

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ІВАНА ФРАНКА

**КАЧУР Роман Павлович**

УДК 336.77:330.322.16

**ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ  
В ТРАНСФОРМАЦІЙНІЙ ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ**

Спеціальність 08.00.03 – Економіка та управління національним господарством

Дисертація на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Науковий керівник  
**ЄЛЕЙКО Василь Іванович,**  
доктор економічних наук, професор

Львів – 2015

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП .....</b>	<b>3</b>
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У ТРАНСФОРМАЦІЙНІЙ ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ .....</b>	<b>12</b>
1.1. Сутність, характеристика і значення інвестицій та інвестиційної діяльності для розвитку вітчизняної економіки .....	12
1.2. Інституційна структура інвестиційного ринку і нормативно-правове забезпечення регулювання інвестиційної діяльності в умовах трансформаційної економіки .....	37
1.3. Механізм державного регулювання інвестиційної діяльності в умовах трансформації економіки .....	60
Висновки до розділу 1 .....	83
<b>РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ОСОБЛИВОСТІ ПОБУДОВИ МЕХАНІЗМУ ЇЇ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ .....</b>	<b>86</b>
2.1. Аналіз динаміки та структури інвестицій і оцінка розвитку інвестиційної діяльності в умовах ринкової економіки .....	86
2.2. Оцінка джерел формування інвестиційних ресурсів та їхньої структури у вітчизняній економіці .....	112
2.3. Дослідження впливу інвестицій на розвиток вітчизняної економіки ..	133
Висновки до розділу 2 .....	151
<b>РОЗДІЛ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У ТРАНЗИТИВНІЙ ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ .....</b>	<b>154</b>
3.1. Основні напрями стимулювання і підвищення ефективності інвестиційної діяльності .....	154
3.2. Мінімізація ризиків в управлінні інвестиційної діяльності .....	169
3.3. Прогнозування обсягів інвестування реального сектору національної економіки .....	182
Висновки до розділу 3 .....	199
<b>ВИСНОВКИ .....</b>	<b>202</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ .....</b>	<b>206</b>
<b>ДОДАТКИ .....</b>	<b>237</b>

## ВСТУП

**Актуальність теми дослідження.** Державне регулювання інвестиційної діяльності є досить важливою умовою щодо економічного зростання країни та істотного поліпшення умов життя українських громадян.

Одним із суттєвих і важливих завдань піднесення економіки України і підвищення ефективності її функціонування є структурні реформування згідно з вимогами перехідного періоду до ринкових відносин. Визначення і обґрунтування структури виробництва потребують нових, сучасних методів, а фактичний досвід її формування показує, що ці методи не завжди забезпечують підвищення ефективності виробництва, недостатньо повно враховують особливості оновлення і розвитку виробництва в умовах переходу до ринку.

Україна не зможе подолати кризи, яка сьогодні панує в усіх галузях вітчизняної економіки, увійти у світовий економічний простір, якщо не буде проведено повну реструктуризацію економіки, не будуть задіяні і реалізовані сучасні новітні технології ефективного й економічного використання ресурсного потенціалу країни, не будуть запроваджені енергоощадні технології і високоефективне обладнання.

Сьогодні з найактуальніших проблем є структурне реформування промисловості на різних рівнях управління, яке б забезпечувалось науковими, методичними і правовими положеннями, а також мало підтримку з боку держави, тобто дієве державне регулювання.

Водночас економічні процеси на сучасному етапі, етапі перехідної економіки, зумовлюють необхідність комплексного дослідження структурних змін з метою визначення загальнодержавних і регіональних аспектів, тенденцій та напрямів розвитку промисловості, і особливо державного регулювання інвестиційних процесів. В умовах, коли обмежені кошти, доцільним стало обґрунтування структури організаційно-економічного механізму інвестування структурних перетворень промисловості, його регулювання. Ця проблема, яка має теоретичні і практичні аспекти, досить тісно пов'язана з капітальними

вкладеннями, інвестиціями, без яких важко забезпечити стале економічне зростання.

Як вважають зарубіжні та вітчизняні вчені і практики, одним із головних чинників економічного розвитку є інвестиції. Ці інвестиції, як іноземні, так і особливо вітчизняні, повинні поєднуватись інноваційними процесами – упровадженням високоефективного і високопродуктивного обладнання, технологічним оновленням та глобальною реструктуризацією виробництв, особливо виробництв пріоритетних галузей і стратегічного призначення з метою підвищення його ефективності й конкурентоздатності. У свою чергу, збільшення внутрішніх інвестицій забезпечується зростанням валового внутрішнього продукту, в тому числі тієї його частини, яка використовується на валове нагромадження основного і обігового капіталу. Звичайно, додатковим досить важливим та ефективним джерелом інвестованих коштів можуть бути кошти іноземних інвесторів, які на нинішній день шукають і зацікавлені в інвестуванні своїх коштів в економіку інших країн. Основною їхньою умовою є привабливість інвестицій, сприятливий інвестиційний клімат і стабільне законодавство. А тому вдосконалення механізмів регулювання, особливо державного регулювання, і активізації інвестиційних процесів є актуальним і важливим.

При переході до ринкової економіки найважливішим фактором є організація ефективної системи управління і регулювання інвестиційної діяльності на їх активізацію і побудову найбільш раціонального інвестиційного механізму, спрямованого, перш за все, на відновлення виробництва і розвиток основних, стратегічних і пріоритетних галузей економіки. Розвиток виробництва, упровадження нових ресурсо- і енергозберігальних технологій, структурна перебудова економіки на даному етапі можливі лише із широким використанням кредитних ресурсів та залученням інвестицій і побудовою найбільш раціональних та економічно вигідних відносин між інвесторами і підприємствами.

Державне регулювання інвестиційних процесів і ефективність інвестицій досліджували такі зарубіжні економісти, як Дж. Александер, І. Ансоф, Дж. Бейлі, Е. Бредлі, Дж. Гікс, А. Гропеллі, Дж. М. Кейнс, Дж. Кокс, Г. Марковіц,

Дж. Маршалл, Ф. С. Мишкін, М. Міллер, Ф. Модільяні, Ж. Моссен, Е. Нікбахт, К. Рейлі, Ж. Ривуар, С. Росс, П. Самуельсон, Дж. Сорос, Д. Стейнер, С. Уелш, І. Фішер, І. Форестер, М. Фрідман, В. Шарп та інші.

Дослідженню циклічності інвестиційних процесів присвячені праці таких українських науковців, як Є. Слуцький і М. Туган-Барановський.

Питаннями дослідження інвестиційних процесів займалися такі вітчизняні вчені як: В. Александров, Ю. Бажал, В. Балабанов, І. Бланк, Є. І. Бойко, О. Василик, В. Вітлінський, В. Геєць, М. Герасимчук, Б. Губський, В. Дем'янишин, М. Долішній, В. Єлейко, О. Заруба, О. Кириченко, В. Ковальов, М. Крупка, О. Кузьмін, О. Кухленко, П. Кухта, В. Лагутін, І. Ліпсіц, І. Лукінов, І. Михасюк, А. Мертенс, І. Мойсеєнко, А. Мороз, С. Науменкова, В. Опарін, А. Пересада, В. Плиса, Я. Побурко, Б. Пшик, С. Реверчук, П. Рогожин, О. Романенко, М. Савлук, О. Смирнов, І. Тивончук, Ф. Турко, А. Філіпенко, В. Шевчук, В. Шенаєв, Е. Шилов та інші.

Вагомий внесок у формування теоретично-методологічних і практичних аспектів інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку країни на основі державного регулювання інвестиційної діяльності внесли провідні вчені-економісти та економісти-практики: О. Барановський, З. Герасимчук, О. Дзюблюк, П. Єгорова, І. Камінська, М. Карлін, М. Козоріз, Н. Краснокутська, І. Луніна, Б. Луців, І. Лютий, С. Науменкова, Л. Пейкова, С. Рогачов, Е. Терещенко, Л. Федулова, В. Ходаківська, С. Шумська і багато інших. Увага зазначених вище науковців торкається здебільшого теоретичних аспектів соціально-економічного розвитку країни, його фінансового, особливого інвестиційного забезпечення, участі інститутів фінансового ринку в акумулюванні та перерозподілі фінансових інвестиційних ресурсів на основі державного регулювання інвестиційної діяльності.

Однак, попри суттєві напрацювання в цій сфері, сфері державного регулювання інвестиційної діяльності, усе ще залишаються прогалини і відкритими низка проблем, які потребують досконалого обґрунтування та вирішення, а саме: питання практичних аспектів ефективного використання

інвестиційного потенціалу в реальному секторі національної економіки, пошуку потенційних інвесторів та резервів щодо інвестиційного забезпечення як виробництв, так і галузей вітчизняної економіки, розроблення дієвих механізмів мобілізації та раціонального використання інвестицій, а також, особливо, державного регулювання інвестиційної діяльності.

З огляду на це актуальність комплексного дослідження державного регулювання інвестиційної діяльності в умовах трансформації національної економіки та її розбудови є принциповою і беззаперечною. Усе це й обумовило (визначило) вибір теми наукового дослідження, його зміст і структуру.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами і темами дослідження.**

Дисертаційну роботу виконано в рамках науково-дослідних тем Львівської комерційної академії: «Проблеми функціонування та розвитку економічних систем» (номер державної реєстрації 0111V008260), «Проблеми метрологічного аналізу економічних систем» (номер державної реєстрації 0111V008261) і «Проблеми трансформації кооперативних систем за умов ринкової транзиції» (номер державної реєстрації 0111V008262).

**Мета і завдання дослідження.** Метою наукового дослідження стало розроблення теоретичних, практичних, методичних і методологічних підходів щодо державного регулювання в умовах трансформаційної вітчизняної економіки. Поряд із розробленням теоретичних питань, поставлено завдання здійснити аналіз фактичного стану інвестиційної діяльності за час реформування вітчизняної економіки та її впливу на розвиток реального сектору національної економіки.

Для реалізації зазначеної мети передбачено вирішити такі **завдання**:

- розкрити й уточнити сутність понять «інвестиції» та «інвестиційна діяльність», їх значення і структуру, а також джерела формування інвестицій в умовах ринкової національної економіки;
- розглянути особливості формування та дію нормативно-правових актів на інвестиційну діяльність суб'єктів інвестиційного процесу, розробити інституційну структуру функціонування, управління і державного

регулювання інвестиційної діяльності в умовах переходу від адміністративно-командної економіки до ринкової;

- дослідити економічну суть і теоретичні засади чинного механізму державного регулювання інвестиційної діяльності для розв’язання проблем підвищення його результативності в умовах переходу до ринкових відносин;
- проаналізувати і дати оцінку інвестиційної діяльності в державі в умовах трансформаційної економіки, проаналізувати ефективність інвестицій, що направляються у сферу реального сектору національної економіки;
- обґрунтувати обсяги інвестицій, які потрібні для ефективного розвитку вітчизняної економіки та її зростання;
- дослідити вплив інвестицій на реальний сектор національної економіки і визначити особливості такого впливу в умовах трансформації економіки;
- дослідити основні аспекти державного сприяння розвитку інвестиційної діяльності та окреслити шляхи підвищення її ефективності в умовах ринкових відносин;
- розробити методичку, яка б забезпечувала найбільш достовірне прогнозування обсягів інвестування реального сектору національної економіки, і на її основі розрахувати прогнозовані значення інвестицій, потрібних для ефективного розвитку вітчизняної економіки та її галузей.

**Об’єктом дослідження** є процеси становлення, формування і розвитку інвестиційної діяльності у сфері національного господарства, а також процеси її державного регулювання у вітчизняній трансформаційній економіці.

**Предметом дослідження** – теоретичні основи і практичні сторони державного регулювання інвестиційної діяльності у трансформаційній економіці України.

У ході наукового дослідження за темою дисертації використано законодавчі та нормативно-правові акти Верховної Ради України і Кабінету Міністрів України, укази Президента України та відповідні матеріали фінансових інститутів, підзаконні акти Міністерства фінансів України, статистичні матеріали Державної

служби статистики України, звітні дані Національного банку України та деяких вітчизняних банківських установ, офіційні матеріали Світового банку, Європейського банку реконструкції та розвитку, розробки і наукові дослідження вітчизняних та зарубіжних учених.

**Методи дослідження.** У процесі наукового дослідження та реалізації вищезазначених завдань використано системний аналіз наукового пізнання, аналізу і синтезу, індукції та дедукції; метод порівняльного аналізу; застосовано загальнонауковий та аналітичний методи, що забезпечило ґрунтовне вивчення інвестиційних процесів у національній економіці та інвестиційної діяльності як суб'єктів підприємництва, так і різного рангу інститутів загальнодержавного і місцевих рівнів. Теоретичну, методологічну та інформаційну основу наукового дослідження становлять праці вітчизняних і зарубіжних учених-економістів з питань державного регулювання інвестиційної діяльності, системи інвестиційного забезпечення розвитку національної економіки, аналітичні та статистичні матеріали, які відображають суть інвестиційних процесів; законодавчі і нормативно-правові акти з питань інвестицій та інвестиційної діяльності, залучення вітчизняних та іноземних інвестицій у сферу виробництва і галузі національної економіки.

У процесі дослідження питань інвестиційної діяльності та інвестиційного забезпечення використано метод емпіричного дослідження, а для прогнозованих розрахунків застосовано різного роду економіко-математичні та економіко-статистичні методи тощо.

У дисертаційній роботі, у методологічному аспекті, використано сучасні теорії ринкової економіки, розвитку і регулювання; методи структурно-функціонального аналізу і системного підходу, групування, графічний і табличний методи, систему економічних законів і наукових припущень.

**Наукова новизна отриманих результатів** полягає в розвитку державного регулювання інвестиційної діяльності в умовах трансформації національної економіки і механізмів її ефективного функціонування в умовах ринкових відносин, а саме:

*уперше:*

- розроблено інституційну структуру функціонування, управління та державного регулювання вітчизняної системи інвестиційної діяльності



в умовах трансформаційної національної економіки, що дає можливість виявити кореляційну залежність між інституційними структурами та оптимізувати їхню діяльність і визначити напрями впливу на інвестиційну діяльність;

*удосконалено:*

- концептуальні підходи до вдосконалення механізму державного регулювання інвестиційної діяльності, забезпечення ефективності інвестицій, виходячи з нормативно-правових вимог і цілей стратегічного розвитку національної економіки, що забезпечить результативність вкладення інвестицій у господарський комплекс країни;
- методика розрахунку прогнозованих значень обсягів інвестування реального сектору національної економіки, а на її основі – прогнозовані значення інвестицій, потрібних для ефективного розвитку вітчизняної економіки, що дасть можливість більш якісно розробляти програми соціально-економічного розвитку країни;
- найважливіші економічні ознаки інвестиційної діяльності, з'ясовано суть понять «інвестиції» та «інвестиційна діяльність», їхню відмінність від наявних понять, що дало змогу і беззаперечну можливість надати авторське трактування таких понять, як «інвестиції» та «інвестиційна діяльність», і за рахунок обґрунтованого та чіткого визначення більш ґрунтовно визначити особливості і функціональне застосування в умовах трансформаційних процесів;

*набули подальшого розвитку:*

- система заходів щодо поліпшення ефективності державного регулювання інвестиційної діяльності та вкладення інвестицій, що дасть можливість суттєво підвищити їхню ефективність і фінансові результати як суб'єктів господарювання, так і галузей національної економіки;
- методологія мінімізації інвестиційних ризиків, що дозволить значно знизити витрати від інвестиційної діяльності та підвищити віддачу від вкладених інвестицій.

**Теоретичне і практичне значення результатів дослідження** полягає в удосконаленні наявних та розробленні теоретичних і практичних засад щодо державного регулювання інвестиційної діяльності у трансформаційній економіці. Основні розробки і результати досліджень можуть бути використані при формуванні законопроектів, що стосуються інвестицій та інвестиційної діяльності, а також інновацій, розробленні відповідних положень державного регулювання інвестиційної діяльності владними структурами, у тому числі державними інститутами та фінансово-кредитними установами і учасниками інвестиційного процесу щодо вдосконалення інвестиційної діяльності та управління нею як на загальнодержавному, так і регіональному рівнях.

Отримані в науковому дослідженні теоретико-методологічні основи і практичні рекомендації здобувача щодо державного регулювання інвестиційної діяльності використано в роботі Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України при формуванні стратегій залучення іноземних інвестицій у регіони України на 2014–2020 роки, а також при забезпеченні та вдосконаленні інвестиційної привабливості машинобудівної галузі, галузі сільського господарства та альтернативної енергетики України (довідка № 2274/11-14 від 21.11.2014).

Окремі теоретичні і практичні аспекти результатів дисертаційної роботи використано під час підготовки Програми розвитку та фінансування сфери споживчої кооперації Львівщини в галузі торгівлі (довідка № 127 від 04.11.2014).

Основні положення дисертаційної роботи використовуються в навчальному процесі Львівської комерційної академії при розробленні навчальних дисциплін «Інвестування», «Інвестиційне кредитування» і «Державне регулювання економіки» (довідка № 1512-14/01 від 15.12.2014).

**Особистий внесок здобувача.** Основні результати наукового дослідження, висвітлені в дисертації, отримані автором особисто. Із наукових статей та наукових праць, опублікованих у співавторстві, взято лише ті результати, які отримані автором безпосередньо у процесі наукового дослідження розглядуваної проблеми і є його особистим доробком.

**Апробація результатів дослідження.** Основні положення і результати дослідження, які викладені в дисертації, обговорювались і доповідались: на VIII Всеукраїнській науковій конференції аспірантів і студентів «Теоретичні та прикладні аспекти аналізу фінансових систем» [26–27 березня 2008 року; Львівський інститут банківської справи Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)]; науково-практичній конференції за міжнародною участю «Демократичне врядування в контексті глобальних викликів та кризових ситуацій» [3 квітня 2009 року; Львівський регіональний інститут державного управління Національної академії державного управління при Президентові України; Державна установа «Інститут економіки та прогнозування НАН України», Львівська обласна державна адміністрація]; VII Міжнародній науково-практичній конференції «Фінансові механізми активізації підприємництва» [7–8 листопада 2013 року; Львівська державна фінансова академія; Політехніка Лодзька (Польща); Жешувський університет (Польща); Державна вища технічно-економічна школа імені Броніслава Маркевича в Ярославі (Польща); Університет імені Яна Кохановського в Кельцах (Польща); Санкт-Петербурзький торгово-економічний університет (Росія); Шауляйський університет (Литва), Міжнародний університет «МІТСО» (Білорусь)].

**Публікації.** За результатами наукового дослідження, що відображено в дисертації, опубліковано 13 наукових статей, наукових праць і наукових видань у фахових та інших виданнях (8 – у фахових виданнях, із них 6 – одноосібно) загальним обсягом 5,21 друк. арк., у тому числі особисто авторові належить 4,44 друк. арк.

**Обсяг і структура роботи.** Дисертаційна робота включає: вступ, три розділи, висновки до кожного розділу та загальні висновки, список використаних джерел і додатки. Основний зміст роботи викладено на 237 сторінках друкованого тексту, містить 32 таблиці, 76 рисунків (схем, діаграм). Список використаних наукових статей, публікацій (монографій) та інших літературних джерел налічує 308 найменувань.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ

### ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У ТРАНСФОРМАЦІЙНІЙ ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ

#### 1.1. Сутність, характеристика і значення інвестицій та інвестиційної діяльності для розвитку вітчизняної економіки

Сучасний стан міжнародної економіки віддзеркалює тенденції руху капіталів попередніх періодів розвитку національних господарств. Одночасно від масштабів і динаміки як міжнародної інвестиційної діяльності, так й інвестиційної діяльності окремих країн та всередині країни достатньо повно залежать подальше вдосконалення її структури, а також особливості і напрями розвитку.

На сьогодні для низки постсоціалістичних країн, у тому числі й для України, інвестиції стають ключовими чинниками їхнього економічного розвитку. Адже у процесах реформування вітчизняної економіки ставляться широкомасштабні завдання щодо забезпечення позитивних незворотних змін у всіх галузях господарського комплексу з метою його регулювання шляхом переходу від адміністративно-командної економіки до ринкових відносин. А реалізація широкомасштабних заходів і програм щодо динамічного зростання національної економіки потребує значних обсягів фінансових ресурсів, однак власних джерел фінансування розвитку підприємств і галузей недостатньо, оскільки внутрішні джерела використовуються переважно для забезпечення і підтримки життєво важливих для суспільства сфер економіки.

Криза інвестиційних процесів і дієвих механізмів інвестування розвитку національної економіки в нашій країні обумовлюється низкою важливих причин. Проте основна складність інвестиційних процесів на сучасному етапі трансформації вітчизняної економіки полягає, насамперед, у дуже обмежених можливостях щодо внутрішніх нагромаджень і неспроможності вітчизняних

інвесторів повною мірою компенсувати брак капітальних вкладень для відновлення і підтримки економічного зростання.

Стан світової та вітчизняної інвестиційної діяльності відображає широкий спектр проблем. Основні з яких пов'язані зі зміною законодавства, механізмів інвестування, необґрунтованістю пріоритетних та стратегічних об'єктів і галузей економіки для вкладення інвестиційних коштів, і недостатньо чіткої роботи регулятивних інститутів як на національному, так і міжнародному рівнях [18, с. 3 і 5].

Оскільки за роки незалежності українська економіка інтенсивно інтегрується в європейську і світову, запроваджує міжнародні стандарти у сферу виробництва та фінансово-економічну сферу, тому економічна і фінансова, а також юридична термінологія як основа термінологічно-понятійного апарату, тобто принцип однозначного трактування тих чи інших термінів, стає головним інструментарієм зближення вітчизняного законодавства до європейського і міжнародного, а через нього – і чітких та взаємозрозумілих відносин.

Цьому сприяє інтенсивне розширення Європейського Союзу в межах континенту, а безпосереднє сусідство його з Україною поглиблює і зміцнює співпрацю як у сфері політичній, так і у сфері економічній та фінансовій, особливо у сфері інвестиційної діяльності, що, у свою чергу, посилює процеси євроінтеграції нашої країни, передусім в сучасних умовах, умовах дестабілізації політичних та економічних відносин із північним сусідом як чинника її соціально-економічного розвитку [207, с. 27].

Уніфікація вітчизняної законодавчої, економічної та нормативно-правової термінології з європейською – і загальною, і галузевою – має здійснюватися шляхом чіткого виконання міжнародних та європейських термінологічних стандартів у вітчизняні законодавчі та нормативно-правові акти, а також інші документи, які регламентують напрями діяльності в тих чи інших галузях державного управління. Варто зазначити, що вищевказані стандарти завжди супроводжуються визначеннями, які, поряд із термінами, утворюють термінологічно-понятійний апарат певних нормативно-правових актів, різноманітних положень тощо.

Одна з основних проблем, яка призводить до колізійної ситуації в українському законодавстві та інших нормативно-правових актах, пов'язана

з розбіжностями в застосуванні тих чи інших термінів та їх визначень. Отже, виходячи із вищевикладеного, уже сьогодні варто формувати національний єдиний нормативно-правовий простір і забезпечувати однозначність застосування юридичної, економічної та фінансової термінології і в межах окремих нормативно-правових актів, і в рамках усього галузевого законодавства.

Формуючи загальноправову міжгалузеву і галузеву термінологію, слід установлювати, як стверджує О. Олійник, автор статті [207, с. 28], і неухильно дотримуватися приписів щодо застосування однозначності юридичних, економічних та фінансових термінів, а також вимог до їхньої понятійної точності та зрозумілості.

Як справедливо зауважує Ю. Прадід у монографії [237], законодавець, розробник будь-якого нормативно-правового акта, положення, інструкції чи стандарту має дати юридичному, економічному термінові «одне єдине визначення, включаючи в нього всі істотні, на його погляд, ознаки, тобто такі, що мають регулятивний характер, мають правове значення» [207, с. 28; 237].

Варто зазначити, якщо в гуманітарній сфері наявність багатозначних висловів допустима і вони характеризують багатство української мови, то в суспільних науках така ситуація може призвести до негативних наслідків. А тому постійно треба вживати заходів щодо вилучення таких термінів, потрібно запровадити правові механізми для упередження цього явища і в економічних, фінансових та юридичних документах уживати тільки чітко визначені терміни, які мають однозначне і зрозуміле трактування. А для цього, тобто для запобігання появі та застосуванню багатозначних, неточних і незрозумілих термінів, доцільно ухвалити спеціальні стандарти або ж закони, які б регламентували використання в законодавчих і нормативно-правових актах, а також різного роду документах, які регулюють діяльність фінансових та юридичних інститутів. У таких документах до стилістики і мови, застосування термінології варто висувати вимоги до однозначності, точності та зрозумілості вживаної термінології та всього термінологічно-понятійного апарату, який використовується в теоретичній і практичній діяльності правознавців, економістів, фінансистів та інших фахівців [120, с. 207–210; 140; 207, с. 28; 237; 276, с. 46–48].

Ґрунтуючись на вищевикладеному в питаннях визначення та обґрунтування інвестиційної діяльності, важливим є термінологічна означеність явищ, які аналізують і досліджують. Поняття «інвестиції» – надто широке і містке. Адже деякі автори вважають, що інвестиції – це сукупність витрат, що реалізується у формі довгострокових вкладень капіталу в галузі національної чи міжнародної економіки [6, с. 112]. Водночас аналогічний зміст вони вкладають у термін «капітальні вкладення», який трактується як «сукупність витрат матеріальних, трудових та грошових ресурсів, що направляються на розширене відтворення основних фондів всіх галузей народного господарства...» [6, с. 126].

Метою інвестицій автори Банківської енциклопедії [6] вважають одержання підприємницького доходу, прибутку і відповідного відсотка від понесених витрат, тобто вкладеного капіталу. У свою чергу, інвестиції поділяють на фінансові [вкладення в цінні папери (акції, облігації та інші), які емітуються компаніями або державою, а також об'єкти тезаврації (накопичення), банківські депозити тощо] і реальні (вкладення в основний капітал і на приріст матеріально-виробничих запасів, оновлення і вдосконалення технології, модернізацію обладнання та устаткування тощо).

Зазначимо, що реальні інвестиції передусім характеризуються галузевою і технологічною структурами, а їхні обсяги, здебільшого, визначають ефективність вкладеного нагромадження, сприяють науково-технічному прогресові, забезпечують економічне зростання країни і підвищують рівень соціальних потреб населення.

У сучасній економічній літературі та наукових публікаціях термін «капітальні вкладення» ототожнюється з поняттям «реальні інвестиції» [6, с. 126].

Інші автори інвестиціями вважають усі види майнових, фінансових, матеріальних та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у кінцевому підсумку яких створюється дохід (прибуток) або ж досягається соціальний ефект [74, с. 58]. Під цінностями автори зазначеного Словника-довідника підприємця [74] розуміють грошові кошти, банківські вклади, цінні папери, рухоме і нерухоме майно,

майнові права, права на авторські винаходи, досвід, право на користування землею, природними ресурсами тощо [74, с. 58].

На практиці у країнах із розвинутою ринковою економікою портфель реальних інвестицій переважно складається з коштів приватних підприємницьких структур. Держава також бере участь в інвестиційному процесі, вкладаючи інвестиційний капітал у державний сектор як безпосередньо, так і надаючи кредити, субсидії, відповідні гарантії, здійснюючи політику економічного регулювання. І якщо приватні інвестиції направляють у реальний сектор національної економіки, у виробництво, технології, обладнання, будівництво, то основна частина державних інвестицій спрямовується перш за все в розвиток інфраструктури та соціального забезпечення суспільства, а також суспільного відтворення – розвиток науки, освіти, охорони здоров'я, навколишнього середовища, енергетики, сфери транспорту і зв'язку [6, с. 113].

Термін «інвестиції» практично у вітчизняній науковій і навчальній літературі почав досить широко вживатись у період реформування національної економіки, тобто в період її переходу від командно-адміністративного управління до ринкових відносин. Свідченням цього є те, що навіть у словниках економічного характеру того періоду відсутній цей термін. Водночас всюди послуговуються терміном «капітальні вкладення». Так, наприклад, «Краткий экономический словарь» 1989 року видання не містить терміна «інвестиції», а термін «капітальні вкладення» характеризується як «финансовые средства, предназначенные для простого и расширенного воспроизводства основных фондов в производственной и непроизводственной сферах» [144, с. 100].

Крім цього, у статистичних щорічниках України до 1998 року також відсутній термін «інвестиції», а статистика проводилась лише за капітальними вкладеннями в економіку України. І тільки відтоді вводиться у вітчизняну статистику розділ «Інвестиції та будівельна діяльність» [261], де міститься інформація про практично освоєні обсяги капітальних інвестицій та інвестицій в основний капітал, структуру і напрями їх освоєння, джерела фінансування; введення в дію будівель (включаючи житлові), інженерних споруд і виробничих



потужностей; а також показники, що характеризують діяльність будівельних підприємств.

Варто зазначити, що відповідно до статистики, за якою проводиться побудова статистичних даних, до «капітальних інвестицій» відносять інвестиції в основні засоби, інші необоротні матеріальні активи; витрати, пов'язані з поліпшення об'єктів, що призводить до збільшення майбутніх економічних вигід, первинно очікуваних від використання об'єкта, і на суму яких збільшується первісна вартість основних засобів (капітальний ремонт будівель, споруд, машин та обладнання); інвестиції в необоротні нематеріальні активи, а також витрати на формування основного стада. Водночас в обсяги інвестицій в основний капітал включено витрати на капітальне будівництво (нове будівництво, включаючи розширення діючих підприємств, будівель і споруд; їхнє технічне переоснащення і реконструкцію; модернізацію технологічних ліній і виробничих процесів; установлення верстатів із числовим програмним забезпеченням; автоматів і напіваавтоматів та автоматизованих конвеєрних ліній; підтримання діючих потужностей); витрати на придбання машин та обладнання без здійснення капітального будівництва [262, с. 221].

Термін «інвестиції» (від лат. *investio* – одягаю, або *investire* – вкладати) означає вкладення цінностей, коштів [152, с. 320] або довгострокове вкладення капіталу в яке-небудь підприємство, справу [205, с. 260].

У широкому розуміння значення терміна «інвестиції» – це дія за значенням інвестувати грошові, майнові, інтелектуальні та інші цінності в різні види діяльності у виробничій і невиробничій сферах, тобто їх вкладення [152, с. 320; 204, с. 284].

Як уже зазначено, досить часто термін «інвестиції» і термін «інвестиційна діяльність» трактується не зовсім однозначно або ж в їхній зміст (суть) вкладаються різні ознаки.

А тому перш за все розглянемо, як трактуються зазначені терміни в різноманітних тлумачних словниках та енциклопедіях (табл. 1.1).

**Перелік тлумачень термінів «інвестиції», «інвестування»  
та «інвестиційна діяльність» у словниках і енциклопедіях**

№ пор.	Джерело	Визначення (характеристика)
1.	Новий словник іншомовних слів: близько 40 000 слів і словосполучень / Л. І. Шевченко, О. І. Ніка, О. І. Хом'як, А. А. Дем'янюк; за ред. Л. І. Шевченко. – К.: АРІЙ, 2008. – 672 с.	Інвестувати (нім. <i>investieren</i> , від лат. <i>investire</i> – вкладати) – вкладати капітал у яке-небудь підприємство, справу, особливо за кордоном, щоб отримати прибуток. Інвестиція (нім. <i>investition</i> , від лат. <i>investire</i> – вкладати) – довгострокове вкладання капіталу в яке-небудь підприємство, справу, особливо за кордоном, щоб отримати прибуток [205, с. 260]
2.	Великий тлумачний словник сучасної української мови / Уклад. і гол. ред. В. Т. Бусел. – К.; Ірпінь: ВТФ «Перун», 2009. – 1736 с.	Інвестиція – дія за значенням інвестувати. Грошові, майнові, інтелектуальні цінності, що їх вкладають у різні види діяльності у виробничій та невиробничих сферах; вкладення, вклад [36, с. 495]. Інвестиційна діяльність – сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій [36, с. 495]
3.	Куньч З. Й. Універсальний словник української мови. – Тернопіль: Навчальна книга – Богдан, 2007. – 848 с.	Інвестиція (від нім. <i>investition</i> , з лат. <i>investio</i> – одягаю). Грошові, майнові, інтелектуальні цінності, що їх вкладають в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності для отримання прибутку або досягнення соціального ефекту; капітальні вкладення в розвиток виробництва чи невиробничу сферу [152, с. 320]. Інвестувати (від англ. <i>invest</i> , нім. <i>investieren</i> , з лат. <i>investo</i> – одягаю, наділяю). Вкладати капітал в якусь галузь економіки у своїй країні або за кордоном з метою одержання прибутків [152, с. 320]
4.	Загородній А. Г., Вознюк Г. Л., Смовженко Т. С. Фінансовий словник. – 4-те вид., випр. та допов. – К.: Т-во «Знання», КОО ; Л. : Вид-во Львів. банк. ін-ту НБУ, 2002. – 566 с.	Інвестиції (від лат. <i>investire</i> – одягати, оточувати) – грошові, майнові, інтелектуальні цінності, що їх вкладають в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту; капітальні вкладення в розвиток виробництва чи невиробничу сферу [80, с. 187]. Інвестиційна діяльність – сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Діяльність інвестиційна охоплює: • інвестування, що здійснюється громадянами, недержавними підприємствами, товариствами і спілками, а також громадськими та релігійними організаціями, іншими юридичними особами;

№ пор.	Джерело	Визначення (характеристика)
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• державне інвестування, що здійснюється органами влади й управління держави, областей та інших адміністративно-територіальних утворень за рахунок коштів бюджетів, позабюджетних фондів і позичкових коштів, а також державними підприємствами й установами за рахунок власних і позикових коштів;</li> <li>• чужоземне інвестування, що здійснюється чужоземними громадянами, юридичними особами і державою;</li> <li>• спільне інвестування, що здійснюється українськими та чужоземними громадянами, юридичними особами і державами [80, с. 122]</li> </ul>
5.	Сучасний тлумачний словник української мови: 100 000 слів / За заг. ред. д-ра філол. наук, проф. В. В. Дубічинського. – Х.: ВД «ШКОЛА», 2009. – 1008 с.	<p>Інвестиція (нім. <i>investition</i> – одягаю). Дія за значенням інвестувати. Довгострокове вкладення капіталу (коштів) у різні галузі економіки (в межах країни або за кордоном) для отримання прибутку [14, с. 360].</p> <p>Інвестувати (від англ. <i>invest</i>) – надавати інвестиції; вкладати капітал в будь-яке підприємство, справу для отримання прибутку [273, с. 360]</p>
6.	Словник сучасної економіки МАКМІЛЛАН : Пер. з англ. – К.: «АртЕк», 2000. – 628 с.	<p>Інвестиції (<i>investment</i>) – це потік, обсяг якого визначається тими проектами, що забезпечують додатну ЧИСТУ ДИСКОНТОВАНУ ВАРТІСТЬ або ВНУТРІШНЮ СТАВКУ ДОХОДУ більшу, ніж процентна ставка [253, с. 195].</p> <p>Інвестиції – це потік витрат, призначених для виробництва благ, а не для їхнього безпосереднього споживання [253, с. 195]</p>
7.	Новий словник іншомовних слів: 20 000 слів / Укладання і передмова О. М. Сліпущко. – К.: Аконт, 2008. – 848 с.	<p>Інвестиції (нім.) – грошові, майнові, інтелектуальні цінності, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту; капітальні вкладення у розвиток виробництва чи невиробничу сферу [204, с. 284].</p> <p>Інвестування (англ., нім.) – фінансування довготермінових вкладень (надання інвестицій) [204, с. 285]</p>
8.	Єрмошенко Н. Н., Скворцов Н. Н. Словарь-справочник предпринимателя. – К.: УкрИНТЭИ, 1993. – 168 с.	<p>Инвестиция [інвестиція] (от лат. <i>investire</i> – область) – все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательской и других видов деятельности, в результате которой образуется прибыль (доход) или достигается социальный эффект [74, с. 58]</p>

№ пор.	Джерело	Визначення (характеристика)
9.	Банківська енциклопедія / Під ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Мороза. – К.: фірма Ельтон, 1993. – 328 с.	Інвестиції – сукупність витрат, що реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу у різні галузі економіки. Мета інвестиції – одержання підприємницького доходу, прибутку [6, с. 112]
10.	Економічний тлумачний словник: власність, приватизація, ринок цінних паперів (українсько-англійсько-російський): Навч. посіб. / Л. М. Алексеєнко, В. М. Олексієнко. – Тернопіль: Астон, 2003. – 672 с.	Інвестиції – ( <i>investment</i> , инвестиции) довгострокові вкладення капіталу в грошовій, матеріальній та нематеріальній формах в об'єкти підприємницької діяльності чи фінансові інструменти з метою одержання прибутку, забезпечення зростання капіталу чи досягнення соціального ефекту (суспільного впливу) [66, с. 250]
11.	Словник термінів ринкової економіки / Під заг. ред. проф. В. І. Науменкова; Упорядкування та наук.-ред. опрацювання Вишниченко І. А., Сурич Н. І., Харитоненко С. В. – К.: Глобус, 1996. – 288 с.	Інвестиції (лат.) – сукупність витрат, що реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу в різні галузі економіки [254, с. 100]
12.	Український Радянський Енциклопедичний словник: В трьох томах. – Т. 1 / Гол. ред. кол.: УРЕ АН УРСР: М. П. Бажан (гол. ред.), І. К. Білодід, І. О. Гуржій, О. З. Жмурський та ін. – К.: Головна ред. УРЕ АН УРСР, 1966. – 856 с.	Інвестиція (від лат. <i>investio</i> – одягаю в будь-що) – довгострокове вкладення капіталу в промислові, сільськогосподарські, транспортні, торгові, банківські та інші підприємства в межах країни або за кордоном з метою одержання прибутку [278, с. 809]
13.	Короткий українсько-російсько-англо-німецький словник з економіки та менеджменту: близько 3 500 слів і словосполучень / Уклад.: О. І. Лесюк та ін. – К.: Спалах ЛТД, 1996.– 312 с.	Інвестиція – довгострокове вкладення капіталу (коштів) у різні галузі економіки, переважно за межами країни [142, с. 162]
14.	Сучасний словник іншомовних слів: близько 20 тис. слів і словосполучень / Уклали: О. І. Скопенко, Т. В. Цимбалюк. – К.: Довіра, 2006. – 789 с. – (Словники України).	Інвестиція [нім. <i>investition</i> , лат. <i>investio</i> – одягаю] – довготермінові вкладення капіталу в галузі економіки всередині країни та за кордоном. Інтелектуальні інвестиції – готування спеціалістів, передавання досвіду, ліцензій, ноу-хау. Реальні інвестиції – вкладення капіталу в промисловість, сільське господарство, будівництво й т. ін. [272, с. 301]. Інвестор [англ. <i>investor</i> , лат. <i>investo</i> – одягаю, наділяю] – вкладник, особа, яка вкладає капітал на тривалий термін [272, с. 301]. Інвестування [нім. <i>investieren</i> , лат. <i>investiere</i> – одягати] – фінансування довготермінових вкладень ( <i>інвестицій</i> ); вкладення капіталів [272, с. 301–302]. Інвестувати [англ. <i>invest</i> , нім. <i>Investieren</i> , лат. <i>investio</i> – одягаю, наділяю] – вкладати капітал у підприємство для одержання прибутків [272, с. 302].

Як видно із *табл. 1.1*, у різних вітчизняних словниках та енциклопедіях у трактуванні вищезазначених термінів вкладаються дещо відмінні ознаки.

Проаналізуємо визначення термінів «інвестиції» та «інвестиційна діяльність» ученими, науковцями та економістами-практиками.

Автор навчального посібника «Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування» А. П. Дука подає досить широке визначення терміна «інвестиція». Вона «під інвестиціями розуміє економічні ресурси, які направлені на збільшення реального капіталу суспільства, а саме:

- розширення та модернізація виробництва;
- створення виробничої інфраструктури;
- створення товарно-матеріальних запасів та резервів;
- створення соціальної інфраструктури;
- підготовку та перепідготовку персоналу;
- науку та наукове обслуговування тощо» [63, с. 44].

Грегори Маньків у монографії «Макроекономіка» зазначає, що термінові «інвестиції» сучасні економісти дають різні за суттю і змістом визначення, що призводить до неоднозначних трактувань тими, хто тільки починає вивчати економіку та аналізує економічні процеси на сучасному етапі розвитку економіки [175, с. 57].

М. І. Крупка в монографії «Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України» наводить приклад того, що залежно від об'єкта вкладення інвестиції мають різний характер. Науковець зазначає, що «зокрема те, що є інвестиціями для окремої людини, не буде ними для економіки загалом» [146, с. 22]. Проте відповідно до макроекономічного підходу інвестиції складаються із трьох частин: виробничі інвестиції, або інвестиції в основний капітал, інвестиції в житлове будівництво та інвестиції в запаси, і неодмінно створюють новий капітал [146, с. 22].

Автор навчального посібника «Інвестування: теорія і практика» Л. М. Борщ вважає, що «інвестиції є не що інше, як вилучення економічних благ із поточного

споживання і використання їх у майбутньому й одночасно як створення запасу» [21, с. 16].

Науковець також констатує, що «за загальноприйнятою практикою відповідно до свого функціонального значення інвестиції поділяються на три основні групи (чи види):

- інвестиції в основний капітал (з виділенням його активної частини – технологічного устаткування, машин, верстатів, приладів тощо, і пасивної – будівель, споруд, транспортної інфраструктури тощо);
- інвестиції у житлове будівництво;
- інвестиції у матеріально-сировинні запаси та запаси готових товарів» [19; 20; 21, с. 17; 22].

На наш погляд, це досить узагальнене визначення терміна «інвестиції», і воно не відображає нинішнього розвитку національної економіки та суспільного вітчизняного виробництва, а також інноваційного розвитку держави в умовах ринкових відносин.

У навчальному виданні [136, с. 203] автор подає визначення терміна «інвестиції» у двох категоріях: економічній і фінансовій (рис. 1.1).

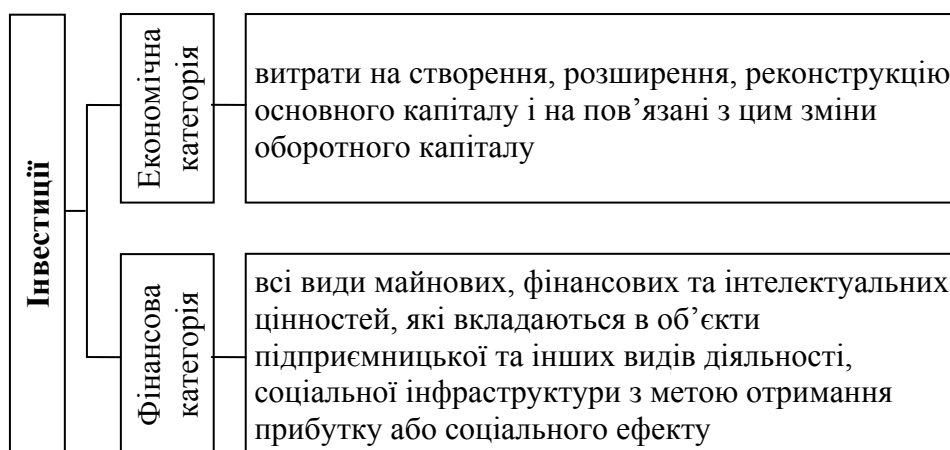


Рис. 1.1. Економічна та фінансова категорії поняття інвестиції  
Примітка. Сформовано на основі [136, с. 203].

О. І. Ковтун, автор вітчизняного видання розділяє напрями вкладення власного капіталу:

- на оборотний і основний капітал, інвестований (вкладений) в оборотні (поточні) і позаоборотні (довготермінові) активи підприємства, з метою

модернізації, реконструкції виробництва та запровадження нових технологій;

- капітал, інвестований (вкладений) у довготермінові інвестиції, здебільшого, інших об'єктів, з метою отримання додаткового прибутку або ж досягнення соціального ефекту [136, с. 203].

Отже, інвестиції – це вкладення капіталу сьогодні з метою подальшого його приросту, тобто збільшення у майбутньому. Приріст капіталу як результат його інвестування є відповідним відшкодуванням за можливі ризики втрати вкладених коштів і неотримання очікуваного прибутку. Джерелом зростання капіталу в процесі інвестування є прибуток, який отримує інвестор від вкладених коштів. Зазначені процеси – вкладення капіталу та отримання відповідного прогнозованого прибутку – відбувається у визначеному інвестиційним проектом часі, а саме:

- поступовим вкладенням коштів, а лише згодом отримати прибуток;
- паралельним вкладенням коштів і отриманням прибутку;
- вкладенням коштів у визначені періоди, а одержати прибуток після реалізації інвестиційного проекту [280, с. 7–8].

У свою чергу, О. І. Ковтун, автор навчального видання [136] вважає, що інвестиційна діяльність – це процес здійснення інвестицій, тобто вкладення вищезазначених цінностей в об'єкти підприємництва і соціальної інфраструктури, а основними видами інвестиційної діяльності за об'єктами вкладення інвестицій є реальні, фінансові та інтелектуальні інвестиції (рис. 1.2).

Автор Г. В. Савицька у виданні «Економічний аналіз діяльності підприємства» [250, с. 383] подає визначення терміна «інвестиції» як «довгострокове вкладення коштів у активи підприємства з метою розширення масштабів діяльності, збільшення прибутку, підвищення конкурентоспроможності та ринкової стабільності підприємства» [250, с. 383].

Крім того, на наш погляд, інвестиції сприяють модернізації виробничих процесів, запровадженню новітніх технологій і високопродуктивного обладнання: автоматичних ліній, верстатів із числовим програмним забезпеченням, механізмів та автоматів, полегшують або повністю заміняють ручну працю.

Основні види інвестиційної діяльності за об'єктами вкладення інвестицій	
Види інвестицій	Характеристика
Реальні інвестиції (капіталовкладення)	вкладення в основний капітал шляхом будівництва, придбання машин, обладнання та устаткування, нових технологій, модернізацію та реконструкцію виробництва тощо та оборотний капітал (поповнення товарно-матеріальних запасів)
Фінансові інвестиції	вкладення коштів у цінні папери – акції, облігації, сертифікати, векселі, казначейські зобов'язання тощо, валюту та інші фінансові активи, розміщення капіталу в банківських установах
Інтелектуальні інвестиції	вкладення коштів у наукові дослідження; підготовку, перепідготовку та підвищення кваліфікації кадрів; освіту; медицину; охорону здоров'я; на придбання патентів, ліцензій, ноу-хау тощо

Рис. 1.2. Класифікація видів інвестиційної діяльності

Примітка. Сформовано на основі [136, с. 203].

За об'єктами вкладення інвестиційних ресурсів у вітчизняне виробництво і виробничі процеси, згідно з вищезазначеним виданням [250, с. 383–384], автор Г. В. Савицька поділяє їх на реальні та фінансові:

- реальні – це вкладення коштів в оновлення матеріально-технічної бази підприємства; нарощення виробничої потужності; освоєння нових видів продукції; запровадження новітніх технологій; інновації; будівництво житла, об'єктів соціальної сфери; витрати на об'єкти, що поліпшують екологію; витрати на створення виробничої та соціальної інфраструктури;
- фінансові – це довгострокові фінансові вкладення в цінні папери (акції, облігації, сертифікати, векселі тощо); у спільні підприємства, які забезпечують гарантовані доходи тощо [250, с. 383–384].

Автор вищезазначеного видання, як й інші автори, не виділяє в окрему категорію «інтелектуальні інвестиції», очевидно, маючи на увазі, що такий різновид інвестицій належить до фінансових інвестицій. Хоча на сьогоднішньому етапі розвитку економіки все більше вкладається коштів у наукові розробки та запровадження інформаційних технологій.



Французький економіст П. Массе у праці «Критерии и методы оптимального определения капиталовложения» визначає інвестиції як вкладення капіталу [63, с. 46; 182, с. 27]. Американські вчені С. Фішер, Р. Дорнбуш і Р. Шмалензі у виданні «Економіка» подають таке визначення терміна «інвестиції» (інвестиційні витрати) – «це витрати на створення нових потужностей з виробництва машин, фінансування житлового, промислового або сільськогосподарського будівництва, а також запасів [283, с. 549].

На наш погляд, досить широко дав визначення терміна «інвестиції» лауреат Нобелівської премії Дж. М. Кейнс, який під інвестиціями розуміє «...поточний приріст цінності капітального майна внаслідок виробничої діяльності даного періоду»..., «та частина прибутку за певний період, що не була використана для споживання» [54, с. 117; 63, с. 46; 132].

Варто зазначити, що вищенаведене визначення терміна «інвестиції» найбільш чітко розкриває сутнісну характеристику інвестицій, їх дієвість і, по-перше: відображає обсяги акумульованого доходу на цілі накопичення, величину інвестиційних ресурсів, тобто потенційну інвестиційну потребу для ефективного розвитку економіки, а по-друге: зазначає, що інвестиції, які виступають у формі вкладень, визначають приріст вартості капітального майна, тобто забезпечують відповідними ресурсами як інвестиційний попит, так й інвестиційну пропозицію.

Проте варто зауважити, що інвестиції, які вкладають у реальний сектор національної економіки, призводять не тільки до отримання прибутку, а й забезпечують різного роду інші (економічний, енергетичну безпеку тощо) ефекти, у тому числі й соціальний ефект, а також розвиток соціальної інфраструктури [63, с. 46], тобто дієве інвестування національної економіки призводить до суттєвого економічного зростання, яке є «однією з найважливіших суспільних проблем, до якої постійно звернута найпильніша увага економістів і політиків.

Саме темпи економічного зростання визначають динаміку економічного розвитку країни, її авторитет на міжнародній арені та історичні перспективи»

[211, с. 141], і особливо життєвий рівень та добробут громадян (населення) країни.

На думку окремих як вітчизняних, так і зарубіжних учених та економістів-практиків, існує ще одна, досить важлива форма інвестицій – це «фінансові права», які базуються на взаємозв'язку інвестиційної діяльності суб'єктів інвестування і державних інститутів, які регулюють її умови. Ця форма реалізується шляхом надання державою, в особі деяких інститутів центральних або ж місцевих органів влади, суб'єктам господарювання податкових пільг, тобто реальне інвестування коштів держави в розвиток підприємницьких структур [63, с. 46–47]. При цьому треба досить виважено побудувати інвестиційну політику, яка б включала «визначення мети інвестора та обсяги інвестованих коштів, оскільки для національних інвестиційних стратегій існує прямий зв'язок між ризиком і дохідністю» [295, с. 10].

Варто зауважити, що в зазначеній ситуації бажання отримати значні прибутки може з достатньо великою ймовірністю призвести до великих витрат. Отже, цілі інвестування повинні враховувати як дохідність, так і ризик. При цьому інвестиційна діяльність інвестора повинна враховувати, поряд з іншими міркуваннями, мету (ціль) інвестування, обсяги інвестованих коштів та статус інвестора як платника податків, який має чи немає податкові пільги [295, с. 10].

Варто зауважити, що термін «інвестиції» як економічна категорія, що вже зазначено вище, увійшов у вітчизняні наукові публікації та практику наприкінці 80-х років ХХ століття, коли розпочалась ринкова трансформація суспільства, і на перших порах багато вчених-економістів, науковців і практиків в економічних дослідженнях помилково ототожнювали з капіталовкладеннями. У міру переходу вітчизняної економіки до ринкових відносин з'ясуванню економічної, і особливо фінансової, сутності інвестицій приділялась суттєва увага, проте й досі цьому термінові не дано універсального, чіткого, усім зрозумілого визначення, яке б усі трактували однозначно і яке б відповідало потребам теорії та практики господарювання.

Спробу щодо найповнішого визначення сутності інвестицій здійснено в Законі України «Про інвестиційну діяльність» [89], у якому, крім терміна «інвестиції», подано і визначення інших термінів, що характеризують діяльність, процеси, об'єкти і суб'єкти інвестиційного ринку, а саме: інвестиційна діяльність, об'єкти і суб'єкти інвестиційної діяльності, інвестори, учасники інвестиційної діяльності, інвестиційний цикл, інвестиційний процес, інвестиційне середовище, інвестиційний комплекс (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

**Визначення понять, пов'язаних з інвестуванням,  
наведених у Законі України «Про інвестиційну діяльність»**

Термін	Визначення і характеристики
<b>Інвестиції</b>	Усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, внаслідок якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. До таких цінностей відносять: кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери, рухоме та нерухоме майно; майнові права, пов'язані з авторським правом, досвідом та іншими видами інтелектуальних цінностей; сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок і виробничого досвіду, необхідного для організації того чи іншого виду виробництва, але незапатентованих (ноу-хау); права користування землею, водою, ресурсами, будівлями, спорудами, устаткуванням, а також інші майнові права; інші цінності
<b>Інвестиційна діяльність</b>	Сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Інвестиційна діяльність може здійснюватись у формі: інвестування, яке здійснюють громадяни, недержавні підприємства, господарські асоціації, об'єднання і товариства, а також суспільні і релігійні організації, інші юридичні особи, засновані на колективній власності; державного інвестування; іноземного інвестування; спільного інвестування засобів і цінностей громадянами і юридичними особами України та іноземних держав. Об'єктом інвестиційної діяльності може бути будь-яке майно, в тому числі основні фонди і оборотні кошти в усіх сферах господарства, цінні папери, цільові грошові внески, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права. Суб'єктами інвестиційної діяльності (інвесторами й учасниками) можуть бути громадяни і юридичні особи України та іноземних держав, а також держави в особі урядів
<b>Інвестори</b>	Суб'єкти інвестиційної діяльності, що приймають рішення щодо вкладення власних, позикових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Інвестори можуть виступати в ролі вкладників, кредиторів, покупців, а також виконувати функції будь-якого учасника інвестиційної діяльності. Права в усіх інвесторів, незалежно від форми власності, рівні, і розміщення інвестицій у будь-які об'єкти є їхнім невід'ємним правом, що охороняється законом

Термін	Визначення та характеристики
<b>Учасники інвестиційної діяльності</b>	Громадяни і юридичні особи України, інших держав, що забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора. Інвестор визначає мету, напрями й обсяги інвестицій і залучає для їхньої реалізації на договірній основі будь-яких учасників інвестиційної діяльності, в тому числі і шляхом організації конкурсів і торгів. Держава й посадові особи не мають права втручатися в договірні відносини учасників інвестиційної діяльності понад свою компетенцію
<b>Інвестиційний цикл</b>	Комплекс заходів від моменту ухвалення рішення про інвестування до завершальної стадії інвестиційного проекту, зокрема науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи, прийняття інвестиційних рішень, планування і проектування, підготовка до будівництва, будівництво, вихід на проектні показники і режим окупності вкладень. Ряд повторюваних інвестиційних циклів визначається як інвестиційний процес
<b>Інвестиційний процес</b>	Сфера економічної діяльності, що включає розроблення інвестиційної стратегії щодо інвестиційного середовища, аналіз фінансово-інвестиційного ринку, формування й управління інвестиційним портфелем, оцінювання ефективності інвестиційної діяльності
<b>Інвестиційна політика</b>	Частина економічної політики держави, що визначає обсяг, структуру і напрям капіталовкладень, зростання основного капіталу (основних фондів) і їхнє відновлення на основі найважливіших досягнень науки і техніки
<b>Інвестиційне середовище</b>	Сукупність правових, економічних та інституціональних умов, що визначають правила функціонування різних типів цінних паперів на ринку, умови їхньої купівлі і продажу, тенденції динаміки цін, а також особливості руху капіталів і зміни щодо нерухомості. Останнім часом в Україні значно збільшилось число активних учасників інвестиційного процесу. Проведення приватизації позначилося на різноманітті й ускладненні інвестиційного процесу, насамперед на його розсіюванні, появі різних фінансових посередників
<b>Інвестиційний комплекс</b>	Система підприємств і організацій, що виконують у виробництві функцію створення необхідних нерухомих основних фондів, достатніх для діяльності підприємств і організацій усіх галузей господарства. До складу інвестиційного комплексу входять: інвестори – вкладники капіталу; підрядні будівельні підприємства і фірми незалежно від форм власності, субпідрядні спеціалізовані організації та будівельні кооперативи; проектні підприємства й архітектурні організації; промисловість будівельних матеріалів, конструкцій і виробів; хімічна, металургійна, лісова, деревообробна промисловість у частині, пов'язаній з постачанням предметів для інвестиційного комплексу; машинобудівні підприємства, продукція яких призначена для створення нерухомих основних фондів і для будівництва виробництва; агреговані виробничі управлінські структури; інвестиційні банки; ринкова інфраструктура інвестиційного комплексу; органи державного регулювання ринкових відносин в інвестиційному комплексі

*Примітка.* Сформовано на основі [89].

У господарській практиці, що пов'язана з інвестиційним процесом суб'єктів підприємництва, застосовується майже сто термінів, які характеризують різні види інвестицій. А тому для забезпечення ефективного й цілеспрямованого управління інвестиціями і регулювання інвестиційної діяльності систематизуємо

і здійснено класифікацію інвестицій за основними ознаками, а саме: за об'єктами вкладення і формами власності капіталу, періодом здійснення, рівнем інвестиційного ризику, джерелами і спрямованістю капіталу тощо (рис. 1.3).

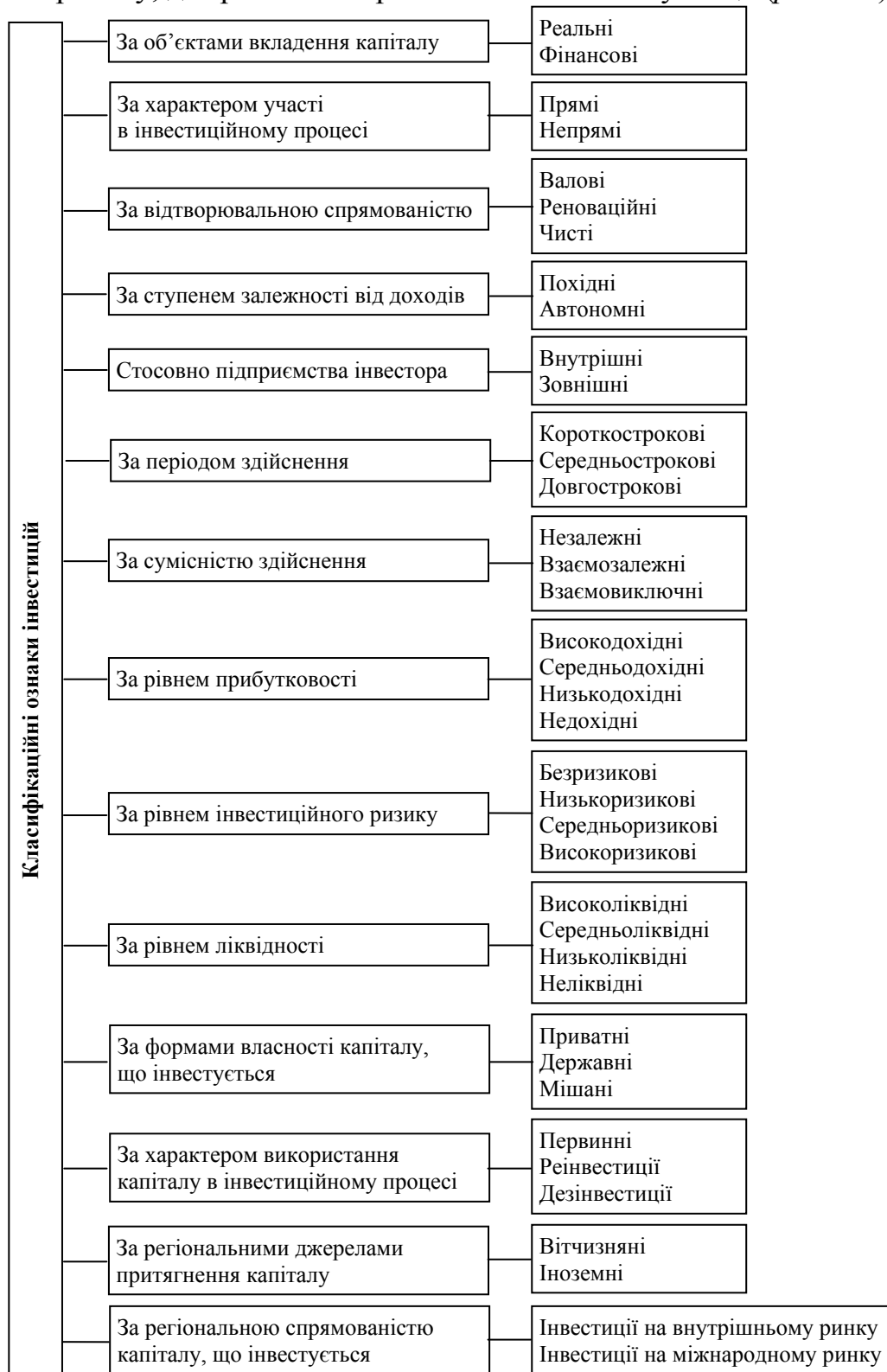


Рис. 1.3. Класифікаційні ознаки інвестицій

*Примітка.* Сформовано на основі [17; 19, с. 50–53; 21, с. 47–51; 57, с. 15; 89; 173, с. 11–13; 191, с. 43–47; 208, с. 13; 280, с. 10–11].

Виходячи із вищепроведеного аналізу, вважаємо, що інвестиції мають ширше застосування і використовуються для фінансування як для розширення виробництва, так і фінансування інвестиційних процесів.

Практична реалізація (використання) інвестиційних ресурсів (вкладів) суб'єктами інвестиційної діяльності відбувається за такими напрямками, як: капітальне будівництво, створення виробничої та соціальної інфраструктури, запровадження інновацій тощо (рис. 1.4).

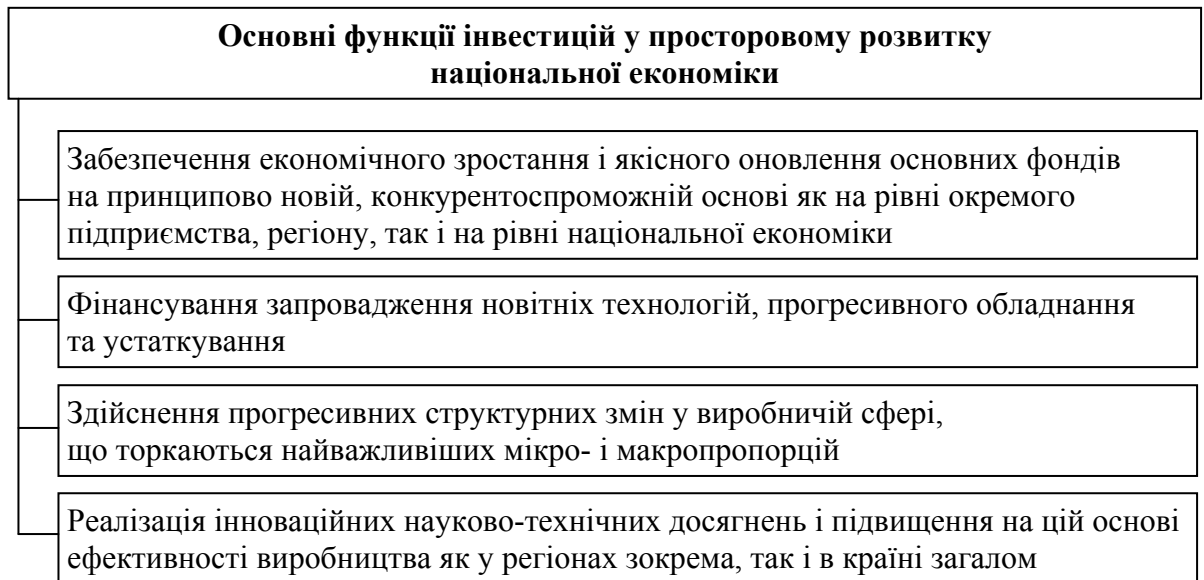
Структура використання інвестицій		
Напрями	Характеристика	Учасники
Капітальне будівництво	Вкладення інвестицій в основні засоби виробничого призначення	Будівельно-монтажні фірми, підрядні організації, фірми девелопери, інжинірингові фірми, фірми-ріелтери, тендерні комітети
Інновації	Втілення науково-технічної продукції та інтелектуального потенціалу	Фірми, які займаються випуском нових видів продукції (товарів), проектно-дослідні установи, науково-виробничі об'єднання, бізнес-інкубатори, технополіси, технопарки
Фондовий ринок	Вкладення коштів у акції, облігації, похідні інструменти – обіг фінансового капіталу	Фондові біржі, фінансово-кредитні посередники (комерційні банки, страхові, факторингові, лізингові компанії, кредитні спілки)
Майнові права	Реалізація майнових прав	Інвестиційні фонди і компанії, довірчі товариства, інші фінансові посередники
Інфраструктура	Створення виробничої, соціальної, наукової інфраструктури	Підприємства, місцеві органи влади, науково-дослідні інститути
Діюче виробництво	Розширення, модернізація виробництва, створення товарно-матеріальних запасів та резервів	Підприємства, галузеві установи, відомства
Кадри	Підготовка, перепідготовка та підвищення кваліфікації кадрів	Навчальні заклади, науково-дослідні інститути, центри перепідготовки та підвищення кваліфікації кадрів

Рис. 1.4. Структура використання інвестицій

Примітка. Власна розробка.

Отже, як видно з рис. 1.4, активізація інвестиційної діяльності є суттєвим і дієвим механізмом соціально-економічних перетворень в економічному просторі

як на регіональному, так і загальнодержавному рівнях. Інвестиції у просторовому розвитку національної економіки виконують основні функції щодо забезпечення прогресивних структурних змін у вітчизняній економіці, реалізації інноваційних процесів та підвищення ефективності виробничих процесів [162, с. 133; 168, с. 159–167] (рис. 1.5).



**Рис. 1.5. Основні функції інвестицій у просторовому розвитку національної економіки**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [162, с. 133; 168, с. 159–167; 279, с. 16–21].

Виходячи із трактувань терміна «інвестиції» авторами різних наукових публікацій і видань, можна з упевненістю сказати, що це поняття трактується або ж однаково, або ж надто вузько і не завжди однозначно. Типовим у всіх формулюваннях зазначеного терміна є те, що під інвестиціями розуміють будь-яке вкладення коштів, навіть таке, яке не приводить до зростання капіталу й отримання прибутку.

За економічним змістом інвестиції, як і вважає Л. Б. Борщ, автор посібника «Інвестування: теорія і практика» [21, с. 16], – це частина ресурсів суспільства, які вилучають із поточного споживання і вкладають у виробництво або ж соціальну сферу в розрахунку на отримання майбутнього доходу, запровадження різного роду інновацій, отримання в перспективі соціальних благ, підвищення добробуту громадян, тобто в цьому сенсі інвестиції – це відкладене споживання.

Інвестиційний процес виконує два основні завдання – це забезпечення заміни засобів виробництва, що зношуються, і створення нових можливостей щодо зростання та збільшення реального багатства. Так, Пол. А. Самуельсон і Вільям Д. Нордгауз вважають, що «інвестиції (або капіталовкладення) складаються з доданих протягом року до національного основного капіталу будівель, устаткування та запасів. Інвестиції означають відмову в поточному споживанні, щоб збільшити майбутнє споживання» [251, с. 143].

Ці ж науковці стверджують, що «у реальному житті країни віддають частину свого продукту на виробництво інвестиційних товарів. ...Для економістів інвестиції завжди означають реальні капіталовкладення, тобто виробництво товарів виробничого призначення» [251, с. 143].

Отже, можна узагальнити наукові підходи вітчизняних і зарубіжних учених, науковців та економістів-практиків до визначення сутності інвестицій, яка полягає в довгострокових і капітальних вкладеннях, грошових, майнових та інтелектуальних цінностях, а також у потоках витрат, призначених для виробництва (рис. 1.6).



**Рис. 1.6. Наукові підходи до визначення сутності інвестицій і досягнення результату від їх вкладення**

*Примітка.* Сформувано автором.



Реалізація інвестицій забезпечується найбільш ефективними діями різного роду інститутів – установ, організацій, підприємств як державної, так і недержавної форм власності.

У процесі реалізації зазначеної мети інвестиційна діяльність повинна бути спрямована на вирішення таких основних завдань розвитку національної економіки, як:

- визначення шляхів прискорення реалізації інвестиційно-інноваційних програм і проектів;
- досягнення високих темпів економічного та соціального розвитку суспільства; виробництва; інфраструктури як виробничої, так і соціальної спрямованості;
- досягнення максимальних доходів (прибутку) за мінімальних затрат, тобто забезпечення максимальної ефективності вкладених інвестицій;
- забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності об'єктів інвестування у процесі інвестиційної діяльності;
- забезпечення мінімальних інвестиційних ризиків у процесі інвестиційної діяльності, тим самим досягти додаткового доходу від вкладених інвестицій [121, с. 9].

Зазначені завдання інвестиційної діяльності тісно взаємопов'язані і безпосередньо впливають як на забезпечення максимальних обсягів доходів (прибутку), так і досягнення високих темпів економічного та соціального розвитку суспільства. У свою чергу, досягнення максимальних доходів призводить до підвищення рівня інвестиційних ризиків. Отже, ці два показники повинні бути оптимізовані, щоб забезпечити відповідну дохідність від вкладених інвестицій і мінімізувати втрати. Згідно з метою інвестиційна діяльність здійснюється на основі використання різного роду джерел інвестування (рис. 1.7).

На практиці найбільші обсяги інвестицій вкладають у реальний сектор національної економіки громадяни України, суб'єкти підприємницької діяльності недержавної форми власності та банківські установи.

