезпечення інноваційно-технологічного розвитку економіки / С. В. Захарін. – К.: КНУТД, 2011. – 343 с.
  6. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: навч. посібник / Т. В. Майорова. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 376 с.
  7. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом / А. А. Пересада. – К.: Лібра, 2002. – 472 с.
  8. Інвестування української економіки: монографія / за ред. д-ра екон. наук А. Сухорукова. – К.: ОІЕ НАНУ, 2005. – 440 с.
  9. Федоренко В. Г. Основи інвестиційно-інноваційної діяльності / В. Г. Федоренко. – К.: Алерта, 2004. – 431 с.
  10. Урядовий кур'єр / №75, 20.04.16; №13, 24.01.17; №14, 25.01.17.