

**ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ В УКРАЇНІ**

*Проаналізовано динаміку і структуру джерел фінансування інвестиційних процесів, зокрема промисловості. Визначені проблеми фінансового забезпечення інвестиційної діяльності та запропоновано шляхи їх вирішення.*

*Ключові слова: фінансове забезпечення, інвестиції, інвестиційні ресурси, інвестиційна діяльність*

*Проанализирована динамика и структура источников финансирования инвестиционных процессов, в частности промышленности. Определены проблемы финансового обеспечения инвестиционной деятельности и предложены пути их решения.*

*Ключевые слова: финансовое обеспечение, инвестиции, инвестиционные ресурсы, инвестиционная деятельность*

*The dynamics and structure of the sources of financing of the investment process, in particular industry. Certain problems of financial security investment and ways of their solution.*

*Key words: financial security, investment, investment funds, investment activity*

*Постановка проблеми.* Важливою умовою для досягнення стабільного економічного розвитку в Україні є активізація інвестиційної діяльності, зокрема промисловості. Однією з причин високого ступеня морального й фізичного зносу основних фондів в українській промисловості є обмеження фінансових ресурсів для інвестицій. Особливого загострення вказана проблема набула для підприємств промисловості в умовах розгортання в Україні фінансово-економічної кризи восени 2008 р. Враховуючи, що за останні роки промисловий сектор повною мірою не використовував ні переваги сприятливої кон'юнктури світових товарних ринків, ні переваги спеціальних експериментів в експорторієнтованих галузях для нарощування обсягів інвестиційних вкладень, за нинішніх обставин проблема фінансового забезпечення модернізації промисловості трансформується не стільки у проблему пошуку та задіяння всіх можливих джерел інвестування, скільки в їх максимально ефективного використання для забезпечення прискорених темпів технологічного оновлення виробничого апарату [13, с. 178].

*Аналіз останніх досліджень і публікацій.* В сучасній українській економічній науці дослідженню інвестиційних процесів приділяється значна увага. Вагомий внесок у вирішення теоретичних та практичних завдань дослідження зробили М. Ковальчук [5], В. Козлова [6], С. Шарова [14], Ю. Гончаров [2], Є. Білий [1], Ф. Міколяш [8] та інші. Однак, відзначаючи усі здобутки українських науковців, зауважимо, що в теорії і практиці переважає фрагментарний аналіз та вибірковий підхід щодо висвітлення окремих аспектів фінансового забезпечення інвестиційної діяльності. Зростаючі теоретичні та практичні потреби у формуванні і розвитку цілісної системи фінансового забезпечення інвестиційної діяльності, а також недостатність їх висвітлення у наукових працях українських учених зумовили вибір теми дослідження.

*Метою статті* є дослідження джерел фінансування інвестицій в основний капітал, спрямованих у промисловість для прискорення їх технічного переозброєння. Відповідно до поставленої мети в ході подальшого дослідження нами ставляться такі завдання: проаналізувати основні джерела фінансування інвестиційної діяльності, оцінити їх переваги і недоліки для реального сектору та розробити пропозиції щодо альтернативних шляхів їх залучення, що в перспективі може значно прискорити процес оновлення застарілих основних виробничих фондів підприємств.

*Виклад основного матеріалу.* Гострою й масштабною проблемою української економіки є інвестиційне "виснаження" промисловості економічної кризи 1990-х років, у результаті якої відбулося суттєве скорочення інвестицій в основний капітал, уповільнення процесів його відтворення, швидке моральне та фізичне старіння. Загостренню вказаної проблеми передувала неефективна політика радянського уряду у сфері оновлення основних виробничих фондів. Її наслідком було підвищення показника зносу та порушення процесів відтворення.

Внаслідок погіршення стану основних виробничих фондів, різкого скорочення інвестицій в основний капітал та необхідності реформування економічної системи на ринкових засадах перед Урядом України після проголошення незалежності постало нагальне завдання розробки дієвих механізмів оновлення виробничого апарату.

Першочерговим заходом у цьому напрямі стало роздержавлення власності з метою зменшення рівня державного управління народним господарством, скорочення фінансування економіки з бюджетних джерел та підвищення ефективності інвестиційної діяльності за рахунок нових приватних власників. На жаль, позитивного економічного ефекту сертифікаційна приватизація не дала. Швидка та масова приватизація не привела до створення ефективних власників, економіка не одержала додаткових фінансових ресурсів, а підприємства отримали лише зобов'язання перед власниками акцій, які виникли після приватизації того чи іншого об'єкту [4, с. 60].