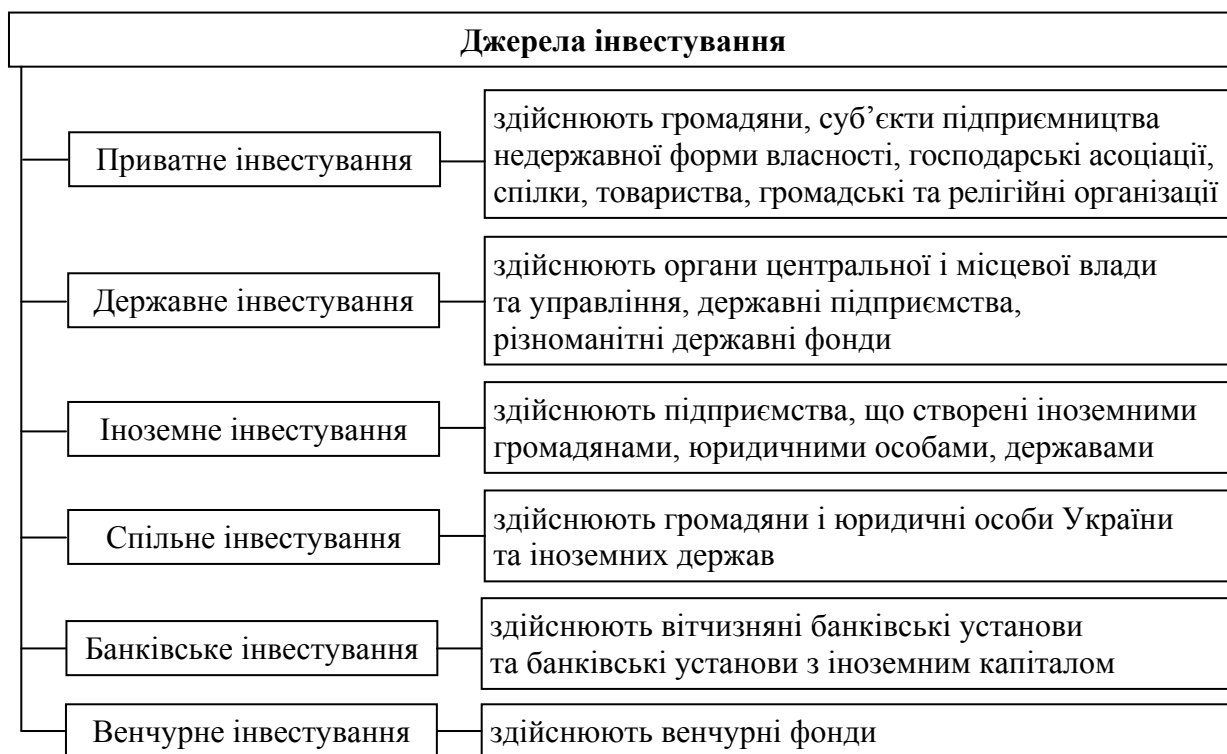


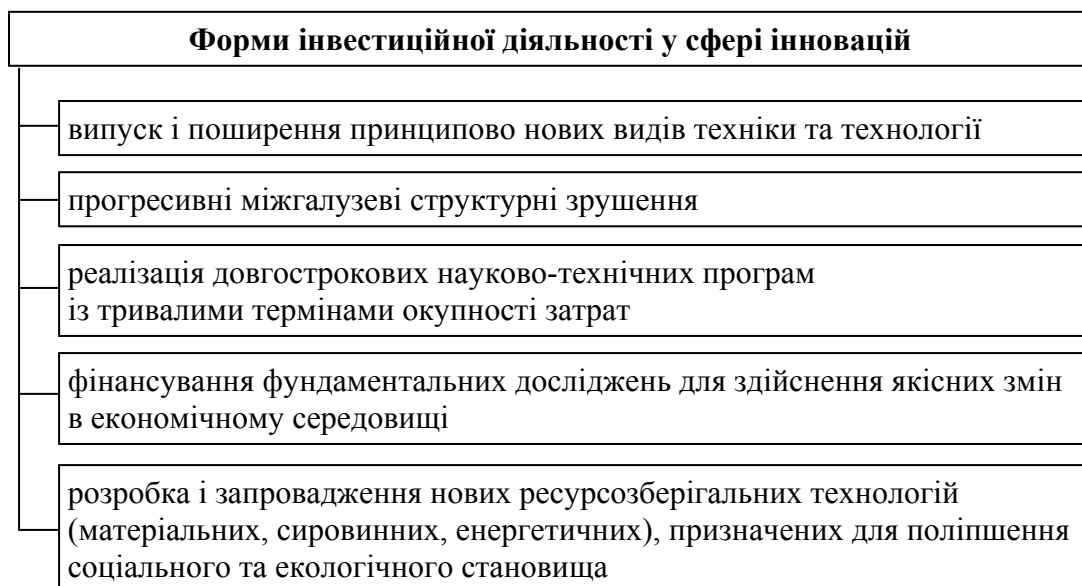
Рис. 1.7. Структура джерел інвестування

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [43, с. 12–15; 121, с. 21; 212, с. 24–29].

Отже, у будь-якому разі інвестиції – це майбутня технічна і технологічна база подальшого економічного розвитку країни, модернізації виробничих процесів та ефективності виробництва, умова економічного зростання.

Практична реалізація інвестицій забезпечується інвестиційною діяльністю (вкладенням інвестицій), що є однією з важливих видів господарської діяльності суб'єктів підприємництва і найважливішою формою реалізації їхніх економічних інтересів [121, с. 22].

У Законі України «Про інвестиційну діяльність» [89], який розглянуто вище, подається трактування інвестиційної діяльності «як сукупності практичних дій громадян, юридичних осіб і держави, спрямованих на реалізацію інвестиційних програм з метою отримання доходу або прибутку» [89]. У Законі наведено форми інвестиційної діяльності (рис. 1.8) у сфері інновацій, тобто у сфері впровадження науково-технічних досягнень у виробництво, виробничі процеси, технології і виробничої та соціальної інфраструктури, а також нових видів техніки (див. рис. 1.8).



**Рис. 1.8. Класифікація форм інвестиційної діяльності у сфері інновацій**

*Примітка.* Сформовано на основі [19, с. 50–53; 89; 90; 94; 97; 100; 121, с. 23; 177, с. 44–53].

Проте термін «інвестиційна діяльність» має ширше значення, оскільки включає такі процеси, як: пошук інвестиційних ресурсів; вибір об'єктів інвестування, які б давали суттєву віддачу, тобто були б ефективними; формування інвестиційної програми, аналіз інвестиційного проекту та формування інвестиційного портфеля; реалізацію інвестицій.

Розглядаючи коло суб'єктів інвестиційної діяльності, спостерігаємо, що якщо раніше основними інвесторами були держава, підприємства (виробництва) і банки, то тепер з'явилися принципово нові учасники (інститути): страхові, інвестиційні, фінансові компанії, пенсійні та інвестиційні фонди, концерни, консорціуми, промислово-фінансові групи та інші фінансові інститути. Такі суттєві зміни щодо формування інвестиційних ресурсів різними фінансовими інститутами потребують виваженого державного впливу на процеси формування та ефективного використання інвестиційних ресурсів усіма учасниками інвестиційного процесу, що, звичайно, потребує ефективного регулювання з боку державних органів [121, с. 25].

А регулювання інвестиційного процесу та управління інвестиційною діяльністю повинно базуватись на виваженій інвестиційній політиці держави і розробленні конструктивної стратегії щодо розвитку основних галузей

вітчизняної економіки та окремих виробництв, їхнього інвестиційного забезпечення. У свою чергу, стратегія інвестиційного розвитку національної економіки повинна бути однією зі складових загальнодержавної стратегії соціально-економічного розвитку країни, ураховуючи умови перехідного періоду і забезпечуючи поступове економічне зростання.

Звичайно, стратегія економічних реформ у кожній країні ґрунтується на особливостях її історичного розвитку, специфіці економічного та соціального становища, політичної ситуації, фінансових можливостей усередині країни і можливостей залучення зовнішніх ресурсів, наявності природних ресурсів тощо.

Стратегічне реформування вітчизняного господарства повинно включати такі основні взаємопов'язані завдання, як: перше – проведення системних перетворень в економіці, включаючи інституційні та структурні зміни, які б найбільш відповідали послідовному та цілеспрямованому розвитку суспільства; друге – забезпечення лібералізації економіки, гарантуючи при цьому скорочення функцій держави і зміцнення функціонального впливу на розвиток господарства інститутів недержавного характеру; третє – забезпечення фінансової макроекономічної стабілізації на основі проведення суворої політики бюджетних, грошово-кредитних відносин, обмінного валютного курсу, оплати праці тощо.

На основі ґрунтовного аналізу суті і значення термінів «інвестиції» та «інвестиційна діяльність», які подають вітчизняні і зарубіжні вчені-економісти, науковці й економісти-практики, можна сформулювати своє визначення зазначеним дефініціям.

Отже, на наш погляд, інвестиції – це сукупність майнових і фінансових ресурсів та інтелектуальних цінностей, які вкладаються у власне виробництво з метою його реконструкції, модернізації та запровадження новітніх технологій, в інші об'єкти суб'єктів підприємництва та соціальної сфери з метою отримання прибутку, а також інновації. А інвестиційна діяльність – це процес реалізації інвестицій, тобто вкладення матеріальних, фінансових ресурсів та інтелектуальних цінностей в об'єкти економіки і соціальної сфери.

## **1.2. Інституційна структура інвестиційного ринку і нормативно-правове забезпечення регулювання інвестиційної діяльності в умовах трансформаційної економіки**

Розвиток сучасного вітчизняного інвестиційного ринку, особливо взаємодії на ньому органів держави і суб'єктів господарювання, свідчить про те, що система державного регулювання в національній економіці не відповідає міжнародним стандартам та потребам вітчизняного господарства, а тому система державного регулювання інвестиційного ринку вимагає нагальних дієвих і кардинальних змін [298, с. 16], а також удосконалення інституційних основ формування і розвитку інвестиційного ринку та інвестиційної діяльності.

Інституційні основи формування і розвитку інвестиційного ринку та інвестиційної діяльності є досить важливими в господарській практиці, особливо в період переходу від адміністративно-командної економіки до ринкових відносин. Адже саме в цей період, період переходу до ринкової економіки, відбуваються глибокі соціально-економічні зміни, зміни у фінансовій та виробничій сферах.

Характерною особливістю для ринкового господарювання є мобільність матеріальних, трудових, фінансових та інших ресурсів. І кожен підприємець може на свій власний розсуд вкладати і переміщувати свій капітал з одного виробництва в інше, з однієї галузі – в іншу, з однієї сфери економіки в іншу виходячи із власних економічних інтересів.

Ринкові відносини як виробничого характеру, так і фінансового виникають на основі права займатися будь-яким видом підприємництва, організувати його на свій розсуд, розширювати чи припиняти діяльність за власним бажанням. Саме це характеризує ринок і є його об'єктивною умовою існування.

Функціональна визначеність ринку полягає в забезпеченні ним процесів саморегулювання економічної системи і він виконує регулятивну функцію у процесі безперервного відтворення та надійного зв'язку між виробництвом і споживанням.

Тут варто зазначити, що «основне завдання регулятивної діяльності – це підтримка зв'язків між людьми, регулювання їхньої діяльності. Зв'язки й відносини між людьми виникають стихійно у процесі самоорганізації, тому на початковому етапі не потребують спеціальних регуляторних інститутів» [298, с. 16]. Проте, як показує світовий досвід, для ефективного розвитку суспільства і розв'язання, поряд з економічними питаннями, соціальних потреб формуються спеціальні форми регуляторної спрямованості, що й викликає створення відповідних адміністративних і правових органів у формі спеціальних організацій, установ, тобто інститутів, які й забезпечують координацію і впорядкованість різних сфер суспільних взаємин і соціальних потреб.

А тому на сьогодні створення і регулювання інституційного середовища належить саме державі, яка або ефективно виконує цю роль і забезпечує зростання національної економіки і суспільства, або ж веде пасивну роботу в цьому напрямі.

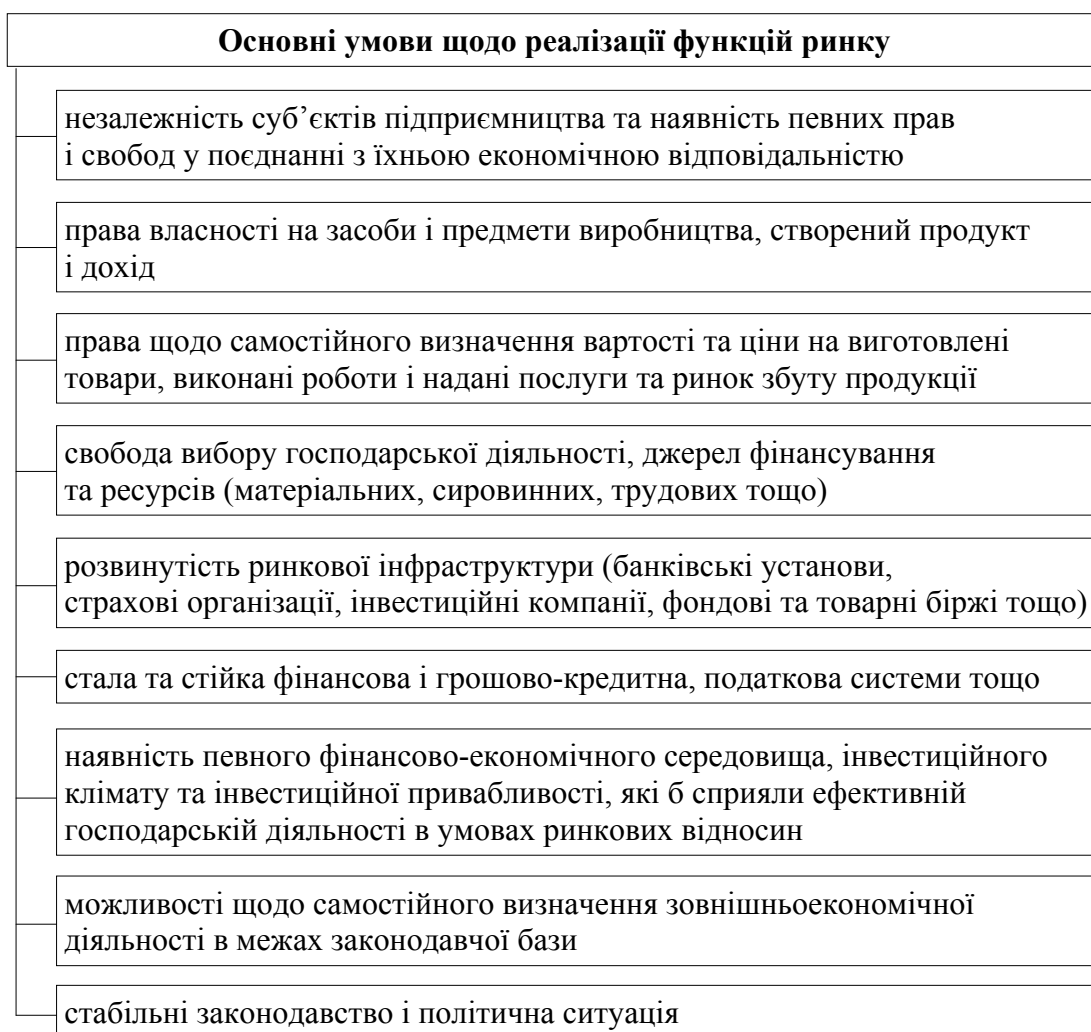
Варто ще зауважити, що дієвість держави як головного інституту у сфері регулювання господарських процесів, у тому числі й інвестиційних процесів, залежить від рівня суспільних інститутів та професійності спеціалістів, які очолюють і працюють у цих інститутах. А це ставить державу в залежність від економічної та політичної ситуації взагалі, і зокрема «від капіталу, тому що існує прямий зв'язок між змістом і механізмами суспільних інститутів та ступенем складності економіки» [65, с. 15; 298, с. 17]. А тому інституціоналізація без відповідної економічної бази та суттєвої фінансової підтримки не дає значних результатів [109, с. 308; 298, с. 17].

Проте на сучасному етапі розвитку демократичного суспільства і розвитку ринкових відносин у господарській сфері ефективна економічна система не може існувати без розвиненого громадського суспільства та розбудовуватись без відповідних інститутів саморегулювання [233; 298, с. 18]. А тому для вдосконалення системи регулювання інвестиційних процесів та інвестиційної діяльності дуже важливим питанням стає активне партнерство учасників інвестиційного ринку на основі саморегулятивних організацій. Саморегулювання,

поряд із державним регулюванням, передбачає встановлення не тільки відповідних правил, норм серед учасників ринку, а й відповідних санкцій за їх порушення, а також механізмів щодо врегулювання суперечностей між учасниками ринку [298, с. 18; 306].

Зазначимо, що держава має регулювати інвестиційний ринок лише в тому разі, коли це вкрай потрібно. А це великі обсяги інвестицій у відповідні галузі національної економіки чи пріоритетні та стратегічні виробництва, чи виняткові території шляхом створення вигідних умов, надання гарантій, податкових пільг тощо [298, с. 16; 303; 306].

Проте свої функції ринок реально може виконувати тільки за відповідних умов (рис. 1.9).



**Рис. 1.9. Основні умови щодо реалізації функцій ринку**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [65; 109; 233; 296, с. 16; 298; 303; 306] та законодавчих і нормативно-правових актів [89].

Основна властивість ринкової економіки полягає в розвитку ринкових відносин у всіх сферах господарювання, галузях і регіонах країни, а також побудові ринкових відносин між суб'єктами господарювання і фінансовими установами. Звичайно, усі вищезазначені суб'єкти формують свою діяльність із урахуванням ринкових змін і ситуації, яка складається на внутрішньому і зовнішньому ринках, а також з урахуванням розвитку ринкової інфраструктури.

Варто зазначити, що «ринок – це звичайно будь-яка сфера обміну, в якій існує купівля і продаж товарів або послуг» [253, с. 457]. Ще одне визначення терміна «ринок», яке, на наш погляд, більш широко його характеризує, – «це сфера товарного обміну; пропозиція і платоспроможний попит на товари, послуги в масштабі світового товариства, країни або окремих районів... Світовий ринок – національні ринки країн, пов'язаних між собою зовнішньою торгівлею» [273, с. 766].

Отже, уся національна економіка виступає як сукупність ринків.

У системі ефективного розвитку національної економіки досить важливу і чи не найголовнішу роль виконує інвестиційний ринок (рис. 1.10), який являє собою «сукупність економічних відносин, що виникають між продавцями й покупцями інвестиційних товарів і послуг, а також об'єктів інвестування в усіх його формах» [80, с. 396].

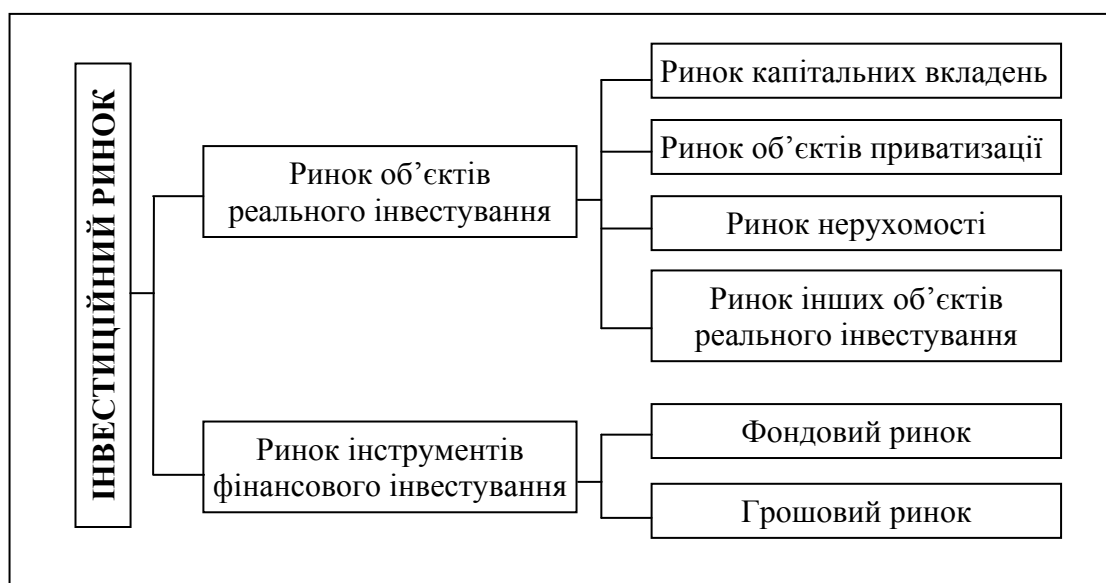


Рис. 1.10. Структура інвестиційного ринку

Джерело. [80, с. 396].



Аналіз структури національного ринку дає комплексне уявлення про ринкову економіку як єдність взаємопов'язаних і взаємодіючих ринків.

Взаємодія ринків у системі національного ринку здійснюється за допомогою відповідних установ, інститутів ринку, а саме: фондових і товарних бірж, бірж праці, кредитних і страхових установ, інвестиційних банків та інвестиційних компаній тощо, які в цілому становлять ринкову інфраструктуру. У рамках кожного окремого ринку функціонують спеціалізовані організації (інститути) інфраструктури. Так, на інвестиційному ринку функціонують товарні біржі, різного роду фонди та компанії, банківські установи тощо (рис. 1.11).

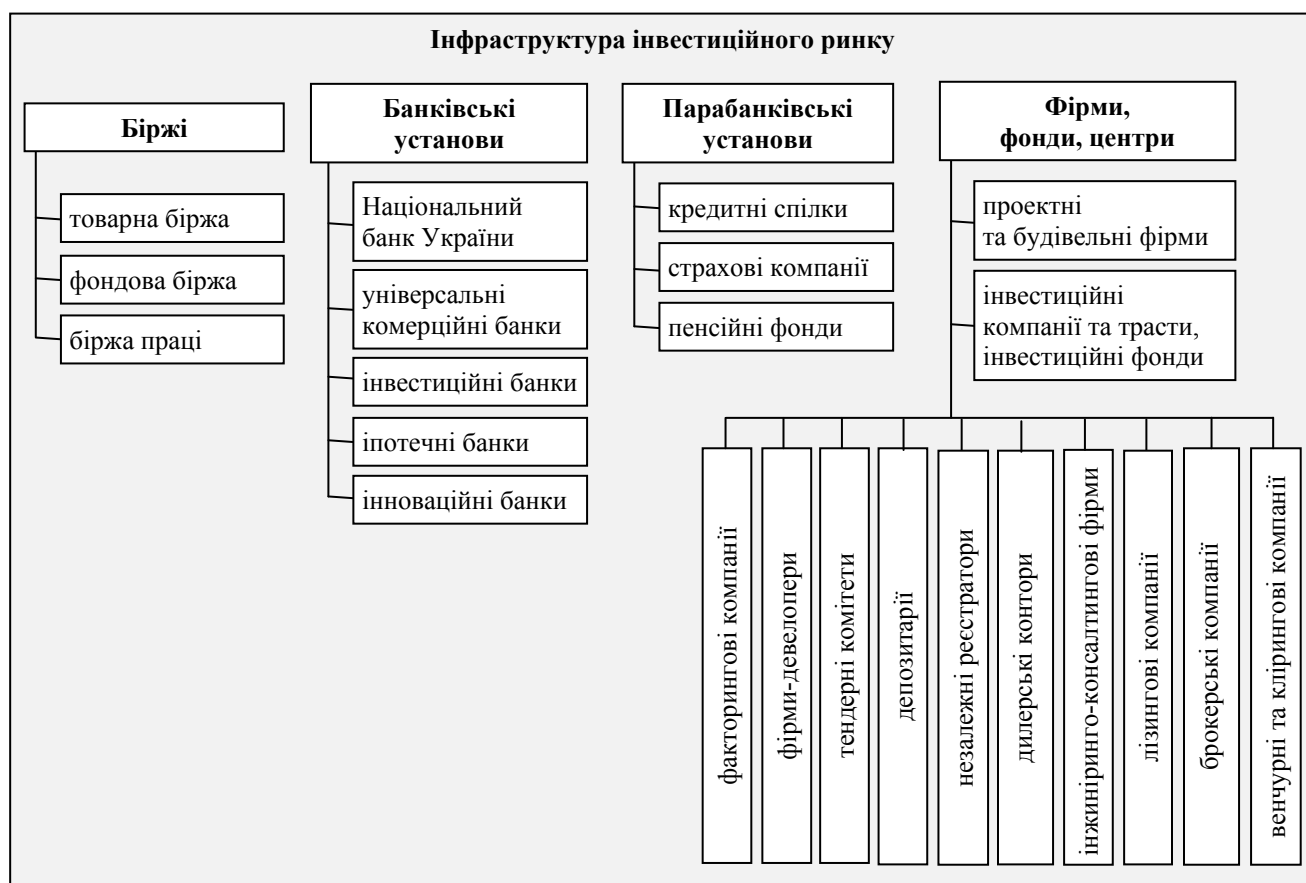


Рис. 1.11. Інфраструктура інвестиційного ринку

*Примітка.* Сформовано автором.

Зазначимо, що ринкова інфраструктура займає досить великий економічний простір, який включає у своє середовище виробників і споживачів товарів і послуг, організовує укладення відповідних контрактів та угод, сприяє фінансовому забезпеченню реалізації інвестиційних проектів, регулює збут

виробленої продукції тощо. Інфраструктура інвестиційного ринку забезпечує мобілізацію та розподіл фінансових ресурсів, упровадження новітніх технологій та інновацій, сприяє ефективному розвитку національної економіки.

Варто зазначити, що з огляду на соціально-економічні наслідки та методи регулювання ринок суттєво відрізняється в розвинутих країнах і країнах із трансформаційною економікою, а тому потрібно досить глибоко і всебічно вивчати й аналізувати вже наявний досвід, проблеми та особливості функціонування ринку і розробляти заходи щодо адаптації досвіду різних країн у сфері його регулювання до умов національної економіки.

Деякі вчені, науковці та економісти-практики вважають, що ринок і його регулювання – несумісні поняття. Проте досвід розвинутих країн підтверджує, що державне регулювання потрібне і воно особливо розкрилось у період розвитку монополій і посилення процесів усупільнення виробництва [296, с. 18]. Регулювання з боку держави в зазначений період проявилось у системі податкової і фінансово-кредитної політики та інших економічних заходів, які були спрямовані на централізацію впливу на структуру і пропорції виробництва з метою запобігання економічним кризам і обмеженню безробіття.

Розвиток великих підприємств досить часто призводить до монопольного впливу на конкуренцію і спричиняє несприятливі умови щодо розбудови сфери малого та середнього підприємництва, стримування науково-технічного прогресу в умовах стабільної економіки, а у кризових явищах – до різкого занепаду відповідної сфери виробництва, оскільки самостійно не може впоратись із кризою і потребує значних фінансових коштів для подолання кризи. Така ситуація вимагає втручання держави шляхом ужиття антикризових заходів і прийняття законів, тобто відповідного регулювання. Державне регулювання дає змогу подолати негативні явища в розвитку економіки, пришвидшити освоєння досягнень науково-технічного прогресу, послабити тенденцію щодо завищення цін.

Ринкова форма господарювання, у свою чергу, сприяє підвищенню ефективності виробництва, його соціальній орієнтації, проте ринок не розв'язує

всіх проблем, які стоять перед ефективним розвитком національної економіки, і його не можна розглядати як єдиний регулятор виробництва. А як показує практика, ринкові відносини потребують дієвого регулювання, особливо з боку держави, тобто державних інститутів, діяльність яких створює планово-ринковий механізм регулювання виробництва, та їх взаємодія суттєво впливає на ефективність розвитку як окремих галузей, так і економіки загалом.

Звичайно, ринкова форма господарювання суттєво сприяє підвищенню ефективності виробничих процесів, їхній соціальній орієнтації, зростанню продуктивних сил, проте ринок не можна розглядати як єдиний і цілеспрямований регулятор виробництва. Як показала практика, ринкові відносини, навіть у високорозвинутих економіках, потребують регулювання [296, с. 19].

У свій час відомий економіст Дж. Гелбрейт у праці «Нове індустріальне товариство» стверджував, що «всі великі звершення індустріальної системи є результатом планування» [52; 296, с. 19]. В усіх випадках ідеться про детальне планування випуску продукції, ретельний контроль за цінами, детальні розрахунки відповідно до випуску продукції, попиту на неї, забезпеченість виробництва необхідними компонентами – робочою силою, сировиною і матеріалами, машинами – та можливість їх придбання в потрібній кількості за попередньо відомими цінами і в певні терміни. Віддати розв’язання цих проблем означає передати його сліпому випадку [52, с. 411; 296, с. 19–20]. Дж. Гелбрейт зауважував, що у практиці не існує ні переваг ринку, ні переваг планування. У деяких проблемних питаннях розвитку економіки доцільно використовувати ринковий механізм, який має перевагу в чітко визначеній проблемі і виконує свої корисні функції при її розв’язанні, проте загалом на нього покладатися недоцільно, оскільки в розв’язанні іншої проблеми доцільно застосовувати планування попиту і пропозиції [52; 296, с. 20].

Ринкова форма господарювання не завжди гарантує ефективність господарювання, ефективність розвитку галузей національної економіки, ефективність розвитку територій зокрема і країни в цілому. Така форма лише надає можливості щодо якісного розв’язання проблем, які виникли в суспільстві і господарській чи фінансовій сфері. І розв’язання проблемних питань

у господарській діяльності забезпечує лише якість, обґрунтованість та реалізм і виваженість державного регулювання на всіх рівнях управління економічними процесами зокрема та економікою в цілому [296, с. 20].

Низка зарубіжних і вітчизняних економістів покладаються на роль держави в ринковій економіці, виходячи з концепції А. Сміта, який «розглядав державу насамперед як захисника і гаранта прав власності й цілісності національного суверенітету, законності, правопорядку, стабільності національної валюти» [256; 296, с. 20].

Запровадження у практику тільки зазначених функцій не зможе забезпечити ефективне функціонування ринку і гарантувати досягнення значних економічних результатів.

Досвід ефективного економічного розвитку багатьох країн свідчить про потребу створення адекватної інституційної основи, яка сформує відповідне середовище для утворення ринкових інституцій та інститутів [296, с. 20].

Адже, як стверджує Дж. М. Кейнс, існують умови, за яких ринкові відносини і ринкове господарство не тільки не можуть забезпечити рівномірність розвитку та функціонування економіки, а й призводять до зниження їхнього рівня. Науковець спрямував увагу на те, що гроші, які є суспільним інститутом, не можуть функціонувати тільки за ринковими умовами, тут потрібне дієве державне регулювання, яке б вирівнювало умови розвитку економіки, а грошово-кредитна політика держави забезпечувала б стабілізацію грошового обігу, рівень цін, валютний курс, відсоткову ставку і була б дієвим елементом розвиненого ринкового господарства [296, с. 21].

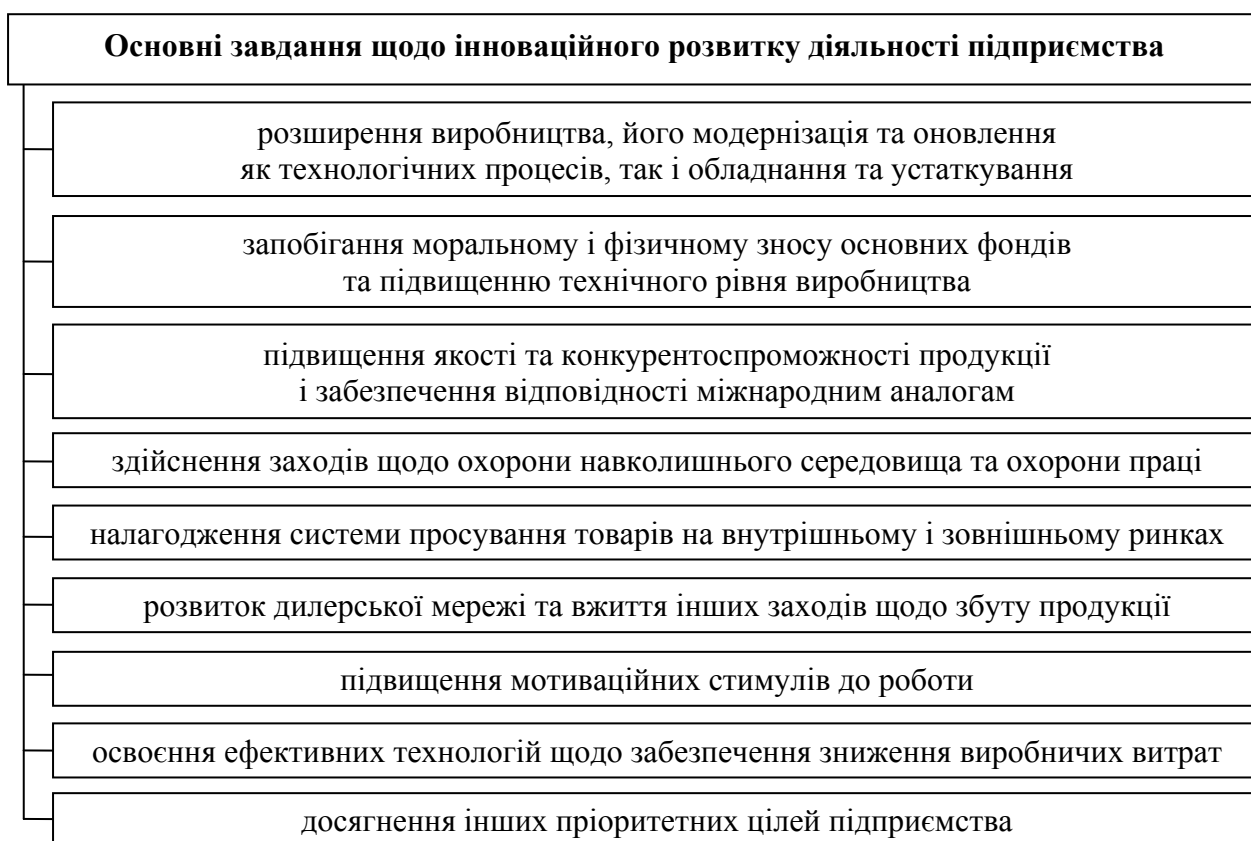
Центральним інститутом у забезпеченні формування економічного середовища національної економіки є Національний (центральний) банк держави, який покликаний за допомогою відповідних регуляторів забезпечувати рівновагу у вітчизняній економіці. А отже, лише держава через свої інститути шляхом створення належних умов, особливо розподілу і перерозподілу доходів через механізм державного бюджету, забезпечить рівномірний розвиток усіх галузей національної економіки і необхідний рівень добробуту громадян.

Серед економічних проблем, пов'язаних із виходом України з глибокої кризи і подальший її динамічний розвиток, потребують кардинальної конструктивної та

структурної перебудови основних і пріоритетних галузей вітчизняної економіки, банківської системи, системи планування та координації національної економіки. Важливу роль у цих питаннях, питаннях становлення і розвитку виробництва, відіграють інвестиційні ресурси та дієва інвестиційна діяльність усіх учасників інвестиційного процесу.

Подальший розвиток національної економіки, її інтеграція у світовий економічний простір, стабілізація економічної діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання неможливі без дієвого інвестиційного ринку та ефективного використання інвестиційних ресурсів у пріоритетних секторах матеріального виробництва та соціальної сфери [214; 301, с. 54].

Інвестиційні ресурси потрібні, по-перше, для забезпечення нормального функціонування підприємства, а по-друге – для його сталого розвитку, модернізації та запровадження новітніх технологій, тобто інноваційного розвитку діяльності суб'єкта господарювання (рис. 1.12).



**Рис. 1.12. Класифікація основних завдань щодо інноваційного розвитку діяльності підприємства**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [235; 301, с. 55].

Варто зауважити, що інноваційний розвиток суб'єкта підприємницької діяльності суттєво залежить від державної інвестиційної політики, під якою розуміють «комплекс заходів, що забезпечують вигідне вкладення власних позикових та інших засобів в інвестиції з метою забезпечення фінансової стійкості роботи підприємства в найближчій і подальшій перспективі» [26; 153; 171; 176; 216; 235; 289; 299; 301, с. 55]. Дещо ширше визначення терміна «інвестиційна політика» подають автори Фінансового словника [80, с. 346], які вважають, що інвестиційна політика – це «загальнодержавні принципові рішення та заходи, що визначають напрями використання капітальних вкладень у сферах і галузях економіки з метою забезпечення ефективності та пропорційності її розвитку, усунення міжгалузевих і внутрішньогалузевих диспропорцій, досягнення оптимальних співвідношень між розвитком матеріального виробництва і невиробничої сфери тощо» [80, с. 346].

Інвестиційна політика суб'єкта господарювання впливає зі стратегічних цілей його діяльності, передбачає вирішення певних завдань і базується на відповідних принципах (рис. 1.13).



**Рис. 1.13. Завдання і принципи інвестиційної політики суб'єкта господарювання**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [80, с. 346; 301, с. 55].

Зазначимо, що на практиці, виходячи з різних цілей підприємства, обсягів отриманого доходу та рівня ризику, розрізняють і використовують відповідні типи інвестиційної політики, а саме: консервативну, помірковану (компромісну) або агресивну (рис. 1.14).



Рис. 1.14. Класифікація типів інвестиційної політики підприємства

Примітка. Сформовано на основі аналізу [80, с. 346].

Кожне підприємство самостійно, виходячи з цілей, які воно ставить перед собою, обирає той чи інший тип інвестиційної політики, проте врахування принципів, відображених на рис. 1.5, «дозволить уникнути багатьох помилок і прорахунків при розробленні інвестиційної політики підприємства» [215; 301, с. 56].

Особливості післякризового періоду розвитку вітчизняної економіки, активізація інвестиційних процесів у сфері виробництва, яка пов'язана з розвитком підприємницького середовища, спричиняють суттєву специфіку як здійснення інвестиційної діяльності, так і необхідність її державного регулювання та регулювання інвестиційного ринку взагалі [301, с. 56].

Як зазначають автори статті [301, с. 57], «державне управління та регулювання інвестиційного процесу має бути забезпечене зрозумілими, обґрунтованими, прогнозованими інструментами», «але на даний момент відзначено скорочення участі держави в інвестиційному процесі», що призвело до дисбалансу інвестиційного ринку та погіршення умов розвитку вітчизняної економіки [176; 301, с. 57].

На наш погляд, на сучасному етапі розвитку національної економіки, ураховуючи обмежені обсяги фінансових ресурсів, варто запроваджувати дієві механізми державного регулювання інвестиційного ринку та інвестиційної діяльності суб'єктів підприємництва шляхом удосконалення нормативно-правових актів і законодавчої бази, створення сприятливих умов для залучення інвестицій як за рахунок внутрішніх, так і зовнішніх джерел фінансування, а також надання різного роду податкових пільг і зниження ставок податку на прибуток, що дасть можливість одержання інвестиційного податкового кредиту, тим самим забезпечуючи належне стимулювання інвестиційної діяльності [26; 153; 171; 235; 289; 299; 301, с. 56–57].

Варто зауважити, що інвестиційна діяльність як сукупність практичних дій завжди починається з ринку, оскільки власних заощаджень і поточних доходів потенційному інвесторові початкового капіталу, здебільшого, є не достатньо.

Ринок, як вважає В. Л. Смагін, автор монографії [255], – «це необхідна складова ефективного функціонування сучасної економіки».

Ринок за своїм економічним змістом є поняттям багатограним і являє собою «сферу товарного обміну, де виникають і реалізуються відносини купівлі-продажу та здійснюється конкретна господарська діяльність щодо просування товарів і послуг від їх виробників до споживачів» [80, с. 394].

У наукових працях видатних економістів А. Сміта і Д. Рікардо ринок розглядається як одне з досить визначальних явищ економіки [256]. А. Маршалл у роботі «Принципы экономической науки» розглядає ринок як «механізм відносин продавця й покупця один з одним, де ціни регулюються без зовнішнього втручання» [180, с. 6].

У сучасних наукових публікаціях і навчальній літературі, а також монографіях зарубіжних і вітчизняних учених-економістів та економістів-практиків наведено чимало визначень категорії «ринок», у яких висвітлюються його різні сторони. Науковці К. Р. Макконнелл і С. Л. Брю розглядають ринок як «...інститут або механізм, який зводить покупців (представників попиту) і продавців (постачальників) окремих товарів і послуг» [174, с. 61]. Деякі зарубіжні вчені вважають, що «ринок – це механізм, через який покупці і продавці взаємодіють, щоб визначити ціну та кількість товару» [251, с. 74; 255, с. 10].



Автори Словника сучасної економіки МАКМІЛЛАНА трактують ринок як «будь-яку сферу обміну, в якій існує купівля і продаж товарів або послуг» [253, с. 457].

В інституціональній теорії, яка на сьогодні отримала поширення, учені розглядають ринок як організований інституціоналізований обмін [255, с. 10; 284, с. 112], ті інститути, які сприяють упорядкуванню цін, установленню консенсусу між ринковими агентами, поширенню інформації про продукти, ціни, обсяги, а також про потенційних покупців і продавців [255, с. 10].

Слід зазначити, що сьогодні у вітчизняній економічній теорії під час визначення сутності ринку на перший план висувається система або ж певна сукупність економічних відносин, які визначаються об'єктивними економічними процесами та явищами [255, с. 11].

Отже, першочерговим на ринку є відносини і взаємозв'язок з іншими сферами економіки. Тепер ринок можна охарактеризувати як систему економічних відносин, що охоплює сфери товарно-грошового обміну [255, с. 11].

На відміну від адміністративно-розподільної економіки, ринкова економіка передбачає для суб'єктів підприємництва самостійно обирати партнерів по бізнесу й укладати з ними партнерські угоди щодо господарської та фінансової діяльності, на свій розсуд здійснювати господарську діяльність і розпоряджатися отриманими у процесі господарської діяльності прибутком, фінансовими ресурсами, а також самостійно приймати управлінські рішення. «Не існує інституту більш демократичного, ніж ринок», стверджував у виданні «Капіталізм, соціалізм і демократія» А. Й. Шумпетер [255, с. 11; 302, с. 248].

Отже, ринок – це інституціональний спосіб взаємодії суб'єктів господарювання, який ґрунтується, як уже зазначалося вище, на товарно-грошових відносинах і передбачає для кожного такого суб'єкта самостійно вести господарську діяльність, установлювати ціни на свої товари, роботи і послуги.

Проте Пол А. Самуельсон у книзі «Макроекономіка» акцентує, що якою б ідеальною та досконалою не була конкурентна економіка, за якою рішення щодо розподілу ресурсів приймаються добровільно, не завжди ринок працює ідеально. А тому економічні функції держави проявляються в її трьох

найважливіших регулятивних напрямках, це – «забезпечення ефективності, справедливості та сприяння макроекономічному зростанню і стабільності» [251, с. 79].

При цьому державне регулювання спрямоване на виправлення невдач ринку, щоб забезпечити ефективність економіки, а з метою забезпечення справедливості держава використовує податки і видатки, для перерозподілу доходів забезпечується регулювання грошового обігу та макроекономічне зростання і стабільність, знижується рівень безробіття та інфляція, одночасно стимулюється економічне зростання [251, с. 80].

Зазначимо, що як і в розвинутих країнах, так і у вітчизняній економіці процеси формування ефективної моделі національного господарства потребують дієвого регулювання всіх сфер національної економіки, у тому числі й інвестиційного ринку та інвестиційної діяльності.

Ефективне регулювання інвестиційної діяльності суб'єктів інвестування реального сектору вітчизняної економіки вимагає формування відповідних інституційних структур і дієвих нормативно-правової бази та відповідних законодавчих актів.

На формування інституційної системи в усіх напрямках розвитку національної економіки вітчизняних ринків і відповідних складових загальнодержавної системи функціонування української економіки суттєво впливає сучасний трансформаційний період, який зумовлений необхідністю переходу від неефективної адміністративно-командної економіки до ринкових відносин [112, с. 152].

У згаданому періоді, періоді соціалістичної моделі економіки, існували свої інститути та інституції, які зумовлювали відповідні алгоритми діяльності і відповідні форми розвитку господарства та економіки [112, с. 152; 258, с. 10].

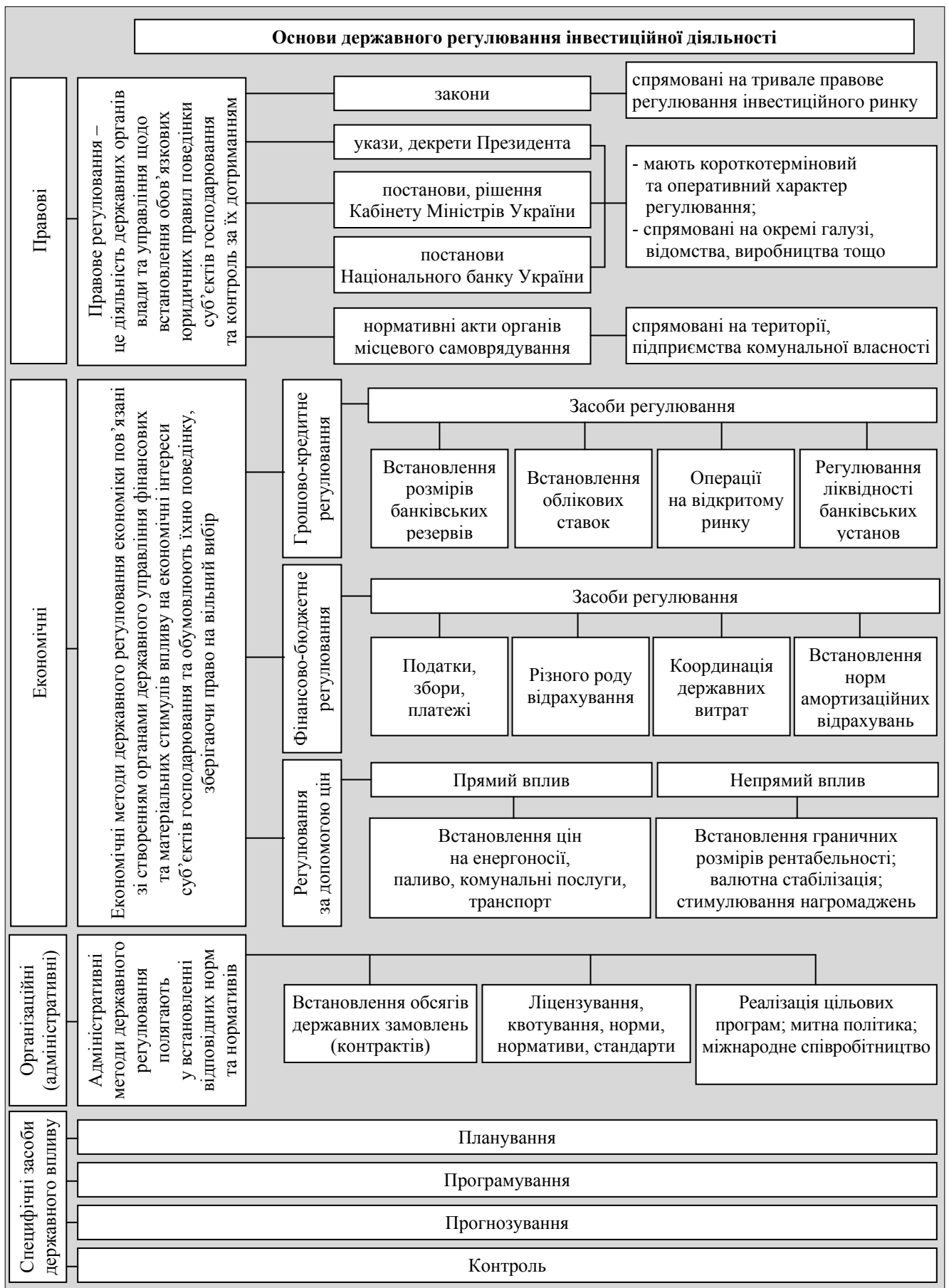
Варто зазначити, що в період трансформаційних змін у національній економіці відбувалися суттєві зміни і в інституційному середовищі. Формувались відповідні нові правила, порядки, змінювалися традиції, стандарти, соціальні норми, настанови і схеми світосприйняття, тобто видозмінювались «інституції». Під

зазначені інституції, з метою закріплення звичаїв та порядків у формі законів, інших нормативно-правових актів і відповідних установ, закладів тощо [42; 112, с. 13], тобто формувались відповідні інститути. Саме таку класифікацію і визначення надає автор видання «Теорії бездіяльного класу» С. Сорокіна, яка зазначає, що «інституція» – це встановлення, звичай, порядок прийнятий в суспільстві, а «інститут» – закріплення звичаїв та порядків у формі закону чи закладу, організації, установи [112, с. 13].

Такої ж думки, що варто розрізнити поняття «інститут» та «інституція», яку виклав у статті «Институциональные преобразования и трансакционные издержки» С. Архієреєв. Він стверджував, що виходячи з латинських трактувань цих термінів, «під інституціями природно буде розуміти правила і норми поведінки, а під інститутами – дійсно оформлені організації та заклади» [4, с. 20; 112, с. 14].

Таку ж думку щодо визначення термінів «інституція» та «інститут» має Джеймс Шефер, який під інституціями розуміє правила, «що регулюють економічні взаємини, відносини, взаємодію, тобто закони, традиції, примусові процедури, що регулюють угоди, визначаючи переваги й те, як вони включені у процеси виробництва, розподіл і споживання, а інститути – це фірми, родини і об'єднання всіх типів» [112, с. 14; 308].

Протягом усього періоду незалежності України створювалась інституційна база внутрішнього ринку інвестицій та інновацій на основі розвитку законодавства як у галузі наукових досліджень, інвестиційної та інноваційної діяльності, так і у сфері розвитку пріоритетних та стратегічних галузей національної економіки. Наслідком цього стало розроблення нормативно-правових актів, ухвалення законів України [85; 87; 89; 90; 92; 94; 97; 98; 100; 103], указів Президента України [241; 242], а також розроблення вітчизняними науковцями, вченими-економістами та спеціалістами-практиками «Стратегії економічного і соціального розвитку України на 2004–2015 роки» [270], якими визначаються правові, економічні та організаційні основи державного регулювання інвестиційної та інноваційної діяльності, заходи регулювання відносин суб'єктів та учасників інвестиційної діяльності в інвестиційних процесах, пріоритети і напрями інноваційної та стратегічні напрями інвестиційної діяльності тощо (рис. 1.15).



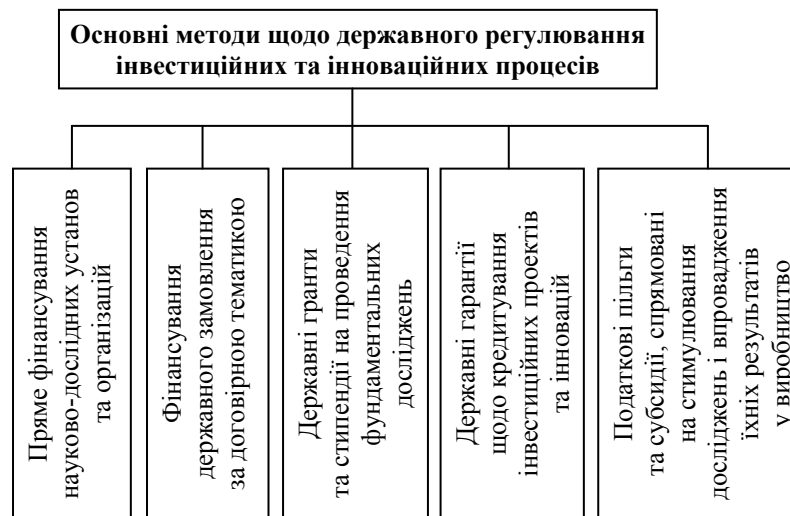
**Рис. 1.15. Стратегії економічного розвитку інвестиційної діяльності**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [280, с. 31–32; 296, с. 41–54].

Варто зазначити, що в нормативно-правових і законодавчих актах, а також програмних документах Кабінету Міністрів України постійно наголошується, що основним чинником сталого економічного зростання є дієві інвестиційні процеси та на їх основі науково-технічні інновації. Це підтверджується і тим, що основним принципом вітчизняної державної політики є структурна перебудова національної економіки, її розвиток та утвердження України як високотехнологічної держави.

Проте на практиці цей принцип реалізується досить повільно і непослідовно, що зумовлено як нестабільністю політичної ситуації в державі, недоліками в організації та управлінні науково-інноваційними та інвестиційними процесами, так і браком фінансування галузей національної економіки та інвестиційних проєктів.

Як показують ґрунтовні дослідження курсу та основних завдань і напрямів участі держави в забезпеченні інвестиційних та інноваційних процесів, визначено основні групи методів щодо їх державного регулювання (рис. 1.16).



**Рис. 1.16. Методи державного регулювання інвестиційних та інноваційних процесів**

*Примітка.* Сформовано автором.

Аналіз механізмів державного регулювання інвестиційних процесів у сфері науки, виробничих та інформаційних технологій, а також сучасних досягнень у галузі управління свідчить про суттєві проблеми як організаційного, економічного та фінансового, так і нормативно-правового характеру.

Виходячи із вищевикладеного та застосування в Україні переважно прямого бюджетного фінансування державних наукових структур і виділення на наукові дослідження та розробки незначних коштів, державні органи влади повинні шукати нові шляхи та механізми фінансування таких процесів.

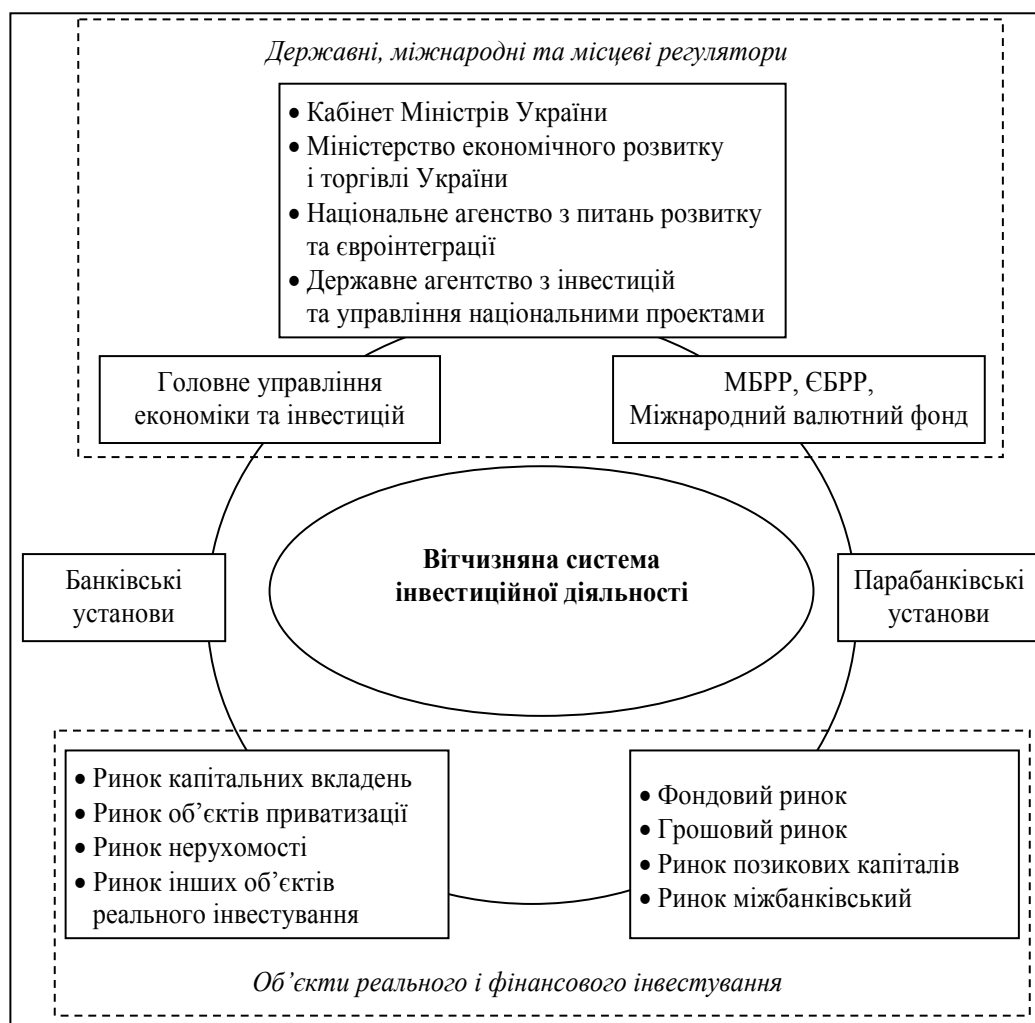
Одним із важливих факторів щодо стимулювання інвестиційно-інноваційного розвитку вітчизняної економіки є створення технопарків, які відіграють особливо важливу роль у забезпеченні швидкого впровадження результатів науково-дослідних робіт і винаходів у виробництво, а також сприяють інтенсивному розвитку науково-технічного прогресу та комерціалізації технологій надвисокого рівня, суттєво збільшуючи конкурентоспроможність держави та її економіки.

Адже основним завданням технопарків, як показує міжнародна практика, є залучення значних фінансових ресурсів у сферу інноваційного підприємництва, за рахунок чого стимулюється зростання інновацій у сферу високих технологій. Досягнення цього завдання стає можливим за рахунок тісної взаємодії капіталу промислових підприємств і розробок науково-технічного центру, чію науково-дослідну, дослідно-конструкторську та технологічну діяльність зазначений капітал покликаний фінансувати. Вказаний капітал утворюється за рахунок внесків інвесторів у статутний фонд відповідних технопарків [113, с. 31; 137, с. 13; 274; 307, с. 26–37].

З метою стимулювання інноваційної діяльності було розроблено низку нормативно-правових актів організації створення технопарків [113, с. 31; 115, с. 10; 243; 300].

Основним законодавчим актом, що регламентує діяльність інвесторів на території нашої держави, є Закон України «Про інвестиційну діяльність», ухвалений 18 березня 1991 року, із подальшими змінами і доповненнями [89].

Інституційна структура функціонування, управління та державного регулювання вітчизняної системи інвестиційної діяльності до свого складу включає державні органи управління, регулювання та фінансового забезпечення і відповідну інфраструктуру (рис. 1.17).



**Рис. 1.17. Інституційна структура функціонування, управління і державного регулювання вітчизняної системи інвестиційної діяльності**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій, нормативно-правових і законодавчих актів [22; 63; 89; 124, с. 246; 173; 191; 216; 280].

Зазначимо, що для досягнення високих темпів економічного зростання, піднесення інвестиційної активності та посилення темпів розвитку інвестиційних процесів досить важливими є реалізація інвестиційної та інноваційної політики держави, державне регулювання фондового ринку, розвиток діяльності фондових бірж, заохочення іноземних інвестицій у вітчизняну економіку і банківське інвестиційне кредитування реального сектору національної економіки.

Інвестиційному ринку, як і складовій інвестиційного ринку – інвестиційній діяльності, відводиться ключове значення щодо ефективного розвитку як основних, пріоритетних і стратегічних галузей вітчизняної економіки, так і всього господарського комплексу держави.

У країнах із перехідною економікою розвиток інвестиційної діяльності має особливу роль – роль фінансового забезпечення суб'єктів господарювання інвестиційними коштами для їх модернізації, розширення сфери виробництва, підвищення якості продукції та створення нових, конкурентоспроможних товарів, а також товарів, які б замінили імпортовані.

Важливо зазначити, що в Україні діє низка законодавчих і нормативно-правових актів, які регламентують інвестиційну діяльність (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

**Основні законодавчі та нормативно-правові акти,  
що регулюють інвестиційну діяльність, їх характеристика**

Законодавчий і нормативно-правовий акт	Характеристика
1. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р. № 1560-XII, із змінами та доповненнями (ВВР, 1991, № 47, ст. 646)	Визначає загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України. Спрямований на забезпечення рівного захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також на ефективне інвестування народного господарства України, розвиток міжнародного економічного співробітництва та інтеграції [89]
2. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 15 березня 2001 року № 2299-III, із змінами та доповненнями (ВВР, 2001, № 21, ст. 103)	Визначає правові та організаційні основи створення, діяльності та відповідальності суб'єктів спільного інвестування, особливості управління їх активами, встановлює вимоги до складу, структури та зберігання активів, особливості розміщення та обігу цінних паперів інститутів спільного інвестування, порядок та обсяг розкриття інформації інститутами спільного інвестування з метою залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів [92]
3. Закон України «Про інноваційну діяльність» від 04 липня 2002 року № 40-IV, із змінами і доповненнями (ВВР, 2002, № 36, ст. 266)	Визначає правові, економічні та організаційні засади державного регулювання інноваційної діяльності в Україні, встановлює форми стимулювання державою інноваційних процесів і спрямований на підтримку розвитку економіки України інноваційним шляхом. Згідно із цим Законом державну підтримку одержують суб'єкти господарювання всіх форм власності, що реалізують в Україні інноваційні проекти, і підприємства всіх форм власності, які мають статус інноваційних [90]



Законодавчий і нормативно-правовий акт	Характеристика
4. Закон України «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні» від 16 січня 2003 року № 433-IV, із змінами і доповненнями (ВВР, 2003, № 13, ст. 93)	Визначає правові, економічні та організаційні засади формування та реалізації пріоритетних напрямів інноваційної діяльності в Україні. Метою Закону є створення правової бази для концентрації ресурсів держави на провідних напрямках науково-технологічного оновлення виробництва та сфери послуг у країні [97]
5. Закон України «Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків» від 16 липня 1999 року № 991-XIV, із змінами і доповненнями (ВВР, 1999, № 40, ст. 363)	Визначає правові та економічні засади запровадження та функціонування спеціального режиму інноваційної діяльності технологічних парків [100]
6. Закон України «Про іноземні інвестиції» від 13 березня 1992 року № 2198-XII, із змінами і доповненнями (ВВР, 1992, № 26, ст. 357)	Визначає особливості режиму іноземних інвестицій на території України [91]
7. Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19 березня 1996 року № 93/96-ВР, із змінами і доповненнями (ВВР, 1996, № 19, ст. 80)	Визначає особливості режиму іноземного інвестування на території України, виходячи з цілей, принципів і положень законодавства України [99]
8. Закон України «Про державну програму заохочення іноземних інвестицій в Україні» від 17 грудня 1993 року № 3744-XII, із змінами і доповненнями (ВВР, 1994, № 6, ст. 28)	Встановлює, що відносини, пов'язані із заохоченням іноземних інвестицій в Україні, встановленням основних пріоритетів, іноземного інвестування в економіку України, регулюються доданою до цього Закону Державною програмою заохочення іноземних інвестицій в Україні, що є його невід'ємною частиною [85]
9. Закон України «Про захист іноземних інвестицій» від 10 вересня 1991 року № 1540а-XII, із змінами і доповненнями (ВВР, 1991, № 46, ст. 616)	Визначає законні права та інтереси іноземних інвесторів на території України, а також гарантує розподіл і перерозподіл прибутків та визначає сплату податків [88]
10. Закон України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» від 13 жовтня 1992 року № 2673-XII, із змінами і доповненнями (ВВР, 1992, № 50, ст. 676)	Визначає порядок створення і ліквідації та механізм функціонування спеціальних (вільних) економічних зон на території України, загальні правові і економічні основи їх статусу, а також загальні правила регулювання відносин суб'єктів економічної діяльності цих зон з місцевими радами народних депутатів, органами державної виконавчої влади та іншими органами [93]
11. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого 2006 року № 3480-V, із змінами і доповненнями (ВВР, 2006, № 31, ст. 268)	Визначає умови та порядок випуску цінних паперів, а також регулює відносини, що виникають під час розміщення, обігу цінних паперів і провадження професійної діяльності на фондовому ринку, з метою забезпечення відкритості та ефективності функціонування фондового ринку [104]

Законодавчий і нормативно-правовий акт	Характеристика
12. Закон України «Про наукову та науково-технічну діяльність» від 13 грудня 1991 року № 1977-ХІІ, із змінами і доповненнями (ВВР, 1992, № 12, ст. 165)	Визначає роль держави в розвитку науки і техніки, використанні науково-технічних результатів для перетворення суспільного виробництва та задоволення потреб людей; основні цілі, напрями та принципи державної науково-технічної політики; форми та методи державного регулювання в науково-технічній сфері; повноваження державних органів у здійсненні науково-технічної політики; економічні та правові гарантії розвитку науково-технічної діяльності [94]
13. Закон України «Про пріоритетні напрями розвитку науки і техніки» від 11 липня 2001 року № 2623-ІІІ, із змінами і доповненнями (ВВР, 2001, № 48, ст. 253)	Визначає правові та організаційні засади цілісної системи формування та реалізації пріоритетних напрямів розвитку науки і техніки в Україні [98]
14. Закон України «Про Загальнодержавну комплексну програму розвитку високих наукоємних технологій» від 9 квітня 2004 року № 1676-ІV, із змінами і доповненнями (ВВР, 1992, № 12, ст. 165)	Загальнодержавна комплексна програма розвитку високих наукоємних технологій спрямована на запровадження моделі сталого економічного зростання вітчизняних підприємств шляхом удосконалення структури їх основного капіталу та інтенсивного інвестування високотехнологічного виробництва [87]
15. Закон України «Про промислово-фінансові групи в Україні» від 21 листопада 1995 року № 437/95-ВР, із змінами і доповненнями (ВВР, 1996, № 23, ст. 88)	Визначає порядок створення, реорганізації та ліквідації промислово-фінансових груп в Україні, транснаціональних промислово-фінансових груп, а також фінансово-економічні умови їх діяльності [103]
16. Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 7 грудня 2000 року № 2121-ІІІ, із змінами і доповненнями (ВВР, 2001, № 5–6, ст. 30)	Визначає структуру банківської системи, економічні, організаційні і правові засади створення, діяльності, реорганізації і ліквідації банків. Метою цього Закону є правове забезпечення стабільного розвитку і діяльності банків в Україні і створення належного конкурентного середовища на фінансовому ринку, забезпечення захисту законних інтересів вкладників і клієнтів банків, створення сприятливих умов для розвитку економіки України та підтримки вітчизняного товаровиробника [83]
17. Закон України «Про Національний банк України» від 20 травня 1999 року № 679-ХІV, із змінами і доповненнями (ВВР, 1999, № 29, ст. 238)	Визначає юридичний статус, принципи організації, завдання, функції і повноваження Національного банку України, у тому числі його функції і повноваження у сфері банківського нагляду; забезпечення стабільності грошової одиниці України. Сприяє дотриманню стабільності банківської системи, а також у межах своїх повноважень цінової стабільності та інвестиційної діяльності [95]

Законодавчий і нормативно-правовий акт	Характеристика
18. Закон України «Про фінансовий лізинг» від 16 грудня 1997 року № 723/97- ВР, із змінами і доповненнями (ВВР, 1998, № 16, ст. 68)	Визначає поняття лізингу, а також загальні правові та економічні засади його здійснення. Лізинг – це підприємницька діяльність, яка спрямована на інвестування власних чи залучення фінансових коштів [102]

*Примітка.* Сформовано автором.

Інституційні перетворення потрібні для формування дієвих ринкових відносин між державою і суб'єктами господарювання, суб'єктами господарювання і фінансово-кредитними установами, а також для приведення в дію механізму створення ринкового господарювання – підприємництва і конкуренції. Трансформація діючих і створення нових інститутів як державних, так і недержавних форм призводять до змін у відносинах власності, приватизації, сфері земельних реформ, формуванні ринків праці, капіталів, сфері підтримки підприємництва, антимонопольної політики, розвитку інвестиційних процесів та інвестиційної діяльності, фінансової інфраструктури, запровадження законодавчої бази ринкової економіки тощо [110; 112].

Нова інституційна структура повинна забезпечувати міцний фундамент ринкової економіки, яка базується на таких принципах: повній рівновазі між пропозицією і попитом на товари й послуги за допомогою цінових механізмів; насиченні ринків товарами високої якості, що задовольняють платоспроможний попит населення; конструктивному функціонуванні валютного, фінансового, інвестиційного ринків та ринків трудових і матеріальних ресурсів тощо.

Зазначимо, що досконала законодавча і нормативно-правова база є важливим елементом інституційної структури функціонування, управління та державного регулювання вітчизняного інвестиційного ринку, відіграє досить важливу роль у подоланні кризових явищ [137, с. 9–15] як у фінансовій, так і виробничій сферах, а також дозволяє забезпечити стабільний і зростаючий розвиток національної економіки в цілому та її окремих галузей, а також пріоритетних і стратегічних виробництв, які забезпечують випуск продукції на експорт, та імпортозамінну продукцію і товари.

### **1.3. Механізм державного регулювання інвестиційної діяльності в умовах трансформації економіки**

Глобалізація на початку ХХІ століття стала ключовим поняттям, що характеризує процеси світового розвитку і проявляється у процесах формування світового ринку капіталу, суттєво впливає на формування і використання інвестиційних ресурсів, механізмів їх ефективного розподілу між державами. Це підтверджують автори публікації «Глобалізація та її регіональні виміри» [62, с. 7].

У сфері економіки розвиток глобалізаційних процесів тісно пов'язаний із посиленням на світовому ринку конкурентної боротьби за сферу впливу за використанням і перерозподілом різного роду ресурсів (фінансових, матеріальних, сировинних тощо) [62, с. 7].

Проблеми ефективності державного управління і регулювання в умовах глобалізації будуть наростати не тільки у сфері розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів, а й торкатимуться взаємовідносин міжнаціональних, регіональних і місцевих органів влади, у процесах формування їхньої спільної відповідальності за забезпечення ефективного розвитку світової і національної економік [62, с. 9].

Ріст глобалізації потребує посилення ролі держави в новій стратегії розвитку економіки нашої держави, зміни її функцій і завдань до трансформації міжнародної господарської системи. Адже тільки держава своїми владними повноваженнями здатна формувати і реалізовувати стратегічні напрями ефективного розвитку країни [62, с. 9].

На сьогоднішньому етапі розвитку країни не можуть ефективно розвиватись у замкнутому просторі, а тому вони цілеспрямовано інтегруються в міжнародну сферу, насамперед до європейських структур. Проте інтегруючись у світову економіку, доцільно враховувати можливості своєї країни і постійно проводити економічну політику, спрямовану на досягнення міжнародної конкурентоспроможності національної економіки та підвищення рівня добробуту українських громадян [47, с. 543–544; 62, с. 11; 67].

Тут варто зауважити, що глобалізація та інтеграція досить сильно впливають на національний розвиток як культури, освіти, так і виробництво, зайнятість населення, а це, у свою чергу, – на безпеку держави.

Адже за роки незалежності сотні потужних підприємств енергетичної, текстильної, автомобільної промисловості занепали, що призвело до ліквідації сотні тисяч робочих місць, а значить різкого збільшення числа безробітних.

А тому, рухаючись до ринкової економіки, не треба відводити на задній план ефективно державне регулювання, особливо його інвестиційне забезпечення, яке суттєво впливає на розвиток як суб'єктів підприємництва, так і всієї національної економіки.

Адже українська економіка, як і економіки інших держав постсоціалістичного простору, характеризуються досить низьким рівнем конкурентоздатності продукції, недостатнім обсягом інвестицій, низьким рівнем залучення національної економіки до міжнародного поділу праці, дешевиною робочої сили.

З цієї позиції вітчизняна економіка є надзвичайно привабливою нішею щодо реалізації міжнародного капіталу, яка проявляється у вкладенні великих обсягів інвестицій у стратегічні та пріоритетні галузі, а також окремі виробництва і території. Однак про реальний стан справ у цьому питанні дати вичерпну однозначну відповідь важко, покладаючись на те, що в Україні немає чіткого визначення напрямів розвитку окремих галузей економіки, виробництв і територій, а також проблемність ситуації обумовлюється нестабільністю політичного стану та різного роду негативних обставин і критичних умов у країні [62, с. 18–19; 292, с. 267–272].

А тому нашій державі потрібно якомога швидше сформувати основні напрями розвитку регіонів, територій, окремих виробництв і галузей, забезпечивши при цьому їхню інвестиційну привабливість і створивши хороші умови щодо залучення внутрішніх і зовнішніх інвестицій [62, с. 19; 67].

