

ВПЛИВ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ АКТИВНІСТЬ МАЛИХ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ

І.В. Грищенко, В.Ф. Грищенко, Я.В. Говорун**

ВСПП ГУС в Сумській обл., м. Суми

**Сумський державний університет, м. Суми*

У статті визначено ступінь впливу світової фінансової кризи на