Надання повної самостійності суб'єктам господарювання в умовах не сформованих ринкових механізмів спровокувало гіперінфляцію та кризу виробництва, хронічну нестачу фінансових ресурсів узагалі й катастрофічне скорочення джерел фінансування капітальних вкладень як централізованих, так і децентралізованих, зокрема. З 1991 р. почався різкий спад інвестицій в основний капітал, які за 1991-1997 рр. зменшилися майже у п'ятеро, й лише в 1998 р. ця негативна тенденція була подолана [13, с. 587].

На сьогоднішній день лівова частка основних фондів припадає на приватний та комунальний сектори економіки, однак стан основних виробничих фондів по Україні визначається великим ступенем зносу (якщо у 2000 р. він становив 43,7%, то у 2011 р. – 78,4% (рис. 1) та фізичного й морального старіння.

**Рис. 1. Динаміка зношення основних засобів в українській економіці.**



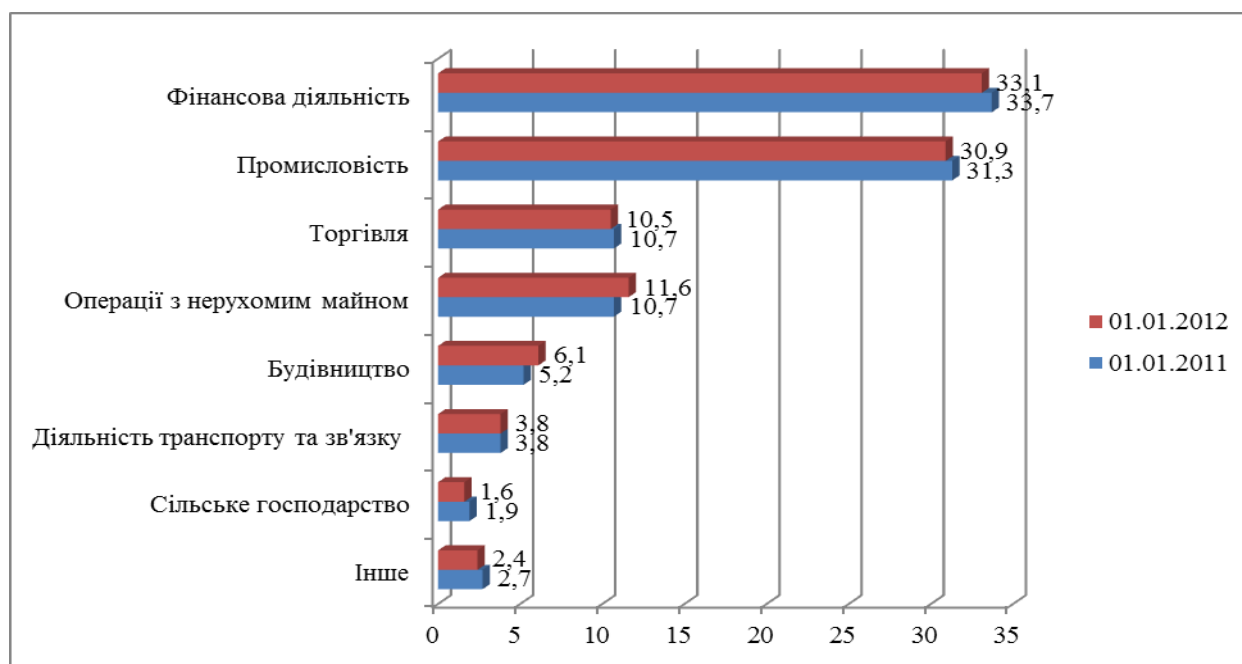
*Джерело: складено за даними Державного комітету статистики України. <http://www.ukrstat.gov.ua/>.*

Між тим, як свідчить досвід, для нормального функціонування та розвитку підприємства рівень зносу основних фондів не повинен перевищувати 25-30%. Це свідчить про те, що в Україні практично все виробництво відбувається на технічно відсталій, морально застарілій виробничій базі.