Крім цього, зараз постає ще й проблема розвитку національного ринку трудових ресурсів, адже значна частина висококваліфікованих кадрів працюють

на економіку зарубіжних держав і вони вже фактом своєї відсутності знижують рівень вітчизняного ринку праці (за даними обстежень, майже у два рази спостерігається відплив кваліфікованих кадрів) [48, с. 19; 62, с. 20; 265–267].

Отже, розв'язання проблеми дешевизни вітчизняної робочої сили і створення умов захисту кваліфікованої праці для національного господарства є одним із базових напрямів не тільки стратегії економічного і соціального розвитку України на перспективу, а й забезпечення інвестування в людський потенціал і потенціал освітньої сфери з метою відновлення та наповнення на основі нових вимог підприємницьких структур і фінансових інститутів кваліфікованими кадрами [62, с. 21].

Іншим деструктивним фактором впливу глобалізаційних процесів на регіональні ринки праці є галузеві особливості розподілу міжнародних інвестицій у національну економіку. Адже, як показують оцінки експертів, вони надзвичайно слабо або ж зовсім не впливають на нарощування нових робочих місць у виробничій сфері. Згідно з даними експертного аналізу в галузевій структурі іноземні інвестиції вкладають здебільшого в харчову промисловість, фінансовий сектор, тобто ті виробництва, які не є працемісткими [62, с. 21–22]. Загальний обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну на 01 січня 2013 року становив 6 627,0 млн дол. США (табл. 1.4), а станом на 01.01. 2014 – 3 351,0 млн дол. США і 58 156,9 млн дол. США з початку інвестування [222, с. 10; 267].

Таблиця 1.4

### Прямі іноземні інвестиції в Україну

Роки Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Прямі іноземні інвестиції (сальдо), млн дол. США	9 218	9 903	4 654	5 759	7 015	6 627	3 351
Прямі іноземні інвестиції (сальдо), відсоток до ВВП	6,5	5,4	4,0	4,2	4,3	3,8	1,8
Прямі іноземні інвестиції в Україну, обсяг на кінець періоду, млрд дол. США	38,1	47,0	52,0	58,0	65,5	73,6	76,7
Прямі іноземні інвестиції в Україну, обсяг на кінець періоду, відсоток до ВВП	26,7	25,8	44,4	42,5	40,1	41,8	42,1
Прямі іноземні інвестиції в Україну, обсяг на кінець періоду, дол. США на одну особу	820,7	1 018,5	1 131,8	1 266,6	1 435,0	1 617,0	1 689,0

Примітка. Сформовано на основі [222, с. 10].

Приплив прямих іноземних інвестицій зріс на 8,7 відсотка – до 7,8 млрд дол. США (94 відсотки з них було спрямовано до реального сектору економіки). Водночас високими були обсяги інвестицій за кордон – 1,2 млрд дол. США. Загалом, чистий приплив прямих іноземних інвестицій становив 6,6 млрд дол. США (2011 року – 7 млрд дол. США), а 2013-го – 3,8 млрд дол. США [221, с. 8].

Основним отримувачем інвестиційного капіталу був реальний сектор економіки, до якого 2013 року було спрямовано 83 відсотки чистих надходжень.

Зазначимо, що прямі іноземні інвестиції, які направлялись у вітчизняну економіку, у весь післякризовий період мали тенденцію мінливу – то збільшувались, то зменшувались. Це було пов'язано з нестабільністю національної політики щодо вибору напрямку міжнародної інтеграції, нестабільною внутрішньою політикою, а також зміною векторів міжнародної інтеграції (рис. 1.18).

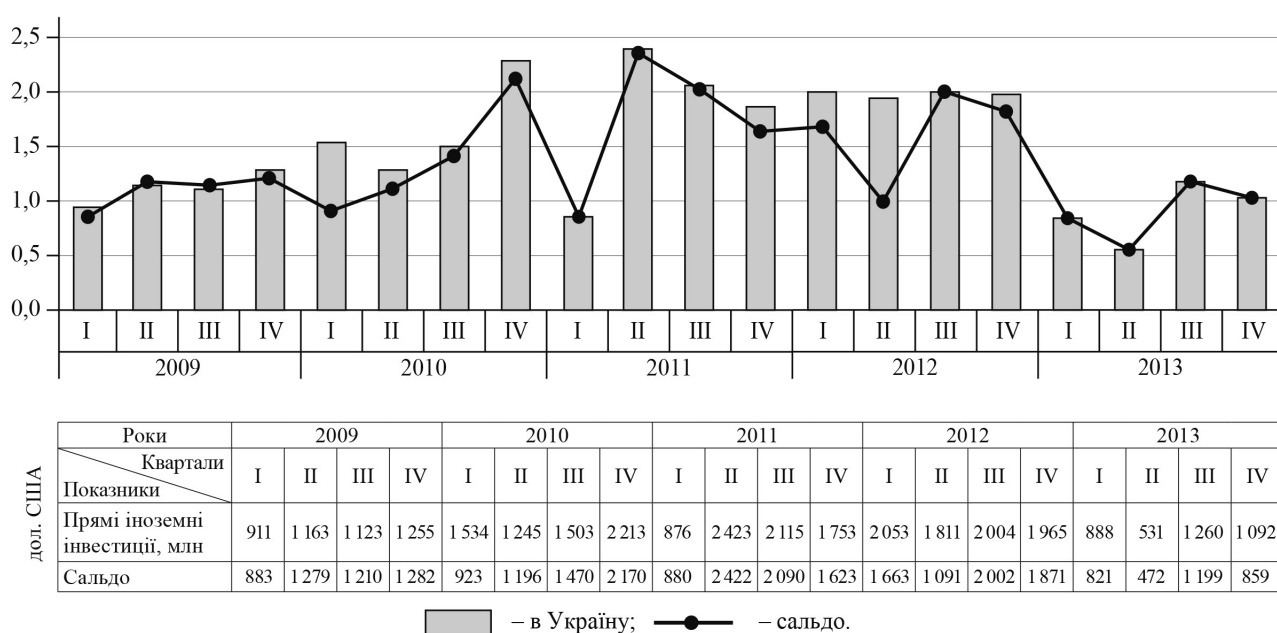


Рис. 1.18. Прямі іноземні інвестиції (чисте збільшення) в Україну

Примітка. Сформовано на основі офіційних даних [221, с. 12; 222, с. 11].

Загалом, за станом на 01.01.2013 накопичений обсяг інвестицій в українську економіку становив 72,8 млрд дол. США, а в розрахунку на одну особу – 1,6 тис. дол. США (на 11,3 відсотка більше, ніж рік тому), а за станом на 01.01.2014 – 79,6 млрд дол. США (на одну особу – 1,7 тис. дол.) [221, с. 8; 222, с. 8].

На кінець 2012 року найбільше прямих іноземних інвестицій було вкладено у фінансовий сектор – 28,5 відсотка іноземного капіталу. Крім того, 17,3 відсотка коштів іноземних інвесторів зосереджено в металургійному виробництві, 14,2 відсотка – в операціях із нерухомістю, оренді, інжинірингу та послугах підприємцям, сім відсотків – у гуртовій торгівлі [221, с. 8–9].

Економічне зростання у країні, як уже зазначено, неможливе без достатнього насичення економіки платіжними інструментами, кредитними та інвестиційними ресурсами. А щоб це вирішити, варто запроваджувати відповідні механізми як фінансової підтримки, так і державного регулювання.

Найбільш ефективним розв'язанням цієї проблеми, з економічного погляду, є запровадження нульового дефіциту державного бюджету або навіть його профіциту, тобто перевищення дохідної частини над витратною. Цьому активно сприяють динамічний розвиток виробництв, розширення сфери послуг промислових підприємств, малого і середнього підприємництва.

Досить ефективним у розвитку національної економіки було б законодавче врегулювання щодо встановлення майнової та кримінальної відповідальності неплатників податків, запровадження механізму прискореного банкрутства, націоналізація підприємств боржників або ж тих, які приватизувались, згортають виробництво і не розвиваються, з подальшим їх переданням у довірче управління.

Держава повинна підтримувати вітчизняного виробника створенням умов ефективної роботи і наданням відповідної фінансової підтримки тим, хто реально бажає цього і здатний працювати ефективно та модернізувати й розширювати необхідні виробництва.

Варто зазначити, що в останні десять років українська економіка запрацювала за законами і механізмами ринкового типу. А ринкові відносини в національній економіці формуються вже більш як два десятиліття. І вже сьогодні вітчизняна економіка має риси, притаманні сучасним розвинутих країнам.

Звичайно, це тільки перші кроки і перші успіхи. А тому ще не можна стверджувати, що всі економічні перетворення досягли повного і якісного ступеня, якісної зміни та розвиваються на основі ринкових відносин.



На теперішній час ще досить важливим аспектом в економічному розвитку країни є державне регулювання не тільки економічних процесів, а й державне регулювання їхніх складових, у тому числі й інвестиційної діяльності окремих підприємств і фінансових інституцій, а також сфери залучення вітчизняних та іноземних інвестицій.

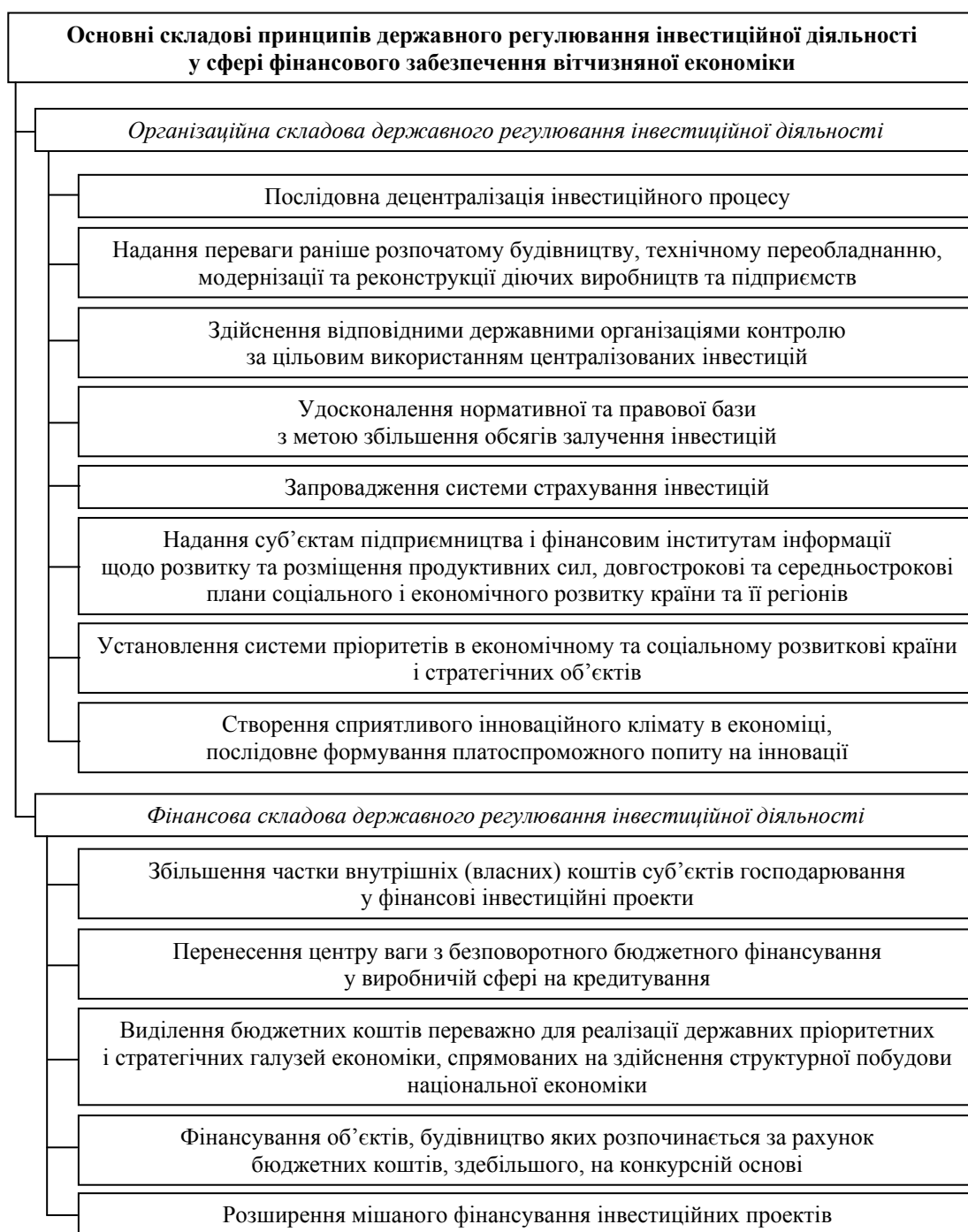
У вітчизняній економіці інвестиційна діяльність регулюється різного роду державними і недержавними інститутами та відповідними законодавчими і нормативно-правовими актами, а також різними указами, постановами, положеннями та інструкціями.

В основу державного регулювання інвестиційної діяльності покладено низку суттєвих і визначних принципів (*рис. 1.19*), які відображають основні напрями інвестиційної діяльності в системі фінансового забезпечення вітчизняної економіки.

Державне регулювання національної економіки реалізується відповідними інструментами впливу держави на економічні процеси та економічні відносини на інвестиційному ринку такими заходами, як забезпечення виробництв сировиною і матеріалами через товарні біржі; стимулювання сукупного попиту шляхом заохочення інвестицій; зменшення вартості (ціни) кредиту; розширення сфери державних закупівель; установлення відповідних квот; надання відповідних пільг підприємствам, які випускають продукцію і товари на експорт або імпортозамінну продукцію; підвищення рівня зайнятості; проведення ефективної фіскальної політики тощо.

Важливо зазначити, що будь-яке регулювання повинно у своїй основі опиратись на чітко визначені правила, механізми, які мають бути прописані в нормативно-правових і законодавчих актах, а методи регулювання застосовуватись відповідно до попиту і пропозицій на вітчизняному і світовому ринках.

Адже якщо конкуренція серед виробників продукції, товарів та послуг зростає, то це суттєво впливає на попит, який порівняно з пропозицією сповільнюється і в результаті цього товарний ринок насичується товарами, що призводить до зниження їхньої ринкової ціни, а значить це безпосередньо веде до зменшення обсягів продукції, і тим самим проходить вирівнювання попиту і пропозиції [296, с. 33].



**Рис. 1.19. Класифікація принципів державного регулювання інвестиційної діяльності**

*Примітка.* Сформовано на основі [44; 136, с. 208–209; 173; 269; 280; 293] та законодавчих і нормативно-правових актів [89].

Основними напрямками державного регулювання інвестиційної діяльності в умовах транзитивної економіки є визначення пріоритетних сфер та об'єктів інвестування, податкова, бюджетна, соціально-економічна, інноваційна і грошово-кредитна сфери тощо (рис. 1.20).



**Рис. 1.20. Основні напрями державного регулювання інвестиційної діяльності в умовах транзитивної економіки**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [293, с. 150; 296, с. 201–202] та законодавчих і нормативно-правових актів [89].

Головними пріоритетними і стратегічними галузями національної економіки є машинобудування, особливо пасажирський транспорт, важкі вантажні літаки, верстати з програмним управлінням, металургійний комплекс (порошкова і феросплавна металургія, виробництво труб, профілів різних форм, залізних та алюмінієвих листів тощо), а також хімічна та нафтохімічна промисловість і будівництво.

До пріоритетних і стратегічних галузей вітчизняної економіки потрібно зарахувати і сільське господарство та переробну промисловість.

Механізм державного регулювання інвестиційної діяльності повинен базуватись на головних завданнях інвестиційної діяльності (рис. 1.21), інвестиційній політиці держави та інвестиційній політиці суб'єктів інвестування (рис. 1.22), виходячи з їхніх стратегічних цілей і дотримуватись відповідних принципів (рис. 1.23).

Урахування зазначених принципів дасть можливість суттєво підвищити якість розробки інвестиційної політики і механізмів державного регулювання інвестиційної діяльності.



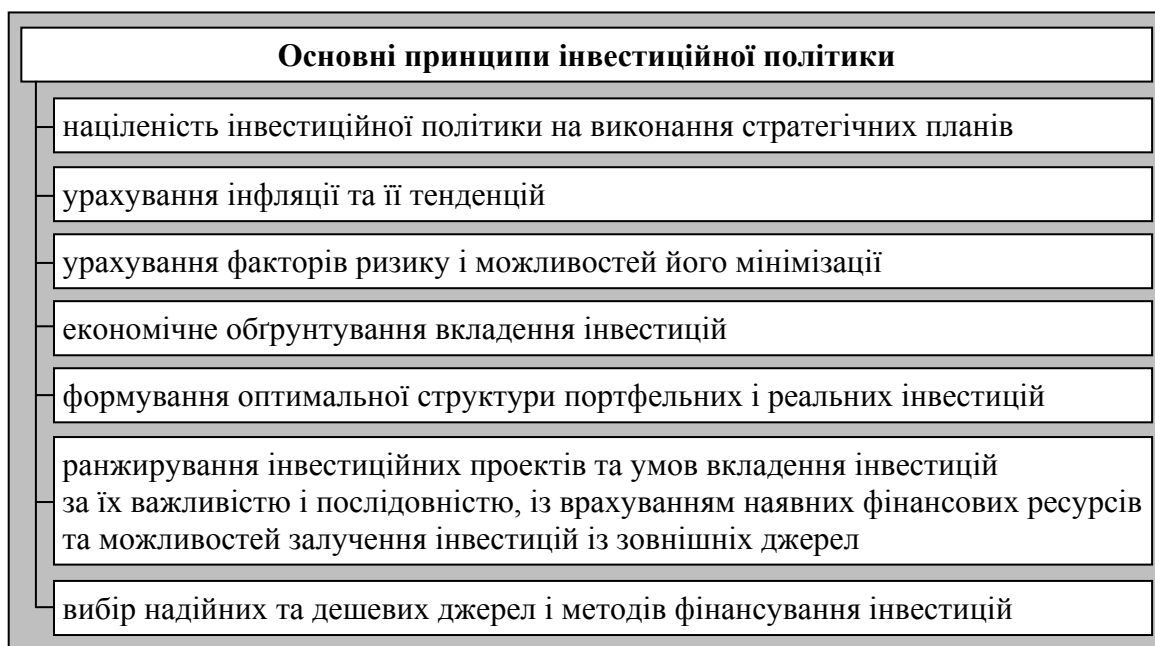
Рис. 1.21. Основні завдання інвестиційної діяльності

Примітка. Сформовано на основі [21; 121; 191; 215; 269; 280; 293].



Рис. 1.22. Основні напрями інвестиційної політики держави і підприємств

Примітка. Сформовано на основі [21; 44; 121; 191; 215; 269; 280; 293].



**Рис. 1.23. Основні принципи інвестиційної політики**

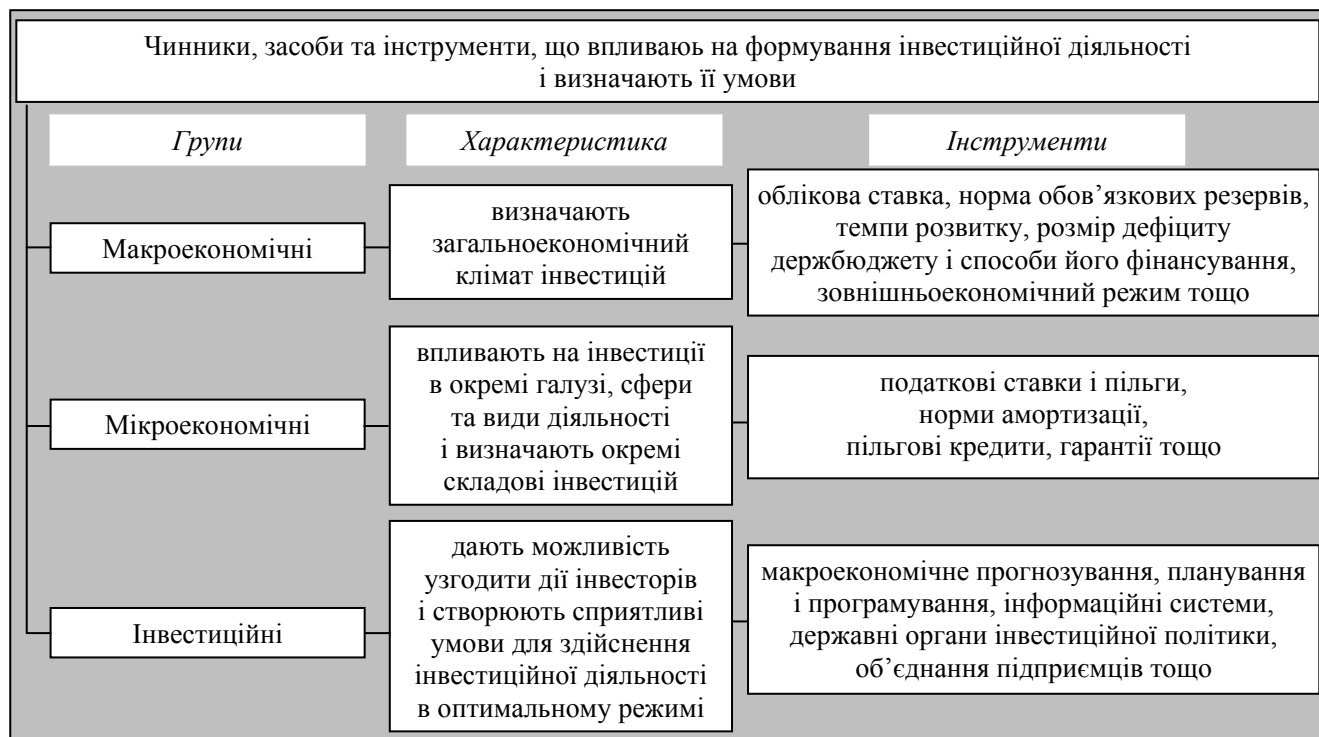
*Примітка.* Сформовано на основі [21; 44; 121; 191; 215; 269; 280; 293].

Державне регулювання умов інвестиційної діяльності полягає у здійсненні впливу на відповідні інвестиційні рішення суб'єктів інвестиційного процесу за допомогою відповідних інструментів:

- податків і податкових пільг;
- грошово-кредитної та амортизаційної політики;
- надання фінансової допомоги у формі дотацій, субсидій, субвенцій, бюджетних позик на розвиток окремих регіонів, територій, галузей економіки, виробництв;
- цінового регулювання на матеріали, комплектуючі та енергоносії, які використовуються у виробництві інноваційної продукції чи товарів, і на саму інноваційну продукцію та товари;
- встановлення відповідних умов користування природними ресурсами: землею, водою тощо;
- здійснення державної експертизи інвестиційних проектів тощо [189, с. 267].

Узагалі, чинники та засоби, які визначають і формують відповідні умови інвестиційної діяльності та суттєво впливають на інвестиційні рішення суб'єктів

господарювання, розподіляють на три групи, які характеризують інвестиційні вкладення на різних рівнях економіки (рис. 1.24).



**Рис. 1.24. Класифікація чинників, засобів та інструментів щодо формування інвестиційної діяльності**

*Примітка.* Сформовано на основі [136, с. 210].

Особливості післякризового періоду розвитку національної економіки покликані більш ефективно здійснювати інвестиційну діяльність, активізувати інвестиційні процеси в Україні, створити дієву систему управління національним господарством, галузями економіки, територіями та регіонами, а також, особливо, стратегічними виробництвами і виробництвами, які випускають імпортозамінну продукцію та продукцію на експорт. Звичайно, усе це вимагає формування ефективного механізму державного управління та регулювання як інвестиційних процесів, так і всієї системи інвестиційної діяльності, починаючи від розробки інвестиційних програм та інвестиційних проектів і закінчуючи їх реалізацією та оцінкою ефективності й віддачі від вкладених інвестицій (рис. 1.25).

Для реалізації вказаних завдань не потрібно створювати нових інститутів, а вдосконалити систему регулювання інвестиційної діяльності та управління нею.

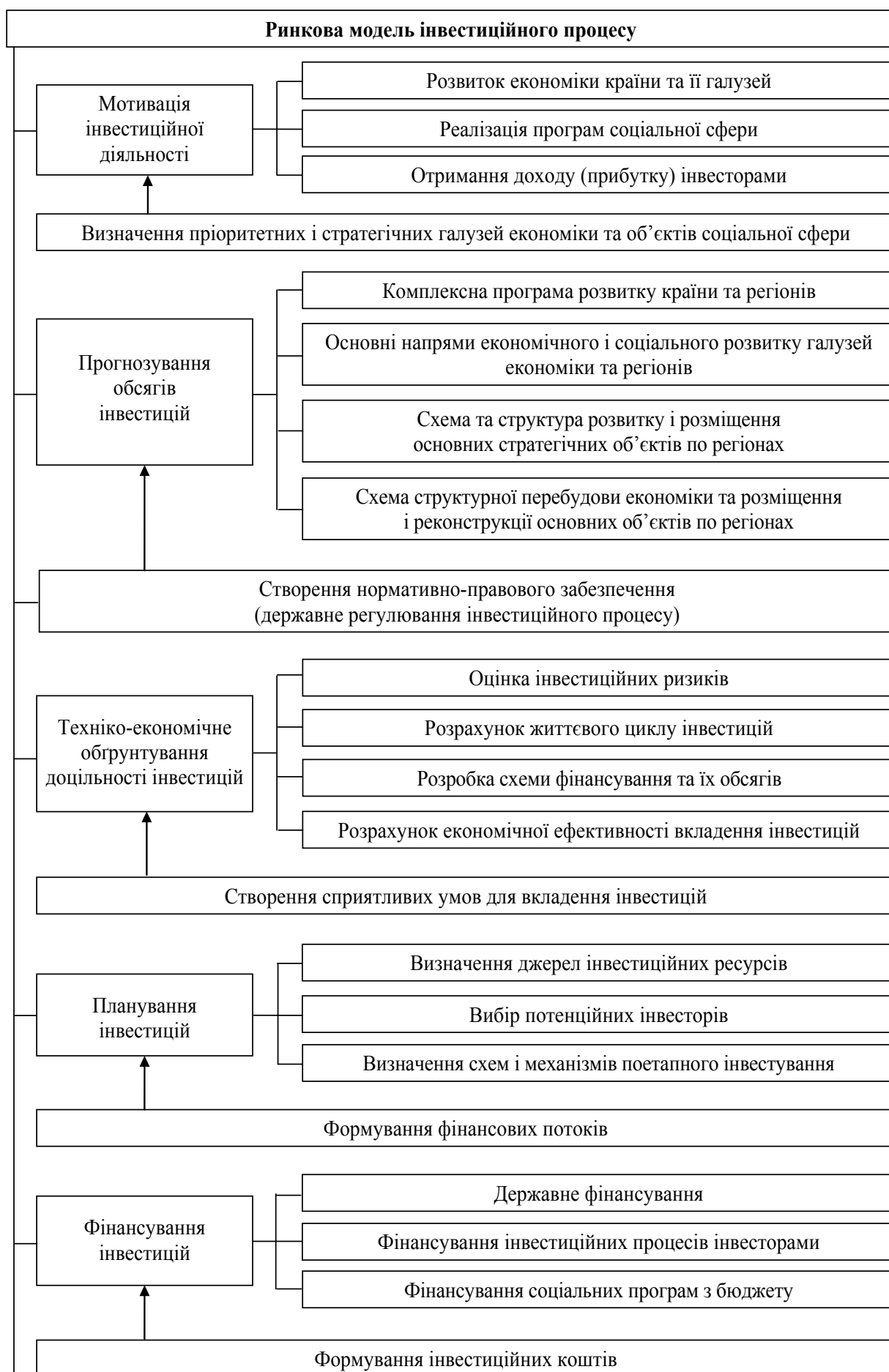


Рис.1.25 (початок)

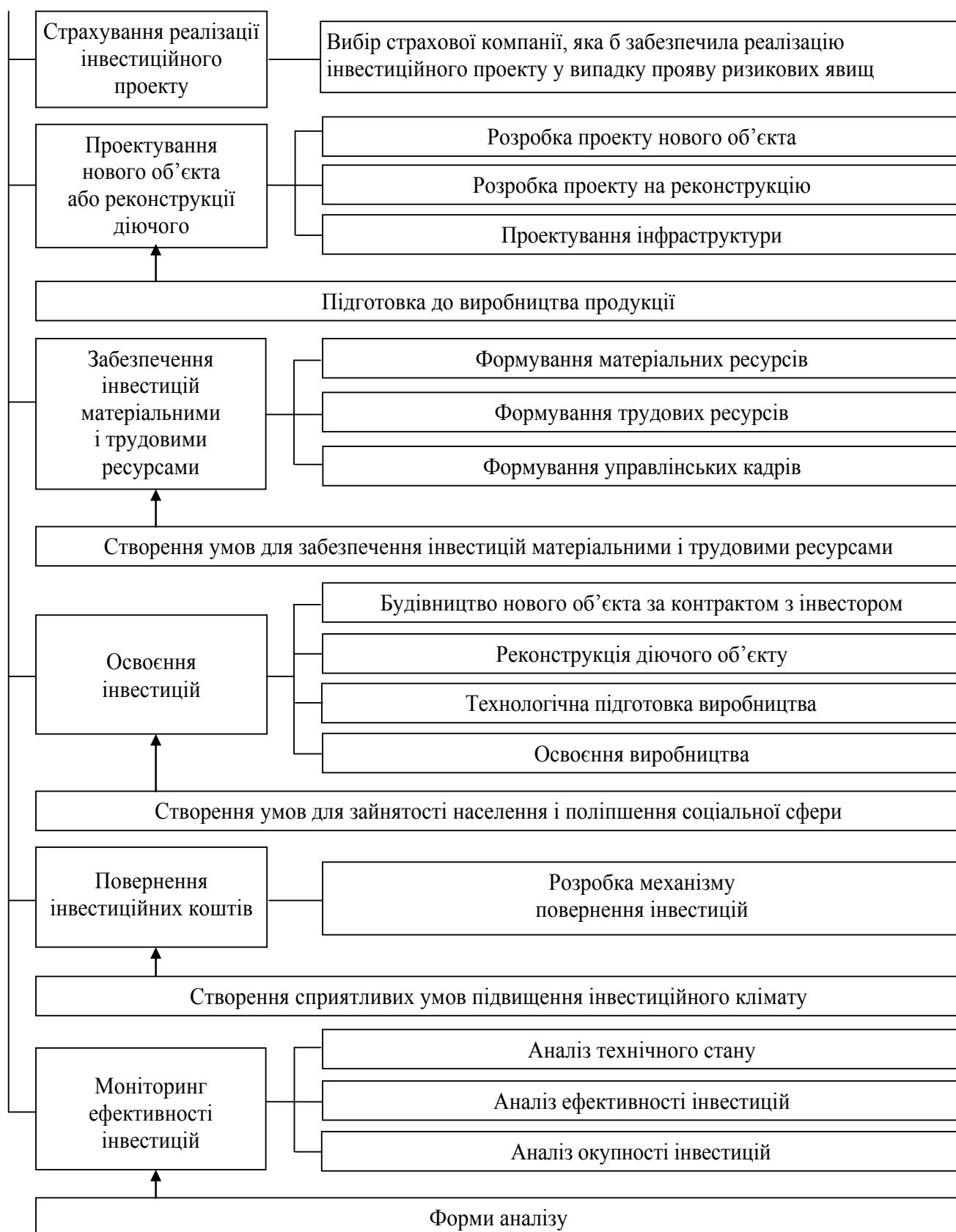


Рис.1.25 (закінчення). **Модель інвестиційного процесу**

Примітка. Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [215, с. 447–448].



Дослідження показали, що найбільш характерними стадіями інвестиційного процесу, які потребують дієвого державного регулювання, є:

- створення нормативно-правового забезпечення щодо управління і регулювання інвестиційних процесів та інвестиційної діяльності;
- створення сприятливих умов для підвищення рівня інвестиційного клімату у країні та регіонах;
- формування інвестиційних коштів і забезпечення фінансами інвестиційних проектів;
- моніторинг ефективності інвестицій.

Регулювання інвестиційної діяльності з боку держави – одна з умов реалізації державної інвестиційної політики, яка, як зазначалось вище, базується на ухваленні законів і нормативно-правових актів, що сприяють інвестиційним вкладенням, залученням інвестицій, забезпечують поліпшення інвестиційного клімату та інвестиційної привабливості і тим самим регулюють інвестиційну діяльність як підприємств зокрема, так і держави в цілому [13].

Регулювання інвестиційної діяльності реалізується за допомогою інвестиційного механізму, який ґрунтується на законодавчих та інших нормативно-правових актах і застосовує відповідні форми регулювання (рис. 1.26).



**Рис. 1.26. Структура форм державного регулювання інвестиційної діяльності**

*Примітка.* Сформовано на основі [7, с. 390–392; 173, с. 364; 189, с. 267; 280, с. 19] та законодавчих і нормативно-правових актів [89].

Розглянемо основні з них більш глибоко і ґрунтовніше.

Визначення пріоритетних сфер та об'єктів інвестування, як свідчить практика, є першим і основним моментом (точкою) формування державної інвестиційної політики. Адже пріоритетні та стратегічні галузі національної економіки, виробництва, сфери та об'єкти формують економічну базу вітчизняного господарства і забезпечують економічну безпеку країни (держави). А тому перелік таких пріоритетних і стратегічних сфер країни мають бути чітко обґрунтованими та окресленими у відповідних документах, відповідати довготривалим національним інтересам держави, бути невідкладними завданнями щодо вибудови структури національної економіки і незалежно від політичної ситуації в Україні та зміни уряду мати постійний характер, забезпечуючи тим самим незалежність національної економіки від інших держав.

Спрямування інвестицій у пріоритетні та стратегічні сфери і об'єкти вітчизняної економіки та поживлення інвестиційної активності забезпечується передусім спрямуванням інвестиційних вкладень у національну економіку, а також завдяки системі податкового регулювання через застосування відповідних інструментів: оптимальних податкових ставок і податкових пільг, надання податкових канікул, забезпечення зменшення рівня податків або ж їх повне скасування на кошти, які направляються на інвестування інновацій, тощо. Для активізації інвестиційної діяльності важливо, щоб система оподаткування передбачала інвестиційну спрямованість, яка, звичайно, забезпечується застосуванням відповідних інструментів, форм і методів (рис. 1.27).

Інструменти щодо активізації інвестиційної діяльності	
	застосування в оподаткуванні диференціації ставок податків залежно від прибутку (доходу) і рівня використання його на інвестиційно-інноваційні та виробничі цілі
	зменшення бази оподаткування, тобто вилучення суми коштів із структури прибутку та доходу, що підлягає оподаткуванню, які направляються (спрямовуються) на інвестування
	усунення подвійного оподаткування прибутку та дивідендів акціонерних товариств
	звільнення від сплати податків на певний період підприємств, які випускають продукцію на експорт або імпортозамінну продукцію, а також продукцію стратегічного характеру
	забезпечення підприємств, які випускають товари і продукцію за міжнародними та європейськими стандартами, державними замовленнями

**Рис. 1.27. Класифікація інструментів  
щодо активізації інвестиційної діяльності**

*Примітка.* Сформовано автором на основі [121; 136, с. 211; 168].

Проте інвестиційні податкові пільги варто надавати тільки на чітко визначений період, оскільки постійні пільги призводять до зменшення конкурентоспроможності таких підприємств і зниження мотивації щодо модернізації виробничих процесів, запровадження новітніх технологій зокрема, до значних негативних структурних зрушень в економіці загалом [7, с. 391; 136, с. 211].

Грошово-кредитна політика держави впливає на умови інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання і забезпечення об'єктів інвестування відповідними грошовими коштами через систему регулювання роботи банківської системи та грошового обігу. Найбільш дієвими заходами грошово-кредитної політики у сфері активізації інвестиційної діяльності є:

- суттєве зменшення рівня облікової ставки Національного банку України;
- зниження норми обов'язкових резервів, установлених Національним банком України для вітчизняних комерційних банків;
- забезпечення формування спеціалізованих інвестиційних банків на основі створення вигідних економічних нормативів їхньої діяльності;
- розширення Національним банком України переліку операцій на фондовому ринку, особливо операцій із державними цінними паперами;
- стимулювання активізації участі комерційних банків в інвестиційних процесах шляхом диференціації відсоткових ставок, пільгового оподаткування доходів вітчизняних банківських установ від довготермінових (понад п'ять років) позик;
- створення фінансово-промислових груп, які б забезпечували як активізацію ефективних виробничих процесів, так і їхнє дієве фінансування;
- створення сприятливих умов мотивації інвестицій та на їх основі ефективних виробництв;
- стимулювання сфери підприємництва щодо випуску експортної та імпортозамінної продукції, а також продукції, яка відповідає міжнародним та європейським стандартам;
- забезпечення ефективного тренду грошових потоків тощо [136, с. 165–173 і 211].

Регулювання участі інвесторів у приватизації полягає у створенні чіткого та дієвого механізму, який би забезпечував не лише сам факт приватизації та передання управління підприємством з боку держави у приватну власність, а й здатність нового власника здійснити необхідні капітальні вкладення і налагодити ефективний виробничий процес та ефективний розвиток приватизованого підприємства, розширення його можливостей, створення нових робочих місць тощо.

Регулювання системи приватизації та участі в цій сфері суб'єктів інвестиційної діяльності реалізується на основі ухвалених законів України «Про приватизацію майна державних підприємств» [82], «Про приватизацію невеликих державних підприємств» [96], Державної програми приватизації на поточний рік [58], яка щорічно затверджується Верховною Радою України, та інших нормативних актів.

У цьому контексті основними умовами і заходами можуть бути такі, які створюють для інвесторів більш вигідні умови щодо реанімування збиткових підприємств; поліпшують умови оподаткування; забезпечують дієві шляхи і напрями вдосконалення механізмів щодо запобігання невиконанню новими власниками, тобто покупцями державного майна, узятих у процесі приватизації інвестиційних зобов'язань; сприяють залученню іноземних інвестицій у сферу приватизованих підприємств, виробництв і відповідної інфраструктури тощо [136, с. 212].

Забезпечення захисту інвестицій, як підтверджують досвід і практика, суттєво впливає на підвищення інвестиційної активності у країні. Гарантії, які надає держава суб'єктам інвестиційної діяльності, що регламентується Законом України «Про інвестиційну діяльність» [89], проявляються в забезпеченні:

- стабільності умов інвестиційної діяльності як вітчизняним, так і іноземним інвесторам;
- додержанні прав і законних інтересів суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності інвестора;
- захист вкладених інвестицій незалежно від політичної ситуації у країні.

Важливою формою захисту вкладених інвестицій у національну економіку є їхнє страхування. Для дієвої реалізації цієї норми захисту інвестицій та з метою страхування інвестиційних ризиків у нашій країні створено систему страхових компаній, які обслуговують інвесторів. Зазначимо, що відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» [89] страхові угоди є обов'язковими для отримання інвестиційних кредитів.

Важливим елементом механізму державного регулювання інвестиційної діяльності та реалізації інвестиційної політики є розширення сфери залучення іноземних інвестицій і регулювання умов як вкладення таких інвестицій у національну економіку, так і їхнього захисту. Особливості залучення іноземних інвестицій та діяльність іноземних інвесторів на території нашої держави регулюється відповідними законами України, а саме: «Про захист іноземних інвестицій» [88], «Про іноземні інвестиції» [91], «Про державну програму заохочення іноземних інвестицій в Україні» [85], «Про режим іноземного інвестування» [99], «Про концепцію створення спеціальних (вільних) економічних зон в Україні» [93], Господарським кодексом України [49, с. 380–405] та іншими законами і нормативно-правовими актами.

Зазвичай, залучення іноземних інвестицій в національну економіку здійснюється низкою відповідних способів, а саме:

- у формі прямого інвестування завдяки створення спільних підприємств і підприємств з іноземним капіталом;
- шляхом продажу іноземним інвесторам цінних паперів;
- завдяки отримання кредитів, позик та гарантій від міжнародних фінансових організацій, іноземних держав і банків [136, с. 212–213].

Суттєвий вплив на рівень інвестиційної активності у вітчизняній економіці та регулювання інвестиційної діяльності має проведення гнучкої амортизаційної політики, яка має бути спрямована на підвищення фінансової зацікавленості суб'єктів господарювання у здійсненні інвестицій в основний капітал за рахунок власних амортизаційних фондів. Прискорене амортизаційне списання основного капіталу в сучасних умовах є важливим методом стимулювання нагромаджень

для інвестицій, структурних змін в економіці та неабияким інструментом впливу на економічне зростання країни [7, с. 388; 136, с. 211; 173, с. 370].

Варто зауважити, що активізації інвестиційного процесу в контексті амортизаційної політики сприятимуть у разі їх застосування такі заходи:

- проведення періодичної (зазвичай, один раз на рік) індексації основних фондів відповідно до темпів зростання цін (інфляції);
- припинення практики централізованого вилучення амортизаційних відрахувань до бюджету;
- надання суб'єктам господарювання (підприємствам, суб'єктам малого і середнього підприємництва тощо) можливості самостійно обирати методи амортизації та безперешкодно переходити із прискорених методів на конкретні періодичні методи нарахування амортизаційних відрахувань;
- запровадити нарахування амортизаційних відрахувань на всі без винятку основні фонди;
- надавати податкові знижки тільки тим суб'єктам підприємництва, які мають документальне підтвердження інвестиційного використання коштів амортизаційного фонду;
- розробити класифікацію основного капіталу за групами відповідно до характеру та термінів його використання і зносу;
- запровадити для кожної групи основного капіталу економічно обґрунтовані норми для нарахування економічної амортизації та діапазони припустимих відхилень, у межах яких суб'єкти господарювання обирають конкретні норми економічної амортизації самостійно;
- затвердити максимальні граничні рівні податкової амортизації, в межах яких її обсяг може перевищувати обсяг економічної амортизації;
- запровадити системи контролю за цільовим використанням амортизаційних відрахувань на цілі інвестування у виробництво та оновлення основних засобів (обладнання, устаткування тощо) [7, с. 390; 136, с. 212; 173, с. 370].

Запровадження вищезазначених заходів дасть можливість:

- суттєво поліпшити фінансові результати суб'єктів господарювання підприємницької діяльності;
- створити відповідні умови для формування додаткових інвестиційних ресурсів суб'єктами господарювання;
- сформуванню бази даних для об'єктивної оцінки параметрів руху основного капіталу, потрібної для розроблення прогнозів та програм економічного і соціального розвитку [173, с. 372].

Варто зазначити, що для поживлення економічного зростання, піднесення інвестиційної активності і посилення темпів розвитку інвестиційних процесів досить важливими є реалізація інвестиційної та інноваційної політики держави, державне регулювання фондового ринку, розвиток діяльності фондових бірж, заохочення іноземних інвестицій у вітчизняну економіку і банківське інвестиційне кредитування реального сектору національної економіки та інновацій.

Особливий вплив на розвиток інвестиційної діяльності мають також такі напрями державного регулювання, як:

- проведення єдиної державної регуляторної політики у сфері підприємництва, спрямованої на його фінансову підтримку, залучення до виконання державних замовлень, надання відповідних гарантій при їх виконанні;
- удосконалення амортизаційної політики;
- введення в податкову практику інвестиційного кредиту, який би передбачав звільнення від оподаткування прибутку, що використовується для реалізації інвестиційного проекту, тощо [173, с. 372; 296, с. 178–179].

Важливим напрямом у механізмі управління інвестиційними процесами як на рівні регіонів, так і держави, а також державного регулювання інвестиційної діяльності є визначення шляхів та способів залучення внутрішніх і зовнішніх інвестицій (рис. 1.28).

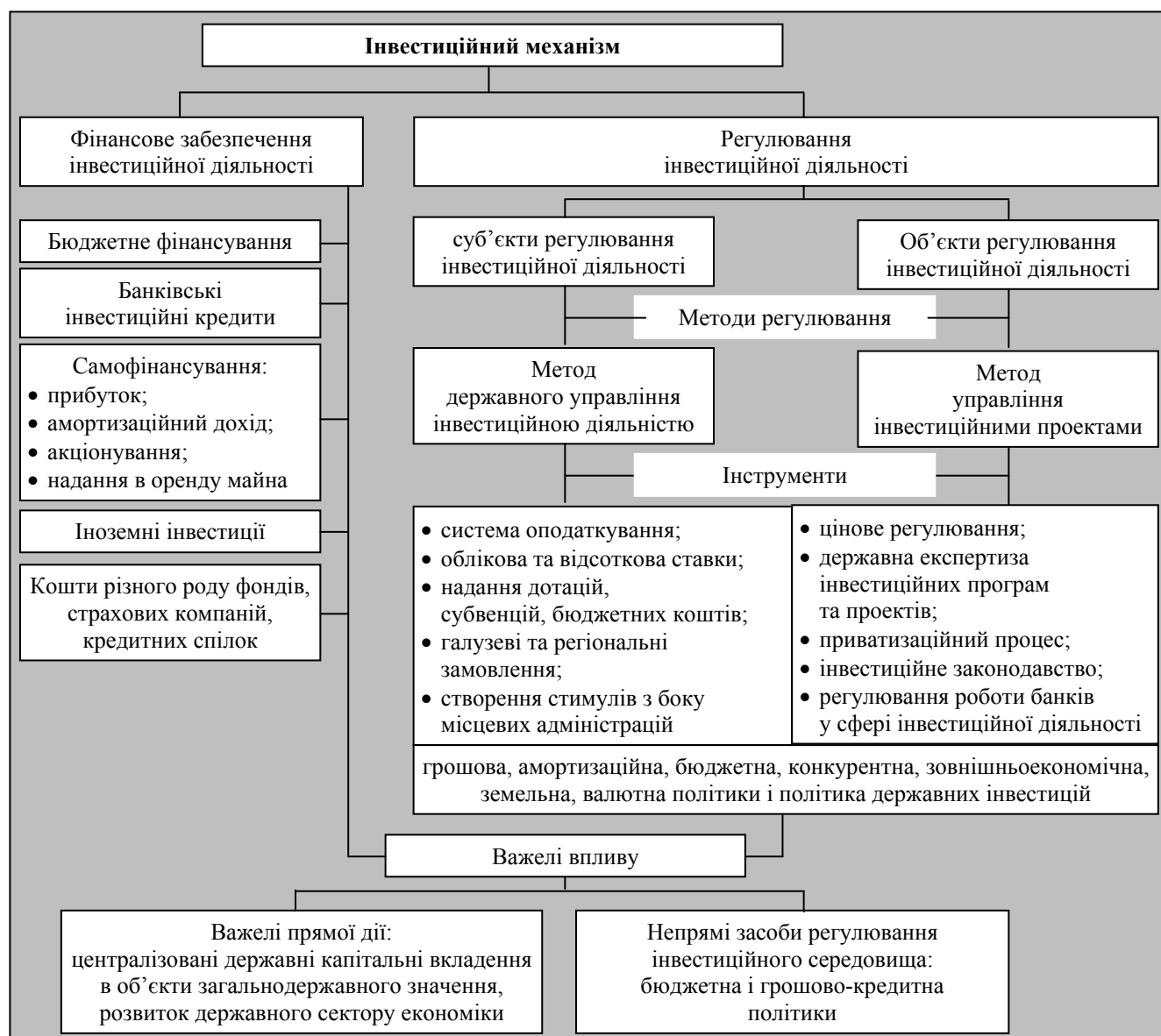
Основні шляхи і способи залучення інвестицій в українську економіку		
Шляхи залучення інвестицій	Способи залучення інвестицій	
підвищення рентабельності підприємств і можливостей самофінансування	Акціонування	Корпоратизація
створення галузевих та міжгалузевих фондів амортизації на основі економічно обґрунтованих нормативів		Самофінансування
випуск цінних паперів під конкретні інвестиційні проекти для залучення коштів	Боргове фінансування	Довірче управління
розширення іпотечного кредитування		Венчурні фірми
залучення коштів позабюджетних та інноваційних фондів, страхових компаній		Придбання пакета акцій
залучення коштів громадян		Кредитування
залучення коштів комерційних банків		Факторинг
удосконалення механізму гарантій збереження внесків населення у фінансово-кредитних установах, отримання сталих відсоткових доходів		Форфейтинг
стимулювання повернення капіталу з-за кордону		Іпотечний кредит
використання іноземних інвестицій, кредитних ліній, кредитів МФО	Державний кредит	
детінізація капіталу	Міжнародний кредит	Розміщення боргових зобов'язань
	Фінансування на консорціумних засадах	Спільні підприємства
		Договірні зобов'язання
		Франчайзинг
		Ліцензування
		Інжиніринг
	Оренда	Підприємства з іноземним капіталом
		Оперативна оренда
		Фінансовий лізинг
	Пільгове фінансування	Ліз-бек
		Селенг
		Урядовий пільговий кредит
	Субсидіювання	Гарантії уряду
		Інвестиційний податковий кредит
		Безвідсотковий кредит
		Дотації
		Гранти
		Субвенції
		Спонсорство
		Донорство

Рис. 1.28. Основні шляхи і способи залучення інвестицій в українську економіку

Примітка. Сформовано на основі [136, с. 214–215].



Зазначимо, що різні автори, які досліджують питання державного регулювання інвестиційної діяльності, термін «інвестиційний механізм», або ж «механізм управління інвестиційною діяльністю», трактують по-різному. Так, автори Фінансового словника А. Загородній, Г. Вознюк і Т. Смовженко вважають, що державне регулювання інвестиційної діяльності (рис. 1.29) – це одна з умов реалізації державної інвестиційної політики, що полягає у прийнятті законів та інших нормативних актів, які регулюють інвестиційну діяльність у державі [80, с. 376].



**Рис. 1.29. Структура інвестиційного механізму регулювання інвестиційної діяльності**

*Примітка.* Сформовано автором.

Інвестиційний механізм – сукупність форм і методів формування та використання фінансових ресурсів з метою забезпечення відповідних потреб державних структур, суб'єктів господарювання та населення для реалізації інвестиційних проектів, реконструкції і модернізації підприємств, окремих виробництв, запровадження новітніх технологій та будівництва житла.

На дієвість інвестиційного механізму суттєво впливають такі компоненти розвитку національної економіки, як інвестиційний клімат країни та інвестиційна привабливість окремих галузей економіки, регіонів і територій. У такому разі інвестиційна політика повинна спрямовуватись на раціональне розміщення залученого капіталу, під яким розуміється дотримання відповідних пропорцій між вкладеннями інвестиційних коштів у різні сфери та види економічної діяльності та об'єктами, які потребують інвестиційних ресурсів і які перебувають на різних територіях [5, с. 85]. При цьому варто дотримуватись того, що всі території країни мають бути економічно розвинутими і забезпечувати життєдіяльність даної території. Звичайно, у першу чергу повинні розвиватись ті галузі, які найбільш притаманні цьому регіону. Це і туристична галузь, і галузь оздоровлення українських громадян, і галузь народних промислів, а також ті галузі, для розвитку яких на даній території є відповідні сировинні та матеріальні ресурси, а також трудові ресурси, тобто висококваліфіковані кадри. Це дасть змогу вивести територію, регіон із депресивного стану у стан економічного зростання.

Вирішення зазначеного питання дасть можливість:

- забезпечити переважний розвиток тих підприємств, які задовольняють потреби людей, сфери послуг, тобто забезпечують життєдіяльність;
- створювати і розвивати наукомісткі та високотехнологічні галузі і виробництва, ґрунтуючись на науковому потенціалі регіону;
- розвивати переробні галузі економіки на новій технічній і технологічній базі, використовуючи наявні сировинні ресурси регіону;
- розвивати експортні та імпортозамінні виробництва, пріоритетні та стратегічні сфери національної економіки;

- розвивати на транскордонних територіях спільні виробництва, які б забезпечували як розвиток вітчизняної економіки, так і економіку країн, котрі межують із відповідним регіоном.

Крім цього, варто очікувати, що оптимізація інвестиційних вкладень у територіальному аспекті створить умови для комплексного і пропорційного розвитку всіх районів та регіонів держави на основі раціонального використання конкретних, властивих лише даному регіонові умов, наявності потрібних трудових, матеріальних і сировинних ресурсів, усунення диспропорцій у розвитку окремих територій, забезпечення вирівнювання соціально-економічного розвитку, гармонізації загальнодержавних і регіональних інтересів [5, с. 85–87].

Регіональне господарювання, крім наявності потрібних у регіоні матеріальних, сировинних, трудових і природних ресурсів, обумовлюється й можливостями використання адміністративних і фінансових важелів впливу на соціально-економічні процеси розвитку регіону, а саме:

- ефективність використання місцевих ресурсів, оскільки на місцевому рівні існує повний їх перегляд та можливості ефективного застосування за рахунок вигід від компактного розміщення підприємств – постачальників і користувачів ресурсів, допоміжних виробництв, зосередження на певній місцевості кваліфікованої та спеціалізованої робочої сили тощо [268, с. 136–140];
- можливість повного задоволення потреб, підвищення рівня та якості життя територіальної громади за рахунок створення робочих місць, розвитку соціальної інфраструктури; соціальна підтримка населення тощо [55, с. 136–140].

Звичайно, вирішення цих завдань не завжди можливе, оскільки залучення інвестицій пов'язане не тільки за умови наявності відповідних ресурсів, а й з тим, щоб забезпечувались низькі витрати на виробництво продукції і товарів та надання послуг, швидку оборотність капіталу і, відповідно, отримання максимально можливого прибутку, а також безперешкодне ведення бізнесу.

## Висновки до розділу 1

На основі проведеного дослідження у сфері теоретичних основ державного регулювання інвестиційної діяльності у трансформаційній економіці, розглянутої економічної сутності і значення інвестицій та інвестиційної діяльності щодо розвитку вітчизняної економіки, інституційної структури інвестиційного ринку і нормативно-правового забезпечення регулювання інвестиційної діяльності в умовах трансформаційної економіки, а також аналізу механізму державного регулювання інвестиційної діяльності в післякризовий період можна зробити такі висновки.

1. Дальший розвиток ринкових відносин у національній економіці, реалізація широкомасштабних заходів і програм щодо динамічного зростання національної економіки, основних, пріоритетних і стратегічних її галузей, окремих депресивних територій та регіонів, а також виробників, які випускають продукцію на експорт та імпортозамінну продукцію, потребують значних обсягів фінансових ресурсів, особливо інвестицій, які стають ключовими чинниками їхнього економічного зростання.

2. На сучасному рівні економічного розвитку Української держави забезпечення конкурентоспроможності національної економіки серед світових економік, інтеграції вітчизняної економіки в європейський і міжнародний ринки потрібна активізація інвестиційної діяльності, яка є суттєвим і дієвим механізмом щодо соціально-економічних перетворень в економічному просторі як на регіональному, так і загальнодержавному рівнях. Інвестиції у просторовому розвитку національної економіки виконують основні функції щодо забезпечення прогресивних структурних змін у вітчизняній економіці, реалізації інноваційних процесів та підвищення ефективності виробничих процесів.

Отже, сфера інвестиційної діяльності є невід'ємною складовою ринкового механізму, основним аспектом сучасної моделі розвитку економіки та рушійною силою економічного зростання держави і забезпечення соціального ефекту та підвищення добробуту населення.

3. На наш погляд, інвестиції – це сукупність майнових і фінансових ресурсів та інтелектуальних цінностей, які вкладають у власне виробництво з метою його реконструкції, модернізації та запровадження новітніх технологій, в інші об'єкти суб'єктів підприємництва та соціальної сфери з метою отримання прибутку, або ж соціального ефекту, а інвестиційна діяльність – це процес реалізації інвестицій.

4. Інституційні основи формування і розвитку інвестиційного ринку та інвестиційної діяльності є досить важливими в господарській практиці, особливо в період переходу від адміністративної економіки до ринкових відносин. Адже саме в цей період, період переходу до ринкової економіки, відбуваються глибокі соціально-економічні зміни, зміни у фінансовій та господарській сферах. Характерною особливістю ринкового господарювання є мобільність матеріальних, трудових, фінансових та інших ресурсів.

5. Інфраструктура вітчизняного інвестиційного ринку забезпечує мобілізацію і розподіл фінансових ресурсів, упровадження інновацій, сприяє ефективному розвитку національної економіки, а тому зазначимо, що з огляду на соціально-економічні наслідки та методи державного регулювання ринок суттєво відрізняється в розвинутих країнах і країнах із трансформаційною економікою, що спонукає до досить глибокого і всебічного вивчення та аналізу вже наявного міжнародного досвіду, проблем та особливостей функціонування ринку і розроблення заходів щодо адаптації досвіду різних країн у сфері його регулювання до умов розвитку національної економіки.

6. Подальший розвиток національної економіки, її інтеграція у світовий економічний простір, стабілізація економічної діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання неможливі без дієвого інвестиційного ринку та ефективного використання інвестиційних ресурсів у пріоритетних секторах матеріального виробництва і соціальної сфери.

7. Одним із важливих факторів щодо стимулювання інвестиційно-інноваційного розвитку вітчизняної економіки є створення технопарків, які відіграють особливо важливу роль у забезпеченні швидкого впровадження результатів науково-дослідних робіт та інновацій у виробництво, а також

сприяють інтенсивному розвитку науково-технічного прогресу і комерціалізації технологій надвисокого рівня, суттєво збільшуючи конкурентоспроможність держави та її економіки.

8. Інвестиційному ринку, як і складовій інвестиційного ринку – інвестиційній діяльності, відводиться ключове значення щодо ефективного розвитку як основних, пріоритетних і стратегічних галузей вітчизняної економіки, так і всього господарського комплексу держави. У країнах із перехідною економікою розвиток інвестиційної діяльності має особливу роль – роль фінансового забезпечення суб'єктів господарювання інвестиційними коштами для їх модернізації, розширення сфери виробництва, підвищення якості продукції та створення нових, конкурентоспроможних товарів, а також товарів, які б замінили імпортні.

9. Досконала законодавча і нормативно-правова база є важливим елементом інституційної структури функціонування, управління та державного регулювання вітчизняного інвестиційного ринку, відіграє досить важливу роль у подоланні кризових явищ.

10. Інвестиційний механізм – це сукупність форм та методів формування і використання фінансових ресурсів з метою забезпечення відповідних потреб державних структур, суб'єктів господарювання та населення для реалізації інвестиційних проектів, реконструкції і модернізації підприємств, окремих виробництв, запровадження новітніх технологій та будівництва житла.

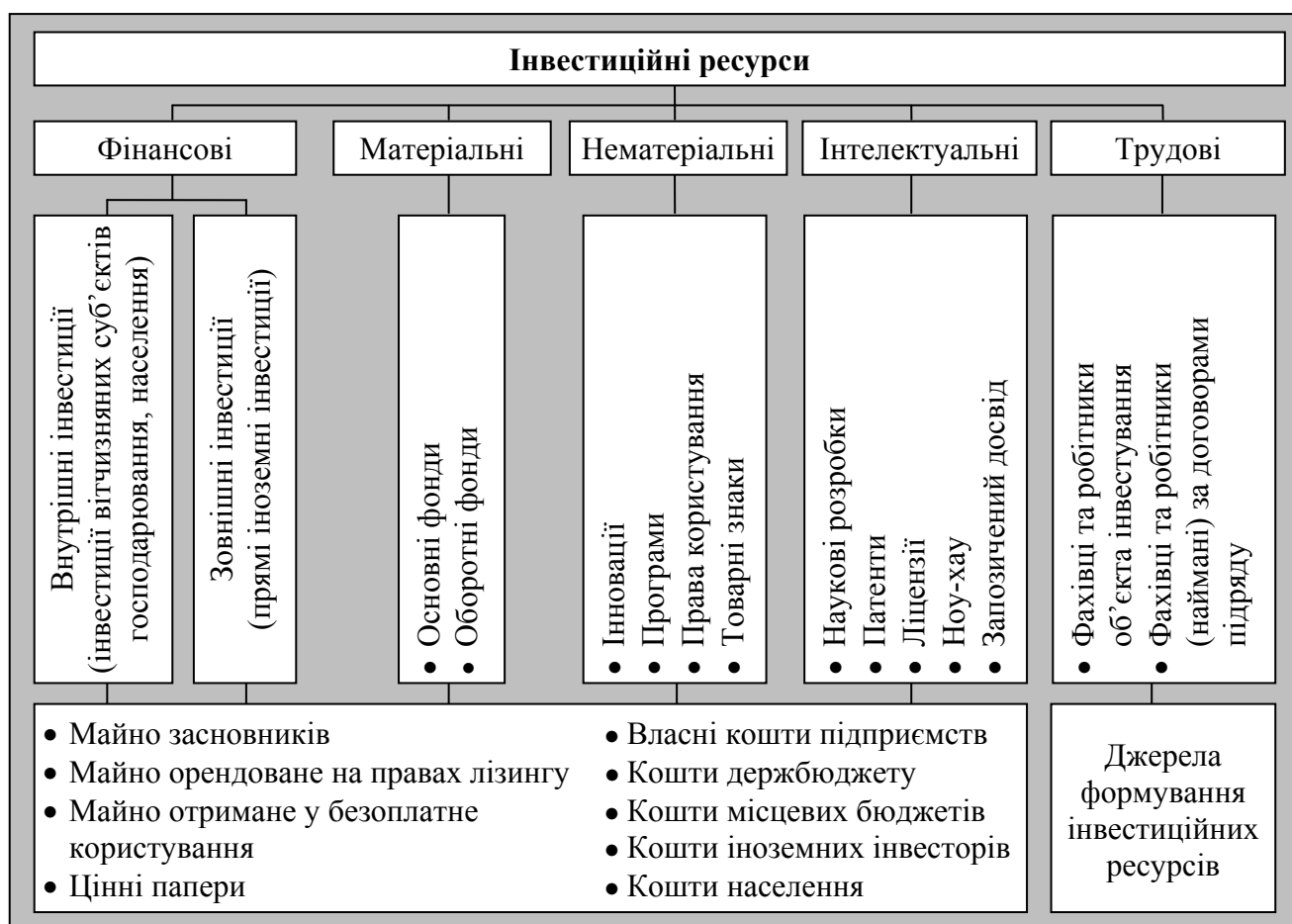
На дієвість інвестиційного механізму суттєво впливають такі компоненти розвитку національної економіки, як інвестиційний клімат країни та інвестиційна привабливість окремих галузей економіки, регіонів і територій, а тому інвестиційна політика повинна спрямовуватись на раціональне розміщення залученого капіталу.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ОСОБЛИВОСТІ ПОБУДОВИ МЕХАНІЗМУ ЇЇ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ

#### 2.1. Аналіз динаміки та структури інвестицій і оцінка розвитку інвестиційної діяльності в умовах ринкової економіки

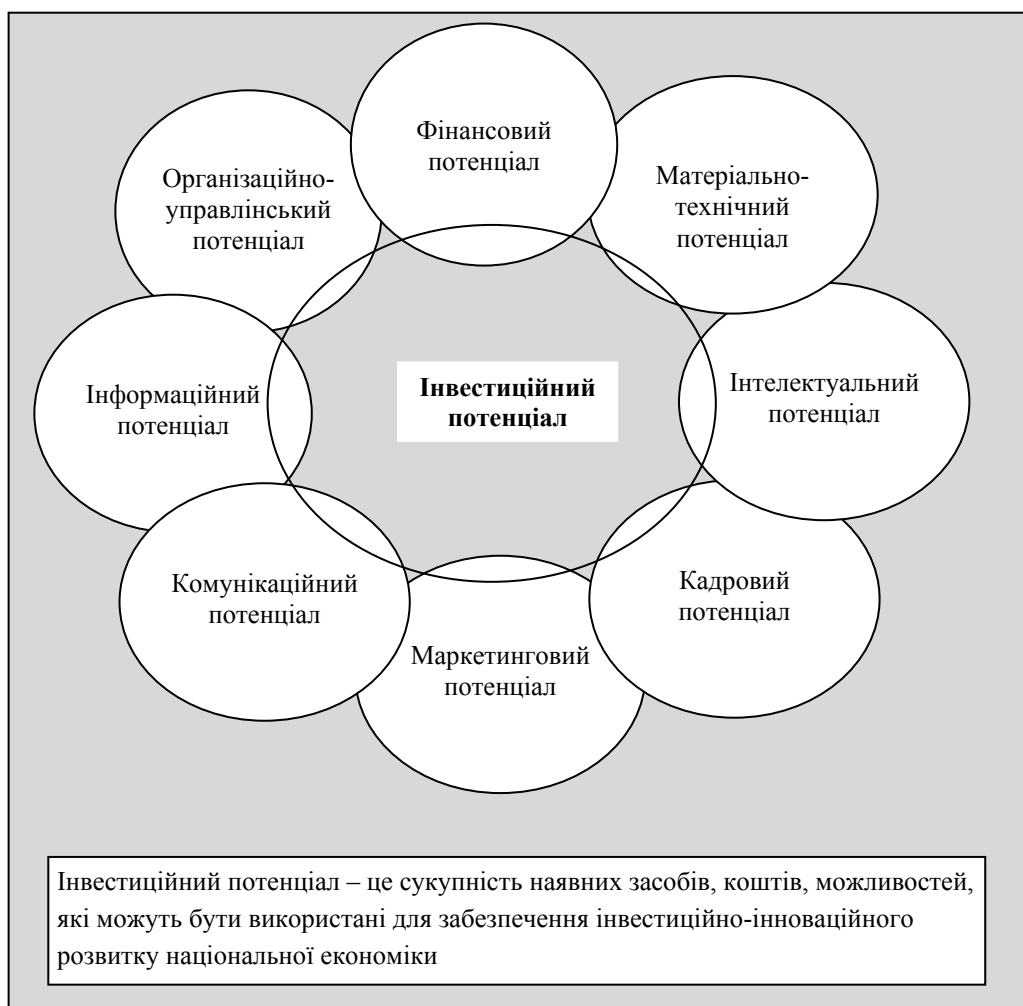
Розвиток і дієве функціонування вітчизняної ринкової економіки можливе лише за умови суттєвого підвищення ефективності реалізації інвестиційних ресурсів у формі фінансових, сировинних, матеріальних, інтелектуальних і трудових, які залучаються для здійснення вкладень в об'єкти інвестування [173, с. 258], створення нових і модернізація діючих підприємств, виробництв тощо (рис. 2.1).



**Рис. 2.1. Форми інвестиційних ресурсів**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [2, с. 163–164; 80, с. 187–189; 173, с. 260].

А визначальною умовою трансформації вітчизняної економіки та її переходу від планового розвитку до сталого є формування національного інвестиційного потенціалу (рис. 2.2), інвестиційного клімату та відповідної інвестиційної привабливості як окремих галузей національної економіки, окремих виробництв, територій, так і всього національного господарства, реалізація яких дозволяла б забезпечити довготривале та якісне економічне зростання країни [2; 7; 173].



**Рис. 2.2. Структура інвестиційного потенціалу**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [2, с. 163–167; 205, с. 490; 273, с. 708].

Зазначимо, що на формування інвестиційного потенціалу суттєво впливають такі категорії інвестиційної діяльності, як інвестиційний клімат та інвестиційна привабливість.



Інвестиційний клімат являє собою сукупність як політичних і соціальних чинників, так і фінансових та економічних, які беруть до уваги вітчизняні, і особливо іноземні, інвестори, ухвалюючи відповідні рішення про здійснення інвестицій. Найвагомими серед вищезазначених чинників, на наш погляд, є політична ситуація в державі та економічні параметри країни, яка залучає інвестиції.

Як свідчить практика, дестабілізація політичної ситуації в державі (це і кінець 2004 року – вибори Президента України, 2010 рік – запровадження Податкового кодексу України та зміни в управлінні державою) суттєво вплинули не тільки на зменшення інвестиційних вкладень в українську економіку, а й значний вплив іноземних інвестицій із неї. Перелік конкретних економічних показників, що характеризують інвестиційний клімат, залежить від форми інвестицій, самого інвестора, переліку та умов інвестування. Для міжнародних кредитно-фінансових установ необхідною умовою інвестиційної діяльності, тобто інвестування, насамперед є державна гарантія щодо реалізації та повернення інвестиційних ресурсів і відповідних відсотків або ж інших способів отримання фінансових результатів та економічного ефекту від вкладених інвестицій. Приватні інвестори у своїх рішеннях керуються переважно відповідними параметрами розвитку фінансово-кредитної та особливо банківської системи країни – одержувача інвестицій (показник заборгованості, доступність банківського кредитування, виконання попередніх боргових зобов'язань, дотримання умов цільового використання коштів, прозорість витрат на реалізацію інвестиційного проекту тощо). Для суб'єктів інвестиційної діяльності, які здійснюють портфельні інвестиції, обов'язковими умовами є наявність відповідного інвестиційного середовища (розвинутий фондовий ринок з елементами обслуговувальної інфраструктури) (рис. 2.3), тобто системи правових, фінансово-економічних, організаційно-управлінських, соціальних, територіально-регіональних та інформаційних умов, які суттєво впливають на інвестиційну діяльність, і можливістю повернення доходів відповідно з укладеними угодами щодо процесів інвестування коштів у економіку країни, яка залучає інвестиції.



**Рис. 2.3. Системна модель інвестиційного середовища  
в умовах транзитивної економіки**

*Джерело.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [77, с. 198; 80, с. 413] та законодавчих і нормативно-правових актів [89].

Інвесторів, що здійснюють пряме інвестування, крім фінансових показників, цікавлять як характеристика внутрішнього ринку країни – одержувача інвестицій (наповнення ринку, купівельна спроможність ринку тощо), так і ресурсна база, рівень податків, наявність пільг для іноземних інвесторів, торговельна політика, валютна політика тощо.

На підставі комплексного аналізу зазначених параметрів визначають синтетичний показник інвестиційної привабливості країни, який є досить визначальним критерієм довершеності ринкових реформ, довіри міжнародних суб'єктів господарювання, фінансових інститутів та окремих іноземних громадян до фінансово-економічної ситуації у країні, в яку вкладають інвестиції [80, с. 213].

Інвестиційна привабливість – узагальнювальна характеристика переваг і недоліків інвестування окремих об'єктів та напрямів із позиції конкретного суб'єкта інвестування і являє собою сукупність політичних, соціальних, інституційних, економічних, макро- і мікроекономічних умов функціонування національної економіки, що забезпечує стабільність інвестиційної діяльності вітчизняних і зарубіжних інвесторів як в окремих галузях економіки, так і в окремих регіонах (рис. 2.4).

