

Н.П. КАРАЧИНА,  
к.е.н., доцент, Вінницький національний технічний університет,  
А.В. ВІТЮК,  
магістрант, Вінницький національний технічний університет

## Комплексний підхід до аналізу проблем інвестування в Україні

*У статті проаналізовано та виявлено сукупність проблем інвестування в економіку України; описано та систематизовано їх роль у здійсненні інвестування; виявлено недоліки політики, що проводиться, проведено узагальнення інвестиційних проблем.*

*В статье проанализирована и выявлена совокупность проблем инвестирования в экономику Украины; описана и систематизирована их роль в осуществляемом инвестировании; выявлены недостатки проводимой политики, осуществлено обобщение инвестиционных проблем.*

*In the article the aggregate of problems of investing is analysed and deduced in the economy of Ukraine; their role is described and systematized in the feasible investing; the lacks of policy which is conducted are deduced, generalization of investment problems is conducted.*

**Постановка проблеми.** Реструктуризація промисловості потребує значних капітальних вкладень. У той же час інвестиційна сфера сьогодні характеризується падінням обсягів діяльності, малими темпами освоєння капітальних вкладень та введення виробничих потужностей, зростанням обсягів незавершеного будівництва, низькими параметрами технологічної та відтворювальної структур капітальних вкладень.

У системі відтворення інвестиціям належить визначальне місце у сфері виробництва та збільшення виробничих ресурсів, а отже і забезпеченні поступальних темпів економічного зростання.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Виокремлення і аналіз проблем, що перешкоджають здійсненню активної інвестиційної політики в умовах багатоструктурності та мінливості ринкової кон'юнктури, є складним та багатоплановим. Стан залучення інвестицій в економіку України вимагає постійного дослідження. Ставлення до приватних і державних інвестицій у науковців відрізняється. Авторами аргументується кілька протилежних поглядів: зниження частки державних інвестицій для одних науковців є характерною рисою ринкової структури вкладень, інші ж розглядають таку динаміку як послаблення ролі держави у фінансуванні економіки, як негативний процес [1]. Практики ж запевняють, що ці дві точки зору є хибними, оскільки такі категоричні, протилежні оцінки не відповідають структурі змі-

шаної ринкової економіки [2]. Така багатоаспектність наукових тлумачень вимагає ґрунтовних досліджень. Вагомий внесок у дослідження інвестиційних процесів в Україні зробили О. Амоша, М. Чумаченко, І. Бланк, В. Геєць, В. Федоренко, Л. Борщ, А. Пересада, Г. Козаченко та інші.

**Метою статті** є виокремлення та дослідження основних проблем здійснення інвестиційної діяльності в країні.

**Виклад основного матеріалу.** Результативність національного господарства та конкурентоспроможність економіки визначаються її перевагами в міжнародному поділі праці, що забезпечується розвинутою системою підприємницької діяльності, а відповідно і високою інвестиційною діяльністю в країні. Питання щодо спроможності сучасної інвестиційної діяльності забезпечити в Україні необхідний постійний приплив засобів є відкритим. В умовах нестабільної макроекономічної ситуації особливої важливості набуває необхідність активного інвестування та ефективного використання інвестиційного потенціалу національної економіки.

Інвестиційна політика має бути, з одного боку, розрахована на досить тривалий період часу, а з іншого – варіативною, гнучкою, що передбачає своєчасне корегування з урахуванням кон'юнктури [1]. Відомо, що забезпечення такої відповідності зустрічається з перешкодами та проблемами.

Важливим чинником розширення інвестування на сьогодні є проблема можливості збільшення інвестиційної активності вітчизняних та зарубіжних інвесторів. Основною причиною обмеженості їх діяльності є несприятливий інвестиційний клімат, який визначається рядом перешкод, що стримують інвестиційні процеси.

Серед найбільш поширених недоліків, що стримують інвестиційну діяльність в Україні, є такі:

1. Зниження фінансових можливостей бюджетів усіх рівнів, а також господарюючих суб'єктів та населення.
2. Недосконалість і часті зміни законодавчої та нормативно-правової бази.
3. Слабка розвиненість фондового ринку і ринку капіталів.
4. Відсутність системи страхування ризику інвесторів.
5. Нестабільна політична ситуація в країні [2].