Аналіз інвестиційної діяльності в промисловості свідчить, що протягом останніх років відбулося незначне зниження у сфері інвестування. Слід зазначити, що важливим є не стільки обсяги, скільки структура інвестицій. Саме від неї залежить структурне вдосконалення національної економіки. Натепер структура інвестицій залишається неефективною і має тенденцію до подальшого погіршення. Зростання інвестицій відбувається в таких видах економічної діяльності, як торгівля, фінансова діяльність та операції з нерухомістю, тоді як частка інвестицій у промисловість зменшується. Так, на підприємствах промисловості у 2011 р. було зосереджено 30,9 % загального обсягу прямих інвестицій в Україну, тоді як у 2010 р. – 31,3% (рис. 2).

Протягом 2005-2011 рр. відбулося поступове переорієнтування інвестиційних потоків у бік переробної промисловості та відповідне їх зменшення в добувну промисловість і у виробництво та розподілення електроенергії, газу та води. Нарощення обсягів інвестицій у переробній промисловості відбулося за рахунок інвестування в першу чергу підприємств харчової, металургійної та хімічної промисловості (табл. 1).

**Рис. 2. Розподіл прямих іноземних інвестицій за основними видами економічної діяльності (у % до загального обсягу інвестування).**



Джерело: складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України <http://www.me.gov.ua/>.

**Таблиця 1. Динаміка інвестицій в основний капітал, спрямованих у промисловість України, 2005-2011 рр.**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Промисловість усього, млн. грн.	35031	44804	64341	76618	57658	58558	86313
% до загального обсягу інвестицій	37,6	35,8	34,1	32,9	38,0	34,2	36,2
Добувна промисловість, млн. грн.	8107	8594	12142	16767	13914	15614	24609
% до загального обсягу інвестицій у промисловість	23,1	19,2	18,9	7,2	9,2	9,1	10,3
Переробна промисловість, млн. грн.	22399	30113	44823	48976	35322	34231	41299
% до загального обсягу інвестицій у промисловість	63,9	67,2	69,7	21,0	23,3	20,0	17,3
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води, млн. грн.	4525	6096	7376	10875	8421	8714	20404
% до загального обсягу інвестицій у промисловість	12,9	13,6	11,5	4,7	5,5	5,1	8,6

Джерело: складено за даними Державного комітету статистики України. <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

У розрізі відтворювальної структури інвестицій в основний капітал привертає увагу загальне збільшення у 2011 р., порівняно з попереднім роком, частки коштів, спрямованих на підтримку діючих потужностей. Даний показник найбільший по добувній промисловості. З урахуванням зменшення обсягів інвестування даної галузі та значного ступеня зносу основних фондів, дану тенденцію можна вважати загрозливою для її подальшої ефективної роботи. Значна частина коштів спрямовується на ремонт застарілого обладнання та підтримку діючих технологій, а технологічне оновлення галузі майже не відбувається.

Загалом по промисловості України лівова частка інвестицій в основний капітал (68,6%) спрямовується на технічне переоснащення й реконструкцію діючих підприємств, а нове будівництво – лише 30,4% [10].

Оцінюючи в цілому ситуацію, що склалася в структурі джерел інвестування, можна стверджувати, що традиційним для української економіки є використання власних коштів підприємств, які в структурі інвестицій у 2011 р. становили 54,0% (табл. 2), хоча протягом 2005-2011 рр. їх частка скоротилася на 3,4 %.

Таблиця 2. Інвестиції в основний капітал за джерелами фінансування у 2005-2011 рр.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<i>млн. грн.</i>							
<b>Усього</b>	93096	125254	188486	233081	151777	150667	209130
Кошти державного бюджету	5077	6846	10458	11576	6687	9479	15599
Кошти місцевого бюджету	3915	5446	7324	9918	4161	4357	6111
Власні кошти	53424	72337	106520	132138	96019	83997	112989
Кредити банків	13740	19406	31182	40451	21581	20611	37436
Кошти іноземних інвесторів	4688	4583	6660	7591	6859	3429	6544
Кошти населення на індивідуальне житлове будівництво	3091	5110	8549	11589	5502	16176	15103
<i>% до загального обсягу</i>							
<b>Усього</b>	100	100	100	100	100	100	100
Кошти державного бюджету	5,5	5,5	5,6	5,0	4,4	6,3	7,5
Кошти місцевого бюджету	4,2	4,3	3,9	4,2	2,7	2,9	2,9
Власні кошти	57,4	57,8	56,5	56,7	63,3	55,7	54,0
Кредити банків	14,8	15,5	16,6	17,3	14,2	13,7	17,9
Кошти іноземних інвесторів	5,0	3,7	3,5	3,3	4,5	2,3	3,1
Кошти населення на індивідуальне житлове будівництво	3,3	4,1	4,5	5,0	3,6	10,7	7,2