<b>Характеристика інвестиційної привабливості залежно від рівнів вкладених інвестицій</b>	
<i>Рівень</i>	<i>Характеристика</i>
окремих галузей національної економіки	характеризується рівнем перспективності розвитку галузі, середньогалузевою рентабельністю та її зміною в динаміці, галузевими інвестиційними ризиками
окремих регіонів і територій	характеризується рівнем загальноекономічного розвитку регіону або території та розвитку інвестиційної структури, демографічними параметрами, розвитком ринкових відносин та комерційною інфраструктурою регіону, території, безпекою інвестиційної діяльності регіону, території
окремих інвестиційних проектів	характеризується показниками їх бізнес-планів, особливо перспективами щодо розвитку економіки та забезпечення випуску імпортозамінної і експортної продукції
окремих фінансових (фондових) інструментів інвестування	характеризується ймовірним доходом від придбання цінних паперів та їх дохідності, а також забезпечення суттєвого фінансового результату від вкладення інвестицій

**Рис. 2.4. Характеристика інвестиційної привабливості залежно від вкладених інвестицій**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [7, с. 389; 80, с. 358;].

Варто зазначити, що інвестиційний потенціал – складна економічна категорія, яка включає у свою структуру багато складових як організаційно-управлінського характеру, так і фінансово-економічного спрямування. На наш погляд, у широкому значенні інвестиційний потенціал – це загальний обсяг фінансових (грошових), матеріальних, майнових та інтелектуальних ресурсів, що утворюються за рахунок усіх джерел у процесі інвестування і є показником, який характеризує можливості вкладення інвестицій в об'єкти інвестування. У більш вузькому змісті інвестиційний потенціал – це сукупність фінансових ресурсів і можливостей країни, які можуть бути використані для досягнення цілей соціально-економічного розвитку суспільства.

Актуальність інвестиційного потенціалу визначається тим, що від його обсягу та якості суттєво залежать можливості технологічного відтворення промисловості, а отже, розбудова економіки країни [173, с. 39].

Ієрархічну структуру інвестиційного потенціалу представлено на *рис. 2.5*.



**Рис. 2.5. Ієрархічна структура інвестиційного потенціалу**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [75, с. 24–29; 297, с. 137].

Зауважимо, що рівень інвестиційного потенціалу є не тільки сукупністю фінансових (грошових) ресурсів і можливостей країни, регіону, підприємства, які можуть бути використані для інноваційно-інвестиційних цілей з метою соціально-економічного розвитку суспільства, а й, безперечно, залежить від впливу середовища – як внутрішнього, так і зовнішнього.

Обсяги формування та накопичення і реалізації інвестиційного потенціалу залежать в основному від здатності суб'єкта інвестиційної діяльності (держави, регіону, підприємства) уміло та ефективно використовувати всі можливості внутрішнього і зовнішнього характеру, своєчасно протидіяти зовнішнім і внутрішнім небезпекам і ризикам, що визначаються взаємодією відповідних чинників (*рис. 2.6*).

Тут варто зауважити, що визначені чинники суттєво впливають на формування і використання інвестиційного потенціалу, проте вони можуть впливати як позитивно, так і негативно, тобто забезпечувати значний приріст інвестиційних коштів або ж сповільнювати формування їхніх обсягів.

Вирішення вищезазначеного завдання вимагає перш за все створення відповідних умов, які б не лише активізували мобілізацію інвестиційних ресурсів, але, щонайважливіше, забезпечували максимальну ефективність інвестиційних процесів і дозволяли отримати суттєві результати від інвестиційної діяльності як в окремих виробництвах, галузях національної економіки, територіях та регіонах зокрема, так і у вітчизняній економіці загалом.



**Рис. 2.6. Класифікація основних чинників впливу на формування інвестиційного потенціалу**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [81, с. 82; 297, с. 133–141].

Інвестиційні ресурси, у формі грошових коштів, в інвестиційній діяльності відіграють найбільшу роль, оскільки вони, порівняно з іншими формами ресурсів, можуть легко трансформуватись у будь-які форми інвестиційних ресурсів, що дає інвесторові обирати найбільш привабливий об'єкт інвестування.

Варто зазначити, що інвестиційні ресурси у формі цінних паперів, що вкладаються в об'єкти інвестування, зокрема у статутний фонд, у нашій державі майже не використовуються, а інвестиційні ресурси у формі матеріальних,

нематеріальних і трудових знаходять своє використання винятково у процесі виробництва [173, с. 258].

Основним завданням щодо формування інвестиційних ресурсів є задоволення потреб у мобілізації потрібних інвестиційних активів та оптимізація їхньої структури з метою забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності [173, с. 259].

Виходячи із зазначених завдань процес акумуляції інвестиційних ресурсів повинен безпосередньо базуватись на відповідних принципах (рис. 2.7), які враховують перспективи розвитку інвестиційної діяльності, забезпечення відповідності обсягу залучених інвестицій та обсягу інвестиційних потреб тощо.

Основні принципи формування інвестиційних ресурсів	
Принципи	Характеристика
Принцип врахування перспектив розвитку інвестиційної діяльності	У процесі формування обсягів і структури інвестиційних ресурсів необхідно враховувати всі стадії інвестиційного процесу – передінвестиційну, інвестиційну та експлуатаційну
Принцип забезпечення відповідності обсягів залучених інвестиційних ресурсів та інвестиційних потреб	Потреба в інвестиційних ресурсах повинна базуватись на відповідних розрахунках загальних обсягів інвестицій, необхідних для ефективною і якісною реалізації інвестиційного проекту з урахуванням ризиків
Принцип забезпечення оптимальної структури інвестиційних ресурсів із позицій ефективності інвестиційної діяльності	Умови формування високих кінцевих результатів інвестиційної діяльності суттєво залежать від структури сформованих інвестиційних ресурсів. Оптимальна структура забезпечує фінансову рівновагу процесу здійснення інвестиційної діяльності, а неоптимальна структура породжує ризики
Принцип забезпечення мінімізації витрат з формування інвестиційних ресурсів із різних джерел	Мінімізація витрат здійснюється у процесі управління вартістю капіталу, який залучається для інвестиційної діяльності з метою отримання максимального прибутку
Принцип забезпечення високоєфективного використання інвестиційних ресурсів у процесі інвестиційної діяльності	Формування інвестиційних ресурсів доцільно проводити з урахуванням темпів інфляції та інших факторів, які впливатимуть на вартість протягом строку реалізації інвестиційної діяльності

Рис. 2.7. Основні принципи формування інвестиційних ресурсів

*Примітка.* Сформовано на основі наукових публікацій [7, с. 378, 381–383; 173, с. 259–261].

Важливою складовою банківських ресурсів є фінансові ресурси, а саме: залишки коштів на поточних рахунках суб'єктів підприємництва, організацій та установ, фізичних осіб, а також депозитні вкладення українських громадян.

Банківські фінансові ресурси – це грошові кошти, що є в розпорядженні банківської установи. Виходячи з цього визначення, можна стверджувати, що до фінансових ресурсів належать усі грошові фонди, а також та частина грошових коштів, яку використовує банківська установа для інвестиційних цілей. Основними складовими фінансових ресурсів банківської установи, на відміну від підприємницьких структур, є позичені кошти, тобто залучені кошти, які становлять майже 90% від загального обсягу капіталу банку.

Отже, питання формування і проблема залучення коштів у банківську систему є дуже важливою й актуальною і має загальнодержавне значення. Зважаючи на це, в умовах сьогодення в суспільстві закономірно утверджується розуміння того, що основну роль у фінансуванні активних операцій відіграють такі джерела грошових ресурсів, як депозитні ресурси банків. Це потенційно важливе інвестиційне джерело для банківської системи.

Банківські фінансові ресурси – основа основ діяльності будь-якої банківської установи, оскільки процеси формування фінансових ресурсів і надання позик перебувають у досить тісному взаємозв'язку.

А тому розуміння економічного змісту фінансових ресурсів банку, значення проблем, пов'язаних з їхнім ефективним формуванням і доцільним використанням, є надзвичайно важливими, особливо для українських банківських установ.

Важливо зазначити, що нашим вітчизняним банкам надзвичайно важко розв'язувати проблеми щодо капіталізації свого банку зокрема і капіталізації всієї банківської системи, тому що існує низка істотних проблем у цих питаннях, а саме:

- вітчизняна банківська система досить молода і на сьогодні ще не має істотного і достатнього досвіду;
- національна економіка перебуває у стадії трансформації;

- політична ситуація у країні постійно змінюється;
- національна економіка розвивається досить повільними темпами й істотно залежна від інших країн;
- імпорт істотно перевищує експорт;
- українські громадяни проявляють низький рівень платоспроможності, хоча володіють досить великими ресурсами, зокрема й валютними.

В умовах командно-адміністративної системи перед банківськими установами не існувало проблеми щодо формування своїх ресурсів, усе відбувалося централізовано, а тому не було потреби досліджувати цю тему, яка на сьогодні є дуже важливою й актуальною, оскільки для ефективного функціонування банку потрібні значні обсяги фінансових ресурсів.

Актуальність зазначеної проблеми полягає ще й у тому, що однією з головних функцій банківської системи є раціональний розподіл фінансових ресурсів, які акумулюються шляхом залучення тимчасово вільних коштів і спрямування їх у кредитно-інвестиційний процес. Проте без достатньої ресурсної бази банківські установи не мають можливості у відповідних обсягах реалізовувати потужні інвестиційні проекти, а також здійснювати кредитування поточних потреб фізичних та юридичних осіб.

Необхідною умовою досягнення банківською системою визначених цілей є залучення істотних ресурсів, зокрема депозитних, як у національній, так і в іноземній валютах.

Проблема формування фінансових ресурсів банків була і залишається актуальною на цей час і потребує подальшого її вдосконалення, зокрема шляхом вирішення низки неврегульованих питань, до яких передусім можна віднести питання щодо зміцнення довіри населення як важливого інструменту для підвищення ролі вкладення грошових коштів у вітчизняну банківську систему, цим самим забезпечуючи її відповідними фінансовими ресурсами.

Важливо зазначити, що вітчизняна фінансова система останніми роками приділяє особливу увагу ролі заощаджень населення в економічному розвитку національного господарства і, зокрема, проблемі залучення цих заощаджень



у банківську систему. Ця проблема постійно відображається не тільки у практиці, а й у наукових дослідженнях і багатьох публікаціях учених-економістів.

У сфері дослідження теоретичних аспектів – і розроблення практичних рекомендацій щодо формування банківськими установами фінансових ресурсів і використання їх в інвестиційних цілях; аналіз тенденцій змін у структурі формування банками ресурсної бази і шляхи їх ефективного вкладення в розвиток національної економіки.

Основним в інвестиційному процесі є формування фінансових ресурсів, від обсягів яких залежить якість реалізації важливих і досить дорогих і вартісних інвестиційних проектів, термінів упровадження та окупності, а також досягнення очікуваної ефективності. Як показує вітчизняний і зарубіжний досвід, навіть великим компаніям, підприємствам, корпораціям не вистачає власних грошових коштів для фінансування, як уже зазначалось вище, потужних і важливих у національному аспекті проектів, а тому такі суб'єкти господарювання намагаються залучати для фінансування стратегічних і перспективних інвестиційних проектів зовнішні фінансові ресурси. З метою отримання максимального доходу інвестор орієнтується на власний капітал і старається залучати якомога більші обсяги інвестиційних ресурсів із традиційних і нетрадиційних джерел фінансування, а також вибудувати таку структуру залученого капіталу, щоб досягти найменшого інвестиційного ризику. Зазвичай, вартість залученого капіталу коливається в межах процентних ставок, які діють на кредитному ринку.

Водночас кредитори і фінансові посередники (інвестиційні та страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, кредитні спілки тощо) прагнуть розмістити свої вільні кошти якомога дорожче, при цьому мати безперечну гарантію їх повернення і з відповідним відсотком.

Джерелами фінансування інвестиційних проектів, залежно від кон'юнктури інвестиційного ринку та їхніх учасників, можуть бути як внутрішні (власні кошти суб'єктів господарювання), так і зовнішні (вітчизняні та іноземні) (рис. 2.8).



**Рис. 2.8. Джерела фінансування інвестицій**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [75, с. 24–29; 80, с. 122; 173, с. 46–63].

Найбільш вагомими за обсягами є такі фінансові ресурси:

- *внутрішні*: прибуток від операційної діяльності, амортизаційні відрахування; акціонерний капітал; пайові внески юридичних і фізичних осіб; виторг від продажу ліквідних активів тощо;
- *зовнішні*:
  - а) вітчизняні: довгострокові банківські кредити; кошти від приватизації; вкладення у цінні папери; державні субсидії; кошти небанківських установ та інші;

б) іноземні: прямі іноземні інвестиції; фінансова допомога (гранти); кредити іноземних банків і різного роду фондів; позички міжнародних організацій тощо.

За даними Держкомстату України, за рахунок власних коштів підприємств та організацій інвестується від 59 до 66% від загального обсягу інвестицій; близько 7% – за рахунок коштів Державного бюджету; понад 4% – за рахунок місцевих бюджетів; і від 3 до 5% – за рахунок коштів іноземних інвесторів; близько 4% – за рахунок коштів населення; близько 8% коштів – за рахунок індивідуального житлового будівництва і будівництва власних квартир; понад 15% – за рахунок кредитів банків та інших позик; решта, трохи більше ніж 3% – за рахунок інших джерел фінансування [264, с. 201; 267] (*табл. 2.1*).

В умовах дефіциту державних інвестицій і бюджетних коштів вітчизняна банківська система відіграє вирішальну роль у фінансуванні загальнодержавних і регіональних соціально-економічних програм у розвитку національної економіки, підприємництва, особливо малого та середнього, упровадженню нових і прогресивних технологій, високоефективного обладнання та устаткування і підвищення конкуренто- та експортоспроможної продукції.

Сьогодні економічне зростання в Україні значною мірою залежить від ефективного та стабільного функціонування і розвитку банківських установ передусім від рівня їх капіталізації, обсягів здійснюваних активних операцій, кредитування реального сектору національної економіки, особливо сільського господарства, машинобудування. Значні фінансові ресурси, які так потрібні для розвитку окремих галузей вітчизняної економіки і всього господарського комплексу країни, може і повинна сформувати банківська система. Так, за останні роки вітчизняна банківська система залучала депозити від 134,8 млрд грн до майже 700 млрд грн (*табл. 2.2*) [34, с. 83].

Варто зауважити, що саме сьогодні, коли національна економіка інтегрується в міжнародну і виходить на світовий ринок, потрібно суттєво підвищити конкурентоздатність вітчизняної економіки, забезпечити високий рівень якості та експортоспроможність продукції.

Таблиця 2.1

## Інвестиції за джерелами фінансування у 2006–2013 роках

Показник	Роки									
	2005		2006		2007		2008		2009	
	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%
Усього	111 174	100	148 972	100	222 679	100	272 074	100	192 878	100
зокрема:										
коштів держбюджету	6 846	6,1	9 605	6,5	15 077	6,8	15 403	5,7	8 361	4,3
коштів місцевих бюджетів	4 685	4,2	6 732	4,5	9 370	4,2	124 98	4,6	5 914	13,1
власних коштів підприємств та організації	66 062	59,4	89 136	59,8	130 515	58,6	161 277	59,3	127 435	66,1
кошти банків та інших позик	15 625	14,1	21 257	14,3	33 904	15,2	42 981	15,8	25 587	13,3
коштів іноземних інвесторів	5 457	4,9	5 094	3,4	7 251	3,3	8 087	3,0	8 209	4,2
коштів населення на будівництво власних квартир	...	...	7 019	4,7	9 879	4,4	9 495	3,4	4 796	2,5
коштів населення на індивідуальне житлове будівництво	3 091	2,8	5 110	3,4	8 549	3,8	11 589	4,3	5 502	2,8
Інших джерел фінансування	9 408	8,5	5 019	3,4	8 134	3,7	10 744	3,9	7 074	3,7

Закінчення табл. 2.1

Показник	Роки							
	2010		2011		2012		2013	
	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%	млн грн	%
Усього	189 061	100	259 932	100	293 692	100	267 728	100
зокрема:								
коштів держбюджету	10 952	5,8	18 395	7,1	17 141	5,8	6 498	2,4
коштів місцевих бюджетів	6 368	3,4	8 801	3,4	9 149	3,1	7 219	2,7
власних коштів підприємств та організації	114 964	60,8	152 279	58,6	175 424	59,7	170 676	63,8
кошти банків та інших позик	23 336	12,3	42 324	16,3	50 105	17,1	40 878	15,3
коштів іноземних інвесторів	4 068	2,1	7 196	2,8	5 041	1,7	4 881	1,8
коштів населення на будівництво власних квартир	4 654	2,5	4 470	1,7	3 651	1,3	6 575	2,5
коштів населення на індивідуальне житлове будівництво	16 176	8,6	15 103	5,8	21 975	7,5	21 770	8,1
Інших джерел фінансування	8 543	4,5	11 364	4,3	11 206	3,8	9 230	3,4

*Примітка.* Сформовано на основі офіційних даних Держкомстату України [265, с. 199; 267].

Таблиця 2.2

**Депозити, залучені депозитними корпораціями у 2005–2013 рр., млн грн**

Показник	Роки								
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Усього	134 754	185 917	283 875	359 740	334 953	416 650	491 756	572 342	669 974
у національній валюті	87 769	115 102	192 297	201 835	173 091	239 302	280 440	320 268	421 754
в іноземній валюті	46 985	70 814	91 577	157 905	161 862	177 348	211 316	252 074	248 220

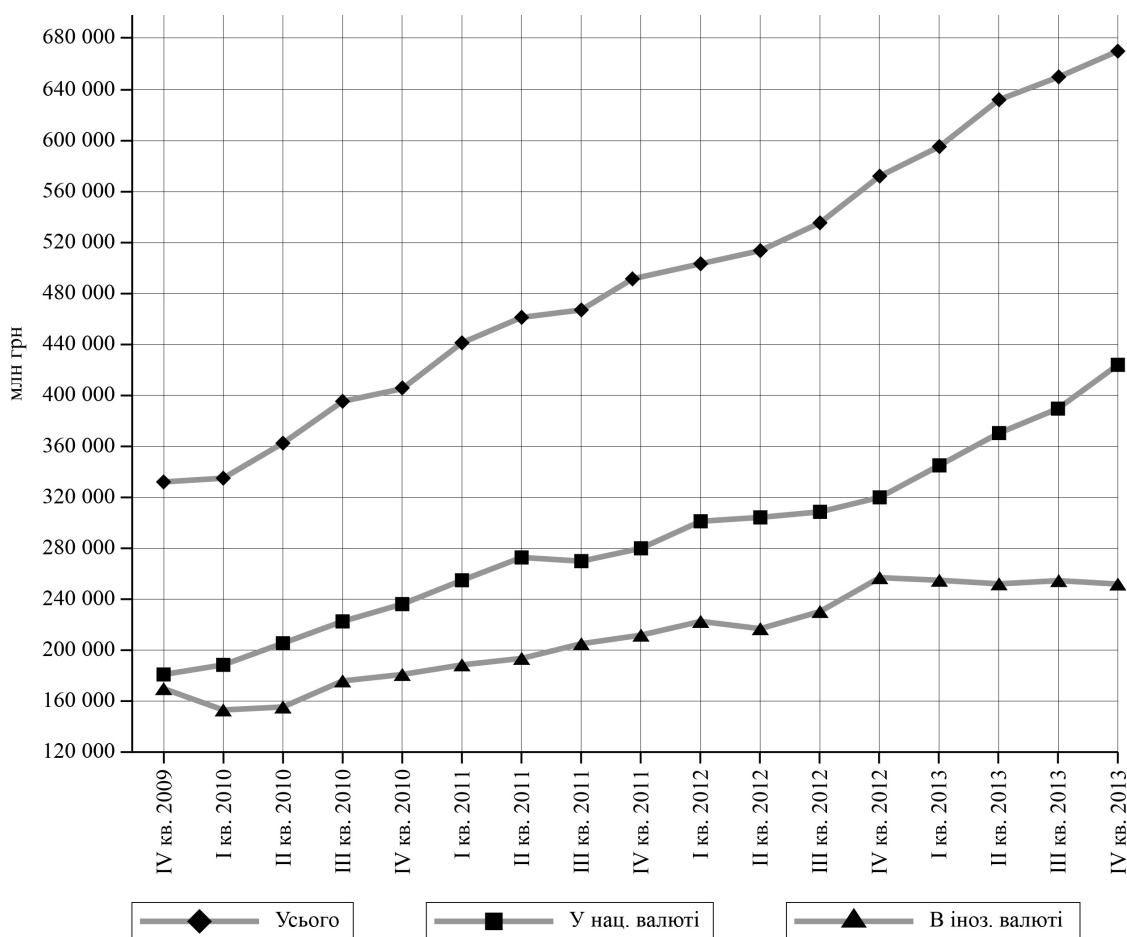
*Примітка.* Сформовано на основі [34, с. 83].

Варто зауважити, що до кінця 2007 року обсяги залучених коштів на депозитні рахунки зростали в 1,53 раза, порівняно з 2006-м, а вже з 2008 року почався спад, який був спричинений світовою фінансово-економічною кризою. Проте вже 2010-го поступово відновилася довіра до банківської системи і національної валюти, про що свідчить стабільний приріст депозитних коштів на рахунках у банках протягом усього періоду аж до кінця 2013 року (*рис. 2.9*), насамперед у національній валюті [28, с. 22].

А 2010 року залишки коштів, залучених від резидентів, збільшилися на 24,4% – до 416,6 млрд грн (див. *рис. 2.9*). При цьому темпи приросту депозитів у національній валюті (38,3%) істотно перевищували темпи приросту депозитів в іноземній валюті (9,6%). За строками залучення найбільше за рік зросли депозити строком від одного року до двох років (на 46,3 млрд грн, зокрема в національній валюті – на 24,0 млрд грн). Депозити на вимогу збільшилися на 32,7 млрд грн, зокрема в національній валюті – на 30,0 млрд грн. Приріст депозитів зі строком залучення понад два роки становив 4,6 млрд грн, із них у національній валюті – 2,1 млрд грн, а в іноземній – 2,5 млрд грн [28, с. 23].

У 2013 році депозитні вкладення зросли із 609 991 млн грн на початку року до 669 974 млн грн на кінець року, тобто майже на 10 відсотків.

Ураховуючи, що для розвитку вітчизняної економіки, реалізації великих інвестиційних проектів потрібні довгострокові інвестиційні та кредитні ресурси, банківська система для мобілізації грошових коштів на довгострокову перспективу повинна запроваджувати у практику дієві механізми щодо акумуляції таких ресурсів як у населення, так і в суб'єктів підприємництва, а також проводити заходи щодо залучення прямих іноземних інвестицій.



Роки та квартали	IV кв. 2009	I кв. 2010	II кв. 2010	III кв. 2010	IV кв. 2010	I кв. 2011	II кв. 2011	III кв. 2011	IV кв. 2011	I кв. 2012	II кв. 2012	III кв. 2012	IV кв. 2012	I кв. 2013	II кв. 2013	III кв. 2013	IV кв. 2013
Усього, млн грн	334 740	337 443	366 089	397 502	416 650	443 294	466 042	474 370	491 756	507 540	514 493	537 050	572 342	597 084	618 397	648 566	669 974
У нац. валюті, млн грн	173 091	180 592	206 923	226 081	239 302	257 772	271 140	270 088	280 440	291 276	297 052	303 482	320 268	346 349	370 414	394 084	421 754
В іноз. валюті, млн грн	161 862	156 851	159 166	171 421	177 348	185 522	194 902	204 282	211 316	216 263	217 441	233 568	252 074	250 735	247 983	254 482	248 220

Рис. 2.9. Депозитні вкладення в банківську систему у 2010–2013 роках

Примітка. Складено на основі даних [28, с. 94; 29, с. 124; 31, с. 113; 33, с. 120].

Залишки за депозитами зі строком залучення до одного року скоротилися загалом на 1,8 млрд грн виключно за рахунок зменшення їхньої частки в іноземній валюті на 11,9 млрд грн [28, с. 23–24]. Стабілізація ситуації на валютному ринку та підвищення економічної активності у грудні 2009 року сприяли 2010-го активізації активних операцій банківських установ. Варто зазначити, що у 2005–2006 рр. вітчизняна банківська система функціонувала доволі стабільно, про що свідчать дані про темпи зростання обсягів активів (табл. 2.3), кредитного портфеля, залучених коштів і капіталу.

**Динаміка і структура активів банківської системи України  
за 2005–2013 рр., млн грн**

Показник	Роки								
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Активи	223 024	353 086	619 004	973 332	1 001 626	1 090 248	1 211 540	1 267 892	1 350 621
Темпи зростання %	57,6	58,3	75,3	57,2	2,9	8,9	11,1	4,7	11,1
Кредитний портфель	156 385	269 688	485 507	792 354	747 348	755 030	825 320	815 327	844 552
Темпи зростання %	60,89	72,45	80,0	63,2	-5,7	1,03	9,3	-1,01	11,8
Залучені кошти	188 427	297 613	529 818	806 823	765 127	804 363	898 793	957 872	1 085 496
Темпи зростання %	62,5	57,9	78,0	52,3	-5,2	5,1	11,7	6,6	13,3
Балансовий капітал	25 451	42 566	69 578	119 263	445 175	137 725	155 487	169 320	192 599
Темпи зростання %	38,2	67,3	63,5	71,4	3,4	19,6	12,9	8,9	13,7

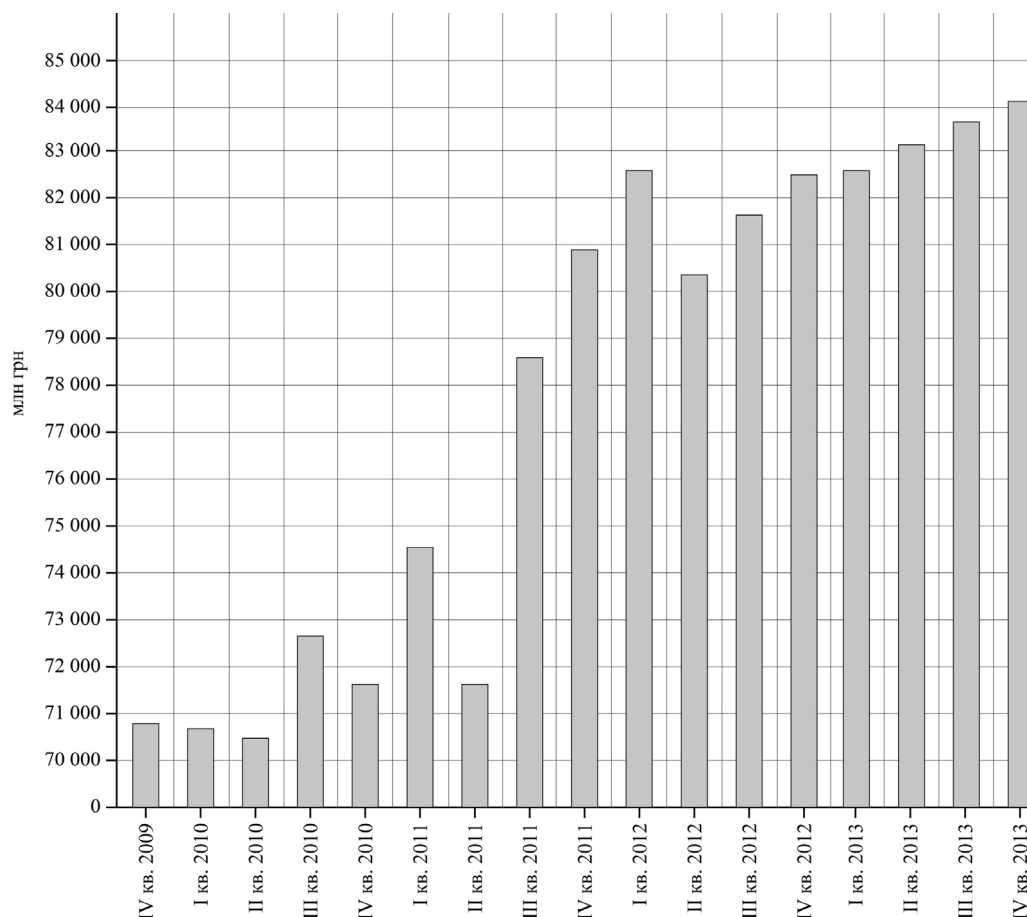
*Примітка.* Розраховано на основі [39, с. 71; 40, с. 53].

Упродовж 2006–2008 рр. високими темпами зростали обсяги кредитів, наданих нефінансовим корпораціям, в інвестиційну діяльність. Так, 2007 року вони зросли в 1,97 раза, порівняно з попереднім роком, і становили 32 587 млн грн, а 2008-го збільшились більш ніж удвічі, порівняно з 2007-м, і становили 66 263 млн грн. Щодо цих даних у 2008–2010 рр., то приріст кредитів за 2009 рік становив усього 4 523 млн грн, або 6,4%, а 2010-го – усього 857 млн грн, або ж 1,2%. На такий різкий спад обсягів кредитів, наданих в інвестиційну діяльність, істотно вплинула світова фінансово-економічна криза (рис. 2.10 і 2.11).



**Рис. 2.10. Динаміка обсягів кредитів,  
наданих сектору нефінансових корпорацій в інвестиційну діяльність,  
і темпи зростання у 2006–2013 рр.**

*Примітка.* Розраховано за [33, с. 109; 267].



Показник	Роки та квартали																
	IV кв. 2009	I кв. 2010	II кв. 2010	III кв. 2010	IV кв. 2010	I кв. 2011	II кв. 2011	III кв. 2011	IV кв. 2011	I кв. 2012	II кв. 2012	III кв. 2012	IV кв. 2012	I кв. 2013	II кв. 2013	III кв. 2013	IV кв. 2013
Кредити, надані в інвестиційну діяльність, млн грн	70 786	70 753	70 546	72 690	71 643	74 459	71 514	78 678	80 985	82 522	80 247	81 570	82 430	82 510	83 016	83 612	84 079

**Рис. 2.11. Динаміка обсягів кредитів, наданих сектору нефінансових корпорацій в інвестиційну діяльність у 2009–2013 рр.**

*Примітка.* Складено на основі [28, с. 122; 29, с. 153; 31, с. 141; 267].

Проте кредити, надані секторові нефінансових корпорацій, залишились найбільшою складовою у структурі кредитування і 2010 року забезпечили основний приріст. Висхідна динаміка залишків за кредитами за цим позичальником спостерігалася протягом майже всього 2010-го і за підсумками вони зросли на 38,7 млрд грн, або на 8,4% (2009 р. – на 4,2%). Насамперед, така динаміка була зумовлена позитивними тенденціями розширення ресурсної бази банків, а також поліпшенням фінансового стану окремих підприємств. На кінець грудня заборгованість за кредитами нефінансовим корпораціям становила 500 961 млн грн (рис. 2.12) [28, с. 37]. У 2011–2013 роках кредити, надані нефінансовим корпораціям, суттєво зростали і 2013-го досягли рівня 691 903 млн грн, а станом на 01.06.2014 – 768 214 млн грн.





Рис. 2.12. Кредити, надані нефінансовим корпораціям у 2005–2013 рр.

Примітка. Складено на основі [33, с. 142].

Основним джерелом збільшення кредитування було нарощування кредитів у національній валюті, заборгованість за якими зростала майже щомісяця і загалом за рік зросла на 39 022,0 млн грн, або на 14,4%. Це істотно поліпшило структуру кредитів за видами валют: частка кредитів у національній валюті в загальному обсязі кредитування сектору нефінансових корпорацій підвищилася за рік із 58,8 до 62,1% [28, с. 37]. Традиційно у структурі кредитів за цільовим використанням переважали кредити, надані в поточну діяльність. Частка цих кредитів у загальному обсязі залишків за кредитами, наданими сектору нефінансових корпорацій, унаслідок зменшення активізації кредитування інвестиційної діяльності мала тенденцію до зростання (за рік – 2,1%) [28, с. 38] (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

**Кредити, надані нефінансовим корпораціям за цільовим спрямуванням у 2006–2012 рр. (млн грн)**

Період	Усього	Зокрема							
		в поточну діяльність		на придбання, будівництво та реконструкцію нерухомості		в інвестиційну діяльність		іпотечні кредити із загальної суми	
		усього	частка від загального обсягу	усього	частка від загального обсягу	усього	частка від загального обсягу	усього	частка від загального обсягу
2006	160 503	137 516	85,7	6 405	4,0	16 582	10,3	10 507	6,6
2007	260 476	217 271	83,4	10 618	4,1	32 587	12,9	49 095	18,9
2008	443 665	359 140	81,0	18 262	4,1	66 263	14,9	79 193	17,9
2009	462 215	373 759	80,9	17 670	3,8	70 786	15,3	75 648	16,4

Період	Усього	Зокрема							
		в поточну діяльність		на придбання, будівництво та реконструкцію нерухомості		в інвестиційну діяльність		іпотечні кредити із загальної суми	
		усього	частка від загального обсягу	усього	частка від загального обсягу	усього	частка від загального обсягу	усього	частка від загального обсягу
2010	500 961	415 706	83,0	13 612	2,7	71 643	14,3	74 508	14,9
2011	575 545	484 243	84,1	10 318	1,8	80 985	14,1	74 390	12,9
2012	605 425	516 320	85,3	7 467	1,2	81 638	13,5	112 061	18,5
2013	691 903	484 090	70,0	13 026	1,9	84 079	11,8	110 708	16,0

*Примітка.* Розраховано за даними [31, с. 141; 267].

Як видно із табл. 2.4, кредити, що надаються в поточну діяльність, становлять понад 80% від загального обсягу кредитів і вони практично з року в рік змінюються – від 80,9 до 85,7%. Кредити в інвестиційну діяльність протягом останніх шести років становлять від 10,3 до 15,3% від загального обсягу кредитів. А іпотечні кредити протягом 2006–2012 рр. мають досить значне коливання, залежно від загальної суми кредитів, особливо це спостерігалось 2010 року. Це можна пояснити впливом світової фінансово-економічної кризи, девальвацією національної валюти і тим, що основні обсяги іпотечних кредитів були видані в іноземній валюті і спричинили істотне зростання обсягів проблемних кредитів, які, починаючи з 2008 року до 2013-го, становили від 1,31 до 11,4% у кредитному портфелі.

На основі проведеного дослідження можна зробити такі висновки:

- вітчизняній банківській системі варто постійно нарощувати власний капітал;
- з боку наглядових органів Національного банку потрібно істотно поліпшити контроль за діяльністю банківських установ, особливо у сфері надання іпотечних кредитів;
- з боку держави – приділяти більше уваги капіталізації банківських установ і в разі невиконання цього параметра проводити їх злиття або ж приєднання до фінансово стабільних банків.

У структурі інвестицій важливу роль відіграють прямі іноземні інвестиції. Участь іноземного капіталу могла б істотно активізувати процеси модернізації

стратегічних і пріоритетних галузей національної економіки. Залучення прямих іноземних інвестицій було б дуже корисним у вирішенні низки ключових завдань, таких як:

- активізація видобування і перероблення енергоресурсів;
- розвиток електроенергетичної галузі;
- різке зниження обсягів палива та енергії в господарському комплексі на основі переходу до енергоощадних технологій;
- комплексна модернізація діючих і створення нових виробництв та процесів на базі сучасної техніки і прогресивних технологій, що забезпечують стійке зростання ефективності та безпеки виробництва, а також докорінне поліпшення умов праці;
- зниження негативного впливу металургійного і нафтохімічного комплексів на навколишнє середовище на основі використання екологічно чистих технологічних процесів у виробництві, транспортуванні та споживанні енергоресурсів;
- збільшення обсягів випуску конкурентоздатної продукції і продукції на експорт тощо.

З метою створення сприятливих умов для залучення іноземних інвестицій постійно розробляють відповідні заходи і програми розвитку інвестиційної діяльності. Динаміка прямих іноземних інвестицій у вітчизняну економіку має зростаючий характер (рис. 2.13).

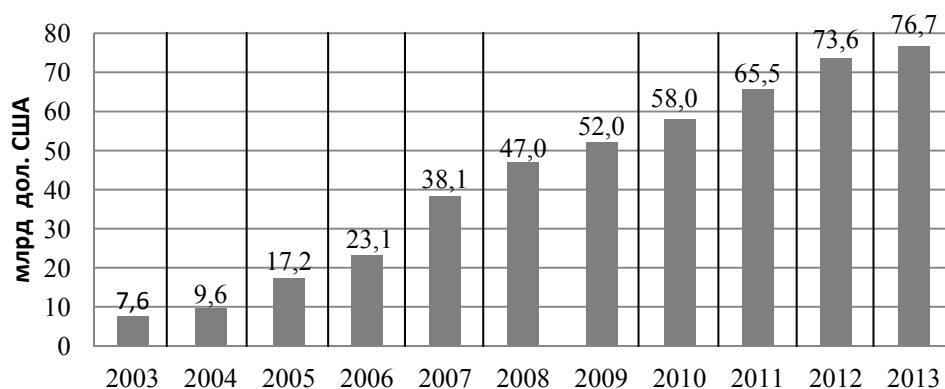


Рис. 2.13. Динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України у 2003–2013 рр. (на кінець періоду)

Джерело. [221, с. 11; 222, с. 10].

Станом на 01.01.2014 накопичений обсяг інвестицій в економіку країни становив 76,7 млрд дол. США (див. *рис. 2.13*), а в розрахунку на одну особу – 1,7 тис. дол. США, що на 4,5 відсотка більше ніж 2013-го.

На кінець 2013 року найбільше прямих іноземних інвестицій було вкладено у фінансовий сектор (25,7 відсотка іноземного капіталу). Крім того, 16,4 відсотка коштів іноземних інвесторів зосереджено в металургійному виробництві, 11,1 відсотка – в гуртовій і роздрібній торгівлі, 6,4 відсотка – в операціях із нерухомістю [222, с. 8].

Проте, як видно з *рис. 2.13*, у кризовий і післякризовий періоди зростання істотно уповільнилось. Якщо в докризовий період зростання прямих іноземних інвестицій становило до 30%, а в деякі роки і до 70%, то в період із 2009 до 2012 рр. таке зростання було на рівні лише трохи більше ніж 11 відсотків.

Варто зазначити, що у кризовий період спостерігався істотний вплив іноземних інвестицій, особливо в банківській системі. Розгортання світової фінансової кризи і поширення її ефектів на Україну зумовили сповільнення припливів довгострокового капіталу, значний вплив короткострокових фінансових ресурсів та падіння експортних надходжень і, як наслідок, істотне послаблення обмінного курсу гривні.

Звичайно, така ситуація на фінансовому ринку істотно позначилась і на реальному секторі економіки. Тому 2009 року зниження зовнішнього попиту і світових цін унаслідок глобальної кризи зумовили істотне зменшення надходжень від експорту товарів і послуг – на 36,5% [218, с. 3], адже експорт товарів зменшився на 40,3%. Цьому також сприяло зменшення ціни експорту, які 2009-го були на 34,1% нижчими, ніж 2008 р. [218, с. 4].

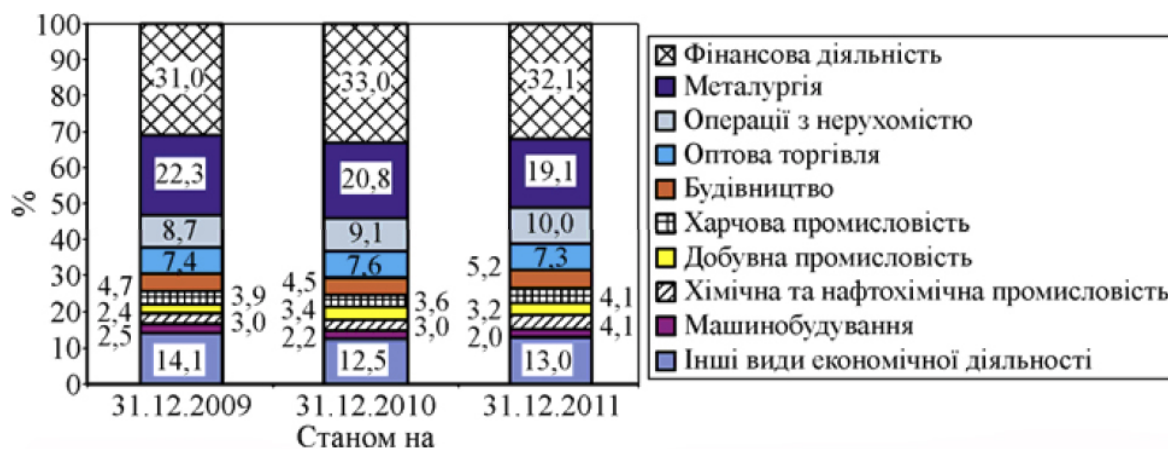
Обсяг чистого припливу прямих іноземних інвестицій 2009 року був у 2,1 раза меншим, аніж 2008-го, – 4,7 млрд дол. США (4% від валового внутрішнього продукту (ВВП) порівняно з 5,5% від ВВП попереднього року). Скорочення припливу прямих іноземних інвестицій зумовлене, передусім, несприятливими умовами інвестування: високою політичною та економічною невизначеністю,

зростанням недовіри іноземних інвесторів, зниженням дохідності вітчизняного виробництва.

Варто зазначити, що найменшим чистий приплив іноземних інвестицій був у першому кварталі 2009 року – 883 млн дол. США. Протягом наступних кварталів чисті надходження хоча і перевищували 1,2 млрд дол. США, однак більшість інвестицій було спрямовано на рекапіталізацію окремих банків, а не реальному сектору національної економіки. Відповідно, частка інвестицій у банківський сектор залишалася найбільшою – 40% [218, с. 7].

У цілому за станом на 01.01.2010 нагромаджений обсяг інвестицій у вітчизняну економіку становив 52 млрд дол. США, що в розрахунку на одну особу дорівнює 1 132 дол. США, збільшившись за рік на 11,1%. Однак цей рівень залишається все ще на порядок нижчим, аніж у сусідніх країнах (наприклад, на кінець 2008 року в Росії – 1,5 тис. дол. США на одну особу, Польщі – 4,2 тис. дол. США, Чехії – 11,1 тис. дол. США на одну особу) [218, с. 7].

Як видно із *рис. 2.13*, у післякризовий період спостерігається поступове нарощування прямих іноземних інвестицій. Проте в той період і до сьогодні найбільшим реципієнтом прямих іноземних інвестицій залишається фінансовий сектор, у якому сконцентровано третину іноземного капіталу. Окрім цього, п'яту частину коштів іноземних інвесторів зосереджено в металургійному виробництві, майже 10% – в операціях із нерухомістю, оренді, інжинірингу і послугах підприємцям, близько 80% – у гуртовій торгівлі, до 5% – у будівництві (*рис. 2.14*).



**Рис. 2.14. Концентрація капіталу іноземних інвесторів за видами економічної діяльності в післякризовий період**

*Примітка.* Сформовано за [218, с. 7; 219, с. 7].

Виходячи із даних *рис. 2.14*, бачимо, що в основні галузі національної економіки надходить більше ніж 50% прямих іноземних інвестицій. Це, звичайно, позитивно впливає на реальний сектор національної економіки, що виражається у збільшенні обсягів випуску товарів і послуг, валового внутрішнього продукту, обсягу реалізованої промислової та сільськогосподарської продукції, обсягу роздрібного товарообороту (*табл. 2.5*).

Таблиця 2.5

**Основні показники економічного розвитку України**  
(у фактичних цінах, млн грн)

Рік	Випуск товарів і послуг	Валовий внутрішній продукт (номінальний)	Обсяг реалізованої промислової продукції	Обсяг продукції сільського господарства	Обсяг роздрібного товарообороту
2005	1 048 481	441 452	468 563	92 540	94 332
2006	1 252 209	544 153	551 729	95 730	129 952
2007	1 650 992	720 731	717 077	109 985	178 233
2008	2 196 052	948 056	917 036	152 210	246 903
2009	2 072 549	913 345	806 551	154 202	230 955
2010	2 516 699	1 082 569	1 065 108	189 405	280 890
2011	3 064 567	13 02 079	1 331 888	253 569	350 059
2012		1 411 238	1 400 680	261 835	405 114
2013		1 454 931	111 269	308 100	429 242

*Примітка.* Сформовано за [30, с. 44; 32, с. 42; Бюлетень НБУ. – 2014. – № 4. – С. 42].

Варто зауважити, що чисті залучення прямих іноземних інвестицій до реального сектору економіки на зовнішніх ринках у післякризовий період почали істотно зростати і 2010 року становили 3,4 млрд дол. США, 2011-го – 5,2 млрд дол. США, що в 1,5 раза перевищили рівень попереднього року, а у другому кварталі 2012 року приплив прямих іноземних інвестицій в Україну залишався значним (1,8 млрд дол. США), у цілому з початку року – 3,9 млрд дол. США, що на 17% більше, ніж за аналогічний період попереднього року.

Як і 2011 року, основну частину припливу прямих іноземних інвестицій в Україну становили надходження коштів до реального сектору економіки (понад 90%); 2012-го приплив прямих іноземних інвестицій зріс на 8,7 відсотка – до 7,8 млрд дол. США (94 відсотки було спрямовано до реального сектору економіки), а 2013-го спостерігалось скорочення прямих іноземних інвестицій майже удвічі і

їхній обсяг становив 3,8 млрд дол. США, з них 84 відсотки спрямовано до реального сектору економіки.

Чистий приплив прямих іноземних інвестицій становив 3,4 млрд дол. США (2012 року – 6,6 млрд дол. США) [221, с. 8; 222, с. 8].

Станом на 01.01.2013 накопичений обсяг інвестицій в економіку України становив 76,7 млрд дол. США, а в розрахунку на одну особу – 1,7 тис. дол. США (на 4,5 відсотка більше, ніж рік тому).

На кінець 2013 року найбільше прямих іноземних інвестицій було вкладено у фінансовий сектор (25,7 відсотка іноземного капіталу). Крім того, 16,4 відсотка коштів іноземних інвестицій зосереджено в металургійному виробництві, 11,1 відсотка – у гуртовій і роздрібній торгівлі, 6,4 відсотка – в операціях із нерухомістю.

Структура прямих іноземних інвестицій в економіку України за видами економічної діяльності станом на 01.01.2014 становила в загальному обсязі прямих іноземних інвестицій:

- фінансова і страхова діяльність – 25,7 відсотка;
- металургійне виробництво, виробництво готових металевих виробів – 16,4 відсотка;
- гуртова і роздрібна торгівля – 11,1 відсотка;
- операції з нерухомістю – 6,4 відсотка;
- виробництво харчових продуктів – 4,8 відсотка;
- професійна, наукова і технічна діяльність – 5,1 відсотка;
- добувна промисловість – 3,3 відсотка;
- інформація та телекомунікації – 3,1 відсотка;
- діяльність у сфері адміністративного і допоміжного обслуговування – 2,9 відсотка [222, с. 8].

Провівши ґрунтовний аналіз залучення прямих іноземних інвестицій в українську економіку, можна стверджувати, що їхнє зростання істотно впливає на реальний сектор національної економіки.

## **2.2. Оцінка джерел формування інвестиційних ресурсів та їхньої структури у вітчизняній економіці**

Економічне піднесення національної економіки, як зазначалось вище, можливе тільки за рахунок модернізації виробничого капіталу, що, звичайно, потребує потужних та ефективних інвестицій у реорганізацію виробничих процесів, запровадження новітніх технологій і в засоби праці. Україна на пострадянському просторі (на відміну від інших колишніх республік і малорозвинутих країн світу) мала і має досить непогану систему підготовки кадрів, проте сьогодні, як і кілька років від дня проголошення незалежності, висококваліфіковані фахівці не затребовані і залишаються непотрібними без сучасного технологічного озброєння; праця є непродуктивною, а в силу об'єктивних і суб'єктивних причин – малооплачуваною, а тому більшість фахівців знайшли роботу за кордоном. Слід зауважити, що і на сьогодні високопрофесійні спеціалісти, не маючи у своїй державі відповідної роботи, виїжджають за межі рідної країни [161, с. 28].

Крім цього, як стверджує В. Лановий, автор статті «Капітальні виклики» [161, с. 28], «вітчизняний виробничий капітал формувався перед Жовтневою революцією (частково), протягом 70-ти років утопічного соціалізму (переважно), зокрема й на базі німецької техніки й обладнання після Другої світової війни. Основні фонди багатьох підприємств не модернізувались протягом десятиліть від початку експлуатації» [161, с. 28]. За більш ніж 70 років функціонування адміністративно-командної системи в Україні накопичилися гострі проблеми, які викликані надмірною концентрацією та мілітаризацією промислового виробництва, нераціональною кооперацією і широкомасштабною спеціалізацією окремих підприємств і промислових об'єднань, пригніченням інвестицій у виробничу та соціальну інфраструктуру [16, с. 4]. Загострилися негативні тенденції в цілому в інвестиційній сфері за останнє десятиліття, а протягом усього періоду незалежності мали то зростаючу, то спадаючу тенденцію, залежно від політичної ситуації в нашій державі.



У свою чергу, В. Лановий [161, с. 28] зазначає, що вітчизняне господарство «накрила» не криза 2008–2009 років, а криза, яка тривала близько сорока років тому. Адже протягом досить великого періоду не оновлювалось обладнання та устаткування, не запроваджувались у виробництво нові технології та нові розробки як товарів повсякденного попиту, так і спеціальної техніки та високопродуктивних машин і механізмів, які б суттєво знижували витрати виробництва та поліпшували якість продукції.

Звісно, перебуваючи в загальнотехнічній прірві, економіка не може ефективно розвиватись. Отже, першочерговим і нагальним завданням є заміна домінуючих у сучасному виробництві технологій на високотехнологічні (від автоматизованих виробничих комплексів, автоматизованого – із числовим програмним забезпеченням обладнання до новітніх об'єктів інфраструктури, сервісу та управління). А для вирішення зазначених завдань потрібні досить великі інвестиційні ресурси як в основний капітал, так і для забезпечення інфраструктури та розв'язання соціальних проблем [161, с. 28–29].

Варто зазначити, що в цьому питанні варто розглянути внутрішні інвестиції і зовнішні (прямі) іноземні інвестиції, які безпосередньо вкладають у реальний сектор національної економіки.

Перед тим, як будемо безпосередньо розглядати інвестиційні вкладення у вітчизняну економіку, наведемо трактування (визначення) відповідних термінів і розкриємо їхню суть, а саме: капітальні інвестиції, інвестиції в матеріальні активи, інвестиції в нематеріальні активи, інвестиції в основний капітал, пряма іноземна інвестиція (*рис. 2.15*), які так чи інакше характеризують інвестиційні вкладення в національну економіку.

Напрями і форми інвестиційної діяльності суб'єктів інвестиційних процесів (інвестування) реалізуються за рахунок інвестиційних ресурсів, що формуються цими суб'єктами. Від особливостей, характеру форм і можливостей, а також обсягів формування інвестиційних ресурсів суттєво залежить рівень ефективності не лише інвестиційної, а й господарської діяльності суб'єктів і об'єктів інвестування.

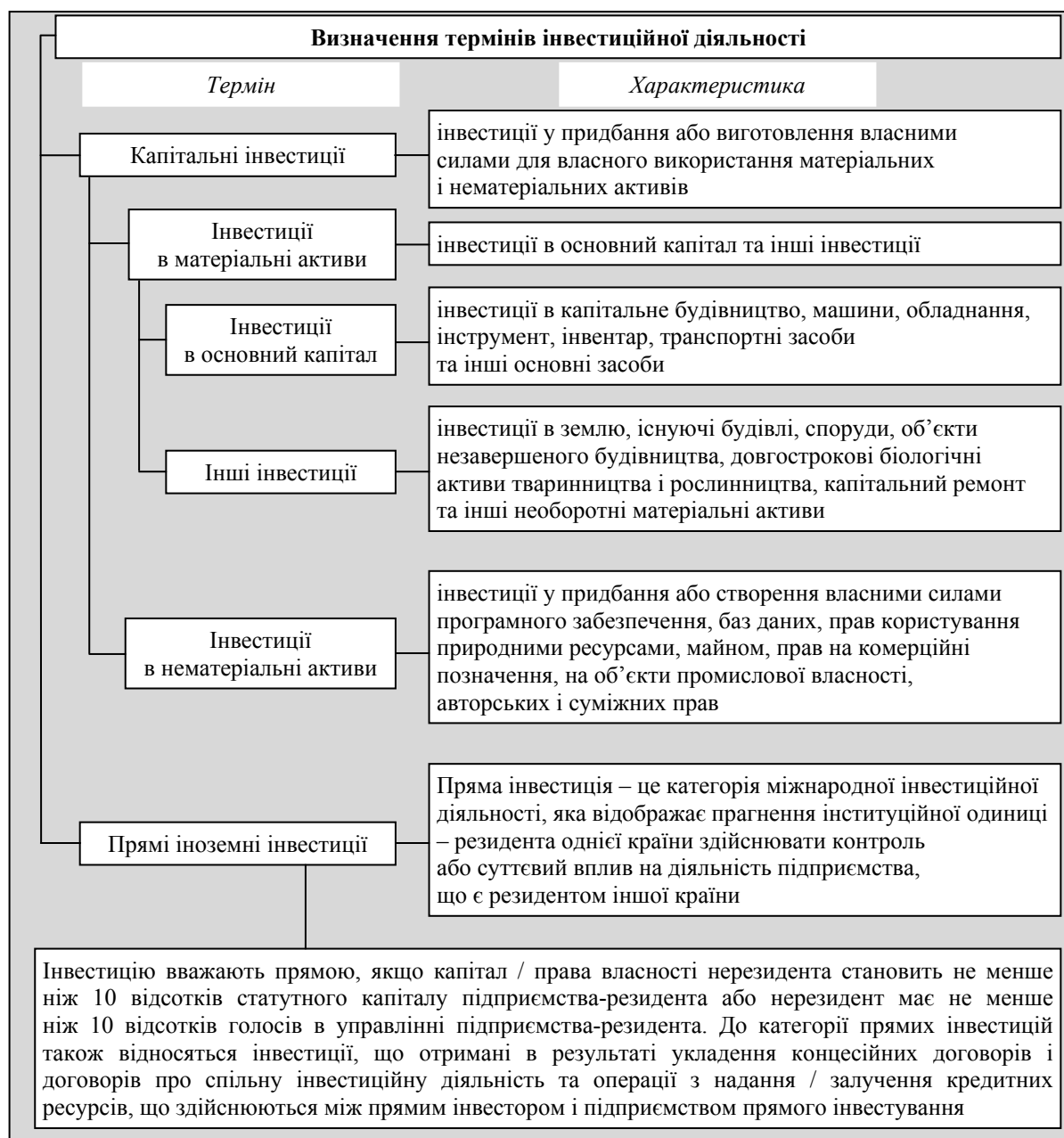


Рис. 2.15. Класифікація визначень термінів інвестиційної діяльності

Джерело. Сформовано на основі [125; 222, с. 105–106; 265, с. 197].

Зазначимо, що інвестиційні ресурси, як уже згадувалось раніше, являють собою всі форми капіталу, що залучається для здійснення вкладень в об'єкти реального і фінансового інвестування. Крім цього, об'єкти і джерела формування інвестиційних ресурсів перш за все залежать від фінансових суб'єктів інвестування і потреб на реалізацію інвестиційного проекту, а також визначаються вартістю їх залучення, тобто вартістю залучення капіталу для інвестиційних цілей. При цьому вартість залученого інвестиційного капіталу повинна бути суттєво меншою за розмір ефекту, який планується отримати у процесі реального чи фінансового інвестування [63, с. 305; 64, с. 40–46].

Інвестиційні ресурси, які формують суб'єкти інвестиційної діяльності, класифікують за відповідними ознаками, а саме: типом власності інвестиційних ресурсів, джерелами формування, формою залучення, періодом використання інвестиційних ресурсів, резидентністю суб'єктів інвестиційного процесу, цільовим використанням, забезпеченням окремих стадій інвестиційного процесу (рис. 2.16).

Класифікаційні ознаки інвестиційних ресурсів, які формує підприємство		
	Ознаки	Характеристика
Тип власності інвестиційних ресурсів	Власні	характеризують загальну вартість коштів підприємства, що забезпечують його інвестиційну діяльність і належать йому на правах власності
	Позикові	характеризують капітал, що залучається підприємством у всіх його формах на поворотній основі, у тому числі іноземний капітал
Форма залучення інвестиційних ресурсів	Ресурси у грошовій формі	універсальність ресурсів у грошовій формі полягає в тому, що такі кошти можуть вільно трансформуватись у будь-яку форму активів, необхідних підприємству для здійснення інвестиційної діяльності
	Ресурси у фінансовій формі	залучаються підприємством у формі фінансових інструментів, які вносять у його статутний фонд (акції; облигації; депозитні рахунки; сертифікати банків, інвестиційних фондів тощо)
	Ресурси в матеріальній формі	залучаються підприємством у формі різноманітних основних засобів (машин, устаткування, обладнання, будівель, приміщень тощо) або матеріальних ресурсів (сировини, матеріалів, напівфабрикатів, комплектуючих виробів тощо)
	Ресурси в нематеріальній формі	залучаються підприємством у формі різноманітних нематеріальних активів, які не мають речової форми, але беруть безпосередню участь у його господарській діяльності та формуванні прибутку (права користування природними ресурсами; патентні права на використання винаходів; права на промислові зразки, моделі, товарні знаки, комп'ютерні програми та інші нематеріальні види майнових цінностей тощо)
Період залучення	Ресурси, що залучаються на довгостроковій основі	складаються із власного капіталу, а також із позикового капіталу з терміном використання більше ніж один рік
	Ресурси, що залучаються на короткостроковій основі	формуються підприємством на період до одного року для задоволення тимчасових інвестиційних потреб
Цільовий напрям використання	Ресурси, призначені для використання у процесі реального інвестування	обсяг і структура плануються окремо щодо кожного реального проекту в рамках сформованої інвестиційної програми підприємства (модернізації, розширення виробництва тощо)
	Ресурси, призначені для використання у процесі фінансового інвестування	залучення підпорядковане цілям формування або реструктуризації портфеля фінансових інструментів (акції, облигації тощо) інвестування підприємства
Забезпечення окремих стадій інвестиційного процесу	Ресурси, що забезпечують передінвестиційну стадію	
	Ресурси, що забезпечують інвестиційну стадію, тобто стадію реалізації інвестиційного проекту	
	Ресурси, що забезпечують постінвестиційну стадію – стадію освоєння та випуску продукції і фінансових розрахунків з інвесторами	

**Рис. 2.16. Класифікаційні ознаки формування інвестиційних ресурсів підприємством**

Джерело. Сформовано на основі [63, с. 305–307].

Варто зауважити, що найбільші обсяги сукупних інвестицій у національну економіку було досягнуто 2008 року, які становили 233 081 млн грн, або 24,6 відсотка від валового внутрішнього продукту держави (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

**Валовий внутрішній продукт та інвестиції в основний капітал, млн грн**

Показник	Роки								
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2013
Валовий внутрішній продукт	441 459	544 153	720 731	948 056	913 345	1 082 569	1 316 600	1 411 238	1 454 931
Темпи зростання	1,28	1,23	1,32	1,32	0,96	1,19	1,22	1,07	1,03
Капітальні інвестиції	111 174	148 972	222 679	272 074	192 878	189 061	259 932	293 692	267 728
Темпи зростання	1,24	1,34	1,49	1,22	0,71	0,98	1,37	1,13	0,91
Інвестиції в основний капітал	93 096	125 254	188 486	233 081	151 777	150 667	209 130	293 692	267 728
Темпи зростання	1,23	1,35	1,50	1,24	0,65	0,99	1,39	1,37	1,13
Відсотків інвестицій до загального обсягу	83,7	84,1	84,6	85,7	78,7	79,7	80,5	100	100
Питома вага інвестицій у ВВП, відсотків	21,09	23,02	26,15	24,59	16,62	13,92	15,88	18,42	20,19

\* Показник «Інвестиції в основний капітал» замінено на «Освоєні капітальні інвестиції», розрахунок якого здійснюється Держкомстатом України починаючи із січня – березня 2012 року, згідно з міжнародною практикою, яка не передбачає відокремлення інвестицій в основний капітал.

*Примітка.* Сформовано на основі офіційних даних [265, с. 25; 267].

Але на початку глобальної фінансово-економічної кризи вони зменшилися до 151 777 млн грн і становили всього 16,62 відсотка валового внутрішнього продукту, а 2010-го сукупні інвестиції становили лише 150 667 млн грн за рік, тобто 13,92 відсотка від валового внутрішнього продукту. І лише 2011 року інвестиції зросли до 209 130 млн грн, або на 15,88 відсотка, а вже 2012-го освоєні капітальні інвестиції становили 293 692,0 млн грн, 2013-го – 267 728 млн грн.

А 2009 року і 2010-го пройшов досить суттєвий спад інвестицій – 2009-го майже удвічі, а 2010-го ледь-ледь досягав показника попереднього року.

У країнах Європейського Союзу в капітал вкладається щонайменше 30 відсотків національного внутрішнього валового продукту, а в Китаї – ще 10–15 років тому щорічне інвестування становило 40–46 відсотків внутрішнього валового продукту.

Отже, як видно із вищенаведених даних, в Україні досить повільно інвестується реальний сектор національної економіки.

Як показує практика, розмір інвестицій безпосередньо залежить від прибутковості капіталу, а в нашій країні прибутковість капіталу є досить низькою. І якщо «середнє по економіці значення співвідношення приросту прибутку й обсягів інвестицій у докризовому 2007 році становив 31,5 коп./грн, у 2008-му впало до від'ємного значення –54,5 коп./грн (внаслідок зменшення прибутку), а в 2010-му зросло до 44,6 коп./грн» (рис. 2.17) [161, с. 28–29].

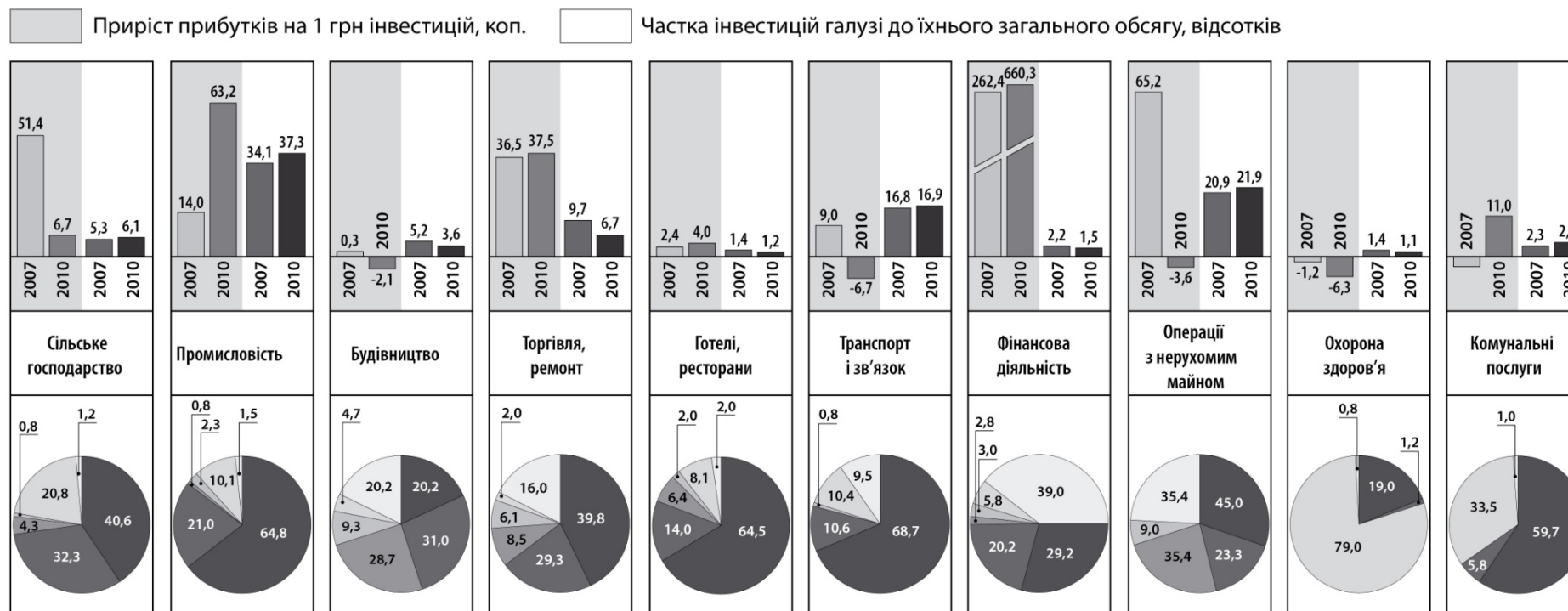
Як видно з рис. 2.17, до кризи найвищий приріст прибутку на одну гривню вкладених інвестицій становив у таких галузях, як фінансова діяльність – 262,4 коп., операції з нерухомістю – 65,2 коп., сільське господарство – 51,4 коп. і торгівля – 36,5 коп. В інших галузях, зокрема таких, як промисловість, транспорт і зв'язок, готелі та ремонт, будівництво, приріст прибутку на одну гривню інвестицій становив, відповідно, 14, 9, 2,4 і 0,3 відсотка, а в системі комунальних послуг та охороні здоров'я мав від'ємне значення, відповідно – 3,3 та 1,2 відсотка. У період кризи банківська система хоча і мала вплив банківських ресурсів, який зумовлювався зменшенням депозитів і відкликанням значної частини коштів із банків з іноземним капіталом та відповідно зменшенням залучених коштів, але значних витрат не зазнала, оскільки призупинила видавання кредитів, деякі банки отримали значні кошти для стабілізації своєї діяльності, а також призупинилось видавання коштів за депозитами населення. Це дозволило в післякризовий період у фінансовому секторі досягнути трикратного співвідношення приросту прибутків та обсягів інвестицій і довести до 660,3 коп./грн [161, с. 30]. Іншими галузями-лідерами того ж року стали промисловість – 63,2 коп./грн, торгівля і ремонт – 37,5 коп./грн.

А 2007 року найбільшими були інвестиції у промисловість – 34,1 відсотка від загального обсягу, в операції з нерухомістю – 20,9 відсотка, транспорт і зв'язок – 16,8 відсотка [161, с. 30].

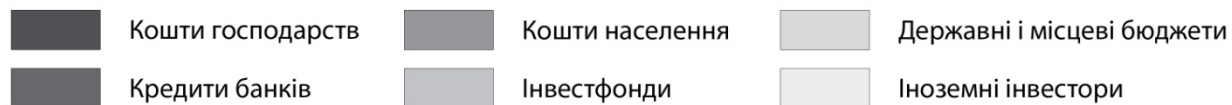
Важливо зазначити, що в післякризовий період ситуація щодо вкладення інвестицій у галузі національної економіки дещо змінилась. Так, основними галузями, в які направлялись капітальні інвестиції, стали: промисловість; будівництво; транспорт; складське господарство; поштова і кур'єрська діяльність.

Прибутковість інвестицій та їх розподіл за галузями економіки України до фінансової кризи та рік тому

У середньому по економіці **31,5** **44,6** **100** **100**



Структура інвестицій в основний капітал у галузях економіки України за джерелами фінансування в 2007 році, відсотків



У середньому по економіці **56,5** **16,6** **9,7** **4,2** **9,5** **3,5**

Рис. 2.17. Прибутковість і структура інвестицій вітчизняної економіки до фінансової кризи (2007 рік) і рік тому (2010 рік)

Джерело. [161, с. 28–29].

Упродовж 2010–2013 рр. в основних галузях національної економіки освоєні капітальні інвестиції за видами економічної діяльності (згідно з Класифікацією видів економічної діяльності 2010 року) становили від 189 060,5 млн грн 2010 року до 293 691,9 млн грн – 2012-го, а вже 2013 року спостерігалось деяке їхнє зниження до 267 728,0 млн грн (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

**Капітальні інвестиції за видами економічної діяльності  
у 2010–2013 роках, млн грн**

Види економічної діяльності	Роки			
	2010	2011	2012	2013
Усього	189 060,6	259 932,3	293 691,9	267 728,0
Сільське, лісове та рибне господарство	11 567,5	17 039,0	19 411,0	19 059,0
Промисловість	56 725,3	89 146,3	103 472,6	105 593,7
Будівництво	32 790,3	34 855,0	44 894,9	46 317,8
Гуртова і роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів та мотоциклів	18 867,5	24 389,8	24 800,7	22 379,5
Транспорт, складське господарство, поштова і кур'єрська діяльність	19 591,7	25 976,6	32 807,9	18 833,3
Тимчасове розміщення й організація харчування	1 670,9	2 224,9	2 856,3	2 476,8
Інформація та телекомунікації	8 654,4	9 753,1	10 188,9	9 923,3
Фінансова та страхова діяльність	5 883,0	6 033,2	7 369,4	6 683,1
Операції з нерухомим майном	10 263,9	15 265,4	12 773,6	14 024,8
Професійна, наукова і технічна діяльність	5 647,9	11 443,6	9 245,4	3 824,7
Діяльність у сфері адміністративного і допоміжного обслуговування	3 170,9	4 142,7	5 252,8	4 313,8
Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування	8 323,8	12 297,7	12 698,9	8 217,0
Освіта	1 935,1	2 223,9	1 502,7	1 053,9
Охорона здоров'я і надання соціальної допомоги	2 295,0	2 424,7	3 111,1	2 156,7
Мистецтво, спорт, розваги і відпочинок	1 004,4	1 520,1	2 845,8	2 640,2
Надання інших видів послуг	669,0	1 196,2	459,9	230,5

*Примітка.* Сформовано на основі офіційних даних Держкомстату України [267].

Тут варто зауважити, що в післякризовий період суттєвого вкладення інвестицій у реальний сектор національної економіки не спостерігалось. Це обумовлювалось такими важливими критеріями:

*по-перше*, бюджетне інвестування і погашення боргів збанкрутілих банків та виконання зобов'язань Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України»;

*по-друге*, централізація фінансових капіталів у руках держави з метою ескалації будівництва великих, але нічим не обґрунтованих інфраструктурних об'єктів, особливо тих, які були заплановані у сфері проведення «Євро – 2012».

Держава, використовуючи механізм централізації фінансових ресурсів, вилучає з інвестиційних джерел реального сектору національної економіки кошти в необмежених обсягах і фінансує дефіцит бюджету, таким чином покриває збитки державних установ [161, с. 30–31].

Зазначимо, щоб досягти суттєвих зрушень в інвестиційній сфері, потрібно: по-перше, переглянути відношення державних органів до фінансового, особливо інвестиційного забезпечення реального сектору національної економіки, а по-друге, для скорочення дефіциту бюджету привести у відповідність витрати на утримання державних установ.

Виходячи з вищезазначеного, потрібно досить кардинально змінити механізм державного регулювання інвестиційної діяльності і рішуче перейти до вільної конкурентної ринкової моделі; побудувати нові ринкові інвестиційний та інноваційний механізми, в основі яких – орієнтація на максимальну прибутковість і на громадян як основних інвесторів на сьогоднішньому етапі розвитку вітчизняного суспільства; започаткувати накопичувальну макроекономічну модель і прогресивну багатовекторну систему державного інвестування реального сектору національної економіки; сприяти поліпшенню інвестиційного клімату в країні та інвестиційної привабливості галузей економіки і територій тощо.

