

В. Г. ФЕДОРЕНКО, д-р екон. наук, проф.

(Спілка будівельників України, м. Київ)

О. В. МАЖУГА, докторант

Л. Л. ЗАКЛЮКА, докторант

В. С. МАЛОВ, докторант

І. О. МАРИНИЧ, докторант

(Міжрегіональна Академія управління персоналом, м. Київ)

ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОГРАМ В УКРАЇНІ

Наукові праці МАУП, 2003, вип. 8, с. 201–204

З аналізу стану інвестиційної діяльності більшості підприємств України випливає, що в загальному обсязі інвестицій переважають реальні інвестиції у вигляді капітальних вкладень. Щодо інвестицій у фінансові активи, то їх частка несуттєва, оскільки більшість директорів підприємств намагаються уникнути концентрації акцій у великих зовнішніх інвесторів (у тому числі банків) при розміщенні акцій.

Оцінка інвестицій в основний капітал в Україні свідчить, що останніми роками їх обсяги зменшились і лише в 1998 р. почали дещо зростати. Особливо різкий спад інвестицій відбувається в невиробничій сфері, що безпосередньо впливає на соціальне становище в державі. Динаміку обсягів внутрішніх інвестицій в основний капітал в Україні ілюструє таблиця.

До основних причин зменшення обсягів внутрішніх інвестицій у період економічної кризи в

Україні належать інфляція 1993–1994 рр., внаслідок чого підприємства втратили обігові та амортизаційні кошти, а громадяни — власні заощадження; величезні податки з юридичних та фізичних осіб на утримання державного апарату, численних служб; розкрадання державних коштів; фінансування сумнівних проектів корумпованим чиновництвом; відсутність належної системи страхування інвестицій; державна власність на землю, що заважає інвесторам вкладати свої кошти в інвестиційні проекти; низький рівень підтримки інвесторів довгостроковими кредитами з боку комерційних банків; регулярне вилучення у суб'єктів підприємництва частини амортизаційних відрахувань у бюджет держави на цілі, не сумісні з інвестуванням (таким чином узаконено конфіскацію обігових коштів підприємств, фактично заблоковано випуск корпоративних облігацій, розміщення інвестиційних сертифікатів, а також механізм

Внутрішні інвестиції в основний капітал в Україні

Рік	Вітчизняні інвестиції в основний капітал, млн грн. (у порівнянних цінах)	У тому числі в об'єкти	
		виробничого призначення, %	невиробничого призначення, %
1995	16097	59	41
1996	12557	64	36
1997	11449	66	34
1998	12151	69	31
1999	12203	72	28
2000	13570	74	26

здійснення інвестицій у підприємства); надто низька привабливість цінних паперів на ринку через очікуване падіння курсу гривні (це стосується насамперед облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) та конверсійних дисконтних облігацій (КДО)).

До основних джерел фінансування інвестиційних проектів підприємств належать, по-перше, внутрішньогосподарські підприємницькі нагромадження з прибутку (нині більшість підприємств не має змоги фінансувати інвестиції з власних доходів через мізерний їх обсяг), а по-друге — кошти амортизаційного фонду, який повинен формуватися на економічно обґрунтованих засадах і використовуватися виключно на відтворення. Порядок амортизаційних відрахувань, що діяв до 1 липня 1997 р., цілком скасував використання цих коштів для фінансування інвестицій, що призвело до зменшення питомої ваги амортизаційних відрахувань у структурі витрат промисловості. Змінений 26 травня 1997 р. Закон України "Про оподаткування прибутку підприємств" регламентує новий підхід до нарахування амортизації, основним аспектом якого є збільшення норм амортизаційних відрахувань. Новий закон має як переваги, так і недоліки. До недоліків можна зарахувати оподаткування додаткової суми амортизаційних відрахувань, отриманої в результаті індексації основних фондів, що здійснюється раз на рік відповідно до індексу інфляції за минулий рік, зменшеного на 10 %. До того ж зменшення з лютого 1998 р. знижуючого коефіцієнта для норм амортизації з 0,7 до 0,6 практично підвищило податок на прибуток і зменшило інвестиційні можливості підприємств. У 1999 р. знижуючий коефіцієнт становив 0,8. Така сама норма діє з другого кварталу 2000 р. Перевага нової системи амортизаційних відрахувань полягає насамперед у тому, що підприємства після 1 липня 1997 р. мають можливість самостійно приймати рішення щодо застосування прискореної амортизації основних фондів третьої групи. Змінюючи ставки і порядок амортизаційних відрахувань, державні органи визначають ту частину чистого прибутку, що може бути звільнена від податків шляхом внесення у витрати виробництва і потім переведена в амортизаційний фонд для фінансування інвестицій.