Законодавча база в Україні має ряд ключових недоліків. Основними рисами, притаманними законодавчим актам, є

нестабільність та відсутність визначеності у термінах дії та відповідно ненадійність таких правових документів. Така позиція виключає можливість прогнозування виробничо-господарської та фінансової діяльності підприємств. Іншою проблемою нормативно-законодавчих та правових актів є відсутність комплексності та наявність у них великої кількості суперечностей. Особливо важливим є проведення такої роботи щодо цивільного, трудового, податкового кодексів, законодавства про захист прав у сфері інтелектуальної власності, патентів, системи заходів щодо трансферу технологій та прямих іноземних інвестицій. Непростим залишається питання спроможності держави дотримуватися підписаних міжнародних договорів та угод. Наявність таких правових колізій породжує невпевненість як іноземних, так і вітчизняних інвесторів у правовій силі угод, що укладаються.

В.І. Кабанов відзначає динамічний розвиток фондового ринку в Україні, однак його формування на умовах ліквідності та прозорості стикається з рядом проблем [3]:

- акумуляція та перерозподіл інвестиційних ресурсів між різними галузями господарства;
- формування відповідної вартості підприємства;
- незбалансованість системи інформаційних індикаторів для інвесторів;
- відсутність джерел фінансування державних та місцевих проблем розвитку;
- створення ефективної системи захисту прав та інтересів інвесторів.

Ефективність функціонування фінансового ринку є досить суперечливою, оскільки, зважаючи на певні позитивні тенденції, він і досі залишається одним із найслабших елементів вітчизняної фінансової системи. Причинами цьому є: недосконалість інфраструктури, що позначається на підвищених трансакційних витратах на здійснення угод, і не до кінця сформована нормативна база, що регулює різні аспекти діяльності з інвестування на українському фондовому ринку. Як наслідок, відсутній ефективний і надійний механізм перерозподілу коштів, що може дати змогу як державі, так і реальному сектору одержувати необхідні фінансові ресурси, а інвесторам – ліквідні фінансові інструменти [3].

Проблеми збільшення інвестиційної діяльності останнім часом вдавалося вирішувати шляхом залучення великих іноземних інвестицій. У результаті підвищувався рівень зайнятості, впроваджувалися сучасні технології, переймався зарубіжний управлінський досвід, однак такі на перший погляд позитивні тенденції породжують майбутні проблеми у вигляді високої залежності країни від іноземного капіталу, передачі досить високої частини прибутку за кордон та жорстка експлуатація сировинних та трудових ресурсів країни. Значну роль у прийнятті іноземними інвесторами інвестиційних проектів відіграє відсутність поєднання в реалізації проектів державних та приватних ресурсів. Особлива увага приділяється відсутності нових організаційних форм поєднання фінансового і промислового капіталу у пропонуван

інвестиційних проектах [4]. Серед інших детермінантів прийняття інвестиційних рішень іноземні інвестори виділяють:

- недовіру до урядової політики макроекономічної стабільності;
- відсутність надійної інформації для прийняття практичних рішень;
- надто високі ставки податків;
- постійна зміна умов оподаткування;
- недотримання контрактної дисципліни;
- складна бюрократична схема й заплутані процедури для створення малого бізнесу;
- обмеження в свободі експорту та імпорту;
- слабкорозвинута соціальна й виробнича інфраструктура;
- активна участь кримінальних структур у багатьох секторах економіки.

Фактичне становище з іноземними інвестиціями, їх значні обсяги і вкладення не в пріоритетні для держави напрями свідчать, що в країні не діють очікувані іноземні джерела інвестицій ще і через те, що ця допомога надається не в формі інвестицій, а більше в формі кредитів, які використовуються на поточні потреби [5].

Важливою складовою економічного зростання, як відзначалося, є інвестування, однак постає проблема залучення інвестицій до підприємств з державними пакетами акцій, які не користуються попитом у інвесторів. Фахівці вважають, що найкращим виходом є довгострокове кредитування комплексної реконструкції конкурентоспроможних підприємств під заставу контрольних пакетів акцій. Йдеться про докорінну реконструкцію, яка потребує великих коштів і значних термінів виконання. Зрозуміло, що тут потрібні державні гарантії повернення інвестицій шляхом застави контрольного пакету акцій. Постає проблема відповідальності державних міністерств (відомств) за цей крок, а точніше – перестраховування [6].