Запровадження зазначених інституційних змін повинно стати передумовою матеріального оновлення наявного виробництва і забезпечить щорічне збільшення інвестиційного потоку до 350–400 млрд грн у найближчій перспективі [161, с. 31].

Розвиваючи перспективи сфери інвестування, вітчизняні банківські установи свою діяльність спрямовують на інвестиційне забезпечення стратегічних, пріоритетних напрямів економіки і конкурентоспроможних виробництв. А цьому, поряд із збільшенням обсягів прямих іноземних інвестицій, сприяють спільні програми державних банківських установ із міжнародними банками та іншими фінансовими, кредитними організаціями, установами і фондами. Яскравим



прикладом збільшення обсягів кредитно-інвестиційного забезпечення національної економіки є діяльність Публічного акціонерного товариства «Державний експортно-імпортний банк України» із міжнародними банками, фінансовими корпораціями, кредитними установами та фондами, а саме: Європейським банком реконструкції та розвитку (EBRD), Світовим банком (World bank), Міжнародною фінансовою корпорацією (IFC), Кредитною установою для відбудови (KfW) (табл. 2.8), які інвестують в українську економіку мільйони доларів США, тим самим сприяючи ефективному розвитку малого і середнього бізнесу.

Таблиця 2.8

**Спільні програми Публічного акціонерного товариства  
«Державний експортно-імпортний банк України»  
із міжнародними банками, фінансовими корпораціями  
та кредитними установами**

<b>Банк, корпорація, установа</b>	<b>Програма</b>	<b>Сума кредиту, млн дол. США</b>
1. Європейський банк реконструкції та розвитку (EBRD)	• Програма сприяння торгівлі зі стимулюванням експортно-імпортової діяльності в Україні	120
	• Програма кредитування малого і середнього бізнесу у сфері енергетики та охорони довкілля	100
2. Світовий банк (World bank)	• Другий проект розвитку експорту з надання середнього і довгострокового оборотного капіталу та інвестування приватних підприємств-експортерів	154,5
	• Проект з енергоефективності	200
3. Міжнародна фінансова корпорація (IFC)	• Глобальна програма (GTFP) торговельного фінансування експортерів та імпортерів в Україні	80
4. Кредитна установа для відбудови (KfW)	• Програма сприяння розвитку малого та середнього бізнесу в Україні	40
<b>Разом</b>		<b>694,50</b>

*Примітка.* Сформовано автором на основі [259].

Крім зазначених у табл. 2.8 Спільних програм, Публічне акціонерне товариство «Державний експортно-імпортний банк України» реалізує програму з енергоефективності спільно з Європейським банком реконструкції та розвитку на умовах, представлених у табл. 2.9, що суттєво впливає на енергетичну безпеку країни і дозволяє різко знизити енергозалежність країни від країн – постачальників енергоресурсів.

**Умови реалізації програми енергоефективності**  
**Публічного акціонерного товариства**  
**«Державний експортно-імпорتنний банк України»**  
**спільно з Європейським банком реконструкції та розвитку**

Цілі та умови програми	Характеристика
Цілі програми	Фінансування капітальних інвестицій у субпроекти з розвитку відновлювальних джерел енергії та промислові субпроекти енергоефективності, які відповідають критеріям прийнятності
Фінансові умови проекту	<ul style="list-style-type: none"> <li>• сума кредиту – до 3 млн дол США (в окремих випадках за погодженням з Європейським банком реконструкції та розвитку можливе надання кредиту на більшу суму);</li> <li>• валюта кредиту – долар США;</li> <li>• термін кредитування – до 5-ти років;</li> <li>• пільговий період сплати основного боргу – до 1,5 року;</li> <li>• відсоткова ставка – плаваюча, встановлюється індивідуально із урахуванням ризиків на базі 6-місячної ставки LIBOR для дол. США</li> </ul>
Умови участі підприємств у програмі	<ul style="list-style-type: none"> <li>• підприємство-учасник є приватним підприємством, має до 250 співробітників, річний товарообіг не більше ніж еквівалент 50 млн євро або валюта балансу не більше ніж еквівалент 43 млн євро;</li> <li>• підприємство-учасник є кредитоспроможним;</li> <li>• проект є рентабельним (мінімальна внутрішня ставка рентабельності (<i>IRR</i>) має перевищувати 10 відсотків (розраховується виключно на основі фінансової вартості потенційної економії енергії));</li> <li>• учасників не включено до переліку Європейського банку реконструкції та розвитку осіб або підприємств, неприйнятих для присудження контрактів на фінансування з боку цього банку;</li> <li>• підприємство-учасник дотримується національного законодавства з охорони навколишнього середовища, охорони здоров'я і безпеки в Україні та екологічних нормативів Європейського банку реконструкції та розвитку;</li> <li>• підприємство-учасник має задовільну фінансову структуру та організацію, управління, персонал, фінансові та інші ресурси, необхідні для ефективної діяльності;</li> <li>• будь-яка діяльність за проектом не входить до списку екологічних і соціальних виключень Європейського банку реконструкції та розвитку</li> </ul>
<b>Усього</b>	3 млн дол. США

*Примітка.* Сформовано на основі [245].

Програму підтримують кредитні міжнародні спеціалісти в галузі скорочення витрат на енергозбереження для надання безоплатної консалтингової допомоги:

- при проведенні попередньої оцінки технічної та фінансової можливості підприємства;
- при проведенні енергоаудиту (для визначення конкретних дій з підвищення енергоефективності та підготовки плану регіонального використання енергоресурсів).

Крім цього, спільно з Європейським банком реконструкції та розвитку розроблено спрощений підхід до процесу інвестування в певні види обладнання і матеріали, які сприяють скороченню обсягів енергоспоживання.

Публічне акціонерне товариство «Державний експортно-імпорتنний банк України», крім вищезазначених фінансово-кредитних установ та організацій, тісно співпрацює з Глобальним фондом кліматичного партнерства, з яким реалізується Програма енергоефективності на умовах, представлених у *табл. 2.10*.

Таблиця 2.10

### **Умови реалізації Програми енергоефективності з Глобальним фондом кліматичного партнерства**

<b>Цілі та умови програми</b>	<b>Характеристика</b>
Цілі програми	<p>1. Фінансування проектів енергоефективності, спрямованих на досягнення суттєвих обсягів збереження енергії шляхом удосконалення:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• оболонки споруд (наприклад теплоізоляція, заміна дверей, вікон);</li> <li>• системи освітлення;</li> <li>• вентиляційних систем;</li> <li>• службових систем гарячого водопостачання, опалення (наприклад електронасоси для систем опалення);</li> <li>• децентралізованого виробництва електро-, теплової енергії, опалення, заміни основних приладів тощо.</li> </ul> <p>2. Фінансування проектів енергоефективності, спрямованих на створення джерел відновлюваної енергії, що можуть використовуватись для децентралізованого енергопостачання шляхом встановлення установок з використанням:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• енергії води, потужністю до 10 мВт (мала гідроенергетика);</li> <li>• біомаси (у т. ч. біогаз, луска зернових, відходи деревообробки і комунально-побутові тверді відходи), потужністю до 10 мВт;</li> <li>• сонячної енергії, потужністю до 5 мВт;</li> <li>• вітрової енергії, потужністю до 10 мВт</li> </ul>
Фінансові умови проекту	<ul style="list-style-type: none"> <li>• валюта – долар США;</li> <li>• строк кредитування – до семи років;</li> <li>• строк вибірки кредиту – до одного року;</li> <li>• пільговий період сплати основного боргу – згідно з рішенням колегіального органу;</li> <li>• відсоткова ставка – плаваюча, встановлюється індивідуально з урахуванням ризиків проекту на базі 6-місячної ставки LIBOR для дол. США</li> </ul>

Цілі та умови програми	Характеристика
Умови участі підприємств у програмі	<ul style="list-style-type: none"> <li>• учасниками можуть бути домашні господарства, асоціації домовласників, малі та середні підприємства (включаючи енергосервісні компанії і малі компанії, що працюють на відновлюваних джерелах енергії, а також муніципальні підприємства);</li> <li>• підприємство-учасник є кредитоспроможним;</li> <li>• мінімальна середня економія енергії має бути в обсязі 20 відсотків у відносному вираженні, що відповідає відповідному зниженню викидів CO<sub>2</sub>;</li> <li>• підприємство-учасник дотримується національного законодавства з охорони навколишнього середовища, охорони здоров'я і безпеки в Україні;</li> <li>• підприємство-учасник може здійснювати будь-яку діяльність, що не входить до Переліку соціальних та екологічних виключень</li> </ul>

Примітка. Сформовано на основі [244].

Зазначимо, що діяльність Публічного акціонерного товариства «Державний експортно-імпорتنний банк України» відповідає найсуворішим міжнародним вимогам прозорості. Банк є конкурентоспроможним на внутрішньому і зовнішніх фінансових ринках, має кваліфікований у менеджменті персонал, що неодноразово відзначали провідні банківські установи світу, а також володіє відповідними фінансово-кредитними ресурсами (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

### Динаміка змін основних показників діяльності за 2011–2013 роки

Показник	Станом на 01.01.2012	Станом на 01.01.2013	Станом на 01.07.2013
АКТИВИ (млн грн)			
Кредитно-інвестиційний портфель	46 028,55	53 630,81	56 960,67
Кредити юридичним особам	41 108,43	48 881,91	49 079,70
Кредити фізичним особам	1 291,27	1 095,03	1 026,97
Міжбанківські кредити	1 320,16	703,71	1 036,61
Цінні папери	2 308,69	10 408,53	14 776,46
Усього активів	57 196,89	73 171,64	80 011,47
ЗОБОВ'ЯЗАННЯ (млн грн)			
Депозити юридичних осіб	12 838,68	22 618,02	21 590,26
Депозити фізичних осіб	8 764,41	12 199,72	13 429,76
Усього зобов'язань	46 327,49	55 717,35	62 389,37
ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ (млн грн)			
Статутний капітал	10 003,51	16 393,51	16 413,49
Усього власного капіталу	10 869,40	17 454,29	17 622,09

Примітка. Сформовано на основі [59].

Станом на 01.07.2013 серед вітчизняних банків Публічне акціонерне товариство «Державний експортно-імпортний банк України» посів перше місце за розміром балансового капіталу, друге – за обсягом чистих активів банку, зобов'язань і кредитних вкладень.

Банк постійно виконує всі встановлені Національним банком України економічні нормативи.

Рівень ліквідності Публічного акціонерного товариства «Державний експортно-імпортний банк України» є одним із найвищих у банківській системі, що забезпечує високу швидкість і надійність проведення розрахунків клієнтів з контрагентами, вчасне виконання банком своїх зобов'язань [59].

Розглядаючи та аналізуючи капітальні інвестиції (табл. 2.12), бачимо, що найбільші обсяги інвестицій направляються у сферу інвестицій в основний капітал – капітальне будівництво і придбання машин та обладнання, а значно менше – на витрати, що пов'язані з поліпшенням об'єктів (капітальний ремонт) і в нематеріальні активи.

Таблиця 2.12

### Капітальні інвестиції

(у фактичних цінах, млн грн)

Показник	Роки								
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Усього,	111 174	148 972	222 679	27 2074	192 878	189 061	259 932	293 692	267 728
у тому числі за напрямками:									
• інвестиції в основний капітал	93 096	125 254	188 486	233 081	151 777	150 667	209 130	207597	187 649
у тому числі									
– капітальне будівництво	50 552	71 518	109 694	134 655	80 091	83 550	118 446	121 659	106 678
– придбання машин та обладнання	42 544	53 736	78 792	98 426	65 340	61 456	85 305	85 938	80 971
• витрати на інші необоротні матеріальні активи	29 28	2 523	3 454	4 421	4 049	3 786	4 454	7 057	7 700
• витрати, пов'язані з поліпшенням об'єкта (капітальний ремонт)	11 533	15 966	23 645	27 491	18 966	18 352	23 422	24 568	25 722
• інвестиції в нематеріальні активи	3 040	4 584	6 389	6 367	5 893	6 985	9 431	8 546	10 585
• витрати на формування основного стада	577	645	705	714	879	961	1 056	1 943	2 456

\* Розраховано на основі змін показників розрахунку Держстату України ([www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2013/ibd/ibd\\_rik/ibd\\_u/ki\\_rik\\_u.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2013/ibd/ibd_rik/ibd_u/ki_rik_u.htm)).

Примітка. Сформовано на основі офіційних даних Держкомстату України [265, с. 198; 267, с. 183].

Водночас дані, наведені в *табл. 2.13*, свідчать про те, що, здебільшого, у реальний сектор національної економіки інвестують грошові ресурси, які формуються за рахунок власних коштів підприємств та організацій.

Таблиця 2.13

### Інвестиції в основний капітал за джерелами фінансування

(у фактичних цінах, млн грн)

Показник	Роки								
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2013
Всього,	93 096	125 254	188 486	233 081	151 777	150 667	209 130	293 692	267 728
у тому числі за рахунок:	5 077	6 846	10 458	11 576	6 687	9 479	15 599	17 141	6 498
• коштів державного бюджету									
• коштів місцевих бюджетів	3 915	5 446	7 324	9 918	4 161	4 357	6 111	9 149	7 219
• власних коштів підприємств та організацій	53 424	72 337	106 520	132 138	96 019	83 997	112 989	175 424	170 676
• коштів іноземних інвесторів	4 688	4 583	6 660	7 591	6 859	3 429	6 544	5 041	4 881
• коштів населення на індивідуальне житлове будівництво	3 091	5 110	8 549	11 589	5 502	16 176	15 103	21 975	21 770
• кредитів банків та інших позик	13 740	19 406	31 182	40 451	21 581	20 611	37 436	50 105	40 878
• коштів населення на будівництво власних квартир**	...	7 019	9 879	9 495	4 792	4 653	4 470	3 651	6 575
• інших джерел фінансування	9 161	4 507	7 914	10 323	6 176	7 965	10 878	11 206	9 231

\* Див. виноску до *табл. 2.6*.

\*\* До 2005 року включно входили до інших джерел фінансування.

*Примітка.* Сформовано на основі офіційних даних Держкомстату України [265; 267].

У докризовий період інвестиції за рахунок власних коштів підприємств та організацій зростали досить великими темпами (*рис. 2.18*), проте у кризовий період суттєво знизилась, і 2009 року становили лише 96 019 млн грн, або ж знизилась майже на 40 відсотків порівняно із 2008-м, а 2010-го знизилась більш ніж удвоє і становили всього 83 997 млн грн.

Якщо розглядати інвестиції в основний капітал за видами економічної діяльності, то можна з упевненістю сказати, що лише деякі галузі промисловості, транспорт і зв'язок отримують незначні обсяги інвестицій, на їхньому же рівні інвестуються фінансові операції, а такі галузі, як сільське господарство, будівництво, освіта, охорона здоров'я, комунальні послуги і діяльність у сфері культури і спорту, практично становлять від одного до чотирьох відсотків від загального обсягу інвестицій (*рис. 2.19* і *табл. 2.14*).

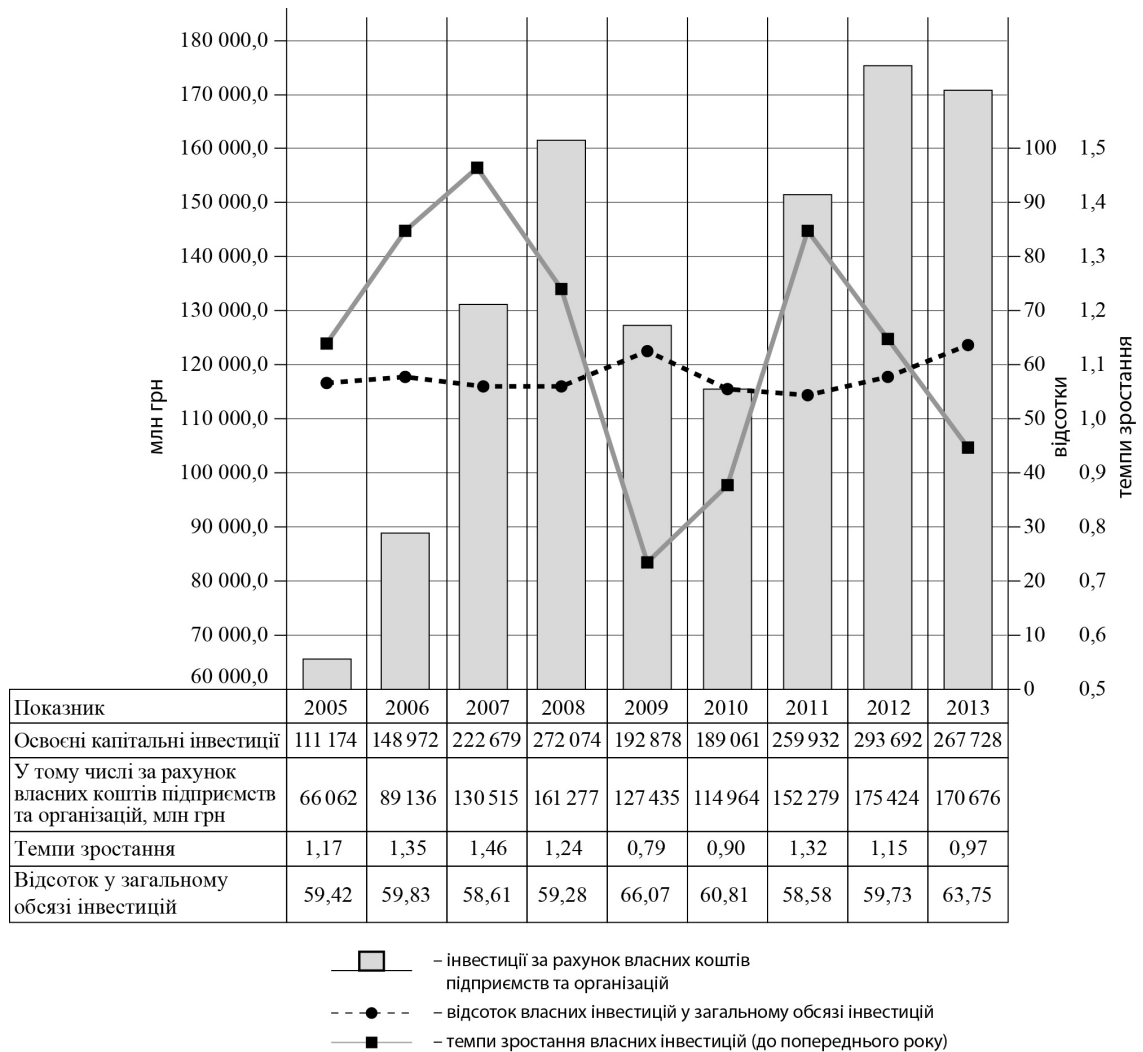


Рис. 2.18. Обсяги власних інвестицій підприємств та організацій

Примітка. Розраховано на основі офіційних даних [265, с. 201; 267].

Таблица 2.14

Інвестиції в основний капітал за видами економічної діяльності, млн грн

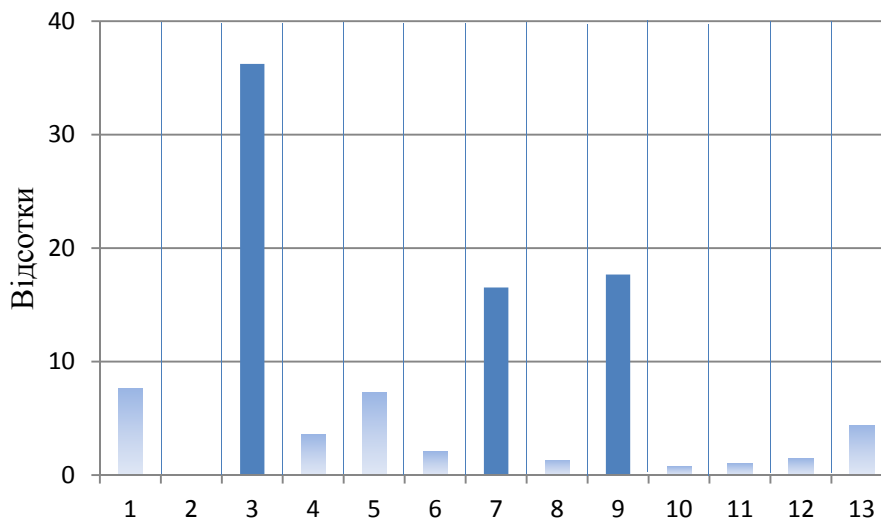
№ пор.	Показник	Роки								
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2013
	Усього	93 096	125 254	188 486	233 081	151 777	171 092	238 175		
1.	Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	5 016	7 309	9 519	16 890	9 382	12 231	18 183	19 411	19 059
2.	Рибальство, рибництво	27	55	36	61	22	66	37	43	38
3.	Промисловість	35 031	44 804	64 341	76 618	57 658	58 558	86 313	103 473	105 594
4.	Будівництво	4 929	6 300	9 107	12 469	5 325	4 966	8 541	44 895	46 318
5.	Торгівля, ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів	7 614	11 655	17 778	24 695	14 091	11 830	17 264	24 801	22 380
6.	Діяльність готелів та ресторанів	1 508	1 483	2 614	3 222	2 589	3 072	4 908	2 956	2 477
7.	Діяльність транспорту та зв'язку	16 887	20 329	31 709	32 558	24 555	29 084	39 375	32 807	18 833

№ пор.	Показник	Роки								
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2013
8.	Фінансова діяльність	1 964	2 386	4 165	4 636	3 359	2 859	3 152	7 369	6 683
9.	Операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг і надання послуг підприємцям	15 334	24 026	39 415	48 840	25 678	37 189	42 107	12 774	14 025
10.	Державне управління	793	1 054	1 572	1 819	894	1 295	1 858		
11.	Освіта	870	1 164	1 651	2 322	1 484	1 873	2 485	1 503	1 053
12.	Охорона здоров'я і надання соціальної допомоги	1 297	1 835	2 518	3 531	1 932	2 754	3 451	3 111	2 157
13.	Надання комунальних та індивідуальних послуг, діяльність у сфері культури та спорту	1 828	2 854	4 061	5 420	4 808	5 315	10 501	11 405	9 806

\* Див. виноску до табл. 2.6.

Примітка. Сформовано на основі офіційних даних [265, с. 204; 267].

Варто зазначити, що найбільші обсяги інвестицій в основний капітал за видами економічної діяльності вкладають у промисловість, діяльність транспорту і зв'язку, операції з нерухомим майном (див. табл. 2.14).



Показник	Номер порядковий (див. табл. 2.14)												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Відсоток у загальному обсязі інвестицій	7,63	0,02	36,24	3,59	7,25	2,06	16,53	1,32	17,68	0,78	1,04	1,45	4,41

**Рис. 2.19. Відсоток інвестицій в основний капітал за видами економічної діяльності в загальному їх обсязі в післякризовий період**

Примітка. Розраховано на основі офіційних даних [265, с. 204].



У зв'язку зі зміною формування показників інвестиційного забезпечення реального сектору національної економіки і зміною класифікаційних ознак видів економічної діяльності деякі цифри окремих видів економічної діяльності суттєво різняться у 2005–2011 і 2012–2013 роках. Це викликано об'єднанням деяких видів економічної діяльності або ж їхньою реструктуризацією, проте загальна динаміка зберігається. Досить нерівномірно інвестуються регіони держави, основна маса українських областей отримують від одного до чотирьох мільйонів гривень інвестиційних ресурсів (рис. 2.20 і 2.21), тільки Автономна Республіка Крим, Київська область і м. Київ володіють інвестиційними ресурсами, які становлять, відповідно, 8 317,5 млн, 9 012,3 млн і 12 463,8 млн гривень.

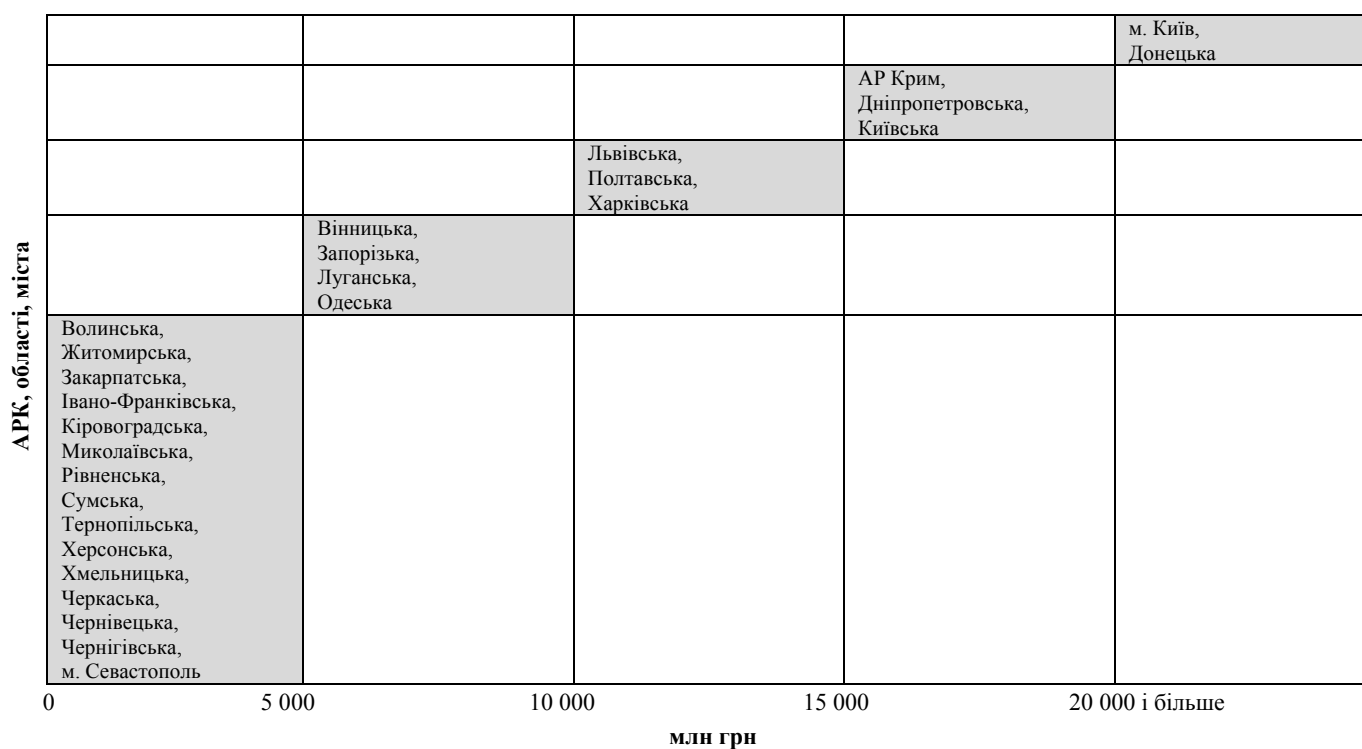


Рис. 2.20. Розподіл інвестицій за регіонами у 2011–2013 роках

*Примітка.* Розраховано на основі офіційних даних [265, с. 201; 267].

Аналізуючи сферу інвестиційного забезпечення національної економіки, зазначимо, що державне регулювання інвестиційної діяльності в сучасних умовах бажає бути кращим. На сьогодні неналежним чином виконуються програми щодо стратегічних і пріоритетних напрямів інноваційної діяльності, не виконуються загальнодержавні та інші програми державного замовлення, а також проекти технологічних парків щодо реалізації імпортозамінних товарів і продукції та продукції на експорт.

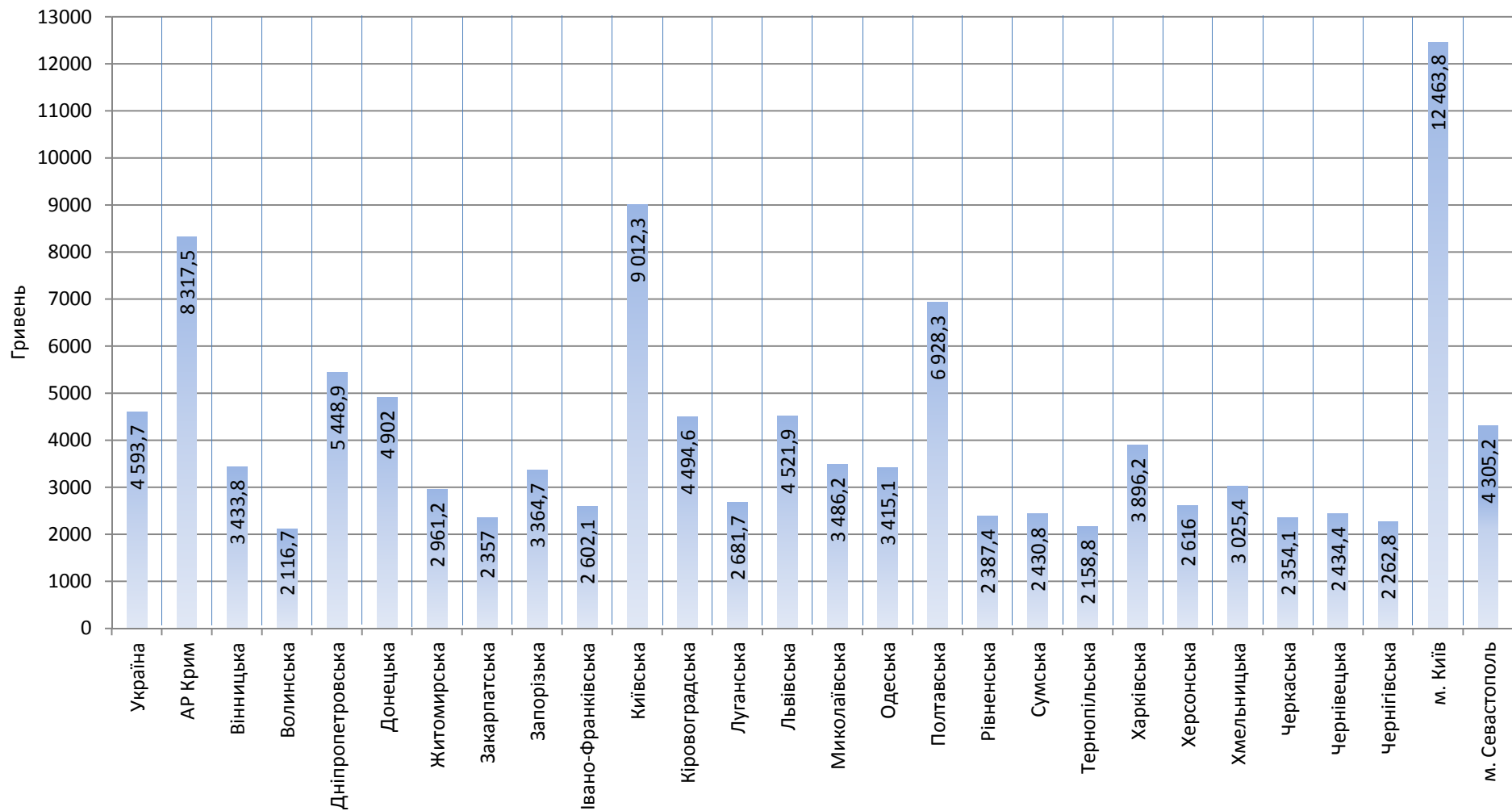


Рис. 2.21. Інвестиції на одну особу за регіонами в посткризовий період

Примітка. Розраховано на основі офіційних даних [265, с. 20; 267].

Крім цього, в Україні в результаті недофінансування науково-технологічної сфери збільшуються витрати на стадії науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт, а це призводить до зниження якості нової продукції, збільшуються терміни розробок та виробництва; знижено якість продукції, товарів та послуг наукомістких виробництв, що, звичайно, суттєво впливає на їхню конкурентоспроможність на світовому ринку і навіть на внутрішньому тощо.

Отже, вітчизняна економіка має велику потребу в удосконаленні, модернізації та реконструкції виробничих процесів, постійному зростанні на основі запровадження інноваційних технологій, реалізації державних програм соціального та економічного характеру. Але практична реалізація інноваційної моделі економічного розвитку можлива тільки за умови дієвого фінансового, інвестиційного забезпечення розвитку наукового потенціалу власної науки, а фінансове забезпечення науково-технологічної сфери – ключова передумова інноваційних процесів в економіці.

Отже, як свідчить досвід, економічне зростання національної економіки можливе лише за умови фінансової підтримки, запровадження і використання інноваційних розробок у реальному секторі економіки.

А тому основним стратегічним завданням на сьогодні є реалізація політики зростання, на трансформаційному етапі якого максимальна увага законодавчої та виконавчої влади, органів державного самоврядування повинна приділятися забезпеченню в економіці найбільш сприятливого інноваційно-інвестиційного середовища, того, що слугуватиме ефективному розвитку національного господарства та соціальної сфери суспільства, підвищенню добробуту українського народу.

А це, у свою чергу, потребує зростання на цьому етапі ролі держави, дієвого регулювання і стимулювання науково-технічного та інноваційного розвитку. Держава повинна стати тим суб'єктом, який забезпечить:

- у всіх сферах і галузях ринкові механізми;
- дієве стимулювання розвитку внутрішнього ринку;
- сприяння розвитку та освоєнню механізмів енергозбереження;

- структурну перебудову всієї національної економіки;
- дієвий організаційно-економічний механізм управління національною економікою;
- удосконалення державного регулювання інвестиційної діяльності тощо.

Зауважимо, що в національному масштабі виважене державне регулювання вітчизняної економіки спрямовується на дієве забезпечення переходу від невизначених та хаотичних економічних процесів до планово і стратегічно регульованих та конкретно спрямованих. Таке державне регулювання економіки, особливо в інвестиційній галузі, має забезпечувати цілеспрямовані умови для формування і підтримання ринковим механізмом оптимальної пропорційності, тобто збалансованості в національній економічній системі, а саме збалансованості національного ринку, що втілюється в явищі реальної раціональної економічної структури.

Ефективний розвиток національної економічної системи можливий лише за умови дотримання вимог об'єктивних економічних законів, зокрема цінової вартості, попиту і пропозиції.

Адже численні спроби здійснити докорінну перебудову економічних процесів шляхом радикальних реформ, спрямованих на ринкову трансформацію всіх сфер та галузей вітчизняного господарства, тривалий час не давали очікуваних дієвих і позитивних результатів. Цьому сприяло і те, що державні органи вважали: ринкові умови самі собою виведуть національну економіку на ефективний шлях розвитку й усунулись від регулювання економічних процесів, тому перехід до ринку здійснювався еволюційним шляхом.

Крім цього, на певному етапі було оголошено про цінову лібералізацію за умови високих інфляційних процесів, валютна і зовнішньоекономічна політика здійснювалася хаотично, без контролю з боку держави допускались досить серйозні порушення у процесах приватизації, що поглиблювало економічну, фінансово-кредитну, енергетично-паливну, екологічну кризи і призводило до загострення соціально-економічної та соціально-політичної ситуації, послаблювало перехід до реальних ринкових відносин [296, с. 11–12].

### 2.3. Дослідження впливу інвестицій на розвиток вітчизняної економіки

Становлення, формування і розвиток ринкових відносин на сучасному етапі розвитку вітчизняної економіки вимагає дієвих та кардинальних змін у системі фінансових відносин, становлення і функціонування нових форм щодо забезпечення реального сектору економіки фінансовими ресурсами. Визначені процеси обумовлюють входження вітчизняного суспільства в європейське співтовариство і міжнародну співдружність держав, які розбудовують свою економіку на засадах взаємовигідних фінансових зобов'язань та умовах ринкової економіки. Сфера фінансового забезпечення реального сектору економіки є чи не найголовнішою в усій системі економічного розвитку держави, її галузей та окремих виробничих систем.

У нинішніх складних умовах, умовах, коли всіх галузей економіки торкнулась світова фінансова криза, значній частині промислових підприємств потрібні значні фінансові ресурси для нормальної діяльності та подальшого розвитку. Як свідчить вітчизняна статистика, основні фонди багатьох підприємств ще не відновились, а наявні зношені більш ніж на 50%, а деякі дані свідчать про 65 відсотків. Вони вже не можуть бути використані для виробництва нової та конкурентоздатної продукції, а також не сприяють запровадженню новітніх технологій.

Керівництво підприємств розуміє і знає, що для подальшого розвитку, розширення виробництва, запровадження ефективних технологій, а також продуктивного обладнання потрібні значні фінансові кошти, тому виходячи із ситуації, що склалася сьогодні на внутрішньому ринку, потрібно шукати нові механізми, форми і методи фінансування промислового виробництва. Фінансові ресурси потрібні перш за все для оновлення і запровадження високотехнологічного обладнання, новітніх технологій, суттєвого підвищення кваліфікації як управлінських фахівців, так і робочих. Далекоглядні та підприємливі менеджери підприємницьких структур наявні фінансові ресурси спрямовують на розвиток виробництва (*табл. 2.15 і рис. 2.22*), а також

повсякденно і цілеспрямовано займаються пошуком фінансових ресурсів для свого підприємства [122, с. 654–659].

Таблиця 2.15

### Структура фінансування інноваційної діяльності у промисловості

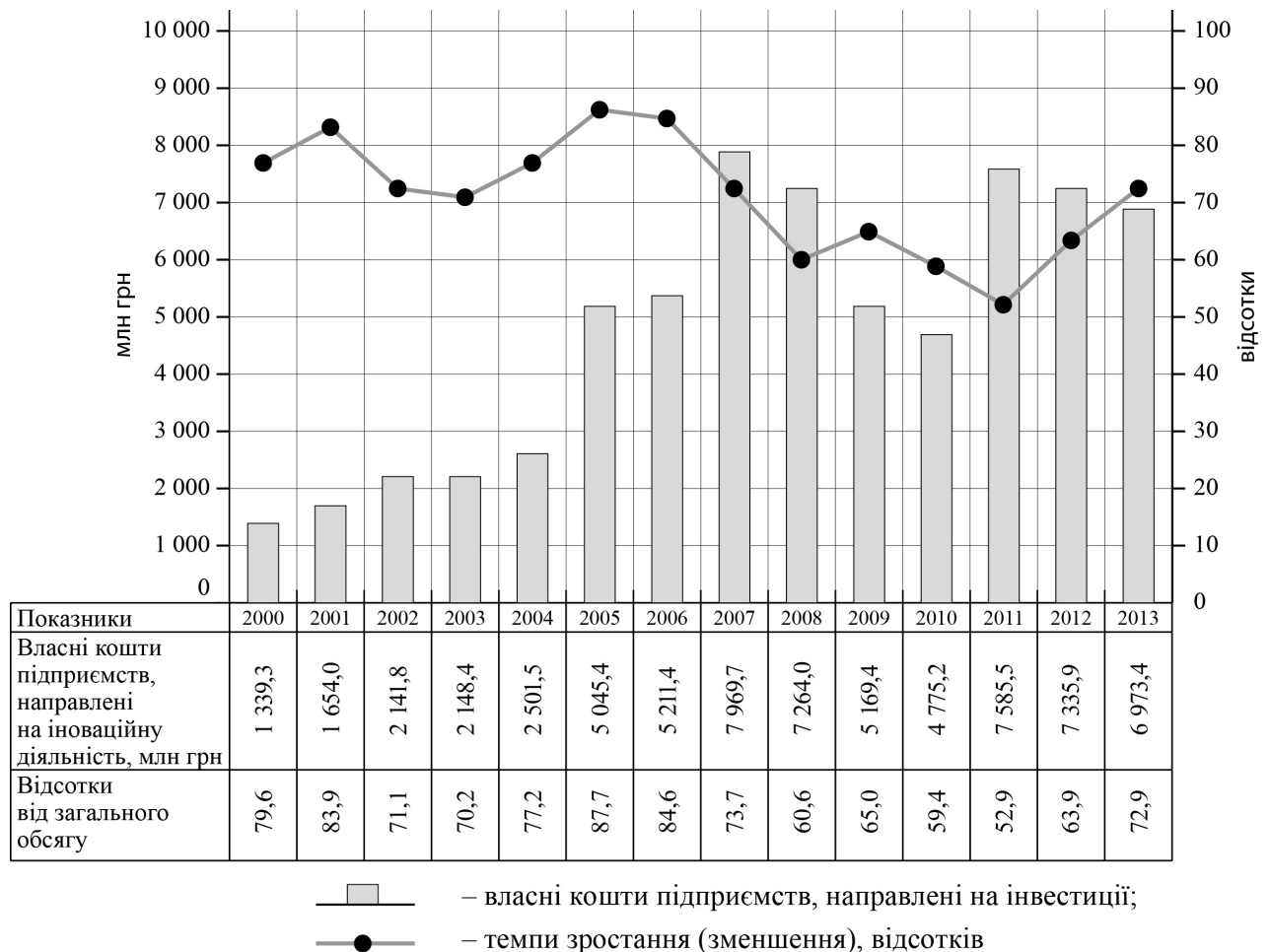
(у фактичних цінах)

Роки	Одиниця виміру	Усього	у тому числі за рахунок					
			держбюджету	місцевих бюджетів	власних коштів	коштів інвесторів		інші джерела
						вітчизняних	іноземних	
2000	млн грн	1 757,1	7,7	1,8	1 399,3	49,4	133,1	165,8
	% до заг. обсягу	100	0,4	0,1	79,6	2,8	7,6	9,5
2001	млн грн	1 971,4	55,8	2,6	1 654,0	34,9	58,6	165,6
	% до заг. обсягу	100	2,8	0,1	83,9	1,8	3,0	8,4
2002	млн грн	3 013,8	45,5	2,6	2 141,8	58,7	264,1	501,1
	% до заг. обсягу	100	1,5	0,1	71,1	1,9	8,8	16,6
2003	млн грн	3 059,8	93,0	3,1	2 148,4	112,0	130,0	573,3
	% до заг. обсягу	100	3,0	0,1	70,2	3,7	4,3	18,7
2004	млн грн	4 534,6	63,4	1,6	3 501,5	10,6	112,4	845,1
	% до заг. обсягу	100	1,4	0,0	77,2	0,2	2,5	18,7
2005	млн грн	5 751,6	28,1	14,9	5 045,4	79,4	157,9	426,7
	% до заг. обсягу	100	0,5	0,3	87,7	1,4	2,7	7,4
2006	млн грн	6 160,0	114,4	14,0	5 211,4	26,3	176,2	617,7
	% до заг. обсягу	100	1,9	0,2	84,6	0,4	2,9	10,0
2007	млн грн	10 821,0	144,8	7,3	7 969,7	26,2	321,8	2 351,2
	% до заг. обсягу	100	1,3	0,1	73,7	0,2	3,0	21,7
2008	млн грн	11 994,2	336,9	15,8	7 264,0	169,5	115,4	4 092,6
	% до заг. обсягу	100	2,8	0,1	60,6	1,4	1,0	34,1
2009	млн грн	7 949,9	127,6	7,4	5 169,4	31,0	1 512,9	1 102,2
	% до заг. обсягу	100	1,6	0,1	65,0	0,4	19,0	13,9
2010	млн грн	8 045,5	87,0	5,7	4 775,2	31,0	2 411,4	735,2
	% до заг. обсягу	100	1,1	0,1	59,4	0,4	30,0	9,0
2011	млн грн	14 333,9	149,2	12,3	7 585,5	45,4	56,9	6 484,6
	% до заг. обсягу	100	1,0	0,1	52,9	0,3	0,4	45,3
2012	млн грн	11 480,6	224,2	17,6	7 335,9	154,5	994,8	2 753,6
	% до заг. обсягу	100	2,0	0,1	63,9	1,3	8,7	24,0
2013	млн грн	11 312,1	220,3	16,2	7 238,5	152,4	877,6	2 751,5
	% до заг. обсягу	100	2,1	0,1	62,7	1,2	8,5	23,9

*Примітка.* Складено на основі даних [262, с. 353; 263, с. 329; 265, с. 324; 267].

Крім цього, значна частина промислових підприємств направляє кошти на інновації, а саме:

- на дослідження та придбання нових технологій;
- придбання машин, обладнання, установок, інших основних засобів і капітальні витрати, пов'язані із запровадженням інновацій та маркетинг і рекламу.



**Рис. 2.22. Динаміка власних коштів промислових підприємств, направлених на інноваційну діяльність у 2000–2013 роках**

*Примітка.* Складено на основі [262; с. 353; 263, с. 329; 265, с. 324; 267, с. 301].

Так, 2000 року на придбання машин, обладнання й установок було використано 1 074,5 млн грн, а 2004-го ця цифра зросла до 2 717,5 млн грн, або у 2,5 раза; 2008 року підприємства витратили 7 664,8 млн грн, або ж 63,9 відсотка, на вищевказані придбання машин і механізмів, у загальному обсязі інноваційних витрат у промисловості [263, с. 329]. Цей процес триває. Звичайно, фінансово-економічна криза 2008–2009 років суттєво вплинула і на цей сегмент інноваційного розвитку національного господарства, що характеризується досить нижчими темпами у 2010–2012 роках, ніж це було в докризовий період (див. рис. 2.22).

Спрямування власних коштів із прибутку промислових підприємств у виробничий розвиток суттєво підвищує ефективність як для підприємства, так і для національної економіки в цілому. Адже в цьому разі підприємство не

використовує кредитних ресурсів і відповідно не несе витрат на сплату відсотків. А кредитні ресурси банківських установ можуть бути спрямовані у пріоритетні та стратегічні галузі вітчизняної економіки, які, крім використання власних коштів, потребують значних додаткових фінансових ресурсів.

А тому наприкінці 2001 року Кабінетом Міністрів України було затверджено Програму розвитку інвестиційної діяльності в Україні на 2002–2010 роки. Вказана Програма, урахуваючи потребу інвестиційного розвитку економіки, передбачала низку заходів, які спрямовувались на поліпшення інвестиційного клімату в Україні, а на цій основі – поступовий і планомірний розвиток галузей економіки, особливо пріоритетних і стратегічних. Найважливішими заходами, які передбачала вищезазначена Програма, було вдосконалення законодавчої бази і нормативних актів, суттєве зниження податкового тиску, дієве та ефективне державне регулювання у сфері фінансів, банківського кредитування тощо.

Слід відзначити, що важливим аспектом для національної економіки є залучення прямих іноземних інвестицій, а загальний обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну 2005 року становив 8,35 млрд дол. США, що в розрахунку на одну особу – 177,7 дол. США. А вже 2008-го ці показники становили 35,7 млрд дол. США і 760,1 дол. США відповідно.

Найбільші обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну надходять із Кіпру (7 682,9), Сполученого Королівства (2 273,5), США (1 471,5 млн дол. США), і Нідерландів, Віргінських Островів, Російської Федерації, Швейцарії і Австрії. З решти країн прямі іноземні інвестиції становлять від 171,9 млн до 1 263,0 млн дол. США (табл. 2.16 і рис. 2.23).

Таблиця 2.16

### Прямі іноземні інвестиції в Україну

(за станом на кінець періоду, млн дол. США)

Країни	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.
<b>Усього країни ЄС</b>	<b>11 762</b>	<b>15 543</b>	<b>28 458</b>	<b>35 786</b>	<b>38 970</b>	<b>43 423</b>	<b>47 696</b>	<b>51 264</b>	<b>52 701</b>
Кіпр	1 562	2 607	11 450	13 252	14 162	16 062	18 850	23 479	25 240
Німеччина	5 505	5 621	5 918	6 394	6 613	7 077	7 386	6 317	6 292
Австрія	1 424	1 601	2 075	4 484	4 642	4 696	5 492	5 471	5 327
Нідерланди	722	1 493	2 511	3 181	4 002	4 708	4 823	5 169	5 562



Країни	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.
Великобританія	1 155	1 557	1 969	2 274	2 376	2 299	2 508	2 557	2 714
Франція	82	827	1 046	1 226	1 649	2 376	2 240	1 774	1 835
Швеція	134	137	1 007	1 263	1 272	1 730	1 744	1 600	446
Італія	118	133	150	914	992	982	966	1 016	1 268
Польща	224	366	671	695	865	936	876	916	845
Угорщина	191	365	401	596	675	724	686	688	689
Люксембург	72	92	211	215	253	443	494	559	681
Греція	19	72	151	310	331	328	428	466	338
Литва	40	45	74	85	87	84	84	97	354
Данія	130	140	181	177	188	192	198	201	174
Естонія*	28	53	74	110	125	131	165	171	181
Фінляндія	9	14	18	17	60	58	68	106	118
Чехія	47	54	78	80	80	75	77	80	81
Словаччина	94	97	103	106	107	63	63	70	103
Латвія*	37	68	74	64	88	83	71	77	87
Бельгія	45	36	39	43	64	65	112	73	74
Іспанія	43	48	63	58	71	62	73	71	68
Ірландія	46	72	117	134	144	139	157	168	71
Мальта	9	12	31	39	45	30	37	43	53
Словенія	4	3	8	26	29	28	31	33	36
Румунія	4	7	12	17	19	21	21	24	25
Болгарія	13	15	18	20	20	18	23	23	23
Португалія	5	8	8	6	11	13	23	16	16

Примітка. Сформовано на основі офіційних даних [222, с. 74; 247, с. 74].

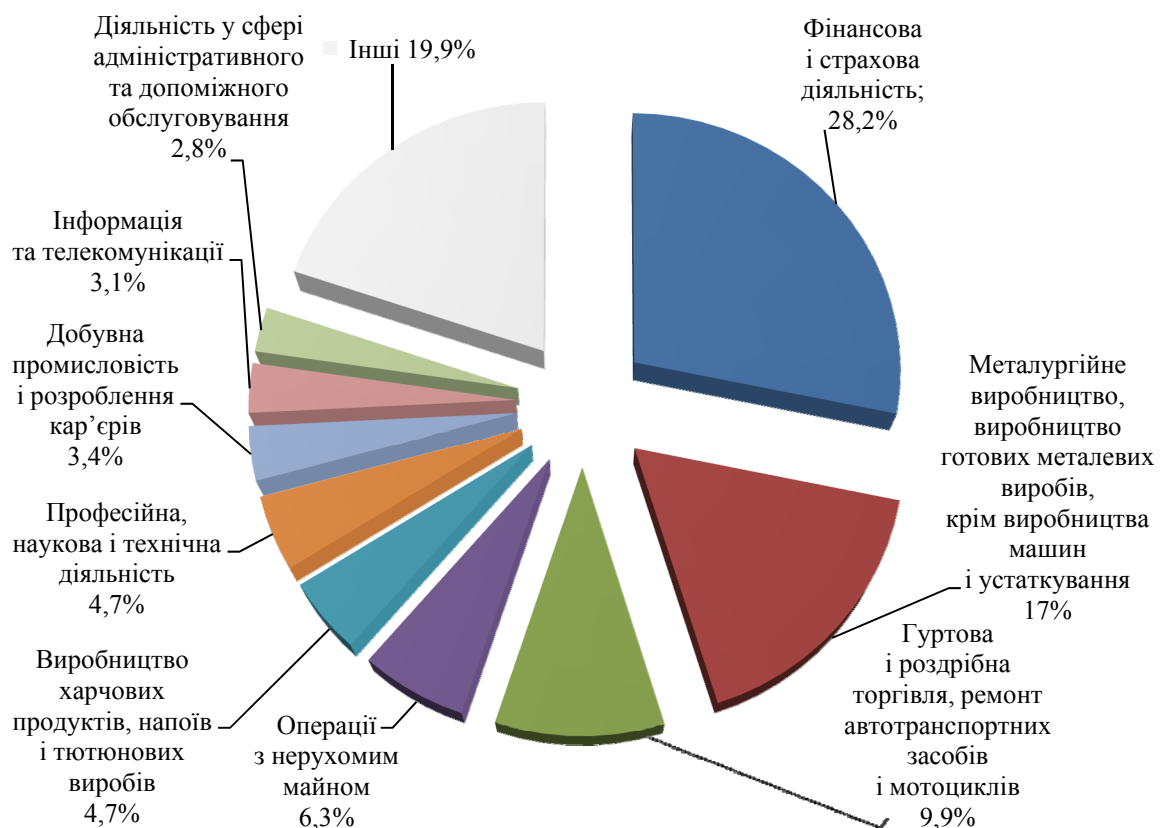


Рис. 2.23. Структура прямих іноземних інвестицій в економіці України за видами економічної діяльності за станом на 01.04.2013

Джерело. [222].

Суттєві обсяги прямих іноземних інвестицій у вітчизняну економіку надходять із країн Європейського Союзу (табл. 2.17).

Таблиця 2.17

**Прямі іноземні інвестиції з країн Європейського Союзу  
(на кінець періоду, млн дол. США)**

Країни	Роки										
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Усього країни ЄС</b>	<b>3 797</b>	<b>4 826</b>	<b>11 762</b>	<b>15 948</b>	<b>28 458</b>	<b>35 786</b>	<b>38 970</b>	<b>43 423</b>	<b>47 696</b>	<b>51 264</b>	<b>52 701</b>
Кіпр	779	1 036	1 562	3 012	11 450	13 252	14 162	16 062	18 850	23 479	25 240
Великобританія	702	913	1 155	1 557	1 969	2 274	2 376	2 299	2 508	2 557	2 714
Нідерланди	551	635	722	1 493	2 511	3 181	4 002	4 708	4 823	5 169	5 562
Німеччина	441	667	5 505	5 621	5 918	6 394	6 613	7 077	7 386	6 317	6 292
Австрія	263	357	1 424	1 601	2 075	4 484	4 642	4 696	5 492	5 471	5 327
Швеція	117	120	134	137	1 007	1 263	1 272	1 730	1 744	1 600	446
Польща	153	192	224	366	671	695	865	936	876	916	845
Угорщина	133	185	191	365	401	596	675	724	686	688	689
Італія	95	106	118	133	150	914	992	982	966	1 016	1 262

*Примітка.* Складено на основі [222, с. 74; 247, с. 74].

Ще одним із найважливіших макроекономічних показників є обсяги інвестицій в основний капітал. Як свідчить практика попередніх періодів і підсумки останніх років, що частка таких інвестицій в їхньому загальному обсязі становить 85 відсотків. При цьому варто зауважити, що на сьогодні суттєво зростають внутрішні інвестиції, і статистика підтверджує це, адже 2008 року капітальні інвестиції становили 272,1 млрд грн, що в порівнянні з 2005-м зросло майже у 2,5 раза.

За даними Держкомстату України, найбільш інвестиційно привабливими галузями української економіки останніх років є: виробництво харчових продуктів, напоїв і тютюнових виробів; легка промисловість, гуртова торгівля, а з основних виробництв: целюлозно-паперове виробництво, виробництво коксу, продуктів нафтоперероблення, хімічна і нафтохімічна промисловість, виробництво готових металевих конструкцій, машинобудування, виробництво і розподілення електроенергії, газу і води, хімічне виробництво, а також інноваційна діяльність і туризм.

Загальний обсяг залучених інвестицій має тенденцію до суттєвого зростання. Банківське кредитування в період з 2000 року збільшилося з 30,6 млрд грн до 443,665 млрд грн – 2008-го. Загальні обсяги кредитування 2009 року зросли на

5,8 відсотка. Тенденції розвитку кредитування в Україні протягом 2009-го суттєво змінювались. Після динамічного зростання протягом семи років того року відбулося поступове сповільнення темпів зростання кредитування – зі 172 у грудні 2008 року до 107,6 відсотка – у листопаді 2009-го, а за підсумками року вперше зафіксовано зменшення залишків за кредитами, наданими у вітчизняну економіку, – на 1,5 відсотка, до 723,3 млрд грн. При цьому залишки за кредитами в національній валюті зросли на 18,4 відсотка, чому сприяло зростання кредитів у національній валюті, наданих секторові нефінансових корпорацій. Кредити в іноземній валюті за 2009 рік зменшилися на 15,2 відсотка [27, с. 35].

Варто зазначити, що в післякризовий період, починаючи з 2010 року, суттєво почали зростати як капітальні інвестиції (інвестиції в основний капітал) та інвестиції в реальний сектор національної економіки, так і на їх основі показники розвитку вітчизняного господарства. Так, 2010 року випуск товарів і послуг зріс до 2 516 699 млн грн, або на 444 150 млн грн, тобто на 21,4 відсотка порівняно із 2009-м, а вже 2011 року цей показник зріс до 3 077 561 млн грн, або на 1 005 012 млн грн, тобто на 48,5 відсотка порівняно із 2009-м.

Протягом 2012 року вітчизняна економіка функціонувала стабільно. Правда основним фактором підтримки економічної активності виступав внутрішній споживчий попит, забезпечений швидким зростанням реальної заробітної плати (*табл. 2.18*). Підвищення реальної заробітної плати населення упродовж 2012-го високими темпами (на 14,4 відсотка за той рік) сприяло збільшенню обороту роздрібною торгівлі за той період на 15,9 відсотка порівняно з відповідним періодом 2011-го.

А ще 2012 року спостерігалось суттєве зростання обсягів виробництва промислової продукції. Значні інвестиції в сільське господарство (*рис. 2.24*) забезпечили високий попит вітчизняних аграріїв на мінеральні добрива, що дало поштовх для підвищення темпів приросту обсягів виробництва хімічної та нафтохімічної промисловості на достатньо високому рівні – 7,1 відсотка у січні – грудні порівняно з відповідним періодом попереднього року.

## Середньомісячна номінальна заробітна плата працівників

Період	Середньомісячна номінальна зарплата працівників, грн	Темпи зростання / зниження середньомісячної номінальної заробітної плати, відсотків		Індекс середньомісячної заробітної плати працівників, відсотків	
		до відповідного періоду попереднього року	до грудня попереднього року	до відповідного періоду попереднього року	до грудня попереднього року
2005	806	136,7	144,9	120,3	131,5
2006	1 041	129,2	125,2	118,3	111,7
2007	1 351	129,7	131,1	112,5	110,3
2008	1 806	133,7	119,5	106,3	97,0
2009	1 906	105,5	111,6	90,8	99,0
2010	2 239	120,0	120,1	110,2	110,5
2011	2 633	117,6	116,1	108,7	111,0
2012	3 025	114,9	110,4	114,4	111,0
2013	3 265	107,9	107,4	108,2	106,8

Примітка. Складено на основі [267, с. 363].

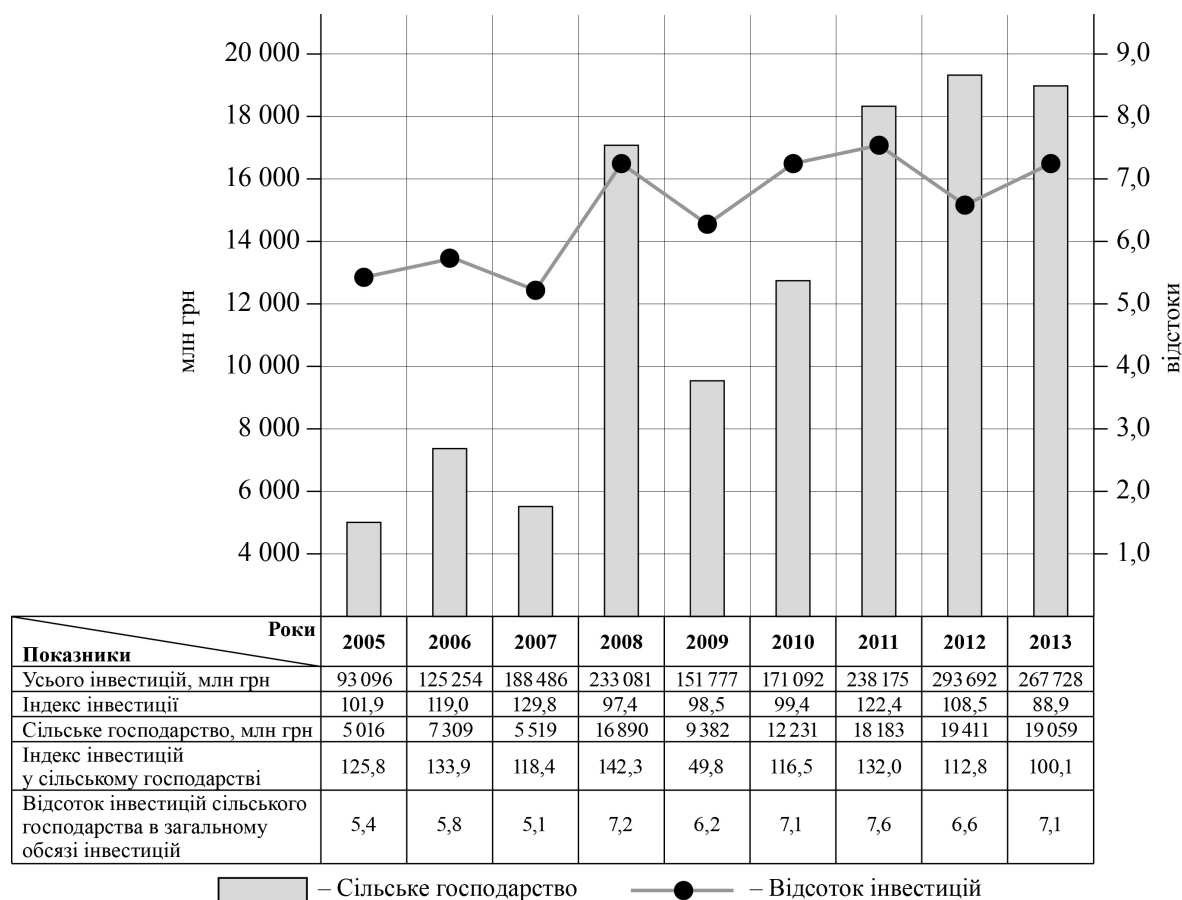


Рис. 2.24. Обсяги інвестицій у сільське господарство у 2005–2013 роках

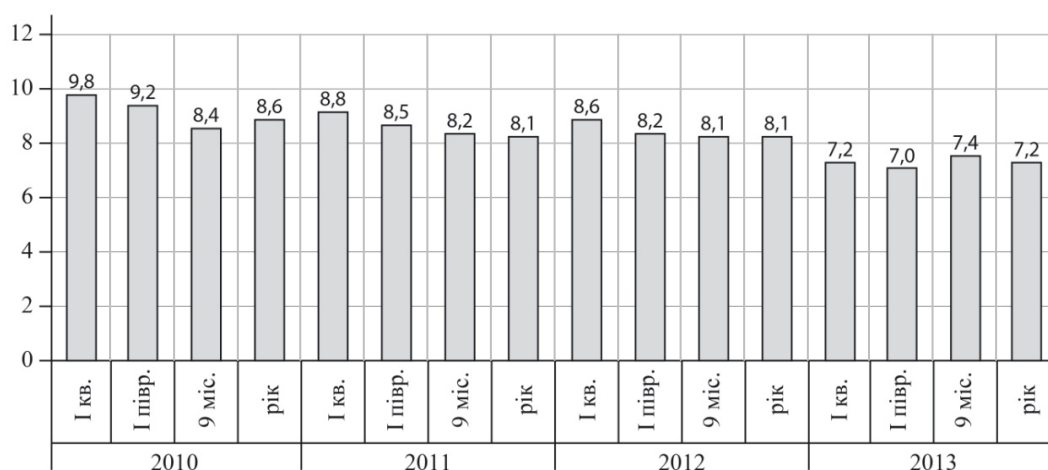
Примітка. Сформовано на основі офіційних даних [265, с. 204–205; 267, с. 188–189].

Зростання обсягів виробництва за підсумками 2012 року відбулося також у таких галузях вітчизняної економіки, як: машинобудування; виробництво і розподілення електроенергії, газу і води; видавнича діяльність; целюльозно-паперове виробництво; виробництво харчових продуктів, напоїв і тютюнових виробів.

Зазначимо, що виробництво сільськогосподарської продукції 2012 року залишилося на досить високому рівні, це і сприяло економічному зростанню переробної промисловості та забезпечення суттєвих експортних поставок за кордон. За офіційними даними, було зібрано 46,2 млн тонн зернових, що перевищило середній показник за 1991–2011 роки на 36,4 млн тонн. Також було зібрано високий урожай інших основних сільськогосподарських культур (соняшнику, рапсу, які мають високий рівень експорту).

Зростання обсягів інвестицій сприяли підвищенню заробітної плати і доходів населення. Доходи населення протягом 2012 року зростали високими темпами. Цьому сприяло підвищення соціальних стандартів, які переглядалися протягом року п'ять разів. Номінальна середньомісячна заробітна плата зросла за рік на 10,6 відсотка і становила 3 377 гривень у грудні порівняно з 3 054 гривнями на кінець попереднього року.

Інвестування національної економіки сприяло зниженню рівня безробіття (рис. 2.25).



**Рис. 2.25. Офіційний рівень безробіття за методологію МОП до економічно активного населення працездатного віку в посткризовий період (за станом на кінець періоду)**

*Джерело.* [267, с. 336].

Інвестиційні вкладення в житло та об'єкти соціальної сфери дали можливість поліпшити житлові і соціальні умови українських громадян (*табл. 2.19*)

Таблиця 2.19

**Введення у експлуатацію житла та об'єктів соціальної сфери  
у 2006–2013 роках**

Показники	Роки							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Інвестиції в іпотеку, млн грн	10 507	49 095	79 193	75 648	74 508	74 390	112 061	110 708
Житлові будівлі, тис. м <sup>2</sup> загальної площі								
усього	8 628	10 244	10 496	6 400	9 339	9 410	10 750	11 217
індивідуальні	4 652	5 677	5 831	2 287	6 190	5 096	7 021	6 725
Дошкільні навчальні заклади, тис. місць	0,6	0,3	2,3	0,6	0,6	3,1	2,4	3,9
Загальноосвітні навчальні заклади, тис. учнівських місць	11,0	11,7	12,4	6,1	7,1	14,6	8,5	5,6
Лікарняні заклади, тис. ліжок	1,1	0,5	1,1	1,0	1,1	0,8	1,18	0,9
Амбулаторно-поліклінічні заклади, тис. відвідувань за зміну	3,8	2,5	4,9	2,7	5,3	6,4	4,1	3,8

*Примітка.* Сформовано на основі офіційних даних [265, с. 111; 267, с. 197].

Варто зауважити, що вирішальну роль у структурній перебудові національної економіки відіграють наукові розробки, економічно обґрунтовані інвестиційні проекти та різного роду інновації.

Важливим аспектом щодо впливу інвестицій на розвиток національної економіки є суттєве підвищення рівня інвестиційного забезпечення інновацій, особливо інновацій у машинобудівній промисловості, яка на нинішній день експортоспроможна на міжнародному ринку. Цьому сприяє проголошення урядом України інноваційного вектора розвитку держави і зовнішньоекономічного курсу на євроінтеграцію.

Одним із головних показників інноваційного розвитку країни є питома вага реалізованої інноваційної продукції в загальному обсязі промислової продукції.

Збільшення витрат, тобто інвестиційних вкладень, у наукові дослідження позитивно впливає на інноваційний розвиток як економіки в цілому, так і машинобудівної галузі.

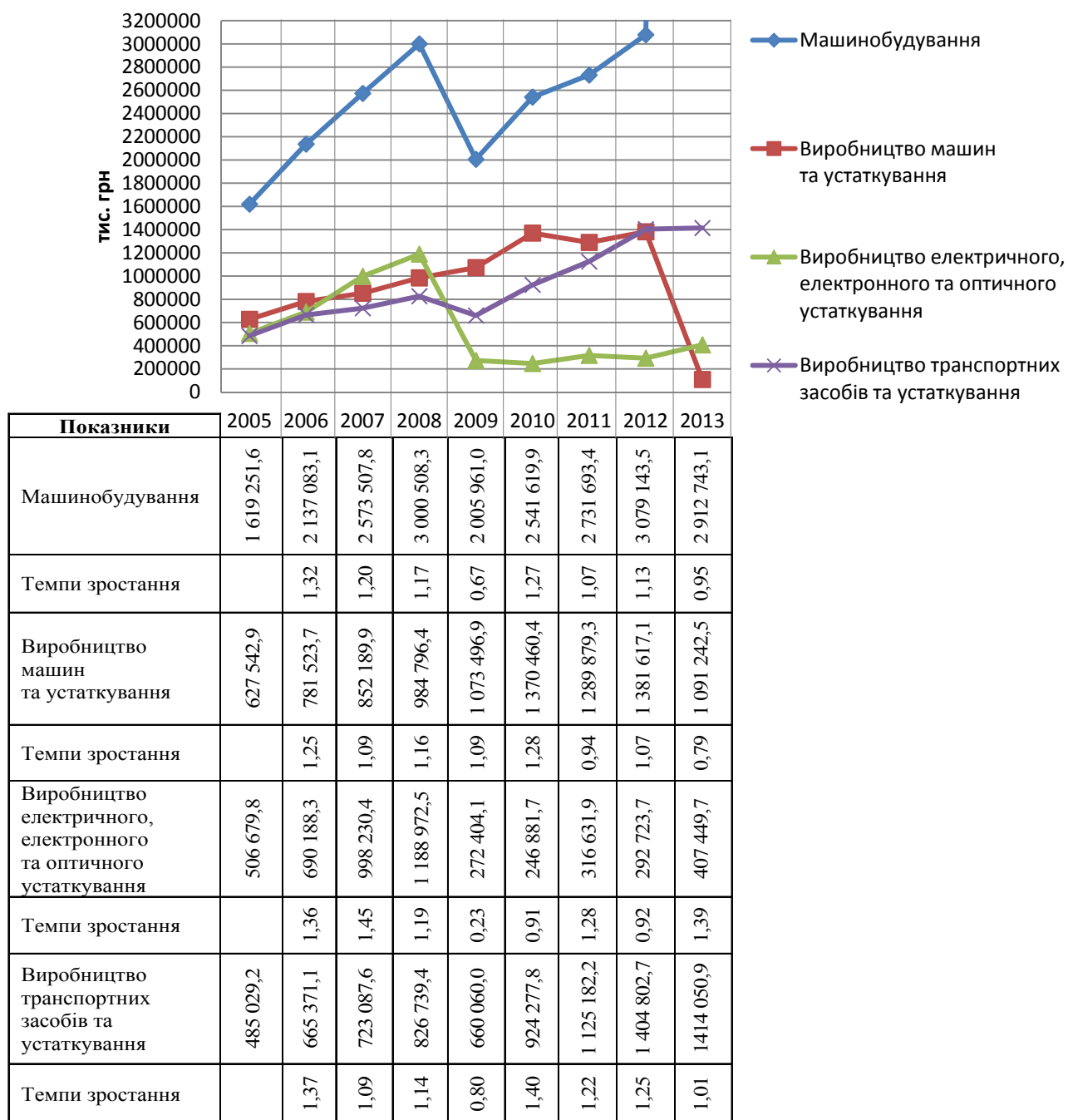
Динаміка інвестиційних витрат на інноваційну діяльність у галузі машинобудування протягом 2005–2013 років не була стабільною, проте переважала динаміка зростання, за винятком періоду фінансово-економічної кризи 2008–2009 років (табл. 2.20 і рис. 2.26).