Джерело: складено за даними Державного комітету статистики України.  
<http://www.ukrstat.gov.ua/>.

Перевантаження в структурі джерел власних коштів має низку недоліків, серед яких [3, с. 35; 15, с. 1]:

- стримання мобільності капіталів, консервування структурних пропорцій, що склалися, відсутність трансферу інвестиційних ресурсів у прогресивні види промислової діяльності;
- відставання у впровадженні нововведень для підтримання конкурентоспроможності в довгостроковому плані через орієнтацію на максимізацію поточного прибутку;
- неефективність інвестицій, оскільки рентабельність останніх може бути нижча за середньоринкову відсоткову ставку;
- обмеження можливості контролю з боку державних органів влади, які уповноважені реалізувати державну інноваційно-інвестиційну та структурну політику, за цільовим використанням інвестицій в основні фонди.

Однак, незважаючи на зазначені недоліки, як свідчить практика, використання власного капіталу для забезпечення оновлення основних фондів має цілу низку позитивних моментів:

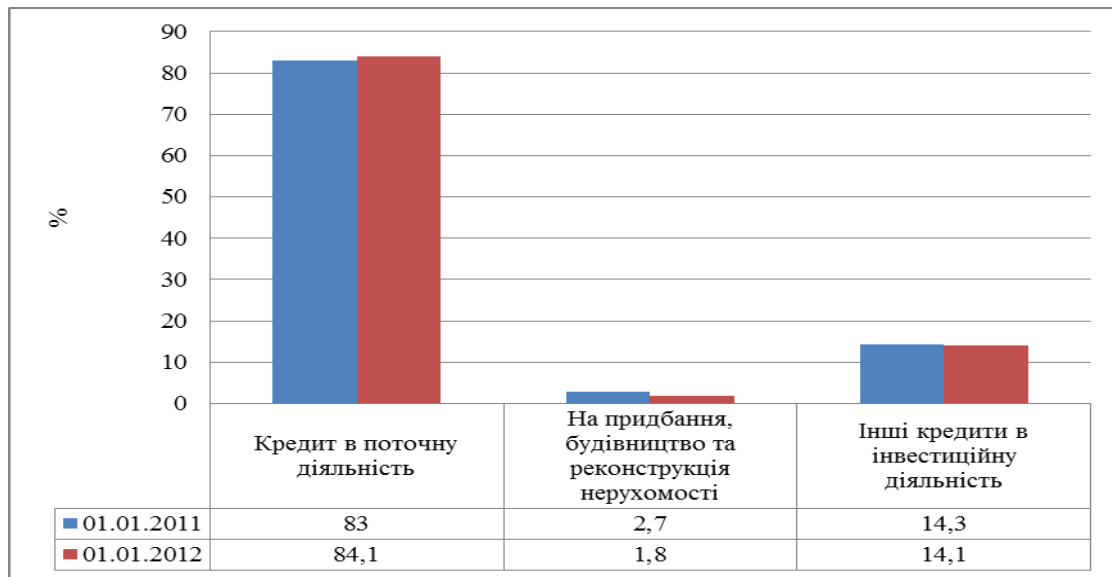
- зростає надійність та кредитоспроможність підприємства;
- створення та приріст власного капіталу відбувається прогресивно;
- виключені видатки по фінансуванню;
- з'являється можливість завчасного повернення зовнішнього капіталу та зменшення витрат на виплату відсотків по ньому;
- підприємство стає більш незалежним від зовнішнього капіталу;
- полегшується процес прийняття рішень щодо подальшого розвитку за рахунок додаткових інвестицій.