В умовах трансформації економіки держава повинна брати активну участь в інвестиційному процесі. Основними напрямками такої участі мають стати реалізація державних інвестиційних програм з метою впровадження передових і природоохоронних технологій, стимулювання надходження інвес-

тицій у прогресивні галузі економіки, на здійснення структурної перебудови, надання державних інвестиційних кредитів тощо.

Джерелом фінансування інвестиційної діяльності повинна бути також емісія акцій. В Україні, незважаючи на масштаби акціонування і корпоратизації, роль цінних паперів, що випускаються акціонерними компаніями, у фінансуванні інвестицій незначна. Це пояснюється насамперед нерозвиненістю ринку цінних паперів, повільним і суперечливим розвитком законодавчої бази його функціонування, відсутністю гарантій при операціях з цінними паперами, психологічною невідповідністю керівників підприємств до операцій на фінансовому ринку, невисоким ступенем довіри інвесторів до емітентів цінних паперів і механізмів фондового ринку загалом.

До джерел фінансування інвестиційних програм в Україні належать також цілеспрямована акумуляція й використання кредитних ресурсів банків, функціонування банківсько-фінансової системи в інтересах відтворення та збільшення обсягів національного товаровиробництва й загального багатства.

Нарешті, джерелом фінансування інвестиційної діяльності є також лізинг. Це найгнучкіша й найефективніша форма фінансування науково-технічного розвитку. Лізинг — це фінансовий інструмент, який не тільки сприяє мобілізації грошових коштів для інвестиційної діяльності, а й забезпечує за допомогою відповідного механізму гарантоване використання інвестиційних ресурсів для реконструкції та розширення виробництва.

Для ефективного здійснення суб'єктами господарювання ефективної інвестиційної діяльності необхідно вдосконалити податкову політику, що нині відіграє фіскальну роль. Потрібно сформувати таку податкову систему, яка б сприяла пожеввленню ділової активності й економічному росту, а також мала б інвестиційну спрямованість. Варто ввести інвестиційний податковий кредит, що має передбачати повне або часткове звільнення від податку на прибуток, який спрямовується на інвестиційні цілі у пріоритетні галузі промисловості, активізувати діяльність вільних економічних зон як територій пріоритетного розвитку, створених з метою вироблення та практичної перевірки в регіонах організаційного механізму інвестування економічних реформ під керівництвом владних структур, а також ввести спеціальний режим інвестиційної діяльності, зменшити кількість видів діяльності, які потребують ліцензування, знизити вдвічі рівень оподаткування, скасувати будь-які відрахування в усі позабюджетні фонди, крім Пенсійного фонду та Фонду

зайнятості України. Доцільно також створити інвестиційний банк реконструкції та розвитку України як координаційний центр діяльності всіх посередників ринку капіталів, державний гарант іноземних інвестицій, що має брати активну участь у визначенні державної інвестиційної політики.