Таблиця 2.20

**Інвестиційні витрати на інноваційну діяльність  
машинобудівних підприємств у докризовий, кризовий  
і посткризовий періоди**

Галузь, підгалузь	Роки	Витрати на інноваційну діяльність	З них				
			внутрішні НДР	зовнішні НДР	придбання машин, обладнання та програмного забезпечення	інші зовнішні знання	інші
Машинобудування	2005	1 619 251,9			430 794,3		
	2006	2 137 083,1			695 249,2		
	2007	2 573 507,8	519 529,5	95 435,5	888 910,6	28 819,2	1 040 813,0
	2008	3 000 508,3	408 007,9	133 938,4	1 264 056,8	38 825,9	1 155 679,3
	2009	2 005 961,0	472 424,4	102 681,2	815 883,1	16 150,7	598 821,6
	2010	2 541 619,9	632 878,9	58 539,4	1 007 960,2	34 206,8	808 034,6
	2011	2 731 693,4	656 918,3	96 846,4	1 248 645,0	42 166,8	687 116,9
	2012	3 079 143,5	627 239,1	129 215,6	1 243 506,3	26 433,8	1 052 748,7
	2013	2 912 743,1	969 578,6	64 881,5	1 530 679,6	26 315,1	321 288,3
	Виробництво машин та устаткування	2005	627 542,9			246 602,0	
2006		781 523,7			358 687,4		
2007		852 189,8	226 792,8	39 064,7	461 404,6	16 769,2	108 158,5
2008		984 796,4	244 309,5	33 930,4	606 989,9	37 284,8	62 281,8
2009		1 073 496,9	312 224,7	42 184,7	592 080,3	11 131,9	115 875,3
2010		1 370 460,4	445 587,8	39 131,3	673 131,5	24 789,7	187 820,1
2011		1 289 879,3	398 824,8	35 506,4	765 812,8	27 303,6	62 431,7
2012		1 381 617,1	422 026,8	62 463,9	817 068,4	19 731,7	60 326,3
2013		1 091 242,5	73 698,3	17 698,0	739 754,9	4 811,3	255 280,0
Виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування		2005	506 679,8			110 204,0	
	2006	690 188,3			183 496,2		
	2007	998 230,4	206 512,8	5 328,1	267 799,4	9 611,5	508 978,6
	2008	1 188 972,5	115 333,6	9 258,6	298 408,4	1 325,7	764 646,2
	2009	272 404,1	91 648,5	9 311,2	127 001,3	1 447,8	42 995,3
	2010	246 881,7	81 161,3	4 751,7	144 670,3	2 108,0	14 190,4
	2011	316 631,9	112 675,9	3 906,3	189 949,4	1 432,6	8 667,7
	2012	292 723,7	116 756,5	8 268,3	157 021,7	3 398,5	7 278,7
	2013	407 449,7	186 776,0	16 054,6	178 075,7	4 861,4	21 682,0
	Виробництво транспортних засобів та устаткування	2005	485 029,2			73 988,3	
2006		665 371,1			153 065,6		
2007		723 087,6	86 223,9	51 042,7	159 706,6	2 438,5	423 675,9
2008		826 739,4	48 364,8	90 749,4	358 658,5	215,4	328 751,3
2009		660 060,0	68 551,2	51 185,3	96 801,5	357,0	439 951,3
2010		924 277,8	106 129,8	14 656,4	190 158,4	7 809,1	606 024,1
2011		1 125 182,2	145 417,6	57 433,7	292 882,8	18 430,6	616 017,5
2012		1 404 802,7	88 455,8	58 483,4	269 416,2	3 303,6	985 143,7
2013		1 414 050,9	709 104,3	31 128,9	612 849,0	16 642,4	44 326,3

Примітка. Сформовано на основі офіційних даних [202; 267; 305, с. 54].



**Рис. 2.26. Інвестиційні витрати на інноваційну діяльність машинобудівних підприємств у 2005–2012 роках**

*Примітка.* Сформовано на основі офіційних даних [201; 267; 305, с. 54].

Так, 2009 кризового року інвестиційні витрати на інноваційну діяльність машинобудівних підприємств зменшились на третину в порівнянні з 2008-м, і до 2011 року не досягли рівня 2008-го (див. *рис. 2.26*).

Інвестиційні витрати підприємств на інновації в машинобудуванні становили від 1 619 251,9 тис. грн 2005 року до 3 000 508,3 тис. грн – 2008-го і 2 731 693,4 тис. грн – 2011 року (див. *табл. 2.20* і *рис. 2.26*).



Водночас у підгалузях машинобудування спостерігалися різні тенденції в інвестиційних витратах на інноваційну діяльність. Зокрема, у підгалузі виробництва машин та устаткування з 2005 року до 2010-го спостерігалось їхнє стабільне зростання з 10 до 28% за рік. Тільки 2011 року вони зменшились на 3% порівняно з 2010-м (див. *рис. 2.26*). Саме на цю галузь світова фінансово-економічна криза не впливала, про що свідчить великий попит як усередині країни, так і за її межами.

Інвестиційні витрати на інноваційну діяльність у підгалузі виробництва електричного, електронного та оптичного обладнання протягом 2005–2008 років зростали, приріст становив від 19 до 45% за рік, проте вже 2009 року вони суттєво зменшились (на 77 відсотків порівняно з 2008-м) і 2011-го становили лише четверту частину від витрат 2008 року.

Інвестиційні витрати на інноваційну діяльність у підгалузі виробництва транспортних засобів та устаткування з 2005 року до 2008-го зростали на 9–37%, а вже 2009-го зменшились на 20 відсотків порівняно з 2008-м роком і становили 660 060 тис. грн; 2011 року інвестиційні витрати зазначеної підгалузі перевищили інвестиційні витрати 2008-го на 36 відсотків.

Найбільша частка інвестиційних витрат на інноваційну діяльність у машинобудівній галузі (майже 70 відсотків) у 2007–2011 роках припадала на придбання машин, обладнання і програмного забезпечення.

Досить незначні інвестиційні витрати становили на проведення внутрішніх науково-дослідних робіт і проведення маркетингових досліджень.

Зазначимо, що особливо важливим в інвестиційній діяльності підприємств є наукові розробки, які варто запроваджувати у практику і тим самим підвищувати конкурентоспроможність національної економіки.

Показниками результативності впливу інвестицій на інноваційну діяльність машинобудівних підприємств пропонуємо такі (*табл. 2.21*):

- число впроваджених нових технологічних процесів;
- число впроваджених технологічних процесів, які забезпечують збереження енерго- і сировинних ресурсів, а також маловідхідні технології;
- кількість інноваційних видів продукції, виробництво яких освоєно за рахунок інвестиційних вкладень;

- кількість нових видів техніки (машин, устаткування, апаратів, приладів), виробництво яких освоєно;
- обсяг реалізованої інноваційної продукції.

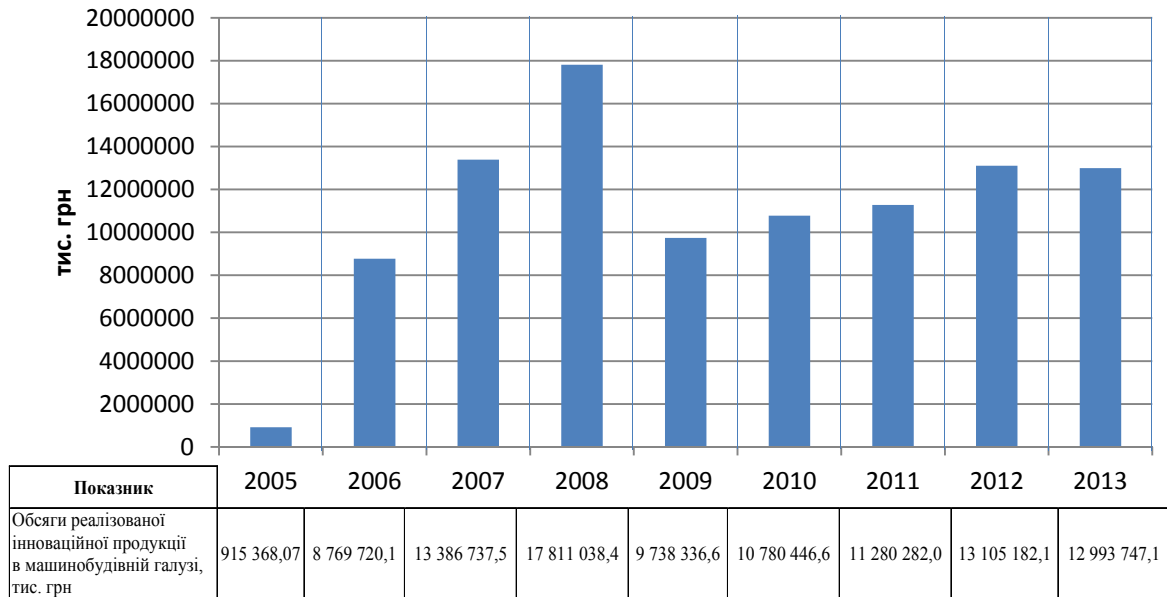
Таблиця 2.21

**Результативність інноваційної діяльності машинобудівних підприємств  
у докризовий, кризовий і посткризовий періоди**

Галузь, підгалузь	Роки	Упроваджено нових технологічних процесів	у тому числі маловідхідні, ресурсозберігальні	Освоєно виробництво інноваційних видів продукції, найменувань	у тому числі машин, устаткування, апаратів, приладів	Обсяг реалізованої інноваційної промислової продукції, тис. грн
Машино-будування	2005	1 273	429	1 223	628	9 153 680,7
	2006	798	242	1 083	747	8 769 720,1
	2007	755	303	1 255	821	13 386 737,5
	2008	996	362	1 100	702	17 811 038,4
	2009	1 351	522	1 266	569	9 738 336,6
	2010	1 428	241	1 047	598	10 780 446,6
	2011	1 599	222	1 527	756	11 280 282,0
	2012	1 247	268	1 609	881	13 105 182,1
Виробництво машин та устаткування	2005	322	87	537	309	3 234 670,3
	2006	129	48	447	340	2 830 154,6
	2007	249	123	510	351	3 103 452,4
	2008	425	181	506	333	3 783 530,6
	2009	1 027	405	703	280	3 349 973,3
	2010	1 047	124	527	339	4 729 476,5
	2011	1 070	90	879	433	6 131 834,0
	2012	950	127	915	460	5 814 216,8
Виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування	2005	180	98	487	248	1 632 090,4
	2006	123	83	376	252	1 740 474,9
	2007	167	100	459	276	3 224 441,7
	2008	190	93	405	290	3 230 470,4
	2009	130	55	367	222	2 975 718,9
	2010	136	70	317	187	2 349 674,7
	2011	136	57	376	194	2 427 257,5
	2012	122	57	353	198	2 759 349,0
Виробництво транспортних засобів та устаткування	2005	771	244	199	71	4 286 920,0
	2006	546	111	260	155	4 199 090,6
	2007	339	80	386	194	7 058 843,4
	2008	381	88	189	79	10 797 037,4
	2009	194	62	196	67	3 412 644,4
	2010	245	47	203	72	3 701 295,4
	2011	393	75	272	129	2 721 190,5
	2012	175	84	341	223	4 531 616,3
2013	322	40	335	135	3 758 578,7	

*Примітка.* Сформовано на основі офіційних даних [202; 267; 305, с. 54].

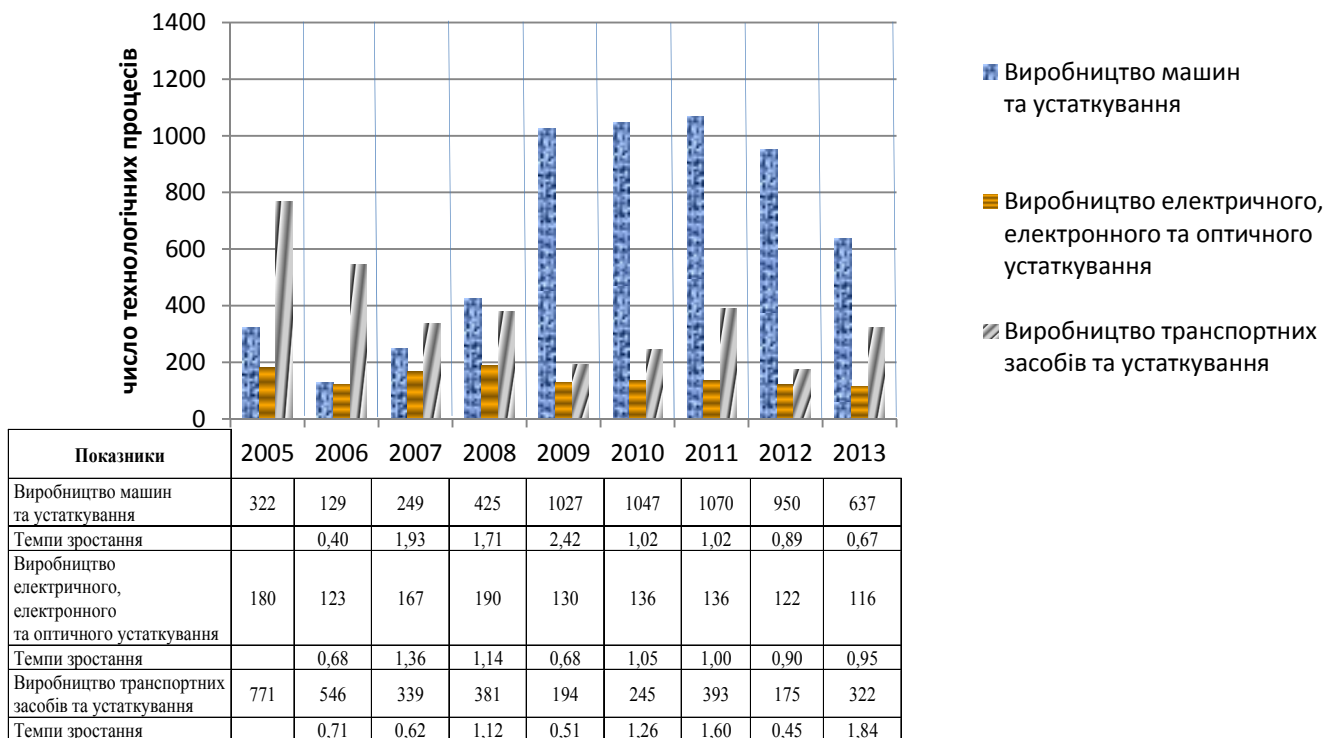
Обсяг реалізованої інноваційної продукції в машинобудівній галузі 2008 року досягнув максимального значення – 17 811 038,4 тис. грн, а посткризового 2009-го, коли обсяги реалізованої продукції в машинобудуванні знизились на 46 відсотків, зростання відбувалося досить повільно – на 10,7 відсотка 2010 року і 4,6 відсотка 2011-го (рис. 2.27).



**Рис. 2.27. Динаміка обсягів реалізованої інноваційної продукції в машинобудівній галузі в докризовий, кризовий і посткризовий періоди**

*Примітка.* Сформовано на основі офіційних даних [202; 267; 305, с. 55].

У сфері впровадження нових технологічних процесів у підгалузі виробництва машин та устаткування спостерігалось стрімке зростання (рис. 2.28).



**Рис. 2.28. Динаміка впровадження нових технологічних процесів у підгалузях машинобудування в докризовий, кризовий і посткризовий періоди**

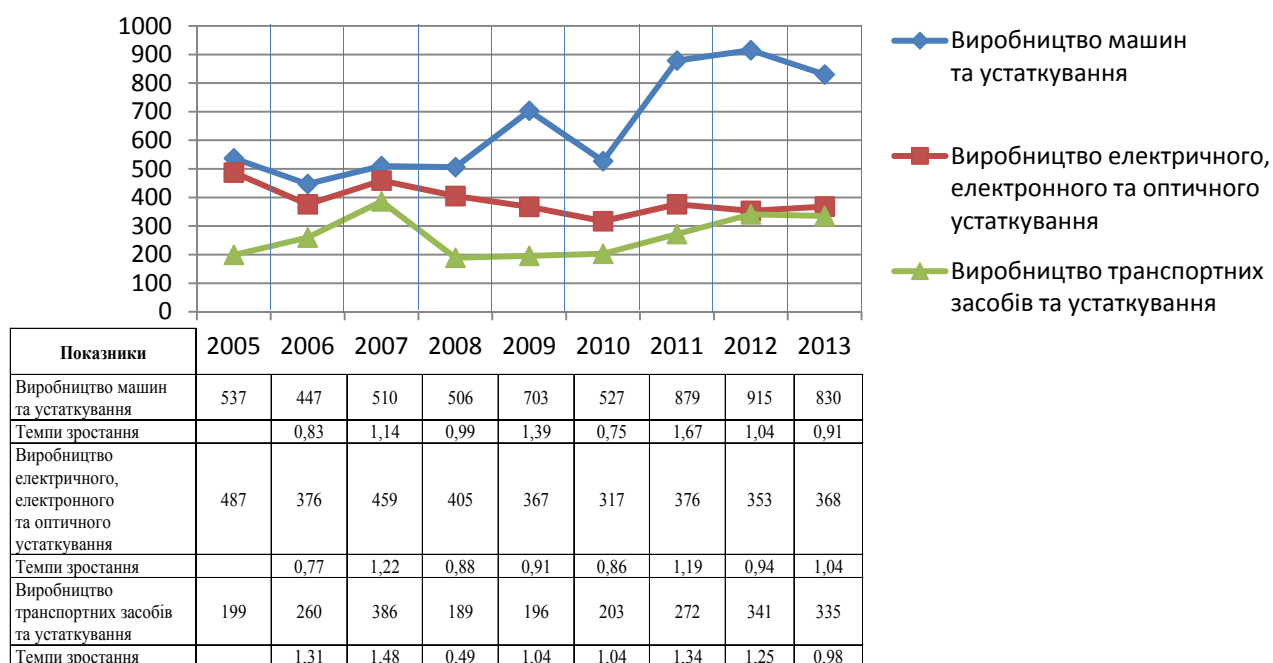
*Примітка.* Сформовано на основі офіційних даних [202; 267; 305, с. 55].

Варто зазначити, що 2009 року, під час світової фінансово-економічної кризи, коли вся галузь мала суттєві збитки, у зазначеній підгалузі майже у 2,5 раза збільшилось число впроваджених нових технологічних процесів і в подальшому вони зростали, хоча вже меншими темпами.

Підгалузь виробництва електричного, електронного та оптичного обладнання має нестабільний характер. Протягом 2005–2008 років, за винятком 2006-го, має зростаючу динаміку, а починаючи з 2009 року показує спад у запровадженні нових технологічних процесів (див. *рис. 2.28*).

У галузі виробництва транспортних засобів та устаткування 2009 року спостерігається доволі стрімке зменшення числа впроваджених нових технологічних процесів удвічі, порівняно з 2008-м, а вже з 2010-го і 2011-го видно поступове зростання на 26 відсотків і 60 відсотків відповідно.

За кількістю освоєних у виробництві інноваційних видів продукції зазначені підгалузі машинобудівних підприємств мають стрибкоподібний характер: то спостерігається спад, то знову піднесення (*рис. 2.29*).



**Рис. 2.29. Динаміка освоєних у виробництві інноваційних видів продукції в підгалузях машинобудівних підприємств у докризовий, кризовий і посткризовий періоди**

*Примітка.* Сформовано на основі офіційних даних [202; 267; 305, с. 55].

Підгалузь виробництва машин та устаткування досить ефективно освоює виробництво нових видів продукції. Так, навіть 2009 року, під час світової фінансово-економічної кризи, число освоєних видів інноваційної продукції зросло до 703-х найменувань, або ж зросло на 36 відсотків порівняно з 2008-м, а вже 2011 року цей показник досяг максимального значення у 879 найменувань на рік (див. *рис. 2.29*).

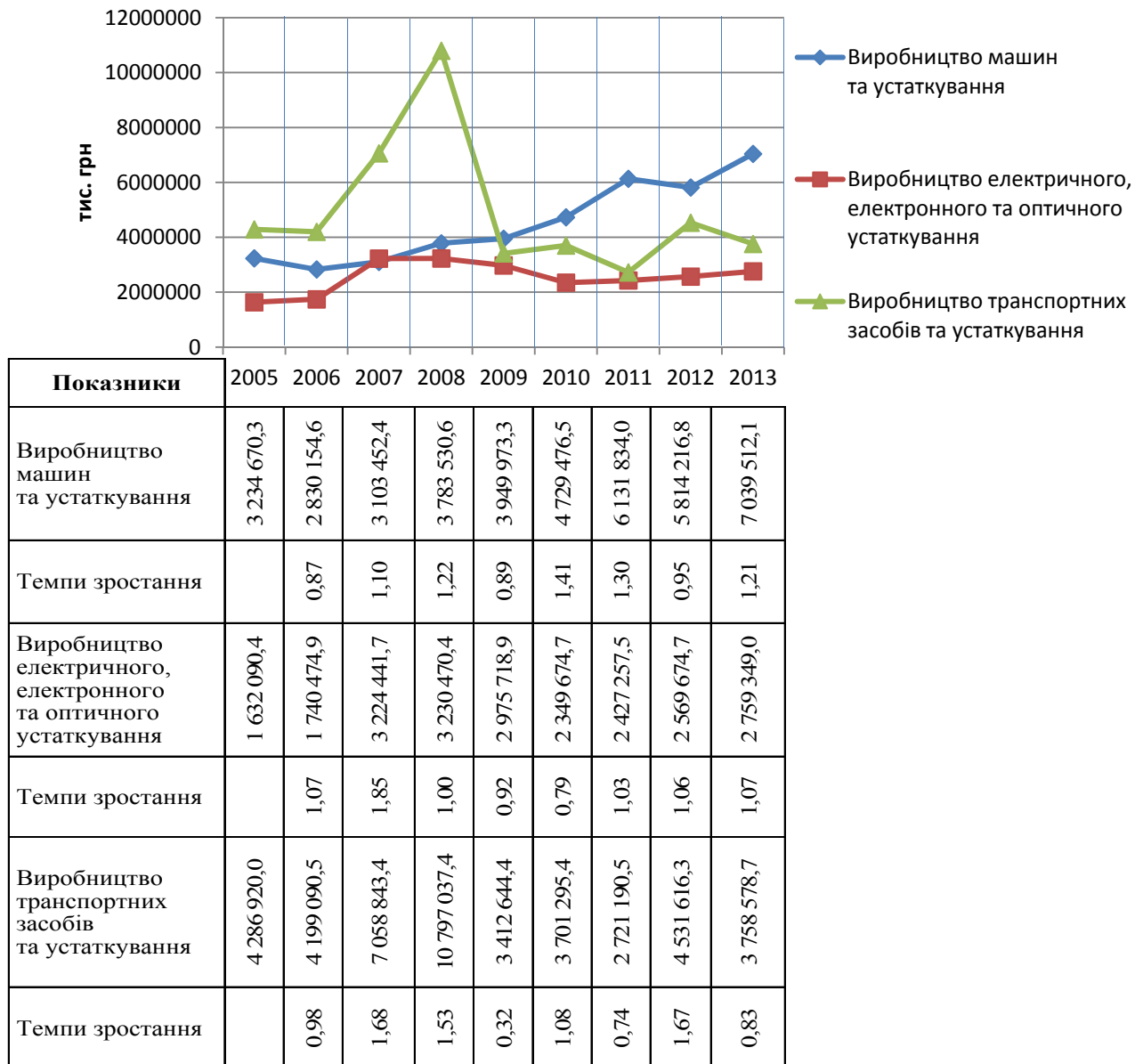
У свою чергу, підгалузь виробництва електричного, електронного та оптичного устаткування щодо освоєння інноваційних видів продукції коливається біля показника 400 найменувань, тобто від 317 до 487 найменувань (див. *табл. 2.21*).

У підгалузі виробництва транспортних засобів та устаткування спостерігається зростаюча динаміка протягом 2005–2007 років – із 199-ти до 386 найменувань.

Проте 2008 кризового року прийшов спад до 189 найменувань освоєваних інноваційних видів продукції, а потім знову спостерігалось збільшення – до 376 найменувань 2011-го.

У зазначених підгалузях (виробництво машин та устаткування, виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування, виробництво транспортних засобів та устаткування) у наступні, 2012 і 2013 роки відповідні показники мали тенденцію як до зменшення, так і до збільшення, тобто були нестабільними. Цьому сприяла складна політична ситуація, різке зменшення надходження прямих іноземних інвестицій у національну економіку, суттєве зменшення кредитних ресурсів у банківській системі, а також малозабезпеченість зазначених галузей державними фінансовими ресурсами (державними кредитами) та відсутністю відповідних власних коштів промислових підприємств і малого та середнього підприємництва.

За обсягами реалізованої інноваційної продукції в підгалузях машинобудівних підприємств до 2007 року спостерігалось зростання, а вже до 2010-го проявився спад, і лише 2011 року почалося подальше зростання (*рис. 2.30*). Найменший обсяг реалізованої інноваційної продукції спостерігався в підгалузі виробництва електричного, електронного та оптичного обладнання (див. *рис. 2.30*).



**Рис. 2.30. Динаміка реалізованої інвестиційної продукції за підгалузями машинобудівних підприємств у докризовий, кризовий і посткризовий періоди**

*Примітка.* Сформовано на основі офіційних даних [202; 267; 305, с. 55].

Інвестиції досить позитивно впливають на розвиток вітчизняної економіки, сприяють зростанню промислового виробництва і поліпшенню добробуту населення (табл. 2.22), дають можливість створювати нові робочі місця, а значить суттєво збільшувати зайнятість населення, тим самим скорочуючи рівень безробіття, запроваджувати у промислове виробництво новітні технології, модернізувати технологічні та виробничі процеси, а також виробничу інфраструктуру.

**Основні економічні показники**

(у фактичних цінах, млн грн)

Показник	Роки						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Валовий внутрішній продукт	720 731	948 056	913 345	1 082 569	1 302 079	1 411 238	1 454 931
Випуск товарів і послуг	1 650 992	2 196 052	2 072 549	2 516 699	3 077 561	3 162 415	3 521 014
Обсяг реалізованої промислової продукції	717 077	917 036	806 551	1 065 851	1 331 888	1 400 680	1 111 269
Обсяг продуктів сільського господарства	109 985	152 210	154 202	189 405	253 569	261 835	308 100
Загальний обсяг роздрібного товарообороту	178 233	246 903	230 955	280 890	350 059	405 114	429 242
Зайнятість населення, тис. осіб (15–70 років)	20 905	20 972	20 192	20 266	20 324	20 354	20 380
Середньомісячна номінальна заробітна плата працівників, грн	1 351	1806	1 906	2 239	2 633	3 026	3 181

*Примітка.* Складено на основі [267].

З вищевикладеного можна зробити висновок, що дієве та ефективне інвестування і кредитування промислових підприємств, підприємств малого і середнього підприємництва веде до ефективного розвитку національної економіки, виробництва високоякісних товарів, конкурентоспроможної продукції та поліпшення добробуту населення.

## Висновки до розділу 2

Провівши досить ґрунтовний аналіз системи розвитку інвестиційної діяльності та особливостей побудови механізму її державного регулювання, аналіз динаміки і структури інвестицій та оцінивши рівень інвестиційної діяльності в умовах трансформації вітчизняної економіки, обґрунтувавши обсяги фактичних інвестицій та механізми їх розподілу, дослідивши вплив інвестицій на розвиток національного господарства, можна зробити такі висновки.

1. Розвиток і дієве функціонування вітчизняної ринкової економіки можливе лише за умови суттєвого підвищення ефективності реалізації інвестиційних ресурсів.

2. Інвестиційний потенціал є досить складною економічною категорією, яка включає у свою структуру низку складових як організаційно-управлінського характеру, так і фінансово-економічного спрямування та являє собою загальний обсяг фінансових, матеріальних, майнових та інтелектуальних ресурсів, які утворюються за рахунок усіх джерел у процесі інвестування, і є показником, що характеризує можливості вкладення інвестицій в об'єкти інвестування.

3. В умовах дефіциту державних інвестицій і бюджетних коштів вітчизняна банківська система відіграє вирішальну роль у фінансуванні загальнодержавних і регіональних соціально-економічних програм у розвитку національної економіки, підприємництва, особливо малого і середнього, упровадженню нових і прогресивних технологій, високоефективного обладнання та устаткування і підвищення конкуренто- та експортоспроможної продукції.

4. Досить важливим і дієвим джерелом щодо формування інвестиційних ресурсів стають депозити як суб'єктів господарювання, так і населення, які з року в рік зростають значними темпами, майже на 25 відсотків.

5. Динаміка прямих іноземних інвестицій у вітчизняну економіку має зростаючий характер і в посткризовий період становить понад 10 відсотків, що позитивно впливає на реальний сектор національної економіки.

6. Найбільш інвестиційно привабливими галузями української економіки останніх років є: виробництво харчових продуктів, напоїв і тютюнових виробів; легка промисловість, гуртова торгівля, а з основних виробництв: целюлозно-паперове виробництво, виробництво коксу, продуктів нафтоперероблення, хімічна і нафтохімічна промисловість, виробництво готових металевих конструкцій, машинобудування, виробництво і розподілення електроенергії, газу і води, хімічне виробництво, а також інноваційна діяльність і туризм.

7. У посткризовий період, починаючи з 2010 року, суттєво зростали інвестиції в основний капітал і реальний сектор національної економіки, що дозволило поліпшити основні показники розвитку вітчизняного господарства, а саме: випуск товарів і послуг, який зріс до 3 077 561 млн грн, або на 1 005 012 млн грн, тобто на 48,5 відсотка.



8. Збільшення обсягів інвестицій сприяло зростанню заробітної плати більш ніж на 10 відсотків і доходів населення, що дозволило суттєво підвищити соціальні стандарти, а також значно знизити рівень безробіття за рахунок збільшення числа робочих місць.

### РОЗДІЛ 3

## УДОСКОНАЛЕННЯ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У ТРАНЗИТИВНІЙ ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ

### 3.1. Основні напрями стимулювання і підвищення ефективності інвестиційної діяльності

Державне регулювання інвестиційної діяльності здійснюється з метою реалізації економічної, фінансової, інвестиційної, інноваційної, науково-технічної та соціальної політики і визначає основні показники як економічного, так і соціального розвитку країни. У реальне життя суспільства воно втілюється за допомогою загальнодержавних і регіональних програм розвитку вітчизняної економіки, загальнодержавних і місцевих бюджетів, передбачуваними в зазначених бюджетах обсягами державного фінансування інвестиційної діяльності.

Ураховуючи, що державне регулювання інвестиційної діяльності базується на управлінні державними інвестиціями, активізації та стимулюванні інвестиційних процесів, а також регулюванні умов інвестиційної діяльності і контролі за її здійсненням усіма інвесторами та учасниками інвестиційної діяльності, тому ґрунтовно розглянемо її основні напрями активізації стимулювання і підвищення ефективності в сучасних умовах [173, с. 363–364].

Державне регулювання інвестиційного процесу на сьогодні в нашій державі ґрунтується на принципах удосконалення законодавчих і нормативно-правових підвалин, децентралізації управління інвестиційними процесами, комплексного фінансування інвестицій тощо (*рис. 3.1*), які направлені і дотримання яких сприяє інвестиційно-інноваційному розвитку великих підприємств та підприємств сфери малого і середнього бізнесу, особливо пріоритетних галузей вітчизняної економіки, стратегічних виробництв, депресивних територій і конкурентних та імпортозамінних товарів і продукції на експорт.



**Рис. 3.1. Основні принципи державного регулювання інвестиційної діяльності**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових праць і публікацій [136, с.208–209; 173, с. 358; 215; 296].

Державне регулювання умов інвестиційної діяльності реалізується шляхом: прямого (адміністративно-правового) управління інвестиціями; непрямого втручання в інвестиційну діяльність, а також відповідними методами контролю за законністю здійснення інвестиційної діяльності всіма учасниками інвестиційного процесу та інвесторами, при цьому забезпечуючи позитивний інвестиційний клімат та інвестиційну привабливість окремих виробництв, підприємств, регіонів і територій.

Варто зазначити, що економічне зростання і вихід національної економіки на суттєве підвищення добробуту українських громадян можливе лише за допомогою активізації інвестиційних процесів у всіх галузях народного господарства та соціальній сфері.

Інвестиційний процес є одним із вирішальних чинників відновлення виробництва та ефективного функціонування економічної системи, оскільки він характеризує і визначає рівень технологічної основи та ефективності

матеріального виробництва. Адже сталість позитивних тенденцій у суспільстві залежить від того, наскільки фінансово-економічна система забезпечує формування інвестиційних ресурсів за допомогою відтворювального процесу суб'єктів підприємництва, конкурентоспроможності та ефективності їхніх виробників.

На сьогодні обсяги інвестицій у національну економіку є досить мізерними, що пояснюється несприятливим інвестиційним кліматом у країні, досить низьким рівнем інвестиційної привабливості як галузей вітчизняної економіки, так і окремих регіонів та територій, недосконалою законодавчою і нормативно-правовою базою, слабо розвиненим фондовим ринком і фінансово-кредитною та бюджетною системами, потужним податковим тиском, неефективним використанням амортизаційних відрахувань, а також низьким рівнем трансформації заощаджень населення в інвестиції, що, у свою чергу, спричиняє відплив вітчизняних грошових ресурсів за межі країни і не дає змоги залучати іноземні інвестиції в національне господарство, його галузі та окремі виробництва [2, с. 5].

Отже, вітчизняний процес інвестування національної економіки, особливо її реального сектору, потребує суттєвих змін, удосконалення, стимулювання і підвищення ефективності інвестиційної діяльності.

На наше велике переконання, активізація інвестиційної діяльності на сучасному етапі розвитку вітчизняної економіки є головною складовою економічної політики і вимог, які повинні і можуть забезпечити подальші реальні зрушення в економічній сфері суспільства, перехід економіки на якісно новий рівень розвитку та інвестиційно-інноваційний тип відтворення, підвищити рівень вітчизняної продукції, її якість, конкурентоспроможність на світовому ринку. Без проведення кардинальних змін у національному господарстві, здійснення суттєвих економічних перетворень неможливо підвищити ефективність вітчизняної економіки, забезпечити конкурентоспроможність вітчизняних товарів і на цій основі розв'язати нагальні і найгостріші як економічні, так і соціальні проблеми [2, с. 5–6].

Варто зазначити, що без державного сприяння розвитку інвестиційної діяльності, як уже зазначалось вище, буде досить складно забезпечити інтенсивний розвиток національної економіки, соціальної сфери та підвищення добробуту українського населення.

А тому для розв'язання зазначених проблем спрямовані дії влади, загальнодержавних і місцевих інститутів, які формують відповідні цільові програми розвитку як окремих регіонів, так і національної економіки загалом. Тому є підтвердження ухвалення 2010 року Кабінетом Міністрів України Концепції державної цільової економічної програми на 2011–2015 роки розвитку інвестиційної діяльності, метою якої є створення умов для активізації інвестиційної діяльності, спрямованої на модернізацію реального сектору вітчизняної економіки та забезпечення сталого економічного розвитку суспільства [2, с. 6; 141].

Характерними і ключовими особливостями, які стримують активізацію інвестиційної діяльності в нашій країні, є:

- відсутність кардинальної, виваженої, науково обґрунтованої та сталої стратегії і відповідного національного плану розвитку інвестиційної діяльності на близьку та далеку перспективу, які б були орієнтовані на забезпечення суб'єктам економічних відносин різних форм власності рівних економічних прав і обов'язків у реалізації фінансово-економічної діяльності, були б прийнятними і мали б дотримуватись владними структурами незалежно від їхнього політичного спрямування;
- обмеженість різного роду нормативно-правовими і законодавчими актами процесів залучення прямих іноземних інвестицій;
- брак відповідних критеріїв залучення іноземних інвестицій у слаборозвинуті та депресивні території і регіони країни;
- відсутність у податковому кодексі певних умов, які б сприяли активізації залученню іноземних інвестицій в окремі галузі національної економіки;
- незабезпеченість матеріальними ресурсами розвитку соціальної інфраструктури;

- суттєве податкове навантаження, яке виражається ставками податку на прибуток, що є значною перешкодою для здійснення інвестицій;
- недієздатність механізмів забезпечення ринкових прав і свобод інвесторів, а також низький рівень їх захисту;
- недостатній рівень ефективності законодавства з питань корпоративного управління, що зумовлює блокування діяльності суб'єктів господарювання та розвитку їхніх виробників;
- негативний міжнародний імідж України у сфері інвестиційної діяльності, викликаний низьким рівнем підготовки суб'єктів національної економіки до формування інвестиційних пропозицій;
- високий рівень корупції [2; 7; 22; 63; 121; 136; 173; 191; 208; 215].

Варто зауважити, що збільшення обсягів залучення інвестицій, особливо іноземних, є пріоритетним завданням не лише загальнодержавних органів, а й першочерговим завданням обласних органів державної влади і місцевого самоврядування всіх рівнів, реалізація якого забезпечить розвиток економіки регіону зокрема і країни в цілому.

З метою активізації інвестиційної діяльності та підвищення її ефективності доцільно суттєво підвищити інвестиційну привабливість галузей вітчизняної економіки, окремих виробництв і поліпшити інвестиційний клімат. Для цього варто розробити і запровадити у практику низку організаційних та фінансово-економічних заходів (рис. 3.2), реалізація яких забезпечувала б структурне та якісне оновлення як окремих виробництв, так і модернізацію підприємств, а також створення ринкової інфраструктури.

Зазначимо, що масштабнішими є обсяги і вищою ефективність інвестиційних вкладень, то більш швидкоплинними (прискорювальними) є відтворювальні процеси, жвавіше і якісніше здійснюються ринкові перетворення. У свою чергу, недостатнє інвестування реального сектору вітчизняної економіки веде до втрати конкурентоспроможності української економіки, депресії основного капіталу, спаду виробництва і збільшення собівартості продукції [2; с. 10].

Основні заходи щодо активізації, стимулювання і підвищення інвестиційної діяльності та поліпшення інвестиційного клімату		
щодо ефективності інвестиційної діяльності	щодо поліпшення інвестиційного клімату	щодо активізації інвестиційної діяльності
<ul style="list-style-type: none"> <li>• переглянути і вдосконалити сучасну вітчизняну амортизаційну політику;</li> <li>• знизити рівень прямого вилучення коштів з прибутку суб'єктів господарювання з метою внутрішньогосподарського нагромадження коштів для їх використання на технологічне оновлення і розвиток товарного виробництва;</li> <li>• забезпечити дієве регулювання цін і товарів на державних підприємствах з метою зниження рівня інфляції;</li> <li>• створити інвестиційні банки, які б слугували центром інвестиційної діяльності та забезпечували гарантії банківських інвестиційних кредитів;</li> <li>• легалізувати кошти тіньового сектору економіки;</li> <li>• створити умови для забезпечення відродження довіри населення до вітчизняних фінансових інститутів</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• стабілізувати взаємовідносини в політичному середовищі;</li> <li>• чітко визначити галузеві та регіональні пріоритети розвитку вітчизняної економіки;</li> <li>• створити сприятливі умови та забезпечити дієве регулювання надходження іноземних інвестицій;</li> <li>• установити на законодавчому рівні єдині чіткі та стабільні правила роботи для суб'єктів господарювання різних форм власності;</li> <li>• реструктуризувати зовнішній борг і здійснювати першочергові виплати за чинними зовнішніми зобов'язаннями;</li> <li>• активізувати неемісійні джерела фінансування державних витрат;</li> <li>• постійно розвивати інфраструктури внутрішнього інвестиційного ринку, фондовий ринок, активно залучати внутрішні інвестиції, збільшувати обсяг капіталовкладень вітчизняними суб'єктами господарювання;</li> <li>• реформувати вітчизняну банківську систему;</li> <li>• підвищити платоспроможність населення шляхом стабілізації виплати заробітної плати</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• розвивати та модернізувати діючі підприємства і створювати нові;</li> <li>• стимулювати діяльність вітчизняних та іноземних компаній, які випускають імпортозамінну продукцію та продукцію на експорт;</li> <li>• створити електронну систему надання інформації про ділові та інвестиційні можливості регіону, території, галузей господарства та окремих виробництв з метою активізації інвестиційної діяльності;</li> <li>• посилити координацію з регіональними банками і фінансовими установами з метою розробки нових програм розвитку і реструктуризації пріоритетних секторів регіональної економіки;</li> <li>• створити і забезпечити діяльність регіональних гарантійних фондів</li> </ul>

**Рис. 3.2. Основні заходи щодо активізації, стимулювання і підвищення інвестиційної діяльності та поліпшення інвестиційного клімату**

*Примітка.* Сформовано на основі [2; 136; 215].

В умовах нестабільної ситуації, викликаній фінансово-економічною кризою 2008–2009 років суттєво знизились як інвестиційні вкладення в реальний сектор національної економіки, так і банківське кредитування її галузей і виробництв. Цьому сприяло і те, що різко впали темпи депозитних вкладів населення в банківські структури. А тому альтернативою щодо суттєвого піднесення інвестиційних вкладень у вітчизняну економіку став новий, досить перспективний напрям інвестування – вкладення коштів в інститути спільного інвестування, який ще недостатньо вивчений і не досить широко використовується вітчизняними суб'єктами інвестиційної діяльності.

Тут варто зазначити, що за рахунок вільних коштів малих і середніх суб'єктів господарювання, а також дрібних підприємців і фізичних осіб – підприємців можуть здійснюватися значні інвестиційні потоки як на фондовому ринку, так і безпосередньо у процесі реального інвестування окремих виробництв, галузей економіки і місцевих територій. Адже прибуток від вкладення в цінні папери значно вищий, аніж дохід від банківського депозиту. Крім цього, у разі вкладення коштів в інститути спільного інвестування вкладник інвестиційного фонду стає також співвласником інвестованого об'єкта і тому отримує вищий дохід. А також не несе відповідних втрат при вилученні коштів з інституту спільного інвестування, як це спостерігається в разі розірвання депозитного договору з банком.

Як свідчить практика, на сьогодні українські громадяни почали досить інтенсивно вкладати свої вільні кошти у сферу небанківського сектору – інвестиційні фонди, недержавні пенсійні фонди, а також у кредитні спілки.

Отже, якщо враховувати переваги такої сфери, як інститути спільного інвестування, то банківські установи з метою активізації інвестиційної діяльності повинні свою діяльність спрямувати на ринки спільного інвестування і створювати відповідні умови для вдосконалення операцій на ринку цінних паперів. У такому разі банки суттєво збільшать свої прибутки як за рахунок комісійного доходу, так і за рахунок відкриття й обслуговування рахунків у цінних паперах, а також збільшать клієнтську базу і суттєво зменшать вплив



банківських ресурсів для формування банківських резервів за рахунок нижчих вимог щодо формування резервів під активи інвестиційного фонду.

Звичайно, для активізації інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання та окремих громадян варто постійно проводити роз'яснювальну роботу, послідовно розкривати проблеми, які виникають у сфері інвестиційної діяльності, та обґрунтовувати напрями і шляхи подолання цих проблем (табл. 3.1), розкривати позитивні сторони процесів інвестиційного забезпечення національної економіки і вигоди інвесторів у всіх сферах можливої їхньої діяльності на інвестиційному ринку.

Таблиця 3.1

### **Основні проблеми розвитку банківської діяльності у сфері спільного інвестування, їхня характеристика і заходи щодо подолання цих проблем**

<b>Проблема</b>	<b>Характеристика</b>	<b>Заходи</b>
Низький рівень довіри суспільства до інвестиційних фондів	Вітчизняний ринок інститутів спільного інвестування є досить новим і ще недостатньо висвітленим, тому викликає сумніви та підозри, що призводить до побоювань потенційних інвесторів у їхній діяльності	Більш широко висвітлювати діяльність інститутів спільного інвестування та розкривати їхні переваги, практичні успіхи та їхній вплив на розвиток вітчизняного суспільства
Недостатньо високий рівень фінансової культури населення	Недостатня обізнаність і слабка орієнтація в питаннях діяльності інвестиційних фондів і компаній, а також зниження прибутків у результаті фінансово-економічної кризи	Створення відповідної електронної інформації щодо діяльності інвестиційних фондів і розкриття можливостей у практичній діяльності і забезпечення реальних доходів у перспективі
Існування незаконних структур, що надають фінансові послуги	Прогалини в чинному законодавстві і недосконалий механізм щодо виведення таких структур із ринку фінансових послуг	Посилити відповідальність за незаконну фінансову діяльність
Недосконала вітчизняна державна політика у сфері рейтингування фінансових інструментів та організацій, які надають фінансові послуги на ринку спільного інвестування	Недостатньо розвинутий вітчизняний фінансовий сектор і постійні структурні зміни не дають можливості здійснювати однозначну та за стандартними критеріями якісну рейтингову оцінку зазначених об'єктів, як це проводиться в розвинутих країнах	Розробити на основі міжнародного досвіду методику визначення рейтингової оцінки інститутів фінансового сектору національної економіки і запровадити їх у практичну діяльність
Недосконале інвестиційне законодавство та його часті зміни	Процедура Національного банку України щодо входження іноземних фінансових інвестицій є досить складною, а тому перешкоджає створенню прозорого та якісного управління інвестиціями та інвестиційною діяльністю	Удосконалити зазначену процедуру, тим самим забезпечивши приплив прямих іноземних інвестицій

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій.

На нашу думку, перш за все на розв'язання вищезазначених проблем повинен вплинути банківський сектор, який має стабілізувати діяльність банківських установ, тим самим повернути довіру населення до вітчизняного фінансового сектору.

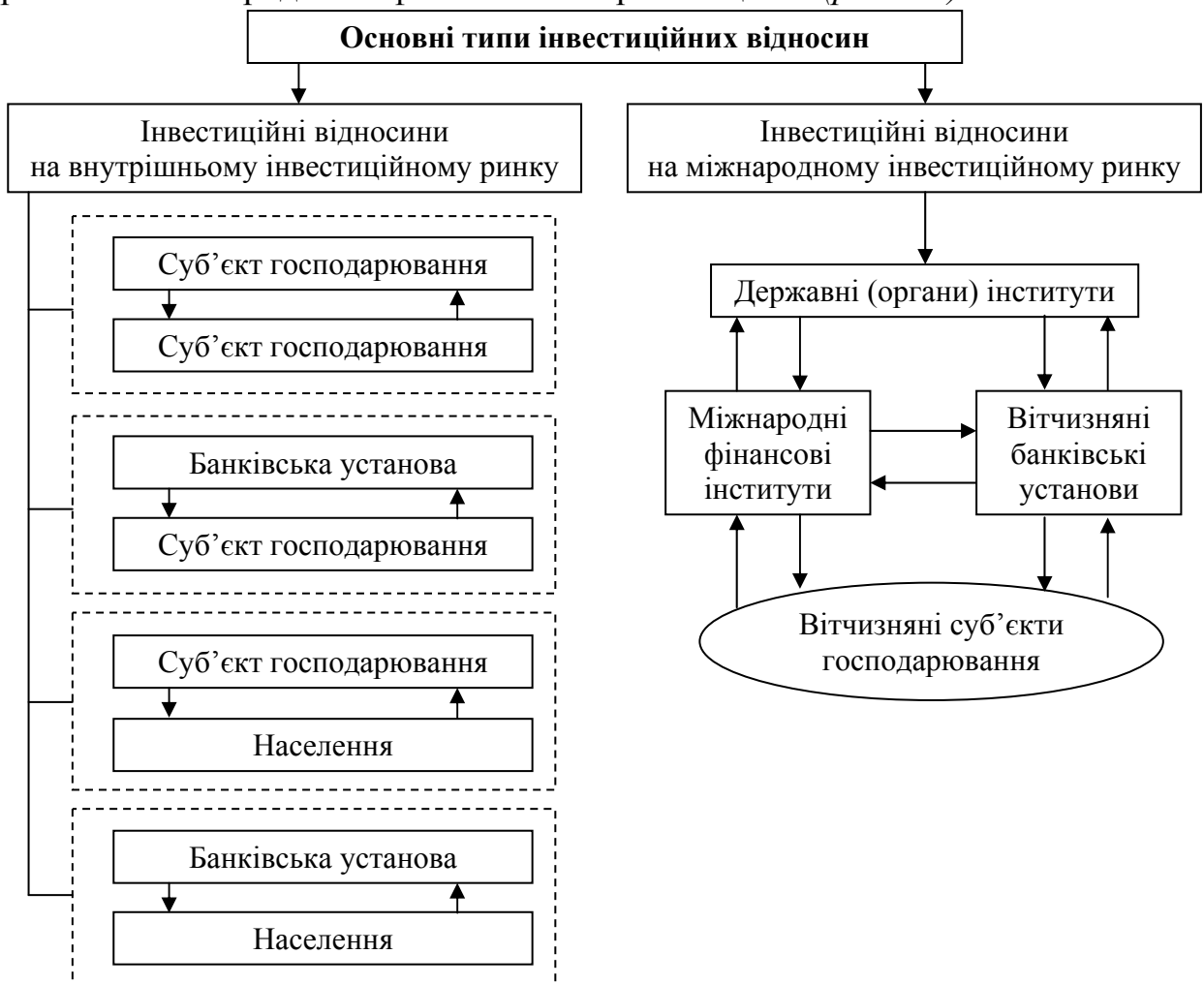
Крім цього, банківський сектор за підтримки уряду може посприяти підвищенню рівня обізнаності та фінансової грамотності й культури суспільства в питаннях діяльності й ефективного функціонування фінансового та інвестиційного ринків, створивши і запровадивши чіткі соціально-економічні та пізнавальні програми, конференції, семінари, круглі столи для діючих і потенційних клієнтів, де вони отримували б вичерпну інформацію щодо надання фінансових послуг інвестиційного характеру, їхні переваги порівняно з банківськими операціями та консультативну підтримку у процесі придбання цінних паперів інвестиційних фондів.

Банківські установи мають активізувати свою роботу в зазначеному напрямі, оскільки сфера спільного інвестування є досить прибутковою і, на наш погляд, менш затратною порівняно з іншими активними операціями, наприклад кредитуванням.

Отже, попри те, що активізація діяльності на ринку спільного інвестування як банківських установ, так і потенційних інвесторів є складною, ще не до кінця розкритою і висвітленою, а також чітко вираженою і деталізованою, саме вона повинна дати суттєвий поштовх до ефективного розвитку вітчизняного фінансового ринку як передумову активізації інвестиційного процесу.

Трансформація української економіки і перехід до ринкових відносин в усіх її галузях призвела до хоча і досить повільного, проте послідовного поліпшення економічної ситуації у країні. Цьому, звичайно, сприяло б пожвавлення діяльності на фінансовому ринку всіх його основних учасників і посередників, а саме: комерційних банків, валютних і фондових бірж, інвестиційних фондів (компаній), пенсійних і страхових фондів, Національного банку України, лізингових організацій, кредитних спілок та інших фінансових установ, які згідно з чинним законодавством здійснюють операції на фондовому ринку.

Фінансовий ринок являє собою дієвий спосіб перерозподілу фінансових ресурсів, тобто інвестиційні відносини між окремими суб'єктами господарювання, між суб'єктами господарювання і державою, між суб'єктами господарювання і населенням, між суб'єктами господарювання і банківськими установами, між банками і населенням, між суб'єктами господарювання, державою і міжнародними фінансовими організаціями (рис. 3.3).



**Рис. 3.3. Основні типи інвестиційних відносин на внутрішньому і зовнішньому інвестиційних ринках**

*Примітка.* Сформовано на основі [11, с. 18–23; 23, с. 14–18; 78, с. 25–27; 79, с. 65–78; 145; 198; 257, с. 351].

Зауважимо, що головною метою фінансового ринку є забезпечення мобілізації та акумуляції фінансових ресурсів, які сконцентровані у відповідних суб'єктів (державних органів, підприємствах, населення), і їхній розподіл, тобто своєчасне спрямування акумульованих грошових коштів для забезпечення соціально-економічного розвитку країни.

Як свідчить досвід, фінансовий ринок здійснює досить важливу роль щодо розподільних і перерозподільних процесів у сфері фінансових ресурсів, а також виконує низку важливих функцій, які не може виконати жодна ланка фінансової системи (рис. 3.4).

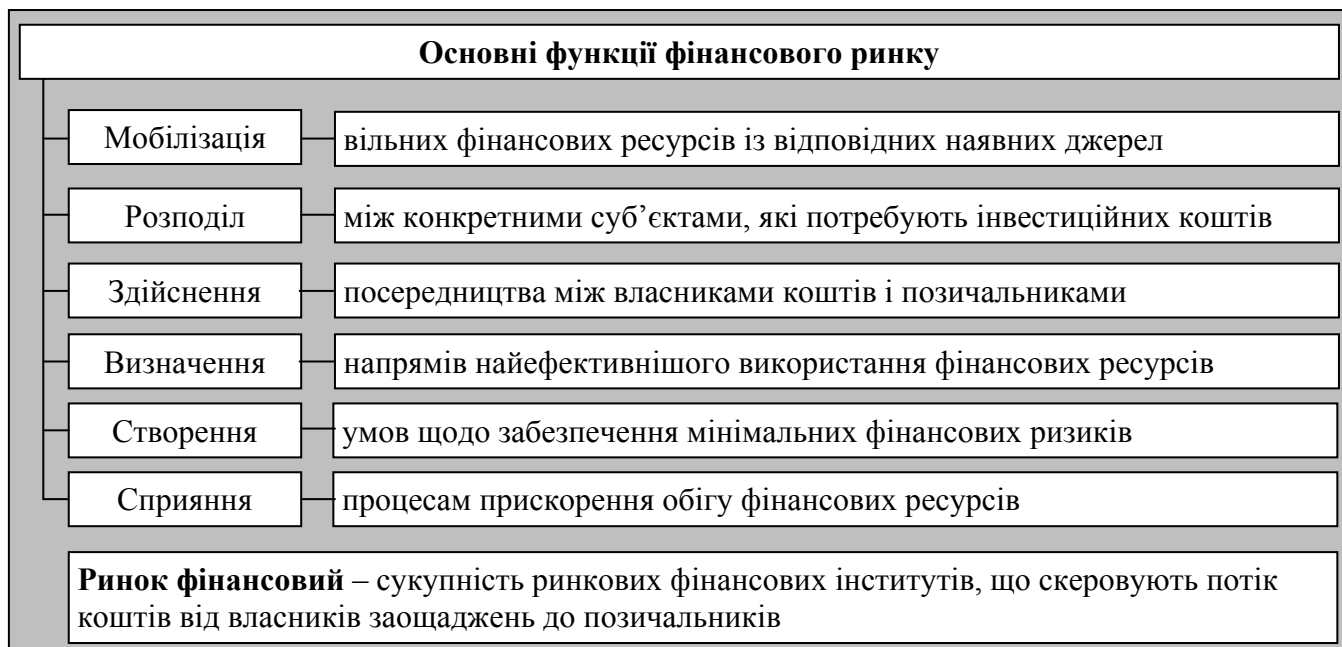


Рис. 3.4. Класифікація функцій фінансового ринку

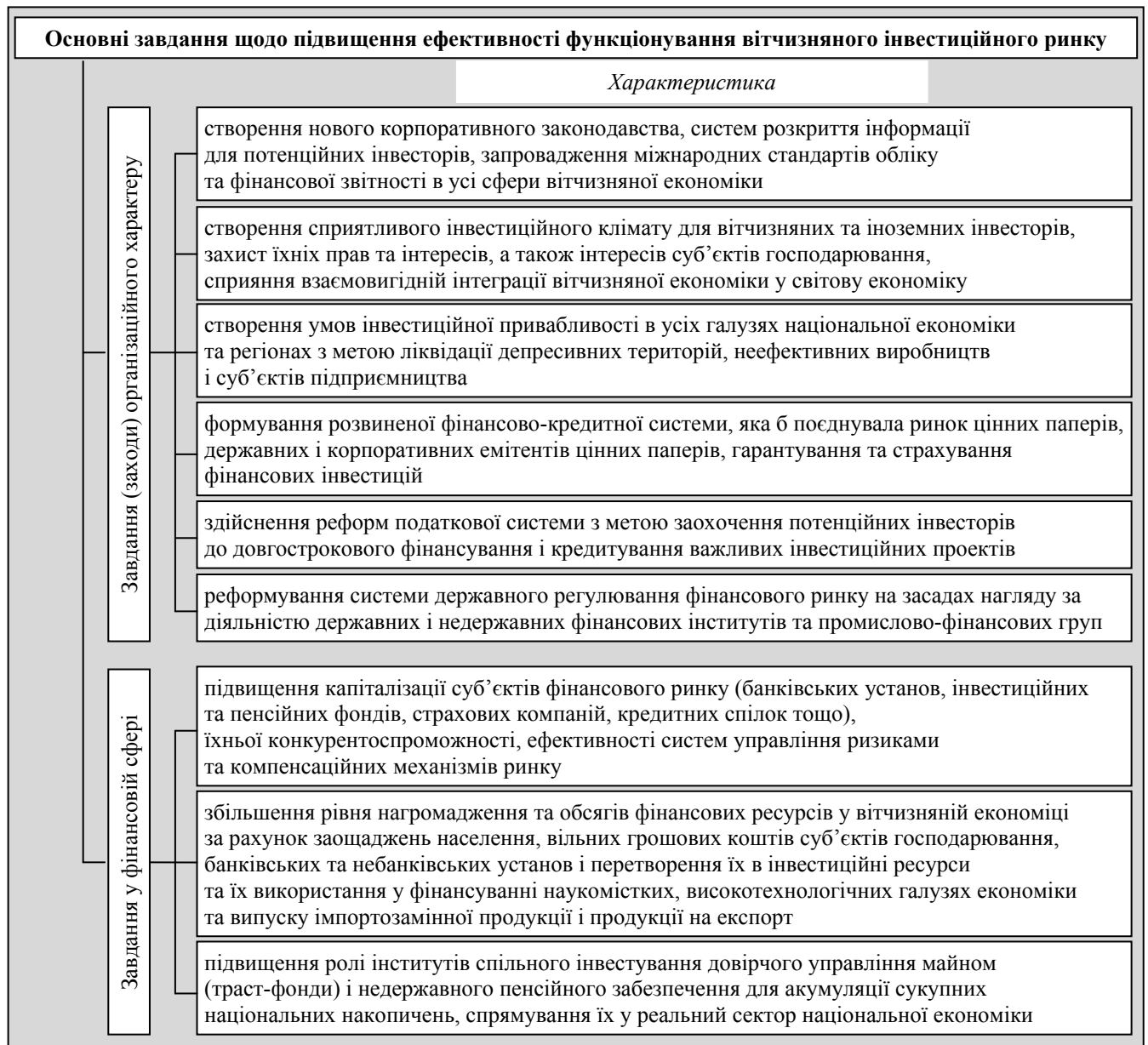
*Примітка.* Сформовано на основі аналізу [80, с. 396–397; 257, с. 351–352].

Зазначимо, що інвестиційний ринок є важливим сегментом ринкового середовища, на якому здійснюється формування інвестиційних пропозицій, тобто фінансових ресурсів, і створюються бази даних щодо об'єктів, які потребують інвестиційних вкладень.

Держава як основний інститут, який повинен забезпечувати сталий розвиток національної економіки і прагне для цього залучати як внутрішні, так і зовнішні інвестиції, створює при цьому дієвий національний інвестиційний ринок, який перерозподіляє потужні інвестиційні процеси, тим самим формує необхідне підґрунтя для розвитку вітчизняної економіки.

Отже, ураховуючи сьогоденну ситуацію, яка склалася на міжнародних інвестиційних ринках, і негативні наслідки, які так чи інакше вплинули на вітчизняний ринок інвестицій, виникає потреба в системному і послідовному регулюванні зазначеного ринку та контролі інститутів, які функціонують на інвестиційному ринку.

Для ефективного функціонування вітчизняного фінансового та інвестиційного ринку в сучасних непростих умовах потрібне виважене державне регулювання і постійна державна підтримка. А тому варто якнайшвидше вирішити нагальні завдання у сфері капіталізації суб'єктів фінансового ринку, консолідації банківської, біржової та депозитарної систем на принципах регульованих міжнародних ринків захисту прав інвесторів, створення дієвого законодавства в галузі інвестиційного забезпечення, підвищення ролі як державних, так і недержавних фінансових інститутів тощо [257, с. 352] (рис. 3.5).



**Рис. 3.5. Структура основних завдань щодо підвищення ефективності функціонування вітчизняного інвестиційного ринку**

*Примітка. Примітка.* Сформовано на основі [136, с. 208; 173, с. 368–369; 257, с. 352–353].

Як свідчить практика, головними резервами щодо зростання обсягів інвестиційних ресурсів є використання заощаджень населення за допомогою відповідних механізмів через різноманітні фінансові інструменти, державні і недержавні інститути.

Безпосередньо інвестиційна діяльність вітчизняних банківських установ реалізується на практиці шляхом надання банківських інвестиційних кредитів, здійснення операцій із цінними паперами, у портфельному інвестуванні, залученні інвестиційних ресурсів, трастовому управлінні фінансовими ресурсами, вкладенні інвестиційних коштів у реалізацію великих інвестиційних проектів та участі в інвестиціях у складі фінансово-промислових груп тощо.

Варто зазначити, що практично всі операції на інвестиційному ринку здійснюють банківські установи.

Характерним, як свідчить статистика, і переважним джерелом фінансування інвестиційної діяльності є використання власних коштів суб'єктів господарювання [35, с. 24–28; 257, с. 351–353].

Важливим аспектом у наш час у сфері активізації та стимулювання інвестиційної діяльності є соціальні інвестиції, які покликані сприяти розвитку соціальної та комунальної інфраструктури, а в кінцевому підсумку отримувати відповідний економічний та соціальний ефект.

Соціальні інвестиції, зазвичай, вкладаються на територіях місцевих громад і розподіляються на внутрішні, тобто такі, які спрямовані на розвиток суб'єктів господарювання регіонального значення, підвищення продуктивності праці та збільшення випуску продукції шляхом запровадження більш продуктивного обладнання, поліпшення умов праці, і зовнішні, які спрямовані на розвиток місцевої інфраструктури та навколишнього середовища [50, с. 145] (рис. 3.6).

Зазначимо, що «соціальні інвестиції бізнесу в громаду – це сукупність фінансових, матеріальних, технологічних, управлінських або інших ресурсів, що спрямовуються на реалізацію соціальних програм територіальної громади, розроблених із урахуванням інтересів компанії, та дозволяють їй отримати соціальний і економічний ефект» [50, с. 145].



**Рис. 3.6. Класифікація соціальних інвестицій**

*Примітка.* Авторська розробка.

Зазвичай, соціальні інвестиції у громаду, територію проявляються через неприбуткові організації, кооперативи, малий і середній бізнес, школи, лікарні, культурні центри та соціальне житло і направлені на зміцнення та посилення місцевих громад, а також технічний і соціальний розвиток регіону [50, с. 145].

Як показує аналіз, соціальні інвестиції та розвиток регіону на їх основі привертає особливу увагу з боку великих суб'єктів господарювання, іноземних інвесторів, керівників вищої ланки, урядовців, які в перспективі при розробленні програм соціально-економічного розвитку регіону (області, краю) частину інвестиційних коштів обов'язково направляють на більш ефективний та широкомасштабний розвиток зазначених територій, виходячи з того, що ініціатива і бажання місцевих громадян забезпечить якісну й цілеспрямовану реалізацію виділених інвестиційних вкладень.

Важливу роль у розвитку об'єктів соціальної сфери відіграють великі підприємства, що функціонують на зазначеній території, які, розвиваючи свої виробництва, значні кошти направляють на створення соціальної інфраструктури.

Як свідчить практика, соціальна інвестиційна активність суб'єктів господарювання проявляється в тих регіонах, де підприємці ведуть свою господарську та економічну діяльність [8, с. 23; 50, с. 146].

Взаємна зацікавленість в активізації інструментів та методів соціальної взаємодії суб'єктів підприємництва і місцевих громад формує нові перспективи реалізації стратегії стійкого розвитку регіонів, сприяє зростанню громадської активності в регіоні, формує позитивний інвестиційний клімат і в кінцевому підсумку забезпечує соціально-економічний розвиток [50, с. 149].

Поряд із розвитком соціальної сфери, важливим є і збереження природних ресурсів та забезпечення якісного навколишнього природного середовища, тобто екологічної безпеки.

А тому в процесі розвитку промислових об'єктів, соціальної інфраструктури потрібно дбати про забезпечення балансування екологічних і економічних інтересів територій, проводити оцінку впливу діяльності на навколишнє середовище.

Крім цього, досить важливим є розвиток пріоритетних і стратегічних галузей національної економіки, розширення виробництва, тобто тих, які забезпечують випуск товарів і продукції на експорт, а також імпортозамінних товарів.

Важливим є і те, щоб внутрішній ринок забезпечувався вітчизняними товарами, особливо сільськогосподарською продукцією, товарами легкої та харчової промисловості.

А для забезпечення енергетичної безпеки країни варто розвивати розвідування родовищ нафти і газу та їх видобуток, модернізувати переробні заводи, які б забезпечували якісним паливом і знижували залежність від країн – імпортерів газу та нафти.

Забезпечення природним газом заводів хімічної промисловості дасть можливість різко знизити ціни на мінеральні добрива, а це, у свою чергу, вплине на вартість сільськогосподарської продукції тощо.



### 3.2. Мінімізація ризиків в управлінні інвестиційної діяльності

Інвестиційна діяльність, як практично і будь-яка інша діяльність, схильна до ризику.

Ризик – невід’ємна складова частина функціонування будь-якого суб’єкта суспільства. Він породжується невизначеністю, браком вичерпної інформації про подію чи відповідні умови, ситуації ведення господарства, підприємницької або фінансової діяльності тощо, неможливістю правдивого прогнозу щодо розвитку зазначеної події чи діяльності.

У свою чергу, «невизначеність (*uncertainty*) – ситуація, за якої цілком невідома ймовірність настання події, тобто результати не можуть бути пов’язані з будь-яким РОЗПОДІЛОМ ІМОВІРНОСТІ» [253, с. 330]. Але якщо аналізованою подією є інвестиція, «капіталовкладення у проект, то під невизначеністю доходу розуміють таку ситуацію, за якої відомий можливий дохід, але невідома ймовірність його отримання» [253, с. 330–331].

О. Г. Бардиш – автор навчального видання «Проектне фінансування» подає таке тлумачення терміна «невизначеність»: «Невизначеність – це стан неоднозначності розвитку конкретних подій у майбутньому, ступінь нашого незнання і неможливості точного передбачення основних величин і показників діяльності підприємства, у тому числі й реалізації інвестиційного проекту. Невизначеність – це є об’єктивне явище» [7, с. 136].

Термін «ризик» автори Фінансового словника А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко тлумачать як «усвідомлену можливість небезпеки виникнення передбачуваних витрат очікуваного прибутку, майна, грошей у зв’язку з випадковими змінами умов економічної діяльності, несприятливими обставинами» [80, с. 390].

У Сучасному тлумачному словнику української мови наведено таке визначення терміна «ризик»:

- 1) ініціативний вчинок зі сподіванням на успіх;
- 2) можливість збитків у разі невдачі в якійсь справі, напр.: інвестиційний ризик» [273, с. 765].

Інвестиційний ризик – це ймовірність виникнення непередбачених фінансових витрат у процесі інвестиційної діяльності суб'єкта підприємництва, організації, установи чи фізичної особи [80, с. 391].

Отже, ризик є економічною категорією, яка може як проявитись, так і не проявитись, в основі якої лежить невизначеність конкретної господарської, фінансової чи іншої ситуації і яка зумовлена браком повної та абсолютної, правдивої інформації [7, с. 136].

Досить влучне трактування терміна «ризик» наведено у Словнику сучасної економіки Макміллана, де «ризик» характеризується як «контекст, у якому або подія відбувається з деякою ЙМОВІРНІСТЮ, або деяка величина має РОЗПОДІЛ ЙМОВІРНОСТІ. Наприклад, дохід на інвестиції може бути ”ризикованим”, коли в одному випадку з десяти буде отримано збиток (імовірність 0,1), у п'яти випадках із десяти дохід матиме певну величину й у чотирьох випадках із десяти – ще більшу величину результату. Ризик не варто плутати з імовірністю, оскільки він ураховує і ймовірність, і величину результату. Якщо є один шанс із десяти зазнати дуже великих збитків, то цей випадок буде ризикованішим, аніж той, коли ймовірні доходи будуть такими самими, але збитки за такої самої ймовірності один із десяти значно меншими. Ставлення до ризику може бути різноманітним, воно значною мірою залежить від психологічного складу того, хто приймає рішення, і ймовірних наслідків» [253, с. 456].

Варто зазначити, що очікування інвесторів на великі доходи від вкладених коштів у майбутньому як компенсацію достатньо високого рівня ризику не завжди є виправданими. Звичайно, той суб'єкт інвестиційної діяльності, який ставиться до ризику з певною обережністю, розподіляє свій інвестиційний портфель між різноманітними активами, у той час як «азартний гравець» – інвестор вкладає кошти у високодохідні цінні папери або ж об'єкти, які в перспективі забезпечать досить значні доходи (рис. 3.7).

Отже, при формуванні інвестиційної стратегії досить велике значення відіграють індивідуальні риси інвестора: психологія, характер, а також соціальний стан, фінансові можливості, цілі інвестування тощо.

Зазначимо, що інвесторів, які бажають вкладати власні кошти в об'єкти інвестування і піддавати свій капітал відповідному ризику, можна поділити на п'ять типів (рис. 3.7): консервативних, помірно агресивних, агресивних, досвідчених, досконалих (чудово розвинених, із точним, гострим сприйняттям) [185, с. 19–21].