В ринковій економіці важливе місце серед джерел інвестування структурних зрушень в економіці належить банківському кредиту. Через механізм кредитної системи позичковий капітал перерозподіляється між галузями економіки. Проте в Україні останнім часом існує суперечність між орієнтирами розвитку банківсько-фінансового і реального секторів економіки. Нині структура банківських кредитів за галузями та термінами не відповідає потребам модернізаційних процесів – станом на 01.01.2012 р. продовжує переважати кредитування поточної діяльності (84,1%). Кредити в інвестиційну діяльність, в тому числі на придбання нерухомості, складають лише 14,1%. (рис. 3).

Найбільша частка кредитів зосереджена в переробній промисловості та торгівлі, яка складала у 2011 р. 57,9% обсягу кредитів [11].

У таблиці 3 представлена динаміка пропозиції інвестиційних кредитів комерційними банками України в 2007-2011 рр.

Рис. 3. Кредити не фінансовим корпораціям за цільовим спрямуванням.



Джерело: складено за даними Національного банку України. <http://www.bank.gov.ua/>.

Таблиця. 3. Кредити в інвестиційну діяльність України в 2007-2011 рр., млн. грн.

Кредити в інвестиційну діяльність, млн. грн.				
Період	Усього	У тому числі за строками		
		до 1 року	від 1 року до 5 років	понад 5 років
2007	32587	2290	21211	9085
2008	66263	4096	41409	20757
2009	70786	5461	40687	24638
2010	71643	7421	34403	29819
2011	10318	6993	38948	35043

Джерело: складено за даними Національного банку України. <http://www.bank.gov.ua/>.

З даних таблиці 3 видно, що пропозиція кредитів на інвестиційну діяльність за останні п'ять років характеризувалася значною нестабільністю і нерівномірним розподілом. Найбільшим попитом користуються середньострокові кредити. В свою чергу, короткострокові кредити не є популярними серед клієнтів, що не є дивним, адже зазвичай отримання доходу від інвестиційного проекту перевищує термін одного року [7, с. 53].

Незважаючи на підвищення ролі банків у фінансуванні інвестицій, зацікавленість банків у фінансуванні інвестиційних процесів знижується – частка кредитів, виданих на інвестиційні цілі, зменшилася з 19,1 % у 2009 р. до 16,1 % у 2011 р. (17,0 % у 2010 р.) [11]. Тенденція до зменшення частки кредитів в інвестиційну діяльність в загальній сумі кредитів, наданих комерційними банками, що намітилась в останні роки, свідчить про скорочення можливостей банківської системи фінансувати заходи структурної перебудови вітчизняної економіки, що не відповідає стратегічному завданню її модернізації.

Для того щоб збільшити пропозицію кредитів в інвестиційну діяльність необхідно провести такі заходи:

- розроблення ефективної інвестиційної стратегії;
- застосування теорії портфельного інвестування;
- застосування системного підходу щодо управління ризиками за активними та пасивними операціями банків.

Отже, тенденції, які намітились сьогодні в інвестиційній банківській діяльності, вимагають розробки нових інноваційних підходів до її фінансування, що мають відповідати стратегічним цілям та економічним можливостям України. Водночас зазначені тенденції є показником прогресу, але рано говорити про повне вирішення проблем, пов'язаних із банківськими інвестиціями.

Слід відзначити, що перешкоди на шляху активізації інвестиційного кредитування мають системний характер і є наслідком диспропорцій вітчизняної фінансової і економічної систем. В умовах зависоких ризиків та обмежених можливостей позичальників брати кредити