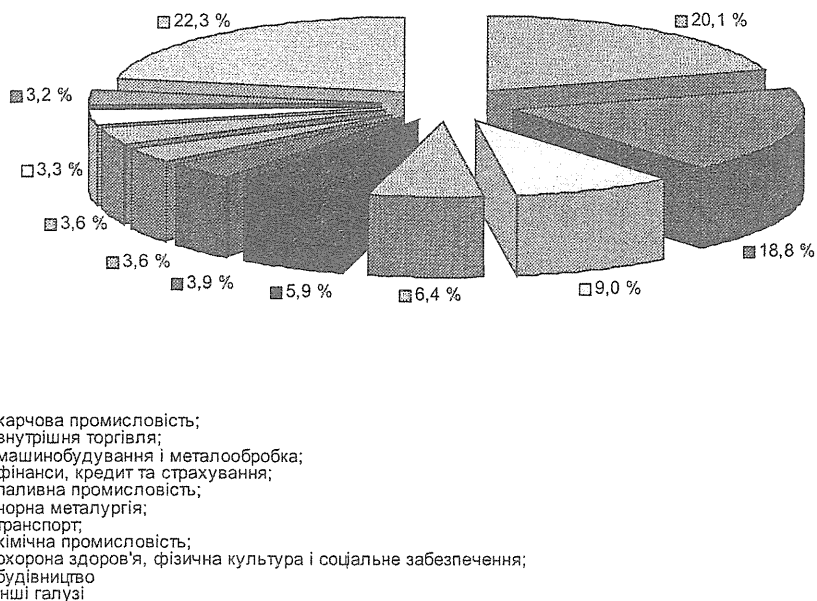
З огляду на зазначене для активізації внутрішнього інвестиційного ринку України необхідно:

- активізувати інвестиційну діяльність за рахунок власних коштів підприємств і організацій, різних фондів та капіталу комерційних банків, передусім через удосконалення правових відносин суб'єктів господарювання;
- сконцентрувати та ефективно використовувати бюджетні кошти, тимчасово призупинивши реалізацію окремих державних і галузевих програм, які втратили актуальність або не забезпечуються реальними фінансовими ресурсами;
- зняти обмеження на готівкові платежі;
- розробити та впровадити відкритий, зрозумілий для всіх механізм витрачання бюджетних коштів;
- внести в чинне законодавство зміни щодо захисту прав інвесторів;
- з метою розвитку ринку цінних паперів розробити законодавчі та організаційні заходи сприяння становленню ринків капіталів;
- розробити систему гарантування та страхування інвестиційних ризиків з урахуванням досвіду Багатостороннього агентства гарантування інвестицій (MIGA).

Як відомо, національних джерел фінансування в Україні недостатньо для реалізації інвестиційних проектів, що розробляються, і активізації інвестиційної діяльності підприємств, тому дедалі більшого значення набувають іноземні джерела фінансування.

Виходом із кризової інвестиційної ситуації може стати раціональна інвестиційна політика, у якій особливе місце належить системі державного регулювання, реформування структури власності на основі приватизації і концепції технічного переозброєння промислового виробництва із залученням засобів іноземних інвесторів.

Прямі іноземні інвестиції поки що становлять незначну частину інвестицій в Україні. Протягом 2000 р. в економіку України було вкладено іноземних інвестицій на суму 792,2 млн дол., здебільшого як внески у вигляді рухомого і нерухомого майна (240,3 млн дол., або 30,3 % загального обсягу) і грошових внесків (458,2 млн дол., або 57,8 %). Загальний обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну на 1 січня 2001 р. становив 3865,5 млн дол. Найбільший інтерес для інвесторів становлять харчова промисловість, внутрішня торгівля, машинобудування і металообробка, фінанси, кредит, страхування, а також паливна промисловість (рисунок). Як бачимо, іноземні інвестиції спрямовуються в ті сектори економіки, де можна одержати великий прибуток, у тому числі на виробництво споживчих товарів і послуг.



Структура прямих іноземних інвестицій за галузями економіки України станом на 1 січня 2001 р.

Недостатньо сприятливий інвестиційний клімат в Україні — загальний кризовий стан економіки, нестійкість фінансової сфери, бюрократичні перешкоди, постійні зміни законодавства щодо податкової сфери і регулювання зовнішньоекономічної діяльності, невизначеність у процесі приватизації — продовжує гальмувати надходження прямих іноземних інвестицій.