Наведені аспекти нестабільності фінансування інвестицій на сучасному етапі перш за все передбачають нестачу інвестиційних ресурсів, яка і формує проблеми для господарства країни (рис. 1).

Можливості розширення інвестиційної діяльності мають вкрай несприятливі додаткові економічні передумови, що виражаються насамперед в існуванні фінансової нестабільності та ризиків ціноутворення. Фінансова нестабільність виявляється у валютних коливаннях та відсутності реального контролю за цими процесами з боку регулятивних органів. Іншою стороною є суттєвий вплив світової фінансової кризи на економіку держави і, як наслідок, висока девальвація національної валюти, банківська криза, зростання інфляції та проведення на цьому фоні нечіткої та непослідовної монетарної і валютної політики Національним банком. Ризики ціноутворення в країні проявляються в незрозумілій та непослідовній політиці держави в сфері утворення цін на газ, електроенергію, нафтопродукти, комунальні послуги. Характерними ознаками є також адміністративне регулювання цін з боку уряду та бездіяльність антимонопольного

## ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

комітету [7]. Така постановка питання виявляється у тому, що інвестори не схильні робити довгострокові капіталовкладення. Це можна пояснити в тому числі недосконало проведеним процесом приватизації на території України.

Очевидно, що крім таких економічних чинників, як відсутність власних грошових коштів, високі кредитні ставки, низький платоспроможний попит, тривалий термін окупності, перешкоджають інвестиційній діяльності і ряд виробничих факторів:

- низький інвестиційний потенціал підприємств;
- слабка інформованість про нові технології і ринки збуту;
- відсутність можливостей кооперації з іншими підприємствами;
- низький технічний рівень і висока ресурсоемність виробництва.

За умов реформування економіки України перш за все необхідний пошук нових джерел фінансування для активізації інноваційної діяльності. Венчурний капітал виявився тим органічно необхідним елементом сукупного господарського механізму, що дозволяє реалізовувати нововведення на найкритичніших етапах їхнього освоєння і комерціалізації, тобто там, де інші механізми не спрацьовують. Низька активність здійснення венчурного інвестування в Україні по-

яснюється небажанням ризикувати у досить нестабільному зовнішньому середовищі, відсутністю розвинутої інфраструктури. Банки не прагнуть інвестувати в довгострокові ризиковані проекти, до того ж без гарантій. Пенсійні фонди за законодавством України можуть інвестувати тільки в державні цінні папери, банківські депозити, нерухомість й акції кватованих компаній. Страховий бізнес в Україні хоч і охоплює багато компаній, але він менш розвинений, ніж у США та Західній Європі [8].

Нестабільність у здійсненні інвестування України обумовлена дією не тільки загальноекономічних та внутрішньогалузевих факторів. Однією з головних причин гальмування інвестиційних процесів в останні роки стала втрата державного ефективного управління соціально-економічним розвитком, у тому числі розвитком інвестиційного процесу в країні, зростання негативного впливу на інвестиційний процес відсутності чіткої визначеності та послідовності у проведенні інвестиційної політики. Утримання подібної ситуації ще на певний строк може мати вкрай негативні наслідки (рис. 2).

Розв'язання зазначених проблем повинно поєднувати заходи як державного регулювання інвестиційної діяльності, так і способи регулювання інвестиційної діяльності на рівні самого підприємства, використовуючи різні методи регулю-