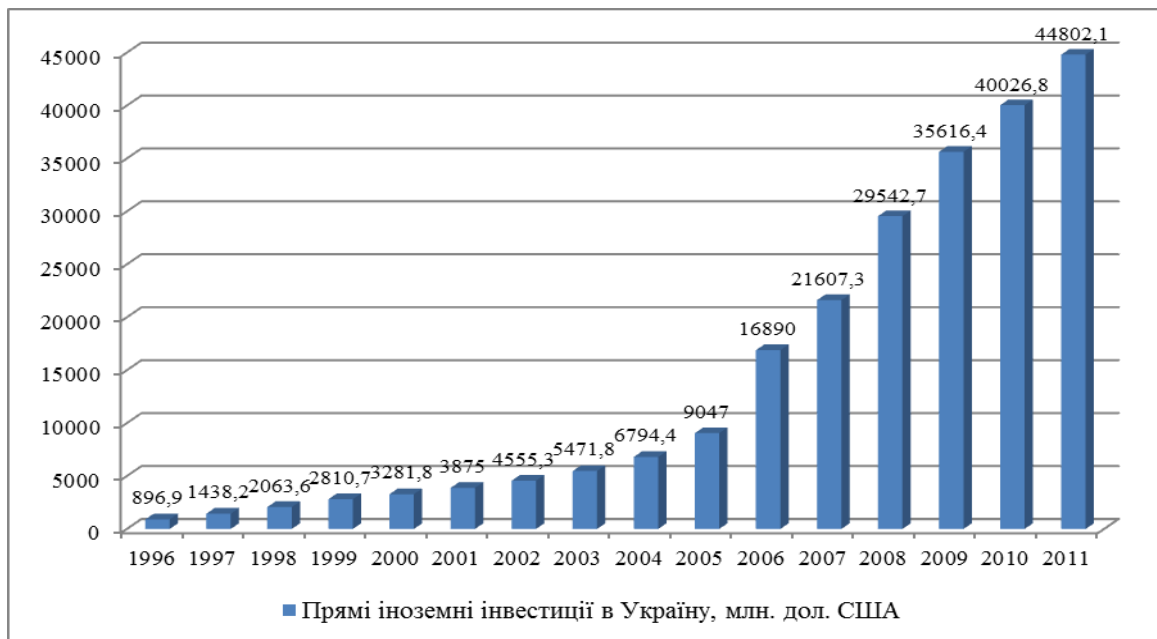
та за відсутності довгих ресурсів банки зосередили свою активність на сегменті державних цінних паперів, фактично фінансуючи потреби держави. За цих умов в Україні проявився ефект витіснення приватних інвестицій державними. При цьому частка бюджетних коштів серед джерел фінансування інвестицій коливається на рівні 4-5 %, а власних коштів підприємств – стало перевищує 60 %, частка банківських коштів у загальній структурі джерел фінансування інвестицій за підсумками 1 півріччя 2011 р. досягла 15,2 % порівняно з 13,3 % і 12,3 % у 2009-2010 рр. відповідно [11].

Чотириразове нарощування присутності держави в банківському капіталі не стало рушійною силою активізації банківського кредитування. Держава використовує банки не для реалізації програм модернізації структури промисловості України та стимулювання інвестиційного процесу, а для продажу їм цінних паперів, що випускаються для фінансування потреб бюджету. Перетікання коштів у державний сектор економіки та використання їх для обслуговування державних боргів звужує фінансові можливості реалізації структурних зрушень [9].

Кошти державного та місцевих бюджетів хоч і залишаються третім за обсягами інвестиційним джерелом, але мають постійну динаміку до зменшення. Слід зазначити, що за радянських часів 80% усіх капітальних вкладень були централізованими. Різке скорочення бюджетних асигнувань на інвестиційні цілі за роки економічних трансформацій відбулося внаслідок дефіциту фінансових ресурсів, зумовленого серед іншого й колосальним скороченням бюджетних коштів. Останні спрямовувалися в 1990-ті роки в основному на поточні державні потреби. У даний час бюджетне інвестування багатократно зменшилося. У 2011 р. воно становило лише 10,4% від загального обсягу інвестицій в основний капітал (табл. 2).

З урахуванням великої місткості інвестиційного ринку України важливим джерелом інвестицій потенційно залишаються прямі іноземні інвестиції. За останні роки відбулося значне поживлення у сфері залучення прямих іноземних інвестицій. Так, станом на 01.01.2012 року, загальний обсяг прямих іноземних інвестицій, внесених в Україну (кумулятивно), з урахуванням його переоцінки, втрат, курсової різниці склав 44,8 млрд. дол. США, що в розрахунку на одну особу становить 1084,3 дол. США (рис. 4).

**Рис. 4. Прямі іноземні інвестиції в Україну в 1996-2011 р. (млн. дол. США).**



Джерело: складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України <http://www.me.gov.ua/>.

Проте, на сьогоднішній день, потенційні інвестори характеризуються порівняно низьким інтересом до України. Причиною цього вбачається несприятливий інвестиційний клімат, зумовлений низьким рівнем привабливості умов економічної діяльності і високим рівнем інвестиційних ризиків.