		Тип інвесторів	Характеристика	Інструменти
Класифікаційні ознаки типів інвесторів	Консервативні інвестори	Головне завдання інвестування – забезпечення надійності вкладень, мінімізація можливого ризику, навіть ціною зменшення віддачі на інвестовані кошти	Серед усіх видів цінних паперів цей тип інвесторів віддає перевагу облігаціям і преференційним акціям найвищої та високої якості (активам, що мають надійний захист), а серед інвестиційних інститутів – державним організаціям і компаніям із солідною репутацією	
	Помірно агресивні інвестори	Схильні до ризику, хоча також прагнуть його обмежувати. Їхня мета – як захист інвестицій, так і висока прибутковість (відсотки, дивіденди, зростання курсу) цінних паперів, якими вони володіють	При формуванні інвестиційного портфеля допускається входження цінних паперів більш низької якості (менш захищених) і спеціальних цінних паперів, що припускають подальші операції з ними залежно від кон'юнктури ринку	
	Агресивні інвестори	Характеризуються лояльним ставленням до ризику, включенням його у свою інвестиційну стратегію, що припускає як високу прибутковість вкладень, так і перспективне зростання курсу цінних паперів, що входять в інвестиційний портфель	Цим обумовлюється ставка на цінні папери середньої і низької якості, а також на акції росту, високоризикові цінні папери галузей, що динамічно розвиваються	
	Досвідчені інвестори	Мають багату практику у сфері інвестиційної діяльності, знають і вміють прогнозувати кон'юнктуру інвестиційного та фондового ринків	Вкладені ними інвестиційні кошти в цінні папери з досить високим рівнем ризику забезпечують їм високий дохід, стабільне зростання вкладеного капіталу, поряд з високою ліквідністю, тобто можливістю легко реалізувати цінні папери на вторинному ринку	
	Досконалі інвестори	Не бояться ризикувати власним капіталом задля одержання максимальної вигоди	Формують свій інвестиційний портфель спекулятивними цінними паперами низької якості з досить високим рівнем коливання курсу, намагаються отримувати вигоду на зміні курсу акцій чи валюти	

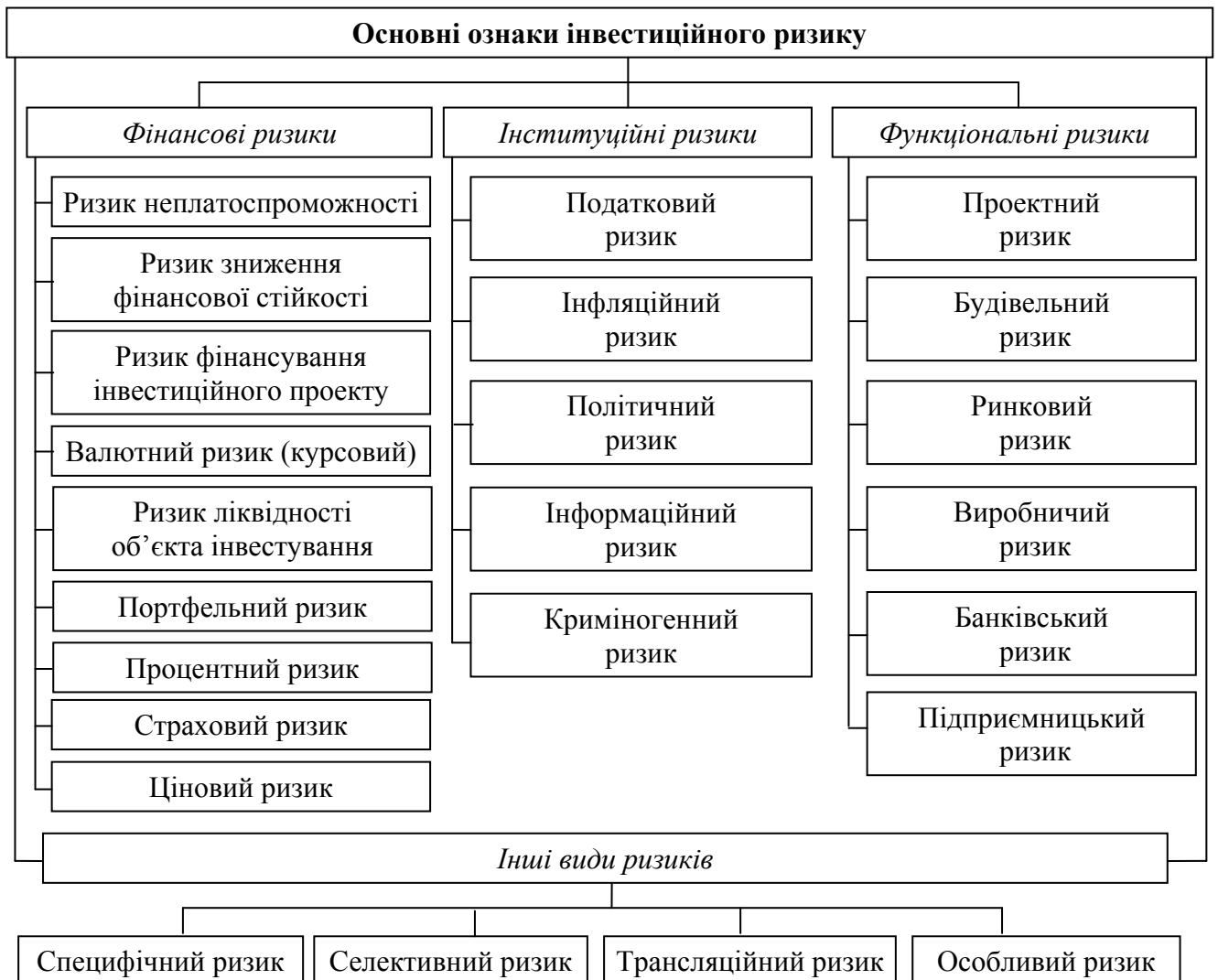
Рис. 3.7. Класифікація типів інвесторів

Примітка Сформовано на основі аналізу наукових праць і публікацій [184, с. 54–56; 185, с. 20–21].

Як видно із *рис. 3.7*, усі без винятку інвестори на перший план інвестиційної діяльності ставлять ризики, виникнення яких призводить до зменшення доходу. Звичайно, деякі інвестори ризикують більше за інших, але ж у кінцевому підсумку за ефективною реалізацією інвестицій вони отримують максимальні, які тільки можливо, прибутки.

А тому доцільно розглянути, від яких особливих факторів залежать інвестиційні ризики, що проявляються у сфері інвестиційної діяльності суб'єктів інвестиційного процесу.

В економічній літературі та наукових публікаціях наведено різноманітні трактування інвестиційних ризиків, практично всі вони базуються на невизначеності, а в їх основу покладено відповідні ознаки (*рис. 3.8*).



**Рис. 3.8. Класифікаційні ознаки інвестиційного ризику**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових праць і публікацій [7, с. 136–139; 80, с. 390–393; 185, с. 30–37; 253].

Детальну характеристику ризиків, які пов'язані з інвестиційною діяльністю, наведено в *табл. 3.2*.

Таблиця 3.2

### Характеристика ризиків, пов'язана з інвестиційною діяльністю

Категорія ризику	Ознаки інвестиційного ризику	Характеристика
Фінансові ризики	Ризик неплатоспроможності	Полягає у зниженні рівня ліквідності обігових коштів, що базується на розбалансованості позитивних і негативних грошових потоків протягом функціонування інвестиційного процесу. За своїми фінансовими наслідками – це один із найнебезпечніших ризиків
	Ризик зниження фінансової стійкості	Полягає в недосконалому структурі інвестиційного капіталу, надмірній частці позичкових коштів, що призводить до незбалансованості позитивних і негативних грошових потоків в інвестиційному процесі. Це теж один із найсерйозніших за ступенем небезпечності (небезпека банкрутства) проектних ризиків
	Ризик фінансування інвестиційного процесу	Безпосередньо пов'язаний із загальним недостатнім обсягом інвестиційних ресурсів, потрібних для реалізації інвестицій, недосконалістю джерел формування позичкових фінансових коштів
	Валютний (курсовий) ризик	Імовірність валютних втрат через зміну курсу іноземної валюти щодо національної в період між укладенням угоди і фактичними розрахунками за нею при здійсненні інвестиційних валютних операцій
	Ризик ліквідності об'єкта інвестування	Особливий вид інвестиційного ризику, пов'язаного з низьким рівнем ліквідності окремих об'єктів інвестування на ринку чи значною тривалістю інвестиційного процесу. Наявність такого ризику є передумовою отримання інвестором додаткового доходу – премії за ліквідність
	Портфельний ризик	Сукупний ризик втрати капіталу, вкладеного в інвестиційний портфель. Рівень портфельного ризику завжди нижчий від рівня ризику окремих інвестиційних інструментів, які входять до нього
	Процентний ризик	Небезпека фінансових втрат через коливання ринкових процентних ставок і зміну вартості кредитів. Джерелами виникнення такого ризику є зміна кон'юнктури фінансового ринку, заходи щодо його державного регулювання, зміна обсягу пропозиції вільних грошових ресурсів тощо
	Страховий ризик	Імовірна подія чи сукупність подій, на випадок яких здійснюється страхування. Виражає потенційну можливість виплати страхового відшкодування (страхової суми). Страхують переважно ризики, за якими можна оцінити ймовірність страхового випадку, визначити розмір збитку, обчислити ціну страхової послуги і можливу частку страхового відшкодування

Категорія ризику	Ознаки інвестиційного ризику	Характеристика
Фінансові ризики	Ціновий ризик	Імовірність виникнення непередбачуваних фінансових втрат від зміни рівня цін на окремі товари чи фінансові інструменти
Інституційні ризики	Податковий ризик	Небезпека втрат, зумовлених змінами податкового законодавства (збільшення ставок податків, введенням нових податків, відміною чи зменшенням податкових пільг, зміною порядку і термінів сплати окремих податків тощо)
	Інфляційний ризик	Характеризується здатністю знецінення реальної вартості інвестиційного капіталу і зниження доходів від результатів інвестиційної діяльності в умовах інфляції
	Політичний ризик	Може проявлятися у зміні політичної ситуації чи умов розвитку суспільства; зміні форм власності або ж її перерозподілу
	Інформаційний ризик	Пов'язаний із виникненням недостовірної інформації на інвестиційному ринку або ж про стан компанії – емітента цінних паперів чи фінансового становища підприємства – об'єкта інвестування
	Криміногенний ризик	У сфері інвестиційної діяльності проявляється у формі оголошення його партнерами фіктивного банкрутства, підробки документів, що дозволяє стороннім особам привласнити грошові та інші активи, пов'язані з реалізацією інвестицій
Функціональні ризики	Проектний ризик	Полягає в недосконалому підготовці проектної документації інвестиційного проекту, використанні застарілої технології, недостовірної інформації, що в підсумку призводить до отримання нереальних, занижених результатів щодо дохідності, прибутковості, окупності інвестиційного проекту. Треба звернути увагу на проектні ризики експлуатаційного стану інвестиційного проекту. Ця група ризиків найбільше залежить від своєчасності виведення інвестиційного проекту на проектну потужність. В основі цього етапу – розрахункова забезпеченість виробництва необхідними сировинними і матеріальними ресурсами, операційним персоналом відповідної кваліфікації, маркетингова підготовка і політика виробництва
	Будівельний ризик	Можливий у разі вибору генпідрядної організації недостатньої кваліфікації, оснащення якої не дозволяє забезпечити реалізацію інвестиційного проекту на сучасному технічному і технологічному рівні з відповідною якістю і в обумовлені контрактом терміни

Категорія ризику	Ознаки інвестиційного ризику	Характеристика
Функціональні ризики	Ринковий ризик	Полягає у прорахунках розрахункової реалізації проектної продукції, рівня цін та інших факторів, що призводять до зменшення розрахункового обсягу реалізації продукції, операційного доходу, чистого прибутку на стадії експлуатації проекту
	Виробничий ризик	Цьому ризику властиве неефективне фінансування поточних витрат на стадії експлуатації проекту, що обумовлює в їхніх загальних витратах завищену проти розрахункової частини постійних витрат
	Банківський ризик	Небезпека втрат, що випливають зі специфіки операцій, здійснюваних кредитними установами
	Підприємницький ризик	Небезпека виникнення не передбачених проектним задумом матеріальних і фінансових втрат, збитків від проведення підприємницької діяльності, здійснення угод. Цей термін є узагальнюваним для групи ризиків, що виникають на різних етапах кругообігу капіталу внаслідок дій конкурентів, постачальників, інших контрагентів, зміни кон'юнктури ринку, технологічних помилок тощо. Підприємницький ризик оцінюють імовірністю певних втрат, прогнозованих на підставі розрахунків, експертних оцінок, нагромадженого досвіду, інтуїції
	Специфічний ризик	Сукупна характеристика внутрішніх інвестиційних ризиків, притаманних конкретному об'єктові інвестування. Джерелом виникнення такого ризику є внутрішні чинники діяльності інвестора чи емітента, що негативно впливають на ефективність інвестування (наприклад, некваліфікований менеджмент)
	Селективний ризик	Ризик неправильного вибору цінних паперів, з яких інвестор формує інвестиційний портфель, порівняно з іншими видами доступних цінних паперів. Цей ризик зумовлений недостовірною оцінкою інвестиційних якостей цінних паперів
	Трансляційний ризик	Ризик валютних втрат від перерахування суми коштів з однієї валюти в іншу (наприклад, за щорічної переоцінки валютного боргу), коли ніякі платіжні операції фактично не здійснюються
	Особливий ризик	У страхуванні – ризики, пов'язані з такими подіями, як вибухи, землетруси, повені, бурі, шторми, навмисні збитки, соціальне безладдя і громадські заворушення тощо

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових праць та публікацій [7, с. 136–139; 80, с. 390–393; 185, с. 30–37; 253].

У процесі інвестиційної діяльності, як зазначалось вище, проявляється ймовірність непередбачуваних фінансових витрат, тобто при прийнятті будь-

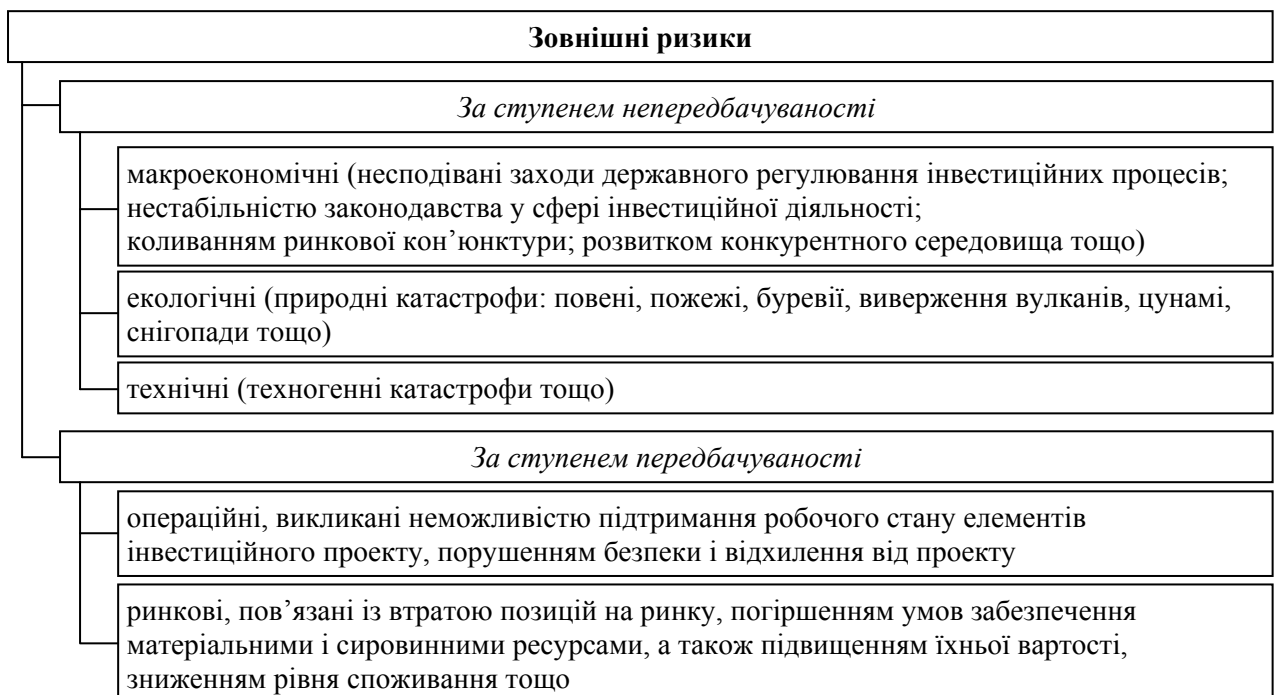
якого інвестиційного рішення тією чи іншою мірою присутній фактор невизначеності, який і впливає як на реалізацію інвестиційного проекту, так і на його фінансові результати. Невизначеність як імовірнісна категорія являє собою неповноту і неточність інформації про умови реалізації інвестиційного проекту, у тому числі пов'язані з ними витрати і результати.

Ризик у загальному розумінні – це потенційно, чисельно вимірювана можливість несприятливих ситуацій і пов'язаних із ними наслідків у формі втрат, шкоди, збитків, неотримання запланованого прибутку або передбачуваного виробництва продукції (товарів) у зв'язку з випадковою зміною умов економічної діяльності та іншими несприятливими обставинами.

В інвестиційному аспекті під ризиком розуміють міру невпевненості в забезпеченні доходів від реалізації інвестицій (інвестування) [275, с. 114].

Зазначимо, що ступінь невизначеності суттєво знижується з уточненням інформації щодо можливостей та умов реалізації інвестиційного проекту.

На практиці завжди існують відповідні обставини, які практично не можливо передбачити, спрогнозувати, тому що вони мають зовнішній характер (рис. 3.9).



**Рис. 3.9. Класифікація зовнішніх ризиків інвестиційної діяльності**

*Примітка.* Сформовано за [275, с. 118].



Ризик ( $R$ ) визначається функцією вірогідності появи ризикової події ( $P$ ) і важливістю її наслідків ( $I$ ) (3.1):

$$R = f(P, I), \quad (3.1)$$

де  $R$  – ризикова подія;

$P$  – вірогідність появи події;

$I$  – важливість наслідків появи ризикової події.

У реальності інвестування не можна розглядати без урахування ризику, тобто ймовірності величини фактичного інвестиційного фінансового результату (доходу) від величини запланованого. Варто розуміти, що ризик – це не тільки понесення відповідних втрат, а й отримання додаткових доходів.

Співвідношення міри ризику і дохідності оцінюється статистичними методами. Визначення ймовірності інвестиційного ризику дозволяє його охарактеризувати кількісно, а ймовірність прояву ризикової події, зазвичай, можна визначити чисельно у відсотках або ж в інших відносних величинах.

У свою чергу, аналіз і прогноз подій у процесі реалізації інвестиційного процесу дозволяє передбачувати можливі їхні варіанти і ступінь ризику й обрати найбільш прийнятний [215, с. 250–252].

Як свідчить практика, із зростанням обсягів інвестування зростає рівень інвестиційного ризику. А тому вирішення питань, що пов'язані з управлінням інвестиційними ризиками, повинно мати комплексний характер і бути під пильним контролем на всіх етапах інвестиційного процесу (*рис. 3.10*).

Аналіз ризиків являє собою важливий етап управління ризиками, основне завдання якого – запобігання перевитратам часу і коштів на реалізацію інвестиційного проекту; надання учасникам інвестиційного проекту інформації, потрібної для прийняття рішення про доцільність інвестиційного проекту і заходів щодо його захисту від можливих фінансових витрат.

Аналіз ризиків – це процедура виявлення факторів, що спонукають до ризиків, та оцінка їхньої значущості за суттю, аналіз імовірності появи певних небажаних подій, які негативно вплинуть на реалізацію інвестиційного проекту і досягнення запланованих фінансових результатів.



Рис. 3.10. Алгоритм управління інвестиційним ризиком

*Примітка.* Авторська розробка.

Аналіз ризиків за своєю суттю поділяється на два взаємодоповнювані види: якісний і кількісний (рис. 3.11).

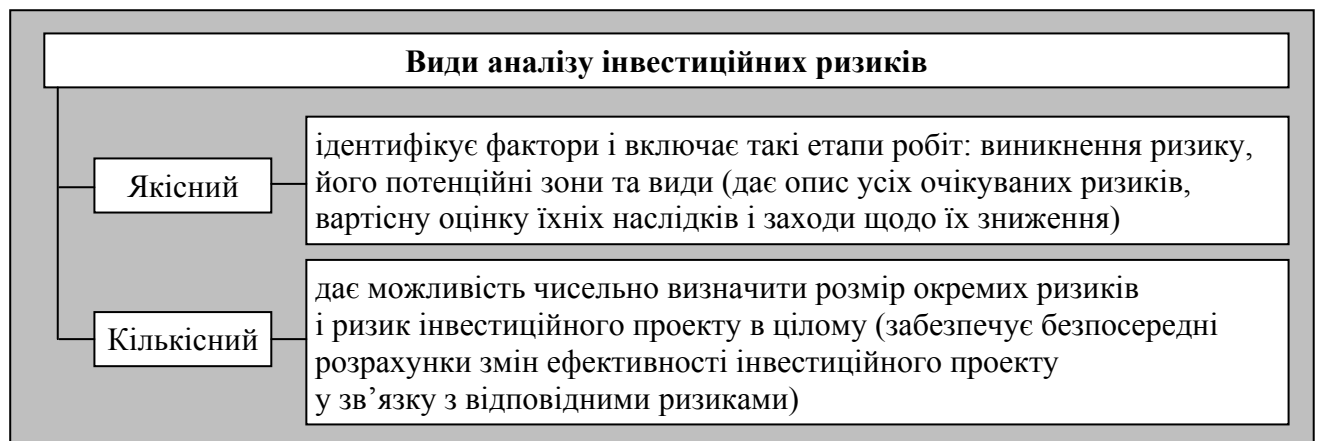


Рис. 3.11. Види аналізу інвестиційних ризиків

*Примітка.* Сформовано за [275, с. 125].

У практиці управління ризиками існує кілька методів оцінки і вимірювання ризиків, що використовуються для вибору варіанта вкладених інвестицій (рис. 3.12).

Важливим етапом управління ризиками інвестиційного проекту є розроблення системи заходів протидії ризикам:

- розподіл ризику між учасниками інвестиційного проекту;
- заставні операції та гарантування;

- страхування ризиків; лімітування інвестиційних ресурсів для інвестиційного проекту;
- екаутинг (аналіз і формування різного роду бізнес-інформації про учасників інвестиційного проекту).

Методи оцінки і вимірювання інвестиційних ризиків	
Метод	Характеристика
Метод аналогій	характеризується вивченням досвіду інвестування, оцінки результатів реалізованих інвестиційних проектів та екстраполяції їх на перспективу
Метод експертної оцінки ризиків	базується на опрацюванні думок спеціалістів, які реалізують інвестиційні проекти і подають характеристику інвестиційних ризиків
Метод математичної статистики	кількісна оцінка ризиків, головними інструментами якої є дисперсія, стандартне відхилення, коефіцієнт варіації
Метод моделювання	дослідження ризиків за допомогою «дерева рішень» із графічним зображенням на гілках дерева суб'єктивних та об'єктивних оцінок можливих подій
Комбінований метод	об'єднання окремих методів чи їхніх окремих елементів (експертного, статистичного методів і методу аналогів)

**Рис. 3.12. Характеристика методів оцінки та вимірювання інвестиційних ризиків**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [215, с. 252; 275, с. 124].

Розподіл ризику між учасниками інвестиційного проекту дає можливість диверсифікувати ризики, тобто організаторові інвестиційного проекту розподіляти загальний обсяг ризику частинами між усіма учасниками інвестиційного проекту (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

### Розподіл ризику між учасниками інвестиційного процесу

Учасники інвестиційного процесу	Характеристика частки інвестиційного ризику
Організатор інвестиційного процесу	частково всі інвестиційні ризики
Підрядні організації	ризики, пов'язані із затримкою будівництва і підвищення кошторисної вартості інвестиційного проекту

Учасники інвестиційного процесу	Характеристика частки інвестиційного ризику
Кредитори	ризика, пов'язані зі зміною суми кредиту, відсоткової ставки, термінів надання кредиту та курсу валют
Постачальники сировини, матеріалів та обладнання	ризика, пов'язані зі зміною ціни на сировину, матеріали та обладнання
Держава	ризика, пов'язані зі зміною законодавства, нормативно-правових актів
Покупці продукції	ризика, пов'язані зі зміною обсягів продажів та ціни продукції (товарів)

*Примітка.* Сформовано за [173, с. 213].

Заставні операції (позички під заставу, забезпечені з боку позичальника заставними активами) і гарантування (письмове зобов'язання третьої сторони сплатити борг у разі відмови від його сплати позичальником) використовують при залученні інвестиційних (кредитних) коштів для фінансування інвестиційного проекту.

Найвагомішим заходом щодо мінімізації ризиків інвестиційних проектів і захисту інвестицій є їхнє страхування. Інвестиції, особливо довгострокового характеру, піддаються різного роду ризикам, урахувавши досить великий термін реалізації інвестиційного проекту, причому з багатьма непередбачуваними небезпеками, які можуть виникнути у процесі інвестиційної діяльності в інвестора, а тому вкладення капіталу на тривалий термін повинно обґрунтовуватись оціночними розрахунками будь-яких ризиків і обов'язково страхуватись і перестраховуватись [173, с. 214; 215, с. 265–267].

В Україні відповідно до Закону «Про страхування» [101] Кабінетом Міністрів України розроблено Положення про порядок здійснення діяльності страховими посередниками [232], яке регулює порядок здійснення діяльності страховими посередниками (страховими агентами і страховими брокерами).

Ще одним із важливих заходів зниження інвестиційних ризиків є лімітування об'єктів інвестицій, розмірів кредитів, видатків, продаж тощо. Інвестор, здебільшого, з метою нераціонального використання інвестиційних коштів фінансування здійснює поступово – частинами (траншами), тобто ризикові підлягають окремі грошові потоки, а не весь обсяг інвестицій, що дає можливість

ефективно використовувати інвестиційні ресурси і суттєво знижувати інвестиційні ризики. У свою чергу, банківські установи з метою зниження рівня ризику лімітують обсяги позик, застосовуючи такі способи фінансування інвестиційних проектів, як кредитні лінії, овердрафт, відновлювальні кредити тощо.

З метою зниження ризиків та ефективною реалізації інвестиційних проектів на практиці використовується ще й такий метод, як еккаутинг, який полягає в отриманні організатором інвестиційного проекту від еккаутингових компаній відповідної бізнес-інформації: відомостей про ринки, платоспроможність підприємства, кредитоспроможність клієнта, фінансовий стан партнерів по бізнесу, перспективи розвитку конкурентів тощо [173, с. 217; 215, с. 268; 275, с. 126–127;].

Зауважимо, що проблема адекватної оцінки ризиків і розроблення заходів щодо їх запобігання, зниження та компенсації в Україні представлена недостатньо, а це негативно впливає на ефективність інвестиційних рішень.

На сьогодні дослідження у сфері оцінки ризиків в основному пов'язані з використанням математичного апарату, що досить неадекватно сприймається практиками [41, с. 25; 145, с. 20–22; 149, с. 288].

На наш погляд, найбільш ефективним засобом щодо мінімізації інвестиційних ризиків є їхній аналіз, а на основі аналізу – прийняття рішення щодо управління ризиками, які виникають у процесі інвестиційної діяльності.

Крім цього, зниження інвестиційних ризиків можна досягти за рахунок розподілу ризиків між учасниками інвестиційного процесу, за рахунок передавання, відведення і трансферту частки ризиків співвиконавцями; страхування ризиків і резервування відповідних коштів на покриття збитків, які досить важко передбачити на етапі розроблення інвестиційного проекту.

Важливими в загальній схемі зниження інвестиційних ризиків є і дії підприємств, на яких реалізуються інвестиційні проекти.

### **3.3. Прогнозування обсягів інвестування реального сектору національної економіки**

Інвестиції мають суттєве значення для розвитку підприємств, галузей економіки і всього господарства країни. За допомогою інвестицій здійснюються розширене відтворення основних засобів як виробничого, так і невиробничого характеру, зміцнюють матеріальну і технічну базу суб'єктів господарювання, реалізують великі інвестиційні проекти, будують транспортні магістралі, створюють раціональну інфраструктуру тощо. Усе це дає змогу підприємствам збільшувати обсяги виробництва промислової продукції, товарів повсякденного вжитку, поліпшувати умови праці та побуту працівників, добробут населення. Від розміру та ефективності інвестицій залежить собівартість, а значить і ціна, асортимент, якість, новизна і привабливість продукції, її конкуренто- та експортоспроможність.

Вирішення вищезазначених умов можливе лише за умови виваженої інвестиційної політики та інвестиційної діяльності і розроблення планів щодо формування інвестиційних ресурсів як на найближчу, так і далеку перспективу. Проте розробленню перспективних планів перш за все передують дослідження і ґрунтовний аналіз щодо можливостей їх реалізації.

Завдання аналізу полягає в оцінюванні динаміки, ступеня виконання плану і вишукуванні резервів збільшення обсягів інвестицій та їхньої ефективності [250, с. 384].

Основними джерелами інформації щодо аналізу потрібних і наданих обсягів інвестиції є відповідні Положення (стандарт) бухгалтерського обліку та форми звітності, а саме:

- Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 3 «Звіт про фінансові результати» [226]:
  - форма № 2 «Звіт про фінансові результати»;
  - форма № 2-кб «Звіт про будівництво будівель і споруд»;
  - форма № 2-інвестиції «Звіт про капітальні інвестиції»;

- форма № 2-Б «Звіт про випуск, реалізацію та обіг цінних паперів»;
- форма № 2-кб (потужності) «Звіт про введення в дію основних фондів, будівель, споруд та потужностей»;
- форма № 10-ЗЕД «Звіт підприємства (організації) про інвестиції в Україну»;
- Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів» [228];
- Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 7 «Основні засоби» [229];
- Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції» [225];
- Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 32 «Інвестиційна нерухомість» [227].

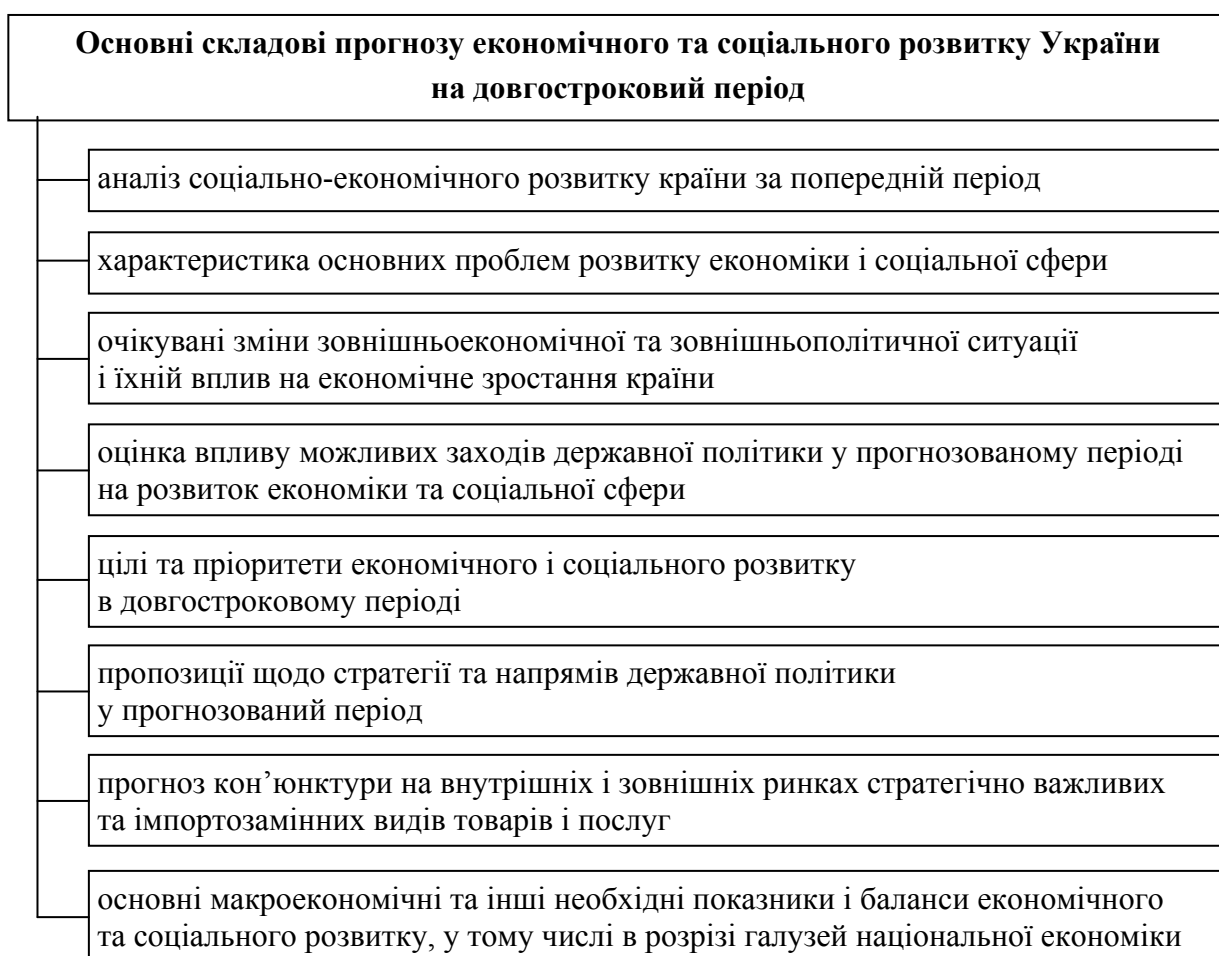
Положення регламентують бухгалтерський облік, а джерелами інформації про аналіз обсягів інвестиції служать відповідні звіти.

Розробка прогнозованих моделей інвестиційного забезпечення розвитку реального сектору національної економіки потрібна для вироблення генеральної інвестиційної стратегії щодо забезпечення інвестиціями як окремих галузей та підприємств, так і всієї вітчизняної економіки, оцінювання його можливостей такого забезпечення в перспективі. Вона (стратегія) повинна будуватись на основі вивчення реальних інвестиційних можливостей суб'єктів інвестування, внутрішніх і зовнішніх факторів, охопити такі проблеми, як оптимізація грошових коштів, власного і позикового капіталу, розподіл прибутку і формування відповідних фондів, інвестиційно-інноваційна і цінова політика.

Значення економетричного аналізу інвестиційного забезпечення реального сектору економіки полягає в тому, що він дозволяє заздалегідь оцінити фінансову ситуацію з позиції її відповідності стратегії розвитку інвестиційної діяльності з урахуванням зміни внутрішніх і зовнішніх умов її функціонування. В основі побудови прогнозованої моделі інвестиційного забезпечення лежить прогноз обсягу інвестиційних ресурсів для вітчизняної економіки [250, с. 628].

Формування прогнозованих показників інвестиційного забезпечення економіки країни повинно базуватись на прогнозах економічного і соціального

розвитку [72; 73; 128; 130; 169]. Згідно із Законом України «Про державне прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку України» [84], прогноз економічного і соціального розвитку вітчизняної економіки на довгостроковий період розробляється на п'ять років, а в ньому має бути проаналізовано соціально-економічний розвиток країни за попередній період, висвітлено зміни зовнішньоекономічної і зовнішньополітичної ситуації, дано оцінку відповідних заходів державної політики у прогнозованому періоді тощо (рис. 3.13).



**Рис. 3.13. Класифікація основних складових прогнозу економічного і соціального розвитку України на довгостроковий період**

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій і нормативно-правових актів [72; 73; 84; 169, с. 85].

Плануванню інвестиційних ресурсів для розвитку реального сектору національної економіки і регулюванню умов інвестиційної діяльності, як зазначалось вище, передусе дослідження фактичного стану інвестиційного процесу і прогнозування на найближчу перспективу. Для обґрунтування обсягів



реальних інвестицій для розвитку вітчизняної економіки виконують цілу низку розрахунків, у тому числі такого узагальнювального показника, як загальний обсяг фінансових ресурсів в інвестиційну діяльність [189].

Базою прогнозування інвестиційного забезпечення реального сектору національної економіки є система кількісних показників, які формуються на основі звітних даних як банківських установ, так і відповідних суб'єктів господарювання, що використовують інвестиції для запровадження інновацій, а також реалізації інноваційного потенціалу держави.

Зазначимо, що кількісна характеристика, тобто інтенсивність ( $\beta$ ) інноваційного потенціалу країни, як здатність фундаментальної та прикладної науки забезпечити нововведеннями процеси оновлення продукції, модернізацію і вдосконалення сфери виробництва, запровадження новітніх технологій визначається як відношення, відповідно, числа створених і освоєних зразків нової продукції

$$\beta = \frac{V}{N}, \quad (3.2)$$

де  $\beta$  – інтенсивність освоєння новостворених зразків продукції;

$N$  і  $V$  – відповідно, число створених і освоєних зразків нової продукції.

Зазначений показник  $\beta$  характеризує рівень інноваційних процесів та інноваційної діяльності у країні.

Як свідчить статистика, у країнах із розвинутою ринковою економікою майже 80 відсотків підприємств займаються інноваційною діяльністю, а значить й інвестиційною діяльністю, в Україні цей показник на сьогодні становить близько 15 відсотків:

$$\beta = \frac{V}{N} = \frac{3\,370}{2\,408} = 14 \text{ (відсотків)}.$$

Можливість реалізації як науково-технічного та інноваційного потенціалу країни, так і на їх основі ефективний розвиток національної економіки, а також інтеграція у світовий економічний простір суттєво залежать від виваженої науково-технічної та інноваційної політики й ефективного державного регулювання інвестиційної діяльності [61, с. 139].

Основними факторами, які стимулюють процес розроблення прогнозів інвестиційного забезпечення розвитку реального сектору національної економіки, є:

- рівень розвитку економіки в цілому;
- структура економіки і завдання щодо її вдосконалення;
- стан основних ресурсів, ефективність їх використання;
- фінансові можливості, тип та ефективність державного управління;
- ступінь розвитку інститутів ринкової інфраструктури [61, с. 118].

Прогнозування кількісних та якісних показників щодо інвестиційного забезпечення суб'єктів господарювання зокрема і національної економіки в цілому є досить важливим і потрібним, особливо в умовах ринкової економіки. Адже у процесі прийняття рішень можливість передбачити ситуацію в найближчій перспективі дуже суттєва і це може кардинально вплинути на стратегію розвитку вітчизняної економіки.

Потреба у проведенні прогнозованих розрахунків зумовлена тим, що перспектива є невизначеною і реалізація багатьох рішень повинна коригуватись відповідно до ситуації та відповідних реалій, які, безперечно, впливають на хід відповідних процесів чи то господарського, чи то економічного характеру. Отже, точне передбачення майбутніх змін, кризових ситуацій чи впливу різного роду факторів на усталений розвиток економіки підвищує ефективність процесу прийняття правильних рішень.

Зазвичай, керівництво компаній, підприємств, фірм використовує прогнози як в оперативному, так і стратегічному плануванні та управлінні їхньою діяльністю, особливо інвестиційної діяльності, у процесі якої можна отримати суттєві прибутки, але й можна зазнати збитків.

Успіх в інвестиційній діяльності залежить від уміння керівництва передбачати відповідні ризики і підготуватись до відповідних відхилень від окресленого курсу інвестиційних процесів, тобто інвестування. Чітко визначені та надійні прогнози інвестиційної діяльності унеможливають прийняття неправильних рішень і забезпечують значні доходи у процесі інвестування як національної економіки, так і окремих її галузей, а також виробництв.

Оцінка перспектив інвестування, звичайно у формі прогнозу обсягів інвестиційних ресурсів, є інтегральною частиною відносно фінансового забезпечення розвитку суб'єктів господарювання (великих промислових підприємств, підприємств малого і середнього бізнесу тощо), оновлення їхніх основних виробничих засобів та устаткування, послідовності придбання окремих матеріалів, установлення потрібного рівня виробництва для потреб споживання, пріоритетних і стратегічних галузей національної економіки.

Макроекономічні прогнози потрібні урядові, суб'єктам промислової і фінансової діяльності для розроблення стратегічних планів економічного та соціального розвитку країни як на близьку, так і далеку перспективу.

Уряд, зазвичай, використовує прогнози для вироблення раціональної макроекономічної політики і структурної побудови національної економіки та її окремих галузей з метою виробництва товарів та продукції на експорт, випуску тих товарів, які імпортують у країну.

У цьому плані міжнародний сектор особливо важливий, оскільки імпорт і експорт безпосередньо впливають на національний дохід та разом із грошовою і фіскальною політикою визначають рівень курсу національної валюти.

Крім цього, прогнозовані дані потрібні урядові як для планування загальнодержавного бюджету, а місцевим органам влади – для формування перспективних планів розвитку регіону, так і формування планів щодо забезпечення необхідної інфраструктури держави.

Отже, прогнози стану окремих галузей зокрема та економіки в цілому суттєво впливають на прийняття відповідних рішень і реалізацію великих інвестиційних проектів щодо модернізації підприємств, окремих виробництв та розвитку інфраструктури.

На практиці прогнозування проводять на різні періоди, а саме на коротко-, середньо- та довгострокові періоди, які так чи інакше використовуються суб'єктами господарювання (великими промисловими підприємствами, підприємствами малого і середнього бізнесу тощо) та урядовими інститутами (рис. 3.14).

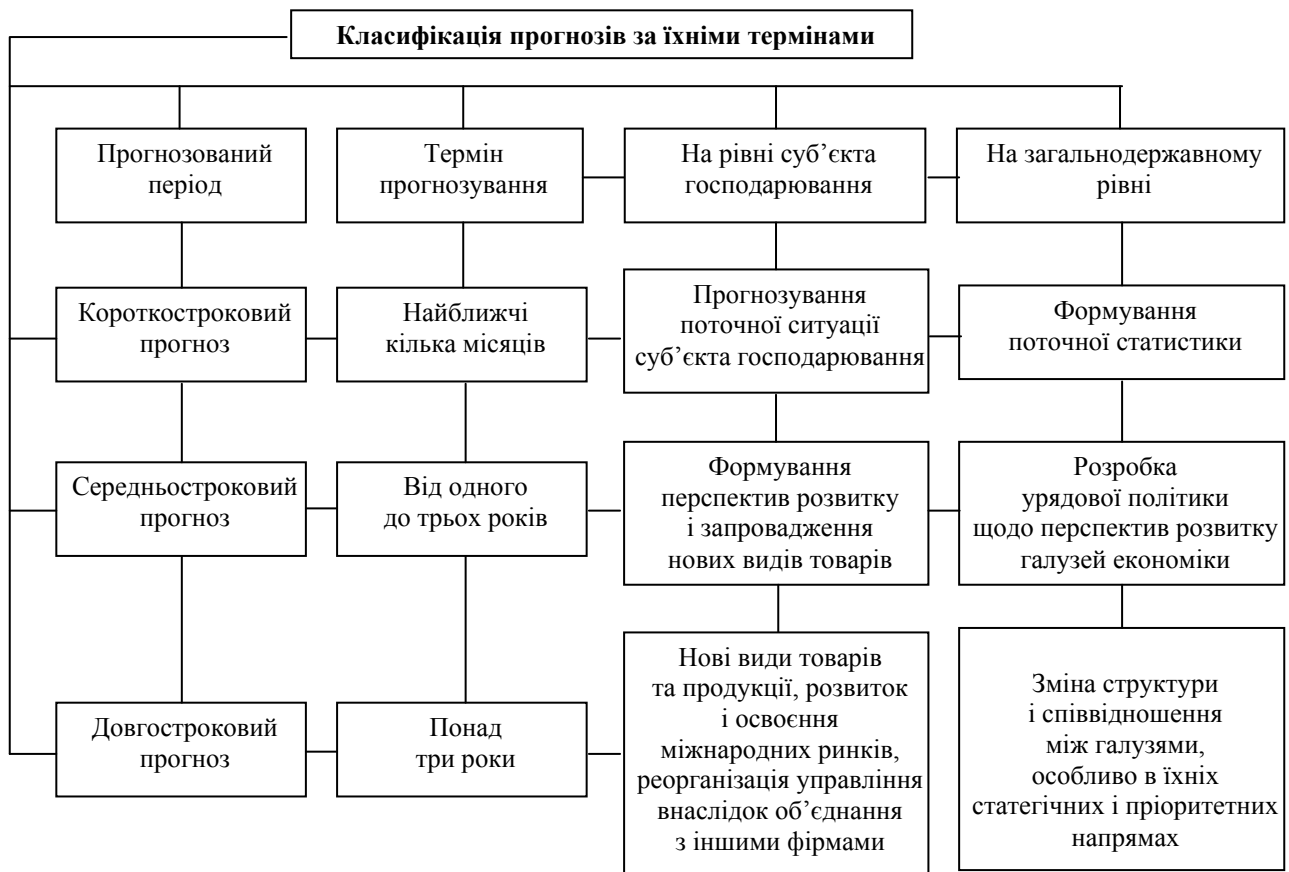


Рис. 3.14. Класифікація прогнозів за їхніми термінами

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [68, с. 7–8; 108; 164].

Варто зазначити, що оскільки існує потреба у прогнозованих розрахунках у багатьох галузях національної економіки і підприємництва, виникає проблема – як отримати найбільш точні та наближені до реальності їхні числові значення, а також визначити, які фактори зумовлюють їх і впливають на відповідні зміни процесів розвитку як окремої діяльності, так і розвитку економіки.

В умовах опрацювання інформації з використанням комп'ютерних технологій прогнозувати обсяги інвестиційних коштів на найближчу перспективу досить легко, якщо розробити математичні моделі, які щонайкраще відображають складні взаємозв'язки зазначених економічних явищ [250, с. 636].

В економічній теорії прогнози поділяють на суб'єктивні і такі, які ґрунтуються на відповідних моделях.

Тут варто зазначити, що суб'єктивні базуються на підставі досвіду та інтуїції, не підпорядковуються чітким правилам і опираються звичайно на неформальні

міркування експерта, а також вони не можуть ураховувати всіх чинників, що впливають на їх формування. Суб'єктивні прогнози, здебільшого, здійснюються на основі суб'єктивного почуття та раціонального розгляду відповідних позитивних і негативних факторів. Тут особливо доцільно зазначити, що правильність суб'єктивних прогнозів суттєво залежить від обізнаності експерта у сфері, що прогнозується, і його досвіду.

Більш якісними і достовірними є прогнози, що базуються на відповідних моделях, у яких формалізовано взаємовідносини між відповідними факторами, так званих *змінних*.

У наукових публікаціях із прогнозування розрізняють так звані *каузальні моделі*, які використовують взаємозалежність між змінними і пояснюють їхню поведінку в певних умовах і певній ситуації, і *некаузальні*, які основну свою увагу зосереджують на передбаченні відповідної зміни в часі. Отже, некаузальні моделі не пояснюють механізм формування для прогнозних розрахунків відповідних змінних, а тільки встановлюють метод розрахунку прогнозу на основі фактичних (статистичних) даних.

Варто зазначити, що найпростішою моделлю прогнозу є графічна модель або екстраполяційний метод, основний зміст яких полягає в тому, що зміна даних у попередній період зберігатиметься в наступному періоді. У такому разі, оскільки важливою є динаміка розглядуваних даних у відповідному періоді, то використовуються переважно не структурні дані, а часові ряди, тобто статистичні дані впорядковані за відповідними періодами: помісячно, поквартально або щорічно.

Як свідчить практика, на сучасному етапі розвитку економіки, яка дедалі більше має ринковий характер, а не адміністративно-розподільний, для прогнозування використовують економіко-математичні моделі.

Крім цього, розвиток глобалізаційних процесів у міжнародній економіці, а також останні події на світових фінансових ринках зумовили підвищення зацікавлення вітчизняними вченими та економістами-практиками здійсненням не тільки якісного, а й кількісного аналізу економічних процесів і явищ.

Ураховуючи зазначені тенденції щодо розвитку економічних процесів у глобалізаційному просторі, а також брак єдиних методичних і методологічних підходів до аналізу інвестиційних процесів та системи інвестиційної діяльності й системи інвестиційного кредитування, у сучасних умовах досить широко для прогнозних розрахунків застосовують засоби економетричного і математичного моделювання.

Для встановлення відповідних зв'язків між інвесторами і споживачами інвестицій, розмірами інвестицій, їхніми термінами вкладення і валютою інвестиційних коштів можна побудувати, використовуючи економетричні і економіко-математичні моделі, прогнози щодо їхніх обсягів як на найближчу, так і на далеку перспективу [10, с. 278].

Вищерозглянуті методи прогнозування щодо обсягів інвестування реального сектору національної економіки, на наш погляд, не можуть забезпечити їхньої потрібної достовірності, а тому в наших прогнозованих розрахунках застосовуємо економетричне моделювання процесів інвестиційного забезпечення реального сектору національної економіки.

«Відправною точкою в економетричному прогнозуванні, – як стверджують автори навчального видання «Економетричні методи прогнозування», – є побудова економетричних моделей, які можна використовувати для порівняння різних варіантів економічної політики, а також для перевірки різноманітних теоретичних положень» [68, с. 14; 260, с. 20] для забезпечення розрахунків, які б найбільш достовірно відображали реальний стан розвитку вітчизняної економіки та її галузей і давали можливість досить чітко планувати фінансове забезпечення і виробничі процеси.

Основними етапами економетричного моделювання і використання їх для розрахунку прогнозних значень є формування вихідних даних; оцінка числових значень змінних величини і відповідних факторів, які впливають на прогнозовані процеси (у нашому варіанті – інвестиційні процеси), і прогнозування екзогенних змінних (*рис. 3.15*).



Рис. 3.15. Основні етапи побудови економетричної моделі для прогнозування

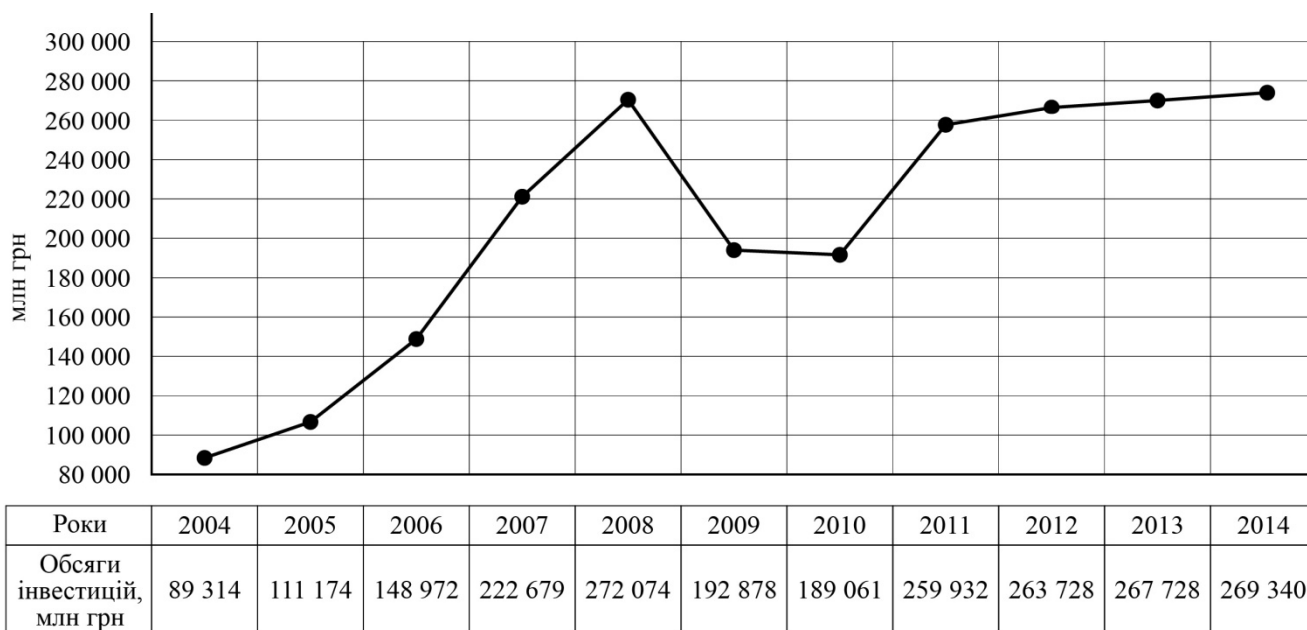
\* Змінні, значення яких визначаються в моделі, тобто зумовлені внутрішніми причинами, є ендогенними, а змінні, значення яких визначаються за межами моделі, тобто зумовлені зовнішніми причинами, – екзогенними.

*Примітка.* Сформовано на основі аналізу наукових публікацій [68, с. 15; 108, с. 18].

На основі даних, наведених на *рис. 3.16*, розраховуємо приріст освоєних капітальних інвестицій у національній економіці у 2004–2014 роках і визначаємо, що в докризовий період, тобто 2007–2008 роки, приріст становив 50 млн грн, у кризовий, тобто 2008–2010 роки, спостерігається спад на 79 196 млн грн, або відповідав зниженню на 29,11 відсотка, а вже в післякризовий період почав, хоча

й досить поступово, збільшуватись, і наприкінці 2012 року становив 293 692 млн грн, а це приріст – 104 631 млн грн, або 55,34 відсотка порівняно з 2010 роком.

Зазначимо, що в посткризовий період суттєво зросли обсяги прямих іноземних інвестицій, а це було зумовлено зменшенням відпливу готівкової валюти поза банківський сектор, а також значними обсягами розміщень цінних паперів та облігацій.



**Рис. 3.16. Обсяги освоєних капітальних інвестицій у національній економіці у 2004–2014 роках**

*Примітка.* Сформовано на основі офіційних даних Держкомстату України [32, с. 42; 265, с. 198; 267; Держстат України, 2015].

А тепер проведемо розрахунки прогнозу обсягів освоєння капітальних інвестицій національної економіки на найближчу перспективу за джерелами фінансування.

На основі даних фактично освоєних капітальних інвестицій національної економіки за 2004–2014 роки (табл. 3.4) і за допомогою економетричного моделювання побудуємо відповідні тренди досліджуваних показників, обчислимо прогнозовані значення на 2015–2016 роки.



**Обсяги освоєних капітальних інвестицій за джерелами фінансування  
у 2004–2014 роках, млн грн**

Період, роки	Усього	У тому числі за джерелами фінансування							
		коштів держбюджету	коштів місцевих бюджетів	власних коштів підприємств та організацій	коштів банків та інших позик	коштів іноземних інвесторів	коштів населення на будівництво власних квартир	коштів населення на індивідуальне житлове будівництво	інших джерел фінансування
2004	89 314	9 974	4 187	56 528	6 397	2 825	4 198	2 577	2 628
2005	111 174	6 846	4 685	66 062	15 625	5 457	5 225	3 092	4 183
2006	148 972	9 605	6 732	89 136	21 257	5 094	7 019	5 110	5 019
2007	222 679	15 077	9 370	130 515	33 904	7 251	9 879	8 549	8 134
2008	272 074	15 403	12 498	161 277	42 981	8 087	9 495	11 589	10 744
2009	192 878	8 361	5 914	127 435	25 587	8 209	4 796	5 502	7 074
2010	189 061	10 952	6 368	114 964	23 336	4 068	4 654	16 176	8 543
2011	259 832	18 395	8 801	152 279	42 324	7 196	4 470	15 103	11 364
2012	297 692	17 141	9 149	175 424	50 105	5 041	3 651	21 975	11 206
2013	267 728	6 498	7 219	170 676	40 878	4 881	6 575	21 770	9 230
2014	269 340	6 537	7 263	171 700	41 125	4 913	6 616	2 1900	9 286

*Примітка.* Сформовано на основі офіційних статистичних даних Держкомстату України [265, с. 199; 267; Держстат України, 2015].

На основі даних показників освоєних капітальних інвестицій національної економіки, представлених у *табл. 3.5*, побудуємо найпростіші моделі трендів, на основі яких обчислимо прогнозовані значення та їхні оцінки для досліджуваних показників. Усі обчислення проводимо за допомогою пакета прикладних програм «STATGRAPHICS».

Таблиця 3.5

**Динаміка освоєння капітальних інвестицій національної економіки  
у 2004–2014 роках, млрд грн**

Рік	у <sub>1</sub>	у <sub>2</sub>	у <sub>3</sub>	у <sub>4</sub>	у <sub>5</sub>	у <sub>6</sub>	у <sub>7</sub>	у <sub>8</sub>	у <sub>9</sub>
2004	89,314	9,974	4,187	56,528	6,397	2,825	4,198	2,577	2,628
2005	111,174	6,846	4,685	66,062	15,625	5,457	5,225	3,092	4,183
2006	148,972	9,605	6,732	89,136	21,257	5,094	7,019	5,110	5,019
2007	222,679	15,077	9,370	130,515	33,904	7,251	9,879	8,549	8,134
2008	272,074	15,403	12,498	161,277	42,981	8,087	9,495	11,589	10,744
2009	192,878	8,361	5,914	127,435	25,587	8,209	4,796	5,502	7,074
2010	189,061	10,952	6,368	114,964	23,336	4,068	4,654	16,176	8,543

Закінчення табл. 3.5

Рік	у <sub>1</sub>	у <sub>2</sub>	у <sub>3</sub>	у <sub>4</sub>	у <sub>5</sub>	у <sub>6</sub>	у <sub>7</sub>	у <sub>8</sub>	у <sub>9</sub>
2011	259,832	18,395	8,801	152,279	42,324	7,196	4,470	15,103	11,364
2012	297,692	17,141	9,149	175,424	50,105	5,041	3,651	21,975	11,206
2013	267,728	6,498	7,219	170,676	40,878	4,881	6,575	21,770	9,230
2014	269,340	6, 537	7,263	171,700	41,125	4,913	6,616	21,900	9,286

Примітки:

у<sub>1</sub> – сукупні освоєні капітальні інвестиції, млрд грн;

у<sub>2</sub> – освоєні капітальні інвестиції за рахунок державного бюджету, млрд грн;

у<sub>3</sub> – освоєні капітальні інвестиції за рахунок коштів місцевих бюджетів, млрд грн;

у<sub>4</sub> – освоєні капітальні інвестиції за рахунок власних коштів підприємств та організацій, млрд грн;

у<sub>5</sub> – освоєні капітальні інвестиції за рахунок коштів банків та інших позик, млрд грн;

у<sub>6</sub> – освоєні капітальні інвестиції за рахунок коштів іноземних інвесторів, млрд грн;

у<sub>7</sub> – освоєні капітальні інвестиції за рахунок коштів населення на будівництво власних квартир, млрд грн;

у<sub>8</sub> – освоєні капітальні інвестиції за рахунок коштів населення на індивідуальне житлове будівництво, млрд грн;

у<sub>9</sub> – освоєні капітальні інвестиції за рахунок коштів інших джерел фінансування, млрд грн.

Лінійні ( $\tilde{y}_i^{lh}$ ), параболічні ( $\tilde{y}_i^{np}$ ) і експоненціальні ( $\tilde{y}_i^{exp}$ ) моделі трендів є такими:

$$\tilde{y}_1^{lh} = 95,6203 + 19,9127 \cdot t \quad (3.3)$$

$$\tilde{y}_1^{np} = 50,2997 + 42,5731 \cdot t - 2,06003 \cdot t^2 \quad (3.4)$$

$$\tilde{y}_1^{exp} = \exp\{4,63285 + 0,11346 \cdot t\} \quad (3.5)$$

$$\tilde{y}_2^{lh} = 9,6494 + 0,39596 \cdot t \quad (3.6)$$

$$\tilde{y}_2^{np} = 5,11465 + 2,66334 \cdot t - 0,20612 \cdot t^2 \quad (3.7)$$

$$\tilde{y}_2^{exp} = \exp\{2,26616 + 0,02576 \cdot t\} \quad (3.8)$$

$$\tilde{y}_3^{lh} = 5,71593 + 0,32298 \cdot t \quad (3.9)$$

$$\tilde{y}_3^{np} = 2,35835 + 2,00177 \cdot t - 0,15262 \cdot t^2 \quad (3.10)$$

$$\tilde{y}_3^{exp} = \exp\{1,66333 + 0,05467 \cdot t\} \quad (3.11)$$

$$\tilde{y}_4^{lh} = 56,8267 + 12,2914 \cdot t \quad (3.12)$$

$$\tilde{y}_4^{np} = 32,9514 + 24,2291 \cdot t - 1,08524 \cdot t^2 \quad (3.13)$$

$$\tilde{y}_4^{exp} = \exp\{4,1314 + 0,11420 \cdot t\} \quad (3.14)$$

$$\tilde{y}_5^{lh} = 9,9752 + 3,6844 \cdot t \quad (3.15)$$

$$\tilde{y}_5^{np} = 2,10328 + 7,62036 \cdot t - 0,35781 \cdot t^2 \quad (3.16)$$

$$\tilde{y}_5^{exp} = \exp\{2,38233 + 0,16154 \cdot t\} \quad (3.17)$$

$$\tilde{y}_6^{nh} = 5,25507 + 0,10106 \cdot t \quad (3.18)$$

$$\tilde{y}_6^{np} = 1,57182 + 1,94269 \cdot t - 0,16742 \cdot t^2 \quad (3.19)$$

$$\tilde{y}_6^{\text{exp}} = \exp\{1,56615 + 0,02651 \cdot t\} \quad (3.20)$$

$$\tilde{y}_7^{nh} = 6,75433 + 0,13784 \cdot t \quad (3.21)$$

$$\tilde{y}_7^{np} = 4,26583 + 1,10641 \cdot t - 0,11311 \cdot t^2 \quad (3.22)$$

$$\tilde{y}_7^{\text{exp}} = \exp\{1,85818 - 0,02223 \cdot t\} \quad (3.23)$$

$$\tilde{y}_8^{nh} = -1,24493 + 2,25259 \cdot t \quad (3.24)$$

$$\tilde{y}_8^{np} = 1,54373 + 0,85825 \cdot t + 0,12676 \cdot t^2 \quad (3.25)$$

$$\tilde{y}_8^{\text{exp}} = \exp\{0,85033 + 0,23951 \cdot t\} \quad (3.26)$$

$$\tilde{y}_9^{nh} = 3,21713 + 0,83552 \cdot t \quad (3.27)$$

$$\tilde{y}_9^{np} = 0,23713 + 2,32552 \cdot t - 0,13545 \cdot t^2 \quad (3.28)$$

$$\tilde{y}_9^{\text{exp}} = \exp\{1,2313 + 0,13345 \cdot t\} \quad (3.29)$$

У формулах (3.3) – (3.29)  $\tilde{y}_i^{nh}, \tilde{y}_i^{np}, \tilde{y}_i^{\text{exp}}$  ( $i = 1, \dots, 9$ ) – нормативні або усереднені значення відповідних інвестицій, що направляються в реальний сектор вітчизняної економіки;  $t$  – час.

Далі, на основі отриманих трендів обчислено прогнозовані значення та їхні відповідні оцінки для досліджуваних показників, які представлено в *табл. 3.6*.

Таблиця 3.6

**Прогнозовані значення та їхні відповідні оцінки для обсягів інвестування  
реального сектору вітчизняної економіки, млрд грн**

Показник	Прогноз показника		ME	MSE
	на 2015 рік	на 2016 рік		
$\tilde{y}_1^{nh}$	334,573	354,486	0	1 335,85
$\tilde{y}_1^{np}$	264,532	255,604	0	1 111,78
$\tilde{y}_1^{\text{exp}}$	401,181	449,383	2,9030	1 740,51
$\tilde{y}_2^{nh}$	14,401	14,797	0	15,6013
$\tilde{y}_2^{np}$	7,393	4,903	0	13,3579
$\tilde{y}_2^{\text{exp}}$	13,134	13,477	0,6871	16,2545

Закінчення табл. 3.6

Показник	Прогноз показника		ME	MSE
	на 2015 рік	на 2016 рік		
$\tilde{y}_3^{лн}$	9,592	9,915	0	4,7648
$\tilde{y}_3^{np}$	4,403	2,589	0	3,5350
$\tilde{y}_3^{exp}$	10,169	10,741	0,2762	5,0558
$\tilde{y}_4^{лн}$	204,324	216,615	0	380,714
$\tilde{y}_4^{np}$	167,426	164,524	0	318,529
$\tilde{y}_4^{exp}$	245,135	274,791	1,3636	514,576
$\tilde{y}_5^{лн}$	54,188	57,872	0	64,1742
$\tilde{y}_5^{np}$	42,022	40,697	0	57,4141
$\tilde{y}_5^{exp}$	75,247	88,439	0,9815	89,9095
$\tilde{y}_6^{лн}$	6,468	6,569	0	2,8131
$\tilde{y}_6^{np}$	0,775	0,467	0	1,3332
$\tilde{y}_6^{exp}$	6,582	6,759	0,2549	2,9301
$\tilde{y}_7^{лн}$	5,100	4,962	0	4,2031
$\tilde{y}_7^{np}$	1,254	0,467	0	3,5275
$\tilde{y}_7^{exp}$	4,911	4,803	0,3106	4,3180
$\tilde{y}_8^{лн}$	25,786	28,039	0	6,6001
$\tilde{y}_8^{np}$	30,096	34,123	0	5,7517
$\tilde{y}_8^{exp}$	41,449	52,667	0,1893	7,2754
$\tilde{y}_9^{лн}$	13,243	14,079	0	2,6177
$\tilde{y}_9^{np}$	8,638	7,577	0	1,6490
$\tilde{y}_9^{exp}$	16,990	19,415	0,1406	4,0177

Умовні позначення: ME – середнє значення помилки;

MSE – середньоквадратичне значення помилки.

Зазначимо, що ближчі значення помилок ME і MSE до нуля, то вірогіднішими є отримані значення прогнозів для досліджуваних обсягів інвестування реального сектору вітчизняної економіки.

Прогноз із найменшою помилкою сукупних освоєних капітальних інвестицій  $y_1$  одержуємо на основі параболічної моделі тренду (3.4) (рис. 3.17):

$$\tilde{y}_{1,2014}^{пр, прогн} = 269,340 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{1,2015}^{пр, прогн} = 264,532 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{1,2016}^{пр, прогн} = 255,604 \text{ млрд грн}.$$

Прогноз із найменшою помилкою освоєних капітальних інвестицій за рахунок державного бюджету  $y_2$  отримуємо за допомогою параболічного тренду (3.7):

$$\tilde{y}_{2,2014}^{\text{пр, прогн}} = 9,470 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{2,2015}^{\text{пр, прогн}} = 7,393 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{2,2016}^{\text{пр, прогн}} = 4,903 \text{ млрд грн}.$$

Прогноз із найменшою помилкою освоєних капітальних інвестицій за рахунок коштів місцевих бюджетів  $y_3$  отримуємо за допомогою параболічного тренду (3.10):

$$\tilde{y}_{3,2014}^{\text{пр, прогн}} = 5,911 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{3,2015}^{\text{пр, прогн}} = 4,403 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{3,2016}^{\text{пр, прогн}} = 2,589 \text{ млрд грн}.$$

Прогноз із найменшою помилкою освоєних капітальних інвестицій за рахунок власних коштів підприємств та організацій отримуємо за допомогою параболічного тренду (3.13):

$$\tilde{y}_{4,2014}^{\text{пр, прогн}} = 168,157 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{4,2015}^{\text{пр, прогн}} = 167,426 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{4,2016}^{\text{пр, прогн}} = 164,524 \text{ млрд грн}.$$

Прогноз із найменшою помилкою освоєних капітальних інвестицій за рахунок коштів банків та інших позик отримуємо на основі параболічного тренду (3.16):

$$\tilde{y}_{5,2014}^{\text{пр, прогн}} = 42,632 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{5,2015}^{\text{пр, прогн}} = 42,022 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{5,2016}^{\text{пр, прогн}} = 40,697 \text{ млрд грн}.$$

Прогноз із найменшою помилкою освоєних капітальних інвестицій за рахунок коштів іноземних інвесторів  $y_6$  отримуємо за допомогою параболічного тренду (3.19):

$$\tilde{y}_{6,2014}^{\text{пр, прогн}} = 2,683 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{6,2015}^{\text{пр, прогн}} = 0,775 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{6,2016}^{\text{пр, прогн}} = 0,467 \text{ млрд грн}.$$

Прогноз із найменшою помилкою освоєних капітальних інвестицій за рахунок коштів населення на будівництво власних квартир  $y_7$  отримуємо на основі параболічного рівняння тренду (3.22):

$$\tilde{y}_{7,2014}^{\text{пр., прогн}} = 2,749 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{7,2015}^{\text{пр., прогн}} = 1,254 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{7,2016}^{\text{пр., прогн}} = 0,467 \text{ млрд грн}.$$

Прогноз із найменшою помилкою освоєних капітальних інвестицій за рахунок коштів населення на індивідуальне житлове будівництво  $y_8$  отримуємо за допомогою параболічного тренду (3.25):

$$\tilde{y}_{8,2014}^{\text{пр., прогн}} = 26,322 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{8,2015}^{\text{пр., прогн}} = 30,096 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{8,2016}^{\text{пр., прогн}} = 34,123 \text{ млрд грн}.$$

Прогноз із найменшою помилкою освоєних капітальних інвестицій за рахунок коштів інших джерел фінансування  $y_9$  отримуємо за допомогою параболічного тренду (3.28):

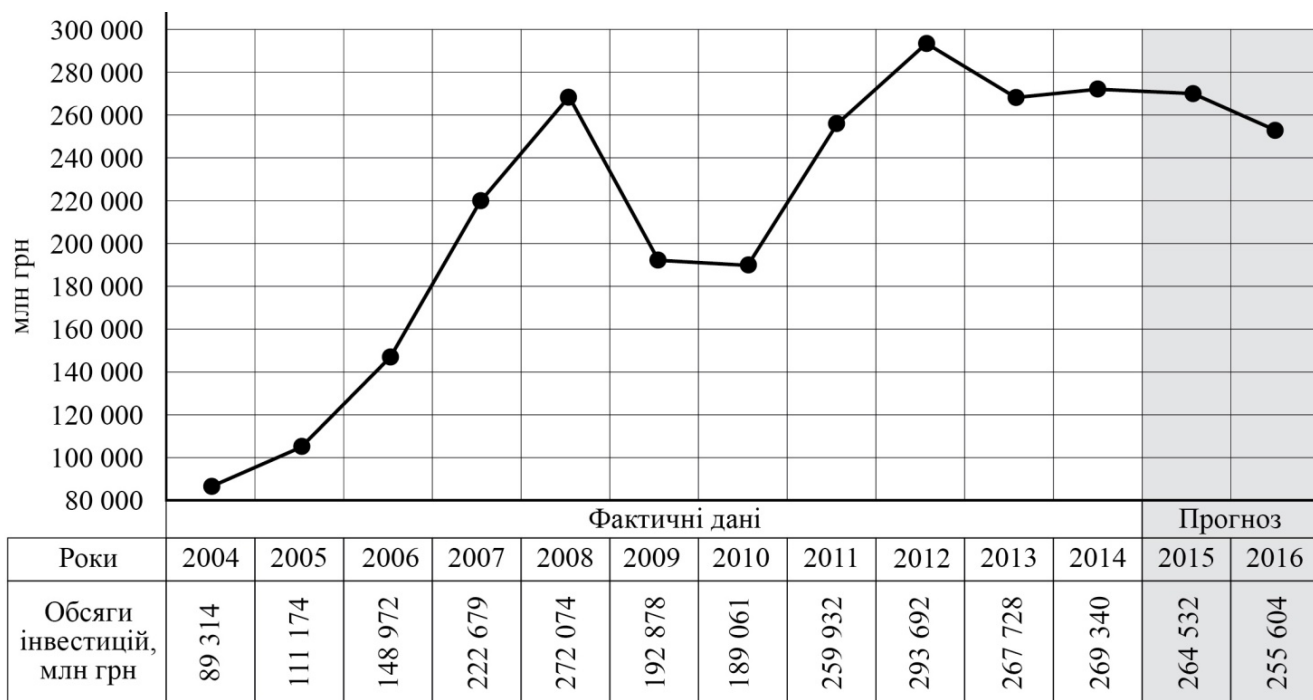
$$\tilde{y}_{9,2014}^{\text{пр., прогн}} = 9,428 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{9,2015}^{\text{пр., прогн}} = 8,638 \text{ млрд грн};$$

$$\tilde{y}_{9,2016}^{\text{пр., прогн}} = 7,577 \text{ млрд грн}.$$

Аналіз прогнозованих значень обсягів інвестування реального сектору вітчизняної економіки, її окремих галузей та пріоритетних і стратегічних виробництв показує, що й у найближчій перспективі спостерігатиметься тенденція до збільшення обсягів інвестиційних ресурсів, які вкладаються в українську економіку, що суттєво сприятиме розвитку національного господарства.