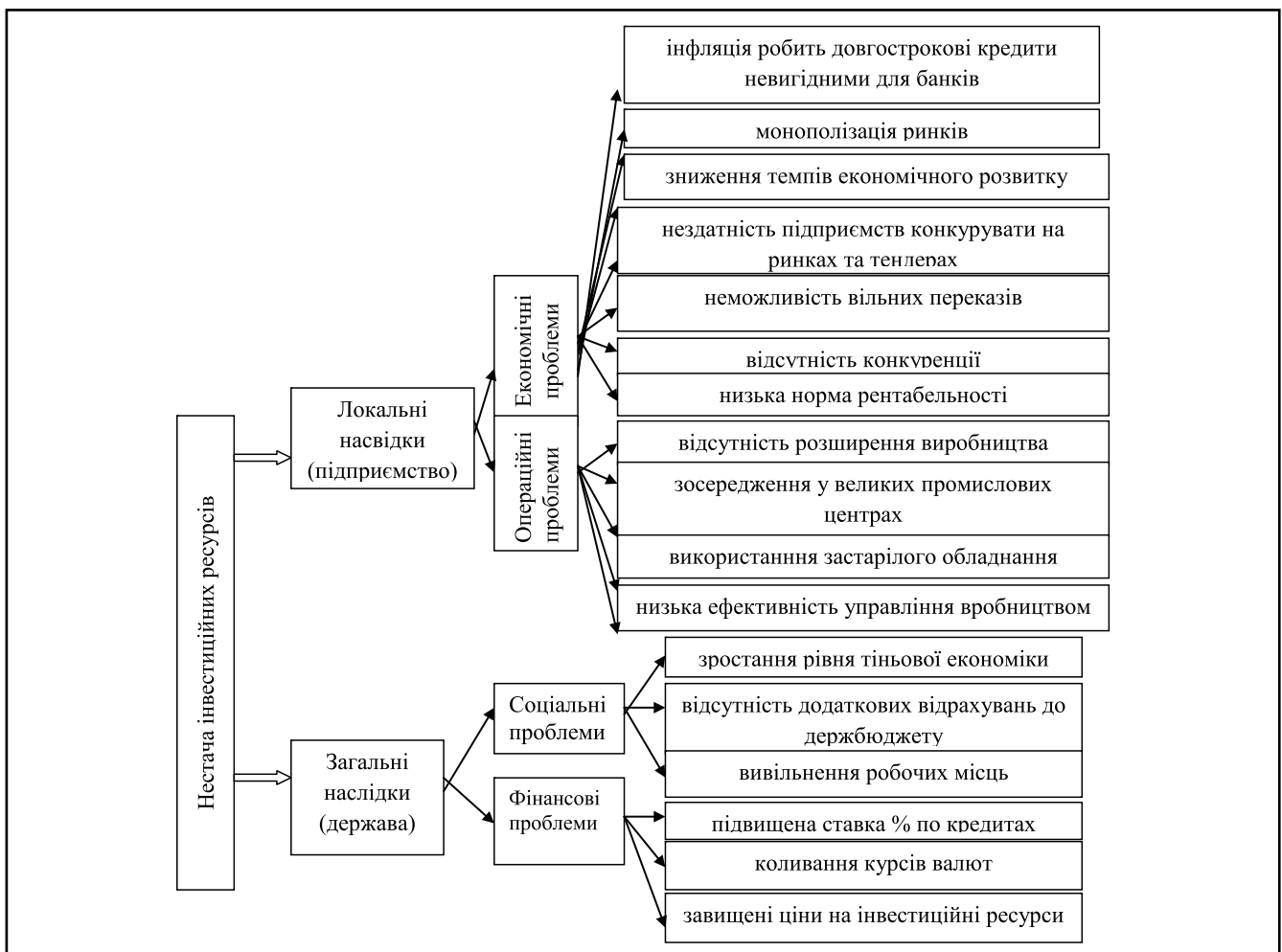


Рисунок 1. Узагальнене відображення проблем інвестування України

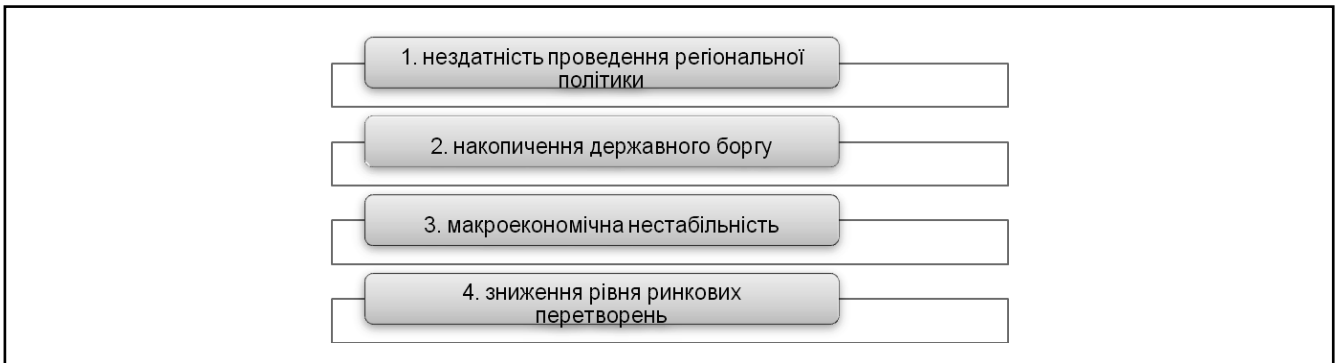


Рисунок 2. Наслідки ігнорування інвестиційних проблем

вання, окрема підвищення інвестиційного іміджу держави, організаційно-економічні, грошово-кредитні, фінансово-бюджетні, структурно-інвестиційні, екологічні засоби.

### Висновки

Значення процесу інвестування в економіці будь-якої країни важко переоцінити, адже інвестиції виступають основою усього процесу розширеного суспільного відтворення. Розв'язання проблем що стримують інвестиційну діяльність є одним з найактуальніших завдань спрямованих на реалізацію структурної перебудови усєї економіки країни. Окреслені проблеми визначають спектр пріоритетів для реформування інвестиційної політики держави на найближчі роки. Вирішення дії негативних правових, політичних, грошово-кредитних, страхових та інших факторів вимагає цілеспрямованої державної інвестиційної політики. Виявлена ситуація вимагає вирішення основних завдань пошуку джерел фінансування інвестиційних проектів, способи акумуляції накопичень, їх збереження і подальше цільове використання, що і може стати предметом дослідження у майбутньому. Виключно цілеспрямована державна інвестиційна політика з врахуванням зарубіжного досвіду та вітчизняних тенденцій зможе забезпечити реалізацію завдання структурної перебудови української економіки.

### Література

1. Дацій Н.В. Державне регулювання інвестиційної діяльності галузевого рівня / Н.В. Дацій // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – №16. – С. 3–5.
2. Івахненко І.С. Інвестиційна діяльність в Україні: сучасний стан та можливості її активізації / І.С. Івахненко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – №2 – С. 7–9.