У цілому статистичні дані та міжнародна інвестиційна позиція України свідчать, що Україна залишається привабливою для інвестицій, водночас вона не знаходиться осторонь світових процесів, є достатньо інтегрованою у світове господарство.

Висновки і перспективи подальших розробок. Отже, підсумовуючи викладене вище, можна зробити висновок, що на сьогоднішній день, основним джерелом фінансування інвестиційної діяльності реального сектора залишаються власні кошти. Попри всі переваги використання цього джерела, його обсяги є досить обмеженими для повноцінного оновлення дуже застарілої за останні роки матеріально-технічної бази. Тому наростає потреба збільшення обсягів зовнішніх джерел для фінансування інвестиційної діяльності. Ними можуть бути:

- залучення довгострокових кредитів банків з використанням міжнародного досвіду іпотечного кредитування та проектного фінансування;
- вихід на внутрішній фондовий ринок через випуск облігацій або на міжнародний фондовий ринок з випуском єврооблігацій та депозитарних розписок;
- швидке оновлення основних засобів виробництва за допомогою лізингових операцій (для малих і середніх підприємств).

Всі ці заходи, за умови вирішення правових і організаційних проблем по кожному з них на державному рівні, можуть суттєво підвищити рівень фінансового забезпечення інвестиційної діяльності і, таким чином, значно оновити матеріально-технічну базу вітчизняних підприємств та покращити їх конкурентоспроможність на внутрішньому та світовому ринках.

### Література

1. Білий Є. Л. Амортизаційна політика як підґрунтя інвестиційного оновлення підприємства / Є. Л. Білий, М. Л. Дударенко // Вісник Запорізького національного університету. – Вип. № 3(7). – 2010. – С. 162–165.
2. Гончаров Ю. Науковий потенціал як фактор розвитку інноваційно-інвестиційної системи України / Ю. Гончаров, А. Касич // Економіка України. – 2007. – Вип. № 3. – С. 43–51.
3. Гриценко М. П. Фінансове забезпечення інвестиційної діяльності на підприємстві / М. П. Гриценко // Вісник Сумського національного аграрного університету, 2011. – Вип. № 2. – С. 35–42.
4. Жигінас В. В. Джерела інвестиційних ресурсів структурної перебудови / В. В. Жигінас // Формування ринкових відносин в Україні. – 2009. – Вип. № 8. – С. 60–67.
5. Ковальчук М. М. Тенденції розвитку інвестиційної діяльності у сільському господарстві та її вплив на результати / М. М. Ковальчук // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. № 20 (7). – С. 165–171.
6. Козлова В. В. Сучасний стан та перспективи інвестування в основний капітал промислових підприємств України / В. В. Козлова // Економічний простір. – 2009. – Вип. № 23 (2). – С. 56–65.
7. Маллакурбанова О. А. Аналіз інвестиційного кредитування комерційних банків в Україні / О. А. Маллакурбанова, А. В. Линенко // Економічний Вісник. – 2012. – Вип. № 12. – С. 53–58.
8. Міколяш Ф. Т. Інвестиційна діяльність у сучасних умовах розвитку національної економіки [голов. ред. П. Ю. Буряк] / Ф. Т. Міколяш, О. В. Романів // Вісник Львівської державної фінансової академії. – Львів: ЛДФА, 2010. – Вип. № 18. – 292 с.
9. Монетарні важелі стимулювання структурної перебудови економіки України // Аналітична записка НІСД при Президентові України // <http://www.niss.gov.ua/articles/653/>.
10. Офіційний сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).
11. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).
12. Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.me.gov.ua](http://www.me.gov.ua).
13. Потенціал національної промисловості: цілі та механізми ефективного розвитку / [Кіндерський Ю. В., Якубовський М. М., Галиця І. О.]; за ред. к. е. н. Ю. В. Кіндерського. – К.: Ін-т екон. та прогнозування НАН України, 2009. – 928 с.
14. Шарова С. В. Проблеми інвестиційного забезпечення розвитку будівельного комплексу регіону / С. В. Шарова // Економічний простір. – 2009. – Вип. № 23 (1). – С. 223–229.
15. Щур Р. І. Теоретичні засади фінансового забезпечення інвестиційного розвитку / Р. І. Щур // Всеукраїнський науково-виробничий журнал. – 2011. – Вип. № 5. – С. 1–10.