Звичайно, істотне підвищення рівня інвестиційної привабливості країни та поліпшення інвестиційного клімату може суттєво збільшити обсяги інвестиційних вкладень, а також кредитів як банківських, так і небанківських установ.



**Рис. 3.17. Фактичні дані і прогнозовані обсяги освоєння капітальних інвестицій у національній економіці у 2004–2016 роках**

*Примітка.* Фактичні дані освоєних капітальних інвестицій сформовано на основі офіційних даних Держкомстату України [265, с. 199; 267; Держстат України, 2015]; прогноз розраховано автором.

Як свідчать дані інвестиційного забезпечення, темпи приросту інвестицій 2014 року становлять 0,6 відсотка, що на 1 612 млн грн більше, ніж дані інвестиційного забезпечення реального сектору національної економіки 2013-го. Водночас у 2015–2016 роках спостерігається незначний спад освоєних капітальних інвестицій, однак можна стверджувати, що прогнозовані показники підтверджують стабілізацію інвестицій у реальний сектор національної економіки.

### **Висновки до розділу 3**

Розглянувши основні напрями стимулювання, активізації та підвищення ефективності інвестиційної діяльності, а також визначивши прогнозні значення обсягів інвестування реального сектору національної економіки, можна зробити такі висновки щодо вдосконалення державного регулювання у сфері інвестиційної діяльності у транзитивній економіці.

1. Державне регулювання умов інвестиційної діяльності реалізується шляхом прямого управління інвестиціями і непрямого втручання в інвестиційну діяльність, а також відповідними методами контролю за законністю здійснення інвестиційної діяльності всіма учасниками інвестиційного процесу та інвесторами, при цьому забезпечуючи позитивний інвестиційний клімат та інвестиційну привабливість окремих виробництв, підприємств, регіонів і територій.

2. Активізація інвестиційної діяльності на сучасному етапі розвитку вітчизняної економіки є головною складовою економічної політики і вимог, які повинні і можуть забезпечити подальші реальні зрушення в економічній сфері суспільства, перехід економіки на якісно новий рівень розвитку та інвестиційно-інноваційний тип відтворення, підвищити рівень вітчизняної продукції, її якість, конкурентоспроможність на світовому ринку

3. Збільшення обсягів залучення інвестицій, особливо іноземних, є пріоритетним завданням не тільки загальнодержавних органів, а й першочерговим завданням обласних органів державної влади та місцевого самоврядування всіх рівнів, реалізація якого забезпечить розвиток економіки регіону зокрема і країни загалом.

4. Розробка прогнозованих моделей інвестиційного забезпечення розвитку реального сектору національної економіки потрібна для вироблення генеральної інвестиційної стратегії щодо забезпечення інвестиціями як окремих галузей та підприємств, так і всієї вітчизняної економіки, оцінювання його можливостей такого забезпечення в перспективі. Стратегія повинна будуватись на основі вивчення реальних інвестиційних можливостей суб'єктів інвестування, внутрішніх і зовнішніх факторів, охопити такі проблеми, як оптимізація грошових коштів, власного і позикового капіталів, розподіл прибутку і формування відповідних фондів, інвестиційно-інноваційна та цінова політика.

5. Basis for forecasting investment security of the real sector of the national economy is a system of quantitative indicators, which are formulated on the basis of reporting data of banks and institutions, as well as of corresponding subjects



господарювання, що використовують інвестиції для запровадження інновацій, а також реалізації інноваційного потенціалу держави.

6. Макроекономічні прогнози потрібні урядові, суб'єктам промислової і фінансової діяльності для розроблення стратегічних планів економічного та соціального розвитку країни як на близьку, так і далеку перспективу. Уряд має використовувати прогнози для вироблення раціональної макроекономічної політики і структурної побудови національної економіки та її окремих галузей з метою виробництва товарів та продукції на експорт, випуску тих товарів, які імпортують у країну.

7. На основі даних інвестиційного забезпечення реального сектору національної економіки за 2010–2014 роки і за допомогою економетричного моделювання побудовано відповідні тренди досліджуваних показників та обчислено прогнозовані дані на найближчу перспективу, які свідчать про стабільність інвестиційного забезпечення реального сектору національної економіки.

## ВИСНОВКИ

Проведене дисертаційне дослідження з питань державного регулювання інвестиційної діяльності у трансформаційній економіці України дає можливість сформулювати відповідні узагальнення щодо особливостей інвестування реального сектору національної економіки в умовах ринкових відносин, а також зіставити його динаміку в період економічного зростання і кризових явищ, а також зробити такі висновки.

1. В умовах інтеграції національної економіки в міжнародний простір, особливо в європейський економічний простір, першочерговим завданням є розвиток інвестиційних процесів та інвестиційної діяльності і на їх основі проведення модернізації діючих виробництв та формування нових підприємств із новітніми технологіями та інноваціями, які б забезпечували випуск конкурентоспроможних товарів і продукції на світових ринках, а також розвиток конкурентоспроможності вітчизняної економіки.

2. Досить важливим у господарській практиці держави, особливо в перехідний період, є формування інституційних основ щодо розвитку інвестиційного ринку та інвестиційної діяльності. Адже саме у процесі трансформації економіки відбуваються глибокі соціально-економічні зміни як у фінансовій, так і господарській сферах. І власне інфраструктура вітчизняного інвестиційного ринку сприяє мобілізації і перерозподілу фінансових ресурсів, при цьому забезпечує впровадження інновацій, сприяє ефективному розвитку національної економіки.

А тому зазначимо, що з огляду на соціально-економічні наслідки і методи державного регулювання ринок суттєво відрізняється в розвинутих країнах і країнах із трансформаційною економікою, що спонукає до досить глибокого і всебічного вивчення та аналізу вже наявного світового досвіду, проблем та особливостей функціонування ринку і розроблення заходів щодо адаптації досвіду різних країн у сфері його регулювання до умов розвитку національної економіки.

Досконала законодавча і нормативно-правова база є важливим елементом інституційної структури функціонування, управління та державного регулювання вітчизняної системи інвестиційної діяльності і відіграє досить важливу роль у подоланні кризових явищ.

3. Державне регулювання інвестиційної діяльності є однією з умов реалізації інвестиційної політики, яка полягає в ухваленні законів та інших нормативно-правових актів, що регулюють інвестиційну діяльність у державі за допомогою механізму управління інвестиційною діяльністю.

Інвестиційний механізм являє собою сукупність форм та методів формування і використання фінансових ресурсів з метою забезпечення відповідних потреб державних структур, суб'єктів господарювання і населення для реалізації інвестиційних проектів, реконструкції та модернізації підприємств, окремих виробництв, упровадження новітніх технологій і будівництва житла.

На дієвість інвестиційного механізму суттєво впливають такі компоненти розвитку національної економіки, як інвестиційний клімат та інвестиційна привабливість окремих галузей вітчизняної економіки, регіонів і територій, а тому інвестиційна політика повинна спрямовуватись на раціональне розміщення залученого капіталу.

4. Інвестиційний потенціал є досить складною економічною категорією, яка включає у свою структуру низку складових як організаційно-управлінського характеру, так і фінансово-економічного спрямування та являє собою загальний обсяг фінансових, матеріальних, майнових та інтелектуальних ресурсів, які утворюються за рахунок усіх джерел у процесі інвестування, і є показником, який характеризує можливості вкладення інвестицій в об'єкти інвестування.

В умовах дефіциту державних інвестицій і бюджетних коштів вітчизняна банківська система відіграє вирішальну роль у фінансуванні загальнодержавних і регіональних соціально-економічних програм у розвитку національної економіки, підприємництва, особливо малого і середнього, упровадженню нових і прогресивних технологій, високоефективного обладнання та устаткування і підвищення конкуренто- та експортоспроможної продукції.

5. Досить важливим і дієвим на нинішній день джерелом формування інвестиційних ресурсів стають депозити як суб'єктів господарювання, так і населення, які з року в рік зростають значними темпами, майже на 25 відсотків щорічно.

Іншим джерелом інвестиційних коштів, що направляються у вітчизняну економіку, виступають іноземні інвестиції, які мають зростаючий характер, і в післякризовий період становлять понад 10 відсотків, що позитивно впливає на реальний сектор національної економіки.

6. Зростання обсягів інвестицій суттєво сприяло розвитку таких галузей національної економіки та окремих виробництв, як машинобудування, виробництво готових металевих конструкцій, виробництво і розподілення електроенергії, газу та води, хімічне виробництво, продукти нафтоперероблення, а також позитивно впливало на підвищення заробітної плати більш ніж на 10 відсотків і доходи населення, що дозволило суттєво підвищити соціальні стандарти, знизити рівень безробіття за рахунок збільшення числа робочих місць.

7. Розробка конструктивних економіко-математичних прогнозних моделей та на їх основі обчислення чітких і точних прогнозів інвестиційного забезпечення розвитку реального сектору національної економіки потрібна для вироблення генеральної інвестиційної стратегії щодо забезпечення інвестиціями як окремих галузей і підприємств, регіонів і територій, так і всієї вітчизняної економіки, оцінювання такого забезпечення в перспективі. Стратегія мала б вибудовуватись на основі вивчення та аналізу реальних інвестиційних можливостей суб'єктів інвестування, внутрішніх і зовнішніх факторів, охоплювати такі проблеми, як оптимізація грошових коштів, власного і позикового капіталу, розподіл прибутку та формування відповідних фондів.

Базою для прогнозних розрахунків інвестиційного забезпечення реального сектору національної економіки повинні стати як система кількісних показників, що формуються на основі звітних даних банківських установ, інвестиційних фондів, страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, так і відповідних суб'єктів господарювання, що використовують інвестиції для модернізації

виробництва, запровадження інновацій, а також реалізації інноваційного потенціалу держави.

8. Макроекономічні прогнози і розрахунки належних фінансових ресурсів потрібні урядовим структурам, суб'єктам виробничої та фінансової діяльності, а також місцевим органам влади для розроблення стратегічних планів економічного і соціального розвитку окремих регіонів, усієї країни як на близьку, так і далеку перспективу. Уряд має використовувати прогнози для вироблення раціональної макроекономічної політики та структурної побудови національної економіки і її окремих галузей з метою вироблення продукції на експорт, імпортозамінних товарів, інноваційної продукції, а також розвитку виробництв стратегічного і пріоритетного характеру.

9. Розраховані на основі економіко-математичних методів прогнози обсягів інвестиційного забезпечення реального сектору національної економіки використані в роботі Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України, а саме щодо формування стратегій залучення іноземних інвестицій в регіони України на 2014–2020 роки, а також при забезпеченні та вдосконаленні інвестиційної привабливості машинобудівної галузі, галузі сільського господарства та альтернативної енергетики України і при підготовці Програми розвитку та фінансування сфери споживчої кооперації Львівщини у галузі торгівлі.

10. Отримані параболічні регресійні моделі і обчислені на їх основі та побудовані відповідні тренди обсягів інвестиційного забезпечення реального сектору національної економіки дають можливість державним інвесторам і регіональним органам влади розробляти дієву інвестиційну політику, ефективні програми та відповідні заходи щодо розвитку регіонів, територій, окремих галузей економіки зокрема і вітчизняної економіки загалом.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абрамович Г. В. Напрями активізації державної політики щодо залучення іноземних інвестицій в економіку України / Г. В. Абрамович // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 1. – С. 16.
2. Активізація інвестиційного процесу в Україні : колективна монографія / [Т. В. Майорова, М. І. Диба, С. В. Онишко та ін.] ; за наук. ред. М. І. Диби, Т. В. Майорової. – К. : КНЕУ, 2012. – 472, [8] с. – (До 150-річчя заснування кафедри банківських інвестицій).
3. Архангельский Ю. Про необхідність державного планування ринкової економіки / Ю. Архангельский // Економіка України. – К. : Вид-во «Преса України», 2004. – № 3. – С. 47–52.
4. Архиереев С. Институциональные преобразования и трансакционные издержки / С. Архиереев // Бизнес Информ. – 1998. – № 11. – С. 20–22.
5. Базилюк А. В. Механізм реалізації інвестиційного потенціалу автотранспортних підприємств в Україні / А. В. Базилюк, В. В. Гордієнко // Актуальні проблеми економіки. – К. : Національна академія управління. – 2013. – № 10 (148). – С. 84–98.
6. Банківська енциклопедія / кол. авт. : М. І. Савлук, А. М. Поддєрьогін, А. А. Пересада, Н. Д. Олексієнко, І. Н. Лазенко ; під ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Мороза. – К. : «Ельтон», 1993. – 328 с.
7. Бардиш Г. О. Проектне фінансування : підручник / Г. О. Бардиш. – 3-тє вид., перероб. та допов. – К. : «Хай-Тек Прес», 2008. – 464 с.
8. Баюра Д. Корпоративна соціальна відповідальність у системі корпоративного управління / Д. Баюра // Україна: аспекти праці. – 2009. – № 1. – С. 21–25.
9. Бербека В. Є. Банківське фінансування інноваційного підприємництва в Україні / В. Є. Бербека // Регіональна економіка. – 2007. – № 4. – С. 146–153.
10. Берегова Г. І. Економетричне моделювання індикаторів розвитку житлового іпотечного кредитування в Україні / Г. І. Берегова, О. І. Завидівська // Вісник

- Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ), 2013. – № 1 (16). – С. 278–284.
11. Березовик В. Кредитні відносини банків / В. Березовик // Економіка України. – 2003. – № 1. – С. 18–23.
  12. Бесєдін В. Створення, становлення і трансформування системи планування в Україні / В. Бесєдін // Економіка України. – К. : вид-во «Преса України», 2002. – № 5. – С. 8–12.
  13. Бланк І. О. Інвестиційний менеджмент : навч. видання / І. О. Бланк, Н. М. Гуляєва ; за заг. ред. А. А. Мазаракі. – К. : Знання, 2003. – 397 с.
  14. Боди З. Принципы инвестиций : пер. с англ. / Зви Боди, Алекс Кейн, Алан Маркус. – М. : Williams Publishing, 2008. – 984 с.
  15. Бодрецький М. Проблеми довгострокового кредитування / М. Бодрецький // Банківська справа. – 2008. – № 4. – С. 85–94.
  16. Бойко Є. І. Управління інвестиційною діяльністю в умовах структурної перебудови промисловості : препринт / Є. І. Бойко, В. Б. Войцехівський, Ф. М. Турко / НАН України. Інститут регіональних досліджень. – Львів, 1996. – 36 с.
  17. Бондар М. І. Інвестиційна діяльність: методика та організація обліку і контролю : монографія. – К. : КНЕУ, 2008. – 256 с.
  18. Бондарчук І. Інвестиційна політика в Україні / І. Бондарчук. – К. : Вид-во Української академії державного управління при Президентові України, 2008. – 24 с.
  19. Борщ Л. М. Воспроизводство и инвестиции : учеб. пособие / Л. М. Борщ, С. В. Герасимова, Р. М. Аргуманов, Л. Ф. Романенко. – Симферополь : Таврия, 2000. – 276 с.
  20. Борщ Л. М. Інвестиції в Україні: стан, проблеми і перспективи / Л. М. Борщ. – 2-ге вид., стер. – К. : Т-во «Знання» ; КОО, 2003. – 318 с.
  21. Борщ Л. М. Інвестування: теорія і практика : навч. посібник / Л. М. Борщ. – К. : Знання, 2005. – 470 с. – («Вища освіта ХХІ століття»).

22. Борщ Л. М. Інвестування: теорія і практика : навч. посібник / Л. М. Борщ, С. В. Герасимова. – 2-ге вид., перероб. – К. : Знання, 2007. – 685 с. – («Вища освіта ХХІ століття»).
23. Бугель Ю. Оптимізація кредитних відносин за умов трансформації економіки / Ю. Бугель // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 2005. – № 4. – С. 14–18.
24. Будкін В. Основні етапи та регіональні особливості залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України / В. Будкін // Регіональна економіка. – Львів : Інститут регіональних досліджень Національної академії наук України, 2005. – № 2. – С. 59–67.
25. Буркинський Б. В. Соціальний капітал: сутність, джерела та структура, оцінка / Б. В. Буркинський, В. Ф. Горячук // Економіка України. – 2013. – № 1 (614). – С. 67–81.
26. Бутко А. Д. Вплив нормативно-правового забезпечення на інвестиційну привабливість підприємств / А. Д. Бутко, О. Л. Шерстюк // Фінанси України. – К. : Міністерство фінансів України, 2004. – № 4. – С. 76–86.
27. Бюлетень Національного банку України. – К. : Національний банк України, 2010. – № 2 (203). – Лютий. – 198 с.
28. Бюлетень Національного банку України. – К. : Національний банк України, 2011. – № 2 (215). – Лютий. – 199 с.
29. Бюлетень Національного банку України. – К. : Національний банк України, 2012. – № 2 (227). – Лютий. – 232 с.
30. Бюлетень Національного банку України. – К. : Національний банк України, 2012. – № 4 (229). – Квітень. – 190 с.
31. Бюлетень Національного банку України. – К. : Національний банк України, 2013. – № 2 (239). – Лютий. – 221 с.
32. Бюлетень Національного банку України. – К. : Національний банк України, 2013. – № 3 (240). – Березень. – 189 с.
33. Бюлетень Національного банку України. – К. : Національний банк України, 2014. – № 2 (251). – Лютий. – 217 с.



34. Бюлетень Національного банку України. – К. : Національний банк України, 2014. – № 10 (259). – Жовтень. – 187 с.
35. Васюренко Л. Взаємозалежність розвитку банківського сектору та інвестиційна діяльності в Україні / Л. Васюренко // Банківська справа. – 2007. – № 1. – С. 24–28.
36. Великий тлумачний словник сучасної української мови / уклад. і гол. ред. В. Т. Бусел. – К. ; Ірпінь : ВТФ «Перун», 2009. – 1736 с.
37. Вербицька Ю. М. Інвестиційно-інноваційна діяльність як чинник соціально-економічного розвитку регіону / Ю. М. Вербицька // Актуальні проблеми економіки. – К. : Національна академія управління, 2007. – № 8 (74). – С. 101–105.
38. Вишивана Б. М. Управління інвестиційною діяльністю / Б. М. Вишивана // Фінанси України. – 2004. – № 10. – С. 82–88.
39. Вісник Національного банку України. – К. : Національний банк України, 2012. – № 1 (191). – Січень. – 73 с.
40. Вісник Національного банку України. – К. : Національний банк України, 2014. – № 3 (217). – Березень. – 81 с.
41. Воркут Т. А. Анализ риска при разработке и экспертизе проектов : метод. рекомендации / Т. А. Воркут, А. Р. Колотов, О. В. Кучеренко. – М. : Международный центр приватизаций, инвестиций и менеджмента, 1994. – 25 с.
42. Гайдай Т. В. Институтция как инструмент институционального экономического анализа [Электронный ресурс] / Т. В. Гайдай // Економічна теорія. – 2006. – Режим доступа : [http://www.ief.org.ua/IEF\\_rus/ET/Gayday.206.pdf](http://www.ief.org.ua/IEF_rus/ET/Gayday.206.pdf).
43. Гальчинский А. Иностранные инвестиции: проблемы и перспективы / А. Гальчинский // Інвестиції: практика та досвід. Аналіз. Прогнози. Коментарі. – К. : Видавець ТзОВ «ДКС-Центр», 2005. – № 18 (99). – С. 12–15.
44. Гальчинський А. С. Інноваційна стратегія українських реформ / А. С. Гальчинський, В. М. Геєць, А. К. Кінах, В. П. Семиноженко. – К. : Знання України, 2002. – 336 с.

45. Герасимова С. В. Інвестиційний потенціал банківської системи України / С. В. Герасимова, О. В. Леньохіна // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 8 (110). – С. 247–256.
46. Герасимова С. В. Роль фінансових посередників в організації інвестиційної діяльності акціонерних товариств / С. В. Герасимова // Фінанси України. – 2007. – № 4. – 103–111.
47. Глобалізація і безпека розвитку : монографія / О. Білорус, Д. Г. Лук'яненко та ін.; керівник авт. кол. і наук. ред. О. Г. Білоус. – К. : КНЕУ, 2001. – С. 543–544.
48. Гнибіденко І. Проблеми трудової міграції в Україні та їх вирішення / І. Гнибіденко // Економіка України. – 2011. – № 4. – С. 19.
49. Господарський кодекс України // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2003. – № 18–22. – Ст. 135.
50. Градюк Н. М. Соціальна відповідальність підприємств в умовах становлення громадянського суспільства в Україні / Н. М. Градюк // Регіональна економіка. – 2011. – № 2 (60). – С. 143–150.
51. Гукалюк А. Ф. Інвестиційна привабливість як чинник підвищення конкурентоспроможності території / А. Ф. Гукалюк, І. М. Іванович // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 6 (108). – С. 167–173.
52. Гэлбрейт Дж. К. Новое индустриальное общество : пер. с англ. / Дж. Гэлбрейт. – М : ООО «Издательство "АСТ"» ; ООО «Транзит» ; СПб : Terra Fantastica, 2004. – 602 [2] с. – (Philosophy).
53. Даниленко А. І. Удосконалення моделі управління економікою та фінансові механізми її реалізації / А. І. Даниленко // Економіка України. – 2013. – № 5 (618). – С. 4–29.
54. Данілов О. Д. Інвестування : навч. посібник / О. Д. Данілов, Г. М. Івашина, О. Г. Чумаченко. – К. : Комп'ютерпрес, 2001. – 364 с.
55. Демчишак Н. Б. Пріоритети стимулювання інвестиційної діяльності в умовах обмеженості фінансових ресурсів / Н. Б. Демчишак // Вісник Університету

- банківської справи Національного банку України (м. Київ) : (зб. наук. пр.). – 2013. – № 1 (16). – С. 129–135.
56. Денисенко М. Можливості активізації інвестування в сучасних умовах / М. Денисенко // Економіка України. – 2004. – № 1. – С. 28–31.
57. Денисенко О. А. Інвестування : монографія / О. А. Денисенко. – К. : МАУП, 2010. – 315 с.
58. Державна програма приватизації на поточний рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
59. Динаміка змін основних показників діяльності за 2010–2011 роки [Електронний ресурс] / Публічне акціонерне товариство «Державний експортно-імпорتنний банк України». – Режим доступу : [www.eximb.com](http://www.eximb.com).
60. Диха М. В. Принципові підходи до визначення стратегії соціально-економічного розвитку держави / М. В. Диха // Економіка України. – 2013. – № 2 (615). – С. 29–37.
61. Дідківська Л. І. Державне регулювання економіки : навч. посібник / Л. І. Дідківська, Л. С. Головка. – 4-те вид., випр. – К. : Знання, 2004. – 213 с. – («Вища освіта ХХІ століття»).
62. Долішній М. Глобалізація та її регіональні виміри / М. Долішній, У. Садова, Л. Семів // Регіональна економіка. – 2002. – № 3. – С. 7–24.
63. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посібник / А. П. Дука. – К. : Каравела, 2007. – 424 с.
64. Дука А. П. Фінансове забезпечення науково-технічної та інноваційної діяльності / А. П. Дука // Фінанси України. – 2004. – № 11. – С. 40–46.
65. Евстегнеева Л. П. Финансовый капитал как системообразующий базис экономики / Л. П. Евстегнеева, Р. Н. Евстегнеев // Общественные науки и современность. – 1998. – № 6. – С. 5–26.
66. Економічний тлумачний словник: власність, приватизація, ринок цінних паперів (українсько-англійсько-російський) : навч. посібник / Л. М. Алексеенко, В. М. Олексієнко. – Тернопіль : Астон, 2003. – 672 с.

67. Європейський вибір. Концептуальні засади стратегії економічного та соціального розвитку України на 2002–2011 роки : Послання Президента України до Верховної Ради. – Донецьк : Економіст, 2002. – № 5. – С. 5–6, 20–33.
68. Єлейко В. І. Економічні методи прогнозування : навч. посібник / В. І. Єлейко, О. І. Єлейко, О. С. Синицький, А. О. Чемерис. – К. : вид-во УАДУ, 1998. – 116 с.
69. Єлейко В. І. Інвестиційне забезпечення реального сектору вітчизняної економіки у післякризовий період / В. І. Єлейко, Р. П. Качур // Фінансові механізми активації підприємництва : матеріали VII Міжнар. наук.-практ. конф., 7–8 листопада 2013 року, м. Львів. – Львів : ЛДФА. – Розділ 4 : Фінансово-кредитні механізми підтримки підприємництва.– 2013. – С. 140–141.
70. Єлейко В. І. Мінімізація ризиків фінансово-кредитної установи / В. І. Єлейко, Р. П. Качур // *Miscellanea Oeconomicae. 200-lecie Huty w Ostrowcu świętokrzyskim. STUDIA I MATERIAŁY Wydział Zarządzania i Administracji Uniwersytet Jana Kochanowskiego w Kielcach. Rok 17. № 2/2013. Praca zbiorowa / pod redakcją : dr. Zdzisława Kałamagi, prof. VJK dr. hab. Andrzeja Szplita. – Kielce, 2013. – S. 231–235. – (Nauki dla Zarządzania. Od czasów Adamieckiego do współczesności).*
71. Єлейко В. І. Основні напрями формування фінансових ресурсів вітчизняною банківською системою / В. І. Єлейко, Р. П. Качур, О. С. Гирик // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. пр. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2013. – Вип. 29, ч. I. – С. 153–158.
72. Єлейко В. Прогнозування банківського кредитування на регіональному рівні / В. Єлейко, О. Борух // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2009. – Вип. 19. – С. 27–31.
73. Єлейко В. Економетричне прогнозування виробництва основних видів продукції легкої промисловості / В. Єлейко, Р. Халос // Формування ринкової

- економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2009. – Вип. 19. – С. 32–35.
74. Єрмошенко Н. Н. Словарь-справочник предпринимателя / Н. Н. Єрмошенко, Н. Н. Скворцов. – К. : УкрИНТЭИ, 1993. – 168 с.
75. Єфіменко Н. А. Формування інвестиційного потенціалу на підприємствах машинобудівного комплексу / Н. А. Єфіменко // Финансовые рынки и ценные бумаги. – 2007. – № 12. – С. 24–29.
76. Жихор О. Б. Модель державного регулювання розвитку регіону: стратегічні, тактичні та операційні напрями / О. Б. Жихор, Н. В. Кузьминчук // Вісник Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ). – 2013. – № 1 (16). – С. 21–25.
77. Жінко М. Б. Інституційні засади іпотечного кредитування житлової нерухомості / М. Б. Жінко, Ф. М. Турко // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України : зб. наук.-тех. пр. – Львів : РВВ НЛТУ України, 2011. – Вип. 21.12. – С. 193–200.
78. Жукова Н. К. Банківський кредит у забезпеченні економічного розвитку держави / Н. К. Жукова // Формування ринкових відносин в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський державний університет імені Івана Франка. – 2006. – Вип. № 1 (56). – С. 25–27.
79. Жукова Н. Особливості кредитування комерційними банками суб'єктів господарювання в Україні / Н. Жукова // Банківська справа. – 2006. – № 2. – С. 65–73.
80. Загородній А. Г. Фінансовий словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко. – 4-те вид., випр. та допов. – К. : Т-во «Знання», КОО ; Л. : вид-во Львів. банк. ін-ту НБУ, 2002. – 566 с.
81. Заклекта-Берестовенко О. Підвищення ефективності інвестицій у розвиток персоналу як результат вдосконалення управління / О. Заклекта-Берестовенко // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2009. – № 4. – С. 77–84.

82. Закон України «Про приватизацію майна державних підприємств», із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
83. Закон України «Про банки та банківську діяльність» № 2121-III від 7 грудня 2000 року, із змінами та доповненнями // ВВР. – 2001. – № 5-6. – Ст. 30.
84. Закон України «Про державне прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку України», із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
85. Закон України «Про Державну програму заохочення іноземних інвестицій в Україні» від 17.12.1994, із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
86. Закон України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» № 2673-XII від 13.10.1992, із змінами та доповненнями // ВВР. – 1992. – № 50. – Ст. 676.
87. Закон України «Про загальнодержавну комплексну програму розвитку високих наукоємних технологій» № 1676-IV від 9 квітня 2004 року, із змінами та доповненнями // ВВР. – 1996. – № 23. – Ст. 88.
88. Закон України «Про захист іноземних інвестицій», із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
89. Закон України «Про інвестиційну діяльність» № 1560-XII від 18.09.1991, із змінами та доповненнями [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 47. – Ст. 646. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
90. Закон України «Про інноваційну діяльність» № 40-IV від 04.07.2002, із змінами та доповненнями [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України. – 2002. – № 36. – Ст. 266. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
91. Закон України «Про іноземні інвестиції», із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
92. Закон України «Про інститути спільного інвестування» / пайові та корпоративні інвестиційні фонди, із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).

93. Закон України «Про концепцію створення спеціальних (вільних) економічних зон в Україні», із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
94. Закон України «Про наукову і науково-технічну діяльність» від 13.12.1991 № 1977-XII, із змінами та доповненнями [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України. – 1992. – № 12. – Ст. 165. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
95. Закон України «Про Національний банк України» № 679-XIV від 20 травня 1999 року, із змінами та доповненнями // ВВР. – 1999. – № 29. – Ст. 238.
96. Закон України «Про приватизацію невеликих державних підприємств», із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
97. Закон України «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні» від 16.01.2003 № 433-IV, із змінами та доповненнями [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України. – 2003. – № 13. – Ст. 93. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
98. Закон України «Про пріоритетні напрями розвитку науки і техніки», із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
99. Закон України «Про режим іноземного інвестування», із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
100. Закон України «Про спеціальний режим інноваційної діяльності технологічних парків» № 991-XIV від 16.07.1999, із змінами та доповненнями [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України. – 1999. – № 40. – Ст. 363. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
101. Закон України «Про страхування» від 7.03.1996, із змінами і доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
102. Закон України «Про фінансовий лізинг» № 723/97-ВР від 16 грудня 1997 року, із змінами та доповненнями // ВВР. – 1998. – № 16. – Ст. 68.

103. Закон України «Про фінансові групи в Україні», із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
104. Закон України «Про цінні папери і фондову біржу», із змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
105. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» № 3480-V від 23 лютого 2006 року, із змінами та доповненнями // ВВР. – 2006. – № 31. – Ст. 268.
106. Затонацька Т. Г. Економіко-правові аспекти бюджетного інвестування в інноваційній сфері / Т. Г. Затонацька // Фінанси України. – 2007. – № 4. – С. 36–43.
107. Захарін С. В. Інвестиції в інновації: теорії, парадигма, методологія досліджень / С. В. Захарін // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 4 (106). – С. 60–64.
108. Здрок В. В. Економетрія : підручник / В. В. Здрок, Т. Я. Лагоцький. – К. : Знання, 2010. – 541 с.
109. Инглхарт Р. Модернизация, культурные изменения и демократия: последовательность человеческого развития / Р. Инглхарт, К. Вельцель. – М. : Новое издательство, 2011. – 464 с.
110. Институциональная архитектура и динамика экономических преобразований / под ред. д-ра экон. наук А. А. Гриценко. – Х. : Форт, 2008. – 928 с.
111. Іваноньків О. О. Проблеми інвестування економіки України та шляхи їх вирішення / О. О. Іваноньків // Актуальні проблеми економіки. – К. : Національна академія управління, 2007. – № 11. – С. 12–17.
112. Іващенко М. В. Економічна поведінка як чинник інституціональних перетворень : монографія / М. В. Іващенко. – К. : УБС НБУ, 2012. – 211 с.
113. Ільїна А. Технопарки як стимулюючий фактор інноваційно-інвестиційного розвитку країни / А. Ільїна // Економіст. – К. : Видавець ВПП «Пошук-Інвест», Коваленко Ю. С., 2013. – № 10 (324). – С. 31–34 // [www.ua-ekonomist.com](http://www.ua-ekonomist.com).



114. Інституційні чинники розвитку фінансового сектору економіки в умовах ринкової трансформації : монографія / кол. авт. ; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. В. М. Соболева. – К. : УБС НБУ, 2010. – 350 с.
115. Каленюк І. С. Розвиток технопарків в Україні: історія та проблеми становлення / І. С. Каленюк, О. С. Сакун // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2011. – № 2 (10). – С. 9–15.
116. Капітальні інвестиції. Інвестиції та будівельна діяльність : статистичний щорічник України за 2004 рік / Державна служба статистики України ; за ред. О. Г. Осауленка ; відп. за вип. В. А. Головка. – К. : вид-во «Консультант», 2005. – 592 с.
117. Капітальні інвестиції. Інвестиції та будівельна діяльність : статистичний щорічник України за 2008 рік / Державна служба статистики України ; за ред. О. Г. Осауленка ; відп. за вип. Н. П. Павленко. – К. : Державне підприємство «Інформаційно-аналітичне агентство», 2009. – 566 с.
118. Капітальні інвестиції. Інвестиції та будівельна діяльність : статистичний щорічник України за 2011 рік / Державна служба статистики України ; за ред. О. Г. Осауленка ; відп. за вип. О. Е. Остапчук. – К. : ТОВ «Август Трейд», 2012. – 558 с.
119. Капітальні інвестиції. Інвестиції та будівельна діяльність : статистичний щорічник України за 2013 рік [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Державної служби статистики України. – Режим доступу : [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).
120. Карпинская Е. В. Унификация, стандартизация, кодификация терминов. Понятие о гармонизации терминов и терминосистем / Е. В. Карпинская // Культура русской речи : учебник для вузов / под ред. Л. К. Граудиной и Е. Н. Ширяева. – М., 2003. – § 27. – Гл. IV. – С. 207–210.
121. Карпунь І. Н. Державна інвестиційна економіка та механізм її реалізації : монографія / І. Н. Карпунь. – Львів : РВВ НЛТУ України, 2011. – 348 с.

122. Качур Р. П. Аналіз впливу інвестицій на розвиток національної економіки / Р. П. Качур // Вісник Львівського університету. – 2010. – Вип. 44. – С. 654–659. – (Серія : економічна).
123. Качур Р. П. Шляхи вдосконалення механізму залучення фінансових ресурсів в економіку України / В. І. Слейко, Р. Коваль, Є. І. Парфенюк, Р. П. Качур // Zeszyt Naukowy Wyższej Szkoły Ekonomii, Prawa i Nauk Medycznych im. prof. Edwarda Lipińskiego w Kielcach. Prace z zakresu nauk społecznych. – Kielce, 2013. – Nr 14. – S. 153–160.
124. Качур Р. П. Інституційна структура і нормативно-правове забезпечення регулювання інвестиційного ринку в умовах трансформації економіки / Р. П. Качур // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України : зб. наук.-техн. праць. – Львів : РВВ НЛТУ України, 2013. – Вип. 23.7. – С. 241–248.
125. Качур Р. П. Особливості іноземного інвестування в Україні / Р. П. Качур // Теоретичні та прикладні аспекти аналізу фінансових систем : матеріали VIII Всеукр. наук. конф. аспірантів та студентів (Львів, 26–27 березня 2008 р.). – Львів : ЛІБС УБС НБУ, 2008. – Розділ 3 : Трансформація інституційного розвитку фінансово-економічного середовища. – С. 104–107.
126. Качур Р. П. Особливості стимулювання інвестиційних процесів у вітчизняній економіці / Р. П. Качур // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2009. – Вип. 19 : Фінансово-економічні проблеми розвитку економіки України. – С. 270–274.
127. Качур Р. П. Особливості активізації кредитної та інвестиційної діяльності вітчизняних банківських установ у посткризовий період / Р. П. Качур, Л. В. Мороз, М. М. Гунько // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2014. – Вип. 31, ч. 1. – С. 323–332.
128. Качур Р. П. Прогнозування обсягів овердрафтного кредитування банківською установою / Р. П. Качур // Демократичне врядування в контексті глобальних

- викликів та кризових ситуацій : матеріали Міжн. наук.-практ. конф. (3 квітня 2009 року, Львівський регіон. ін-т держ. управління НАДУ при Президентіві України ; Держ. установа «Інститут економіки та прогнозування» НАН України ; Львів. обл. держадміністрація) / за наук. ред. чл.-кора НАН України В. С. Загорського, доц. А. В. Ліпенцева. – Львів, 2009. – Ч. 2. – Розділ «Інформаційно-аналітична діяльність як складова ефективного публічного адміністрування». – С. 404–406.
129. Качур Р. П. Прямі іноземні інвестиції та їхній вплив на реальний сектор економіки України / Р. П. Качур // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України : зб. наук.-техн. праць. – Львів : РВВ НЛТУ України, 2012. – Вип. 22.15. – С. 249–253.
130. Качур Р. П. Регресійно-кореляційний аналіз інвестицій у національну економіку / Р. П. Качур // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2011. – Вип. 23, т. 1. – С. 299–305.
131. Качур Р. П. Фінансові ресурси банківських установ як основа активізації інвестиційних процесів / Р. П. Качур // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України : зб. наук.-техн. праць. – Львів : РВВ НЛТУ України, 2011. – Вип. 21.18. – С. 202–210.
132. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. Кейнс. – М. : Прогресс, 1978. – 498 с.
133. Кириленко О. П. Теорія і практика бюджетних інвестицій : монографія / О. П. Кириленко, Б. С. Малиняк. – Тернопіль : Економічна думка, 2008. – 288 с.
134. Климов В. А. Стратегія інвестиційної діяльності в Україні / В. А. Климов // Інвестиційна діяльність в Україні. – 2001. – № 3. – С. 1–3.
135. Коваленко І. Проблеми та перспективи банківського кредитування аграрної галузі регіону / І. Коваленко, С. Колотуха, І. Борейко // Банківська справа. – 2009. – № 5. – С. 73–82.

136. Ковтун О. І. Державне регулювання економіки : навч. видання / О. І. Ковтун. – Львів : «Новий світ – 2000», 2006. – 432 с.
137. Колесник О. П. Инфраструктурная составляющая инновационного развития / О. П. Колесник // Бизнес-Информ. – 2010. – № 1. – С. 9–15.
138. Кондрашов О. М. Державне регулювання і місцеве самоврядування в умовах реалізації промислово-інвестиційної політики / О. М. Кондрашов // Інвестиції : практика та досвід. – 2010. – № 11. – Червень. – С. 17–19.
139. Конкурентні переваги територій у боротьбі за інвестиції / М. Дачишин, Р. Дацків та ін. – К. : Інститут реформ, 2008. – Вип. 4. – 445 с. – (Бібліотека державного службовця).
140. Конституція України // Відомості Верховної Ради України. – К., 1996. – № 30. – Ст. 141.
141. Концепція Державної цільової економічної програми на 2011–2015 роки : ухвалено постановою Кабінету Міністрів України від 04.10.2010 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
142. Короткий українсько-російсько-англо-німецький словник з економіки та менеджменту : близько 3 500 слів і словосполучень / уклад. : О. І. Лесюк та ін. – К. : Спалах ЛТД, 1996. – 312 с.
143. Косач І. А. Теоретичні засади розробки стратегії інноваційно-інвестиційного розвитку регіону / І. А. Косач // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 6. – С. 123–128.
144. Краткий экономический словарь / под ред. Ю. А. Белика и др. – 2-е изд., доп. – М. : Политиздат, 1989. – 399 с.
145. Кредит і кредитні правовідносини: економічна природа і практика законодавчого регулювання / М. Олексієнко, В. Ольшанський, Д. Пилак, Е. Першиков. – К. : Козаки, 1996. – 144 с.
146. Крупка М. І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України. – Львів : Видавничий центр Львівського національного університету імені Івана Франка, 2001. – 608 с.

147. Крупка М. Проблеми соціально-економічного розвитку України в умовах глобалізації / М. Крупка, В. Дорош // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2009. – Вип. 19. – С. 62–72.
148. Крупка М. Тенденції та проблеми формування ринку кредитних послуг в Україні / М. Крупка, О. Скаско // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 11. – С. 31–33.
149. Кузнецова А. Я. Фінансове стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності малого і середнього бізнесу в Україні : монографія / А. Я. Кузнецова, Г. В. Возняк, О. В. Дубовик, Н. В. Тувакова ; Львівський банківський інститут Національного банку України. – Львів : ЛБІ НБУ, 2006. – 367 с.
150. Кузьмін О. Є. Регулювання інвестиційної діяльності в Україні / О. Є. Кузьмін, С. В. Князь // Фінанси України. – 2002. – № 3 (76). – С. 97–108.
151. Кульчицький М. І. Інвестиційне забезпечення розвитку виробничої сфери / М. І. Кульчицький // Фінанси України. – 1998. – № 5. – С. 11–15.
152. Куньч З. Й. Універсальний словник української мови / З. Й. Куньч. – Тернопіль : «Навчальна книга – Богдан», 2007. – 848 с.
153. Курочкін Г. Ф. Вплив інвестицій на підвищення платоспроможності підприємств / Г. Ф. Курочкін, О. М. Охота // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – № 4 (22). – С. 11–13.
154. Кухленко О. Стратегія інвестиційної діяльності в Україні / О. Кухленко, О. Смірнов // Економіка України. – 2005. – № 11. – С. 22–26.
155. Кухта П. В. Напрями вдосконалення державного регулювання інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств / П. В. Кухта // Бізнес Інформ. – 2012. – № 11. – С. 55–58.
156. Кухта П. В. Оптимізація структури джерел інвестиційних ресурсів підприємства / П. В. Кухта // Агросвіт. – 2012. – № 21. – С. 12–17.

157. Кухта П. В. Основні принципи та послідовність прийняття управлінських рішень в обґрунтуванні доцільності реальних інвестицій підприємств / П. В. Кухта // Вісник Київ. нац. ун-ту ім. Т. Шевченка. Економіка. – 2013. – Вип. 135–136. – С. 41–44.
158. Кухта П. В. Сущность и составляющие компоненты механизма управления инвестиционной деятельностью / П. В. Кухта // Metsniereba da Tskhovreba. – 2013. – № 1 (7). – С. 80–83.
159. Кухта П. В. Сущность механизма управления инвестиционной деятельностью / П. В. Кухта // материалы науч.-практ. конф. «Актуальные проблемы менеджмента: формирование эффективных систем и процессов стратегического управления». – СПб., 2013. – С. 160–162.
160. Кухта П. В. Перспективи структурної перебудови економіки України / П. В. Кухта // Вісник Київ. нац. ун-ту ім. Т. Шевченка. Економіка. – 2013. – Вип. 145. – С. 46–49.
161. Лановий В. Капітальні виклики / В. Лановий // Український тиждень. – 2011. – № 39 (204). – 23–29 вересня. – С. 28–31.
162. Легедза О. До проблеми оптимального розподілу інвестиційних коштів у секторі економіки України / О. Легедза, Г. Цегелик // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2011. – Вип. 23. – С. 132–136. – (Фінансово-економічні проблеми розвитку економіки України).
163. Литвиненко Є. О. Податкове стимулювання інвестиційної діяльності промислових підприємств / Є. О. Литвиненко // Фінанси України. – 2004. – № 11. – С. 33–39.
164. Лугінін О. Є. Економетрія : навч. посібник / О. Є. Лугінін. – 2-ге вид., перероб. та допов. – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 278 с.
165. Лудченко Я. О. Моделювання інвестиційних процесів та оцінка їх ризику / Я. О. Лудченко // Експрес-новини: наука, техніка, виробництво. – К. : УКРІНТЕІ, 1999. – № 13-14. – С. 20–22.

166. Луців Б. Л. Інвестиційна політика банків : навч. видання / Б. Л. Луців, А. О. Тимків. – Тернопіль : Екон. думка, 2010. – 266 с.
167. Луців Б. Л. Інвестиційний потенціал банківської системи України / Б. Л. Луців, Т. Б. Стечишин // Фінанси України. – 2009. – № 9. – С. 67–71.
168. Луцьків О. М. Особливості інвестиційного забезпечення просторового розвитку регіонів України / О. М. Луцьків // Університетські наукові записки. Економіка. – 2010. – № 2. – С. 159–167.
169. Лютий І. Суперечності планування видаткової частини державного бюджету України / І. Лютий, Л. Савич // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2009. – Вип. 19. – С. 81–87.
170. Львов Д. О концепции и практических мерах по реализации промышленной политики / Д. Львов, В. Дементьев // Вопросы экономики. – 1993. – № 9. – С. 5.
171. Мазур О. Є. Інвестиційна діяльність малого підприємництва в Україні / О. Є. Мазур // Фінанси України. – 2005. – № 11. – С. 32–37.
172. Майовець Є. Розвиток фінансових ринків як передумова економічного зростання в Україні / Є. Майовець, Х. Флюд // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2009. – Вип. 19. – С. 88–91.
173. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : навч. посібник / Т. В. Майорова. – К. : ЦУЛ, 2004. – 376 с.
174. Макконнелл К. Р. Экономикс : в 2-х т. / К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю. – М. : Республика, 1992. – Т. 1. – 800 с.
175. Манків Г. Н. Макроекономіка / Грегори Н. Манків ; пер. з англ. за наук. ред. С. Панчишина. – К. : Основи, 2000. – 588 с.
176. Мартиненко В. Формування державного механізму управління інвестиційним процесом в Україні: проблеми невизначеності та методи їх зняття / В. Мартиненко // Економіка України. – 2004. – № 8. – С. 50–56.

177. Марцин В. С. Економічне регулювання інноваційної діяльності / В. С. Марцин // Фінанси України. – 2005. – № 5. – С. 44–53.
178. Марцин В. С. Заходи щодо покращення інвестиційної привабливості регіону в умовах виходу з кризи / В. С. Марцин // Регіональна економіка. – 2010. – № 4. – С. 46–55.
179. Марцин В. С. Стратегія розвитку інвестиційної діяльності в економіці України / В. С. Марцин // Актуальні проблеми економіки. – К., 2007. – № 9 (75). – С. 57–63.
180. Маршалл А. Принципы экономической науки / А. Маршалл. – М. : Прогресс, 1993. – Т. 1. – 415 с.
181. Маслий В. В. Прямі іноземні інвестиції: ретроспективний аналіз / В. В. Маслий, С. В. Питель // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 11. – С. 70–81.
182. Массе П. Критерии и методы оптимального определения капиталовложения / П. Массе. – М. : Прогресс, 1971. – 360 с.
183. Матвієнко П. В. Покращення інвестиційного клімату – пріоритетне завдання державного управління / П. В. Матвієнко // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 1. – С. 10.
184. Матвійчук А. В. Аналіз і управління економетричними ризиками : монографія / А. В. Матвійчук. – Вінниця : УНІВЕРСУМ – Вінниця, 2010. – 209 с.
185. Матвійчук А. В. Економічні ризики в інвестиційній діяльності : монографія / А. В. Матвійчук. – Вінниця : УНІВЕРСУМ – Вінниця, 2005. – 205 с.
186. Методика оцінки ефективності виконання інноваційних проектів та діяльності технологічних парків : затверджено наказом № 434/668/442 Міністерства економіки України, Міністерства освіти і науки України, Міністерства промислової політики України від 21.11.2005.
187. Микитюк П. П. Аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств : монографія / П. П. Микитюк. – Тернопіль : ТзОВ «Терно-град» ; Тернопільський національний економічний університет, 2009. – 304 с.



188. Микитюк П. П. Процедури інвестиційно-інноваційного аналізу на підприємствах будівельної галузі / П. П. Микитюк // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2009. – № 3. – С. 105–111.
189. Михасюк І. Державне регулювання економіки: Підручник / І. Михасюк, А. Мельник, М. Крупка, З. Залога ; за ред. д-ра екон. наук, проф., акад. АН Вищої школи України І. Р. Михасюка. – 2-ге вид., випр. і допов. – К.: Атіка, Ельга-Н ; Львівський національний університет ім. І. Франка, 2004. – 592 с.
190. Моделювання процесів інвестування капіталу : монографія / О. Г. Харічкін, А. М. Харченко. – Черкаси : вид. Чабаненко Ю. А., 2009. – 192 с.
191. Мойсеєнко І. П. Інвестування : навч. посібник / І. П. Мойсеєнко. – К. : Знання, 2006. – 490 с.
192. Мойсеєнко І. П. Інформаційно-аналітичне забезпечення фінансової безпеки суб'єктів господарювання // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 10. – С. 233–238.
193. Мойсеєнко І. П. Моделі аналізу економічної безпеки суб'єктів господарювання / І. П. Мойсеєнко, М. Я. Демчишин // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 10 (112). – С. 64–72.
194. Мойсеєнко І. П. Моделювання економічної безпеки держави за параметрами інтелектуального потенціалу / І. П. Мойсеєнко, І. О. Ревак, М. Я. Демчишин // Актуальні проблеми економіки. – 2013. – № 12 (150). – С. 278–285.
195. Мойсеєнко І. П. Основи інвестування : навч. посібник / І. П. Мойсеєнко. – Львів : МАУП, 2001. – 180 с.
196. Мойсеєнко І. П. Управління інтелектуальним потенціалом : монографія / І. П. Мойсеєнко. – Львів : Аверс, 2007. – 304 с.
197. Мокій А. Основні напрями політики формування сприятливого інвестиційного клімату в Україні / А. Мокій // Регіональна економіка. – 2004. – № 2. – С. 307–309.
198. Мороз Л. В. Кредитний комплекс та шляхи його розвитку / Л. В. Мороз. – К. : УкрІНТЕІ, 1995. – 30 с.
199. Настасенко О. Г. Методичний підхід до оцінки ефективності інвестиційної діяльності молокопереробних підприємств / О. Г. Настасенко // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 4 (106). – С. 120–126.

200. Наука, інновації та інформатика / за ред. О. Г. Осауленка ; відп. за вип. Н. П. Павленко ; Державний комітет статистики України // Статистичний щорічник України за 2008. – К. : Державне підприємство «Інформаційно-аналітичне агенство», 2009. – 568 с.
201. Наука, інновації та інформатика / за ред. О. Г. Осауленка ; відп. за вип. О. Е. Остапчук ; Державний комітет статистики України // Статистичний щорічник України за 2011. – К. : ТОВ «Август Трейд», 2012. – 560 с.
202. Наукова та інноваційна діяльність в Україні : статистичні збірники. – К. : ДП «Інформаційно-видавничий центр Держстату України», 2008–2013.
203. Невмержицька О. В. Вплив глобальної фінансової кризи на розвиток національних фінансових систем / О. В. Невмержицька, А. О. Петрик // Вісник Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ). – 2013. – № 1 (16). – С. 9–15.
204. Новий словник іншомовних слів : 20 000 слів / укладання і передмова О. М. Сліпушко. – К. : Аконіт, 2008. – 848 с.
205. Новий словник іншомовних слів : близько 40 000 слів і словосполучень / Л. І. Шевченко, О. І. Ніка, О. І. Хом'як, А. А. Дем'янюк ; за ред. Л. І. Шевченко. – К. : АРІЙ, 2008. – 672 с.
206. Новобранець Т. Деякі проблеми вдосконалення режиму іноземного інвестування в Україні [Електронний ресурс] / Т. Новобранець // Юридичний вісник України. – 2006. – № 3. – С. 17–22. – Режим доступу : [www.ts.lica.com.ua/b\\_text.php?type=3&id=276885&base=1](http://www.ts.lica.com.ua/b_text.php?type=3&id=276885&base=1).
207. Олійник О. Реформування юридичної риторики в Україні: євроінтеграція та адаптація національного законодавства і права України до законодавства та права Європейського Союзу / О. Олійник // Віче : журнал Верховної Ради України. Громадсько-політичне і теоретичне видання. – К., 2010. – № 18 (279). – С. 27–29.
208. Омелянович А. Р. Інвестування : монографія / А. Р. Омелянович. – К. : КНЕУ, 2012. – 412 с.

209. Онишко С. В. Структура інвестиційного потенціалу України та перспективи економічного росту / С. В. Онишко // Актуальні проблеми економіки. – 2002. – № 2. – С. 18.
210. Остафіль О. Банківське фінансування підприємств корпоративного сектору економіки України / О. Остафіль, М. Рубаха // Економіст. – 2008. – № 8. – С. 50–53.
211. Панчишин С. М. Макроекономіка : навч. видання / С. М. Панчишин. – К. : Либідь, 2001. – 616 с.
212. Панько О. М. Перспективи та проблеми інвестиційної політики підприємств будівельного комплексу України в умовах ринкової економіки / О. М. Панько // Інвестиції: практика та досвід. Аналіз. Прогнози. Коментарі. – К. : вид. ТЗОВ «ДКС-Центр», 2005. – № 14 (86). – С. 24–29.
213. Пасічник Ю. Активізація виробничого потенціалу підприємств в умовах фінансових кризових явищ / Ю. Пасічник // Формування ринкової економіки в Україні : зб. наук. праць. – Львів : Львівський національний університет імені Івана Франка, 2009. – Вип. 19. – С. 103–111.
214. Пересада А. А. Інвестування : навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / А. А. Пересада. – К. : КНЕУ, 2001. – 251 с.
215. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом : монографія / А. А. Пересада. – К. : Лібра, 2002. – 472 с.
216. Пересада А. А. Інвестиційне кредитування : навч. посібник / О. О. Пересада, Т. В. Майорова. – К. : КНЕУ, 2002. – 271 с.
217. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України : інформаційно-аналітичні матеріали / за ред. канд. екон. наук Н. І. Гребеник. – К. : Центр наукових досліджень НБУ, 2005. – 132 с.
218. Платіжний баланс і зовнішній борг України за 2009 рік. – К. : Національний банк України, 2010. – 103 с.
219. Платіжний баланс і зовнішній борг України за 2010 рік. – К. : Національний банк України, 2011. – 105 с.

220. Платіжний баланс і зовнішній борг України за 2011 рік. – К. : Національний банк України, 2012. – 123 с.
221. Платіжний баланс і зовнішній борг України за 2012 рік. – К. : Національний банк України, 2013. – 121 с.
222. Платіжний баланс і зовнішній борг України за 2013 рік. – К. : Національний банк України, 2014. – 148 с.
223. Платіжний баланс і зовнішній борг України за II квартал 2014 року. – К. : Національний банк України, 2015. – 150 с.
224. Платіжний баланс і зовнішній борг України за III квартал 2014 року. – К. : Національний банк України, 2015. – № 3 (76). – 151 с.
225. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
226. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 3 «Звіт про фінансові результати» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
227. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 32 «Інвестиційна нерухомість» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
228. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
229. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 7 «Основні засоби» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
230. Положення про Державе агентство України з інвестицій та інновацій : затверджено Указом Президента України № 1873/2005 від 30 грудня 2005 року // Урядовий кур'єр. – 2006. – № 14. – С. 6.
231. Положення про Державний комітет України з питань науково-технічного та інноваційного розвитку № 376-01 за ред. 31.05.2010.
232. Положення про порядок здійснення діяльності страховими посередниками : затверджено Постановою Кабінету Міністрів України № 1523 від 18 грудня 1997 р.
233. Полтерович В. Страны, которым удалось из развивающихся стать развитыми, отвергали стандартные рецепты [Электронный ресурс] / В. Полтерович

- // Политический журнал. – 2004. – № 20 (23). – 15 июня. – Режим доступа : <http://rusref.nm.ru/vic.htm>.
234. Пономаренко В. С. Методологічні аспекти стратегічного управління інвестиційними процесами / В. С. Пономаренко // Фінанси України. – 2002. – № 10. – С. 3–8.
235. Попков В. Организация функционирования инвестиции : монография / В. П. Попков, В. П. Семенов. – СПб. : Питер, 2011. – 224 с.
236. Правик Ю. М. Стратегічні напрямки залучення і використання іноземних інвестицій / Ю. М. Правик // Інвестиції: практика та досвід. – 2006. – № 18. – С. 26.
237. Прадід Ю. Ф. Вступ до юридичної лінгвістики : навч. посібник / Ю. Ф. Прадід ; за ред. чл.-кора АПрН О. Н. Ярмаша. – Сімферополь : Доля, 2002. – 104 с.
238. Про деякі питання створення фінансово-промислових груп : Указ Президента № 597/99 від 01.06.2002 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
239. Про затвердження Програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні : постанова Кабінету Міністрів України № 389 від 02.02.2011 // Офіційний вісник України. – 2011. – № 28. – С. 95.
240. Про заходи щодо залучення інвестицій для розробки нафтових родовищ із великодобувними та виснаженими запасами : Указ Президента № 433 від 17.06.1996 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
241. Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні : указ Президента № 12 від 12.07.2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
242. Про заходи щодо функціонування промислово-фінансових груп в Україні : Указ Президента № 824/99 від 16.12.2002 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
243. Про схвалення Концепції розвитку національної інноваційної системи [Електронний ресурс] : розпорядження Кабінету Міністрів України № 680-р

- від 17.06.2009. – Режим доступу : <http://kno.rada.gov.ua/komosviti/control/uk/publish>.
244. Програма енергоефективності спільно з Глобальним фондом кліматичного партнерства [Електронний ресурс] / Публічне акціонерне товариство «Державний експортно-імпортний банк України». – Режим доступу : [www.eximb.com](http://www.eximb.com).
245. Програма енергоефективності спільно з Європейським банком реконструкції та розвитку [Електронний ресурс] / Публічне акціонерне товариство «Державний експортно-імпортний банк України». – Режим доступу : [www.eximb.com](http://www.eximb.com).
246. Проект «Стратегії інноваційного розвитку України на 2010–2020 роки в умовах глобалізаційних викликів» : схвалено 17.06.2009.
247. Прямі іноземні інвестиції в Україну з країн Європейського Союзу. Платіжний баланс і зовнішній борг України. – К. : Національний банк України, 2009. – 103 с.
248. Прямі іноземні інвестиції в Україну з країн Європейського Союзу. Платіжний баланс і зовнішній борг України за II квартал 2014 року. – К. : Національний банк України, 2015. – 151 с.
249. Рудь Н. Інноваційна стратегія перспективного розвитку регіону / Н. Рудь, Ю. Магомет // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2010. – № 3. – С. 58–69.
250. Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства : навч. видання / Г. В. Савицька. – К. : Знання, 2005. – 662 с. – («Вища освіта XXI століття»).
251. Самуельсон Пол А. Макроекономіка / Пол А. Самуельсон, Вільям Д. Нордгауз ; пер. з англ. за наук. ред. С. Панчишина. – К. : Основи, 1995. – 576 с.
252. Сизоненко В. О. Фінансування інноваційно орієнтованої економіки в умовах інституціональної невизначеності / В. О. Сизоненко // Фінанси України. – 2008. – № 5. – С. 80–89.

253. Словник сучасної економіки МАКМІЛЛАНА / пер. з англ. О. Мороз, Т. Мороз ; наук. ред. канд. екон. наук, доц. С. Слухай ; гол. ред. Девід В. Пірс. – 4-те вид., перероб. та допов. – К. : Вид-во «АртЕк», 2000. – 628 с.
254. Словник термінів ринкової економіки / Під заг. ред. проф. В. І. Науменкова ; упор. та наук.-ред. опрацювання І. А. Вишниченко, Н. І. Сурич, С. В. Харитоненко. – К. : Глобус, 1996. – 288 с.
255. Смагін В. Л. Формування та розвиток фінансового ринку в умовах трансформаційної економіки : монографія / В. Л. Смагін. – К. : КНЕУ, 2008. – 232 с.
256. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. – М. : Ось-89, 1997. – Т. 1. – 256 с.
257. Смірнова О. О. Розвиток фінансового ринку як передумова активізації інвестиційного процесу / О. О. Смірнова // Активізація інвестиційного процесу в Україні : кол. монографія / [Т. В. Майорова, М. І. Диба, С. В. Онишко та ін.] ; за наук. ред. М. І. Диби, Т. В. Майорової. – К. : КНЕУ, 2012. – 472 [8] с. – (До 15-річчя заснування кафедри банківських інвестицій).
258. Сорока І. В. Перехідна економіка як інституціонально-економічний феномен та історико-економічний прецедент: проблеми адекватності теорії і практики / І. В. Сорока // Вісник Донец. держ. ун-ту економіки і торгівлі. – 1999. – № 3. – С. 8–16. – (Серія «Економічні науки»).
259. Спільні програми з міжнародними банками [Електронний ресурс] / Публічне акціонерне товариство «Державний експортно-імпортний банк України». – Режим доступу : [www.eximb.com](http://www.eximb.com).
260. Статистический анализ эконометрических временных рядов и прогнозирование. – М. : Наука, 1973. – 123 с.
261. Статистичний щорічник України за 1998 рік / Державний комітет статистики України ; за ред. О. Г. Осауленка ; відпов. за вип. В. А. Головка. – К. : «Консультант». – 1999. – 568 с.

262. Статистичний щорічник України за 2004 рік / Державний комітет статистики України ; за ред. О. Г. Осауленка ; відпов. за вип. В. А. Головка. – К. : «Консультант», 2005. – 588 с.
263. Статистичний щорічник України за 2008 рік / Державний комітет статистики України ; за ред. О. Г. Осауленка ; відпов. за вип. В. А. Головка. – К. : «Консультант». – 2009. – 588 с.
264. Статистичний щорічник України за 2009 рік / Державний комітет статистики України ; за ред. О. Г. Осауленка ; відпов. за вип. Н. П. Павленко. – К. : Державне підприємство «Інформаційно-аналітичне агентство», 2010. – 567 с.
265. Статистичний щорічник України за 2011 рік / за ред. О. Г. Осауленка ; відпов. за вип. О. Е. Остапчук ; Державна служба статистики України. – К. : ТОВ «Август Трейд», 2012. – 558 с.
266. Статистичний щорічник України за 2012 рік / Державна служба статистики України ; за ред. О. Г. Осауленка ; відп. за вип. О. Е. Остапчук. – К. : Вид-во ТЗОВ «Август Трейд», 2013. – 556 с.
267. Статистичний щорічник України за 2013 рік [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Державної служби статистики України. – Режим доступу : [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).
268. Стецюра Л. А. Державне регулювання банківської діяльності у сфері інноваційно-інвестиційного кредитування / Л. А. Стецюра // Вісник Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ). – 2013. – № 1 (16). – С. 136–140.
269. Стеченко Д. М. Державне регулювання економіки : навч. видання / Д. М. Стеченко. – 2-ге вид., стер. – К. : Знання, 2004. – 262 с.
270. Стратегія економічного і соціального розвитку України на 2014–2015 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
271. Струніна В. Шляхи поліпшення інвестиційного клімату в Україні / В. Струніна // Економіка України. – 2006. – № 9. – С. 11–16.



272. Сучасний словник іншомовних слів : близько 20 тис. слів і словосполучень / укладачі : О. І. Скопенко, Т. В. Цимбалюк. – К. : Довіра, 2006. – 789 с. – (Словники України).
273. Сучасний тлумачний словник української мови : 100 000 слів / за заг. ред. д-ра філол. наук, проф. В. В. Дубічинського. – Х. : ВД «ШКОЛА», 2009. – 1008 с.
274. Тараненко О. М. Історія та проблеми становлення технопарків в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://intellect21/cdu.edu.ua/?p=243>.
275. Телішевська Л. І. Інвестиційний аналіз : навч. посібник / Л. І. Телішевська, В. І. Успенко. – Х. : Бурун Книга, 2011. – 280 с.
276. Туранин В. Ю. Проблемы и перспективы унификации терминологии / В. Ю. Туранин // Журнал российского права. – 2002. – № 11. – С. 46–48.
277. Указ Президент № 965/2008 «Про рішення Ради національної безпеки та оборони України» від 20 жовтня 2008 року «Про невідкладні заходи з посилення фінансово-бюджетної дисципліни та мінімізації негативного впливу світової фінансової кризи на економіку України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.president.gov.ua](http://www.president.gov.ua).
278. Український Радянський Енциклопедичний Словник : у 3-х т. / гол. редкол. : М. П. Бажан (гол. ред.), І. К. Білодід, І. О. Гуржій, О. З. Пилурський та ін. – К. : Головна ред. УРЕ АН УРСР, 1966. – Т. 1. – 856 с.
279. Федоренко В. Г. Інвестиційні процеси в Україні / В. Г. Федоренко // Персонал. – 2007. – № 5. – С. 16–21.
280. Федоренко В. Г. Інвестознавство : навч. видання / В. Г. Федоренко, А. Ф. Гойко ; за наук. ред. В. Г. Федоренка. – К. : МАУП, 2000. – 408 с.
281. Федоренко С. В. Проблеми залучення іноземних інвестицій і розвиток економіки України / С. В. Федоренко // Про приватизацію : інформ. бюлетень. – 2008. – № 2. – С. 12–16.
282. Федосов В. М. Інституційна фінансова інфраструктура / В. М. Федосов та ін. // Фінанси України. – 2008. – № 12. – С. 3–21.

283. Фишер С. Экономика / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи. – Пер. с англ. 2-го изд. – М. : Дело ЛТД, 1993. – 864 с.
284. Ходжсон Дж. Экономическая теория и институты: Манифест современной институциональной экономической теории / Дж. Ходжсон. – М. : Дело, 2003. – 464 с.
285. Худовердієва В. А. Стратегія залучення іноземних інвестицій в економіку України / В. А. Худавердієва // Фінанси України. – 2010. – № 6. – С. 62–71.
286. Цивільний кодекс України № 435-IV від 16 січня 2003 року, з доповненнями № 1822-VI (1822-17) від 21.01.2010 // Відомості Верховної Ради України. – 2010. – № 101. – Ст. 106.
287. Чебанов С. Иностранные инвестиции: тенденции 90-х годов / С. Чебанов // Мировая экономика и международные отношения. – М., 2004. – № 3. – С. 87–92.
288. Чемодуров О. М. Проблеми фінансування інноваційної діяльності підприємств / О. М. Чемодуров // Економіка України. – 2013. – № 1 (614). – С. 40–49.
289. Червова Л. Г. Правове регулювання інвестиційної діяльності / Л. Г. Червова, М. І. Назарчук // Фінанси України. – 2005. – № 4. – С. 68–73.
290. Чернікова О. В. Інвестиційний процес в економіці країни як визначальний чинник економічного розвитку / О. В. Чернікова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 9 (111). – С. 83–87.
291. Черток Д. Л. Проблеми залучення інвестицій в економіку України та шляхи їх вирішення [Електронний ресурс] / Д. Л. Черток, С. П. Тітова. – Режим доступу : [http://www.confcontact.com/2008dec/5\\_chertok.php](http://www.confcontact.com/2008dec/5_chertok.php).
292. Чижова Л. С. Проблемы регулирования социально-экономических процессов формирования занятости России / Л. С. Чижова // Соціальні пріоритети ринку праці в умовах структурної модернізації економіки : наукові доповіді Міжнар. наук.-практ. конф. «Соціальні пріоритети ринку праці в умовах структурної модернізації економіки» : у 2-х т. – К. : Принт-Експрес, 2000. – Т. II. – С. 267–272.

293. Чистов С. М. Державне регулювання економіки : навч. видання / С. М. Чистов, А. Ф. Никифоров, Т. Ф. Куценко та ін. – Вид. 2-ге, доопр. і допов. – К. : КНЕУ, 2004. – 440 с.
294. Шаманська О. І. Алгоритм інвестування розвитку ресурсного потенціалу підприємства / О. І. Шаманська // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 6 (108). – С. 157–161.
295. Шарп У. Инвестиции : пер. с англ. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли. – М. : ИНФРА-М, 2001. – XII. – 1028 с.
296. Швайка Л. А. Державне регулювання економіки : навч. видання / Л. А. Швайка. – К. : Знання, 2006. – 435 с. – («Вища освіта ХХІ століття»).
297. Шелест Є. Класифікація експортного потенціалу та її роль у формуванні і реалізації експортних можливостей машинобудівних підприємств / Є. Шелест // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2010. – № 3. – С. 133–141.
298. Шкодін І. В. Механізм удосконалення системи державного регулювання фондового ринку / І. В. Шкодін // Вісник Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ). – 2013. – № 1 (16). – С. 16–20.
299. Шкура Й. С. Особенности формирования финансового механизма инвестиционных процессов / И. С. Шкура // Академічний огляд. – 2003. – № 2. – С. 35–39.
300. Шовкун І. А. Фінансовий потенціал технологічного відтворення у переробній промисловості в регіонах України / І. А. Шовкун // Економіка України. – 2013. – № 2 (615). – С. 38–48.
301. Шубіна С. В. Необхідність і напрями вдосконалення механізму залучення інвестицій в економіку України / С. В. Шубіна, А. Ю. Дригуляс // Вісник Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ) : (зб. наук. пр.). – 2008. – № 1. – С. 54–58.
302. Шумпетер Й. А. Капіталізм, соціалізм и демократія / Й. А. Шумпетер. – М. : Экономика, 1995. – 540 с.

303. Юрчишин В. Результати 2011 і перспективи 2012: світова економіка та Україна / В. Юрчишин // Дослідження Центру ім. О. Разумкова. – К., 2012. – 38 с.
304. Яремко Л. А. Соціально-економічні ефекти регіонального господарювання та зовнішньоекономічна безпека регіону / Л. А. Яремко // Регіональна економіка : наук.-практ. журнал. – 2011. – № 2 (60). – С. 44–50.
305. Яшкіна О. Оцінка ефективності інноваційних витрат машинобудівних підприємств / О. Яшкіна // Економіст. – 2013. – № 10 (324). – С. 53–57.
306. Gallagher D. M. Market 2012: Time for a Fresh Look at Equity Market Structure and Self-Regulation [Electronic resource] / D. M. Gallagher. – Available from : <http://www.sec.gov/news/speech/2012/spch100412dmg.htm>.
307. Prodan I. A Model of Technological Entrepreneurship / I. Prodan // Handbook of Research on Techno- Entrepreneurship. – 2007. – P. 26–37.
308. Shaffer D. J. Institutions. Organizations And Food Systems Performanse: Observations From Over The Hill [Electronic resource] / D. J. Shaffer. – Available from : <https://www.msu.edu/schmid/shaffer2.htm>.

## ДОДАТКИ

1. Довідка про використання результатів дисертаційної роботи «Державне регулювання інвестиційної діяльності в трансформаційній економіці України» в роботі Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України при формуванні стратегій залучення іноземних інвестицій у регіони України на 2014–2020 роки (№ 2274/11-14 від 21.11.2014).

2. Довідка про використання результатів дисертаційної роботи «Державне регулювання інвестиційної діяльності в трансформаційній економіці України» при підготовці Програми розвитку та фінансування сфери споживчої кооперації Львівщини у галузі торгівлі (№ 127 від 04.11.2014).

3. Довідка про використання результатів дисертаційної роботи «Державне регулювання інвестиційної діяльності в трансформаційній економіці України» в навчальному процесі Львівської комерційної академії при розробленні навчальних дисциплін «Інвестування», «Інвестиційне кредитування» і «Державне регулювання економіки» (№ 1512-14/01 від 15.12.2014).