3. Кабанов В.Г. Активізація фінансових інвестицій як складова стратегії стабілізації та зростання економіки / В.Г. Кабанов // Фінанси України. – 2010. – №5. – С. 39–47.
4. Худавердієва В.А. Стратегія залучення іноземних інвестицій в економіку України / В.А. Худавердієва // Фінанси України. – 2010. – №6. – С. 62–71.
5. Чумаченко М. Проблеми інвестування реструктуризації промисловості України / М. Чумаченко, О. Амоша – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://irr.org.ua/pe/statija99\\_2.php](http://irr.org.ua/pe/statija99_2.php)
6. Борщ Л. Проблеми інвестування стратегічних підприємств / Л. Борщ // Банківська справа. – 2003. – №5. – С. 11–17.
7. Горюнова К.С. Проблеми залучення іноземних інвестицій в аграрний сектор економіки України / К.С. Горюнова // Формування ринкових відносин в Україні. – 2009. – №12. – С. 167–172.
8. Альмераї А. Проблеми венчурного інвестування в Україні / А. Альмераї // – Вісник КНТЕУ. – 2009. – №3. – С. 11–15.

В.В. ВІРЧЕНКО,

к.і.н., доцент, Український державний університет фінансів та міжнародної торгівлі

## Передумови та наслідки соціально-економічних реформ Маргарет Тетчер та Беназір Бхутто

Стаття присвячена дослідженню передумов та результатів економічних реформ двох знакових постатей ХХ ст. – М. Тетчер та Б. Бхутто. Висвітлюються особливості соціально-економічної політики М. Тетчер та Б. Бхутто на посаді прем'єр-міністра. Проаналізовано політичні традиції Великобританії та Пакистану, які вплинули на хід та наслідки проведених реформ.

Стаття посвящена исследованию предпосылок и результатов экономических реформ двух знаковых фигур ХХ ст. – М. Тэтчер и Б. Бхутто. Освещаются особенности социально-экономической политики М. Тэтчер и Б. Бхутто на должности премьер-министра. Проанализированы политические традиции Великобритании и Пакистана, которые повлияли на ход и последствия проведенных М. Тэтчер и Б. Бхутто реформ.