Водночас слід зазначити, що держава застосовує різні методи залучення іноземного капіталу. До системи податкових і митних пільг входять “податкові капікули”, зниження ставок оподаткування в разі реінвестування отриманого прибутку чи інвестування в певні регіони та галузі, захист від подвійного оподаткування, а також звільнення від митних зборів на імпорт новітніх машин та обладнання, технологій, ноу-хау, експорту продукції власного виробництва для покриття валютних витрат або зменшення цих зборів. Спеціальні економічні зони передбачають ще розвиненішу систему податкових та митних пільг, спрощення адміністративних процедур. Ця система пільг передбачає зміцнення позицій національної валюти, її конвертованість; можливість для підприємств, створених з участю іноземних інвесторів, без ускладнень конвертувати отримані доходи; користування банківською системою країни; надання державних кредитів для інвестиційних проєктів у пріоритетні сфери. Інформаційне забезпечення та центри допомоги іноземним бізнесменам покликані інформувати інвесторів про різні проєкти та умови їх здійснення за кордоном, систему оподаткування, адміністративно-правові процедури господарської діяльності тощо.

Отже, створення й ефективне функціонування механізму залучення іноземного капіталу з метою всеосяжного реформування та реконструкції промислового комплексу України має спиратися на такі процеси:

- виокремлення та врахування переваг і недоліків напрямів залучення іноземних фінансових коштів;
- прогнозовану оцінку (з подальшим її уточненням) необхідних для України обсягів іноземних інвестицій за основними напрямами їх використання;
- узагальнення існуючих в інших країнах систем залучення іноземних інвестицій у розвиток (ре-

формування) національних економік та їх провідних секторів з метою можливого використання в Україні окремих ефективно діючих елементів таких систем;

- змістово-елементне обґрунтування комплексного механізму залучення іноземних інвестицій.

Саме викладений сучасний механізм залучення іноземного капіталу може бути використаний в Україні для фінансового забезпечення структурної трансформації, насамперед її промислового комплексу.

За прогнозами експертів, подальше скорочення капітальних вкладень спостерігатиметься насамперед у важкій і вугільній промисловості, а також у чорній металургії. Проте це сприятиме поліпшенню структури інвестицій, оскільки збільшиться частка ефективних інвестицій у харчову, легку і деревообробну галузь промисловості.

Центр інвестиційної активності необхідно перенести у пріоритетні сектори економіки й галузі промисловості, орієнтовані на виробництво високотехнологічної кінцевої продукції, а також споживчих товарів і послуг. Це сприятиме розв’язанню проблеми ефективності інвестиційних програм і забезпечить рух капіталів у напрямі виробництва товарів та послуг. Серед таких галузей можна виокремити насамперед машинобудування, транспорт, зв’язок, харчову промисловість.



Література

1. Васильчук П. А. Влияние современной инвестиционной политики государства на стимулирование экономического развития // Прил. к науч. журн. “Персонал”. — 2001. — №1(16).
2. Інвестиції — основа прискорення економічно-соціальних реформ в Україні / В. Г. Федоренко, І. В. Жабровець, В. І. Чипінога та ін. // Прил. к науч. журн. “Персонал”. — 2001. — №1(16).
3. Май Н. Инвестиции как фактор экономического роста и основной источник финансирования инвестиционной деятельности предприятий // Прил. к науч. журн. “Персонал”. — 2001. — № 1(16).
4. Україна у цифрах у 2000 році: Короткий стат. довід. / За ред. О. Г. Осауленка. — К.: Техніка, 2001. — 256 с.
5. Федоренко В. Г. Інвестиційний менеджмент: Навч. посіб. — К.: МАУП, 1999. — 184 с.
6. Федоренко В. Г., Гойко А. Ф. Инвестознаство: Підручник / За наук. ред. В. Г. Федоренка. — К.: МАУП, 2000. — 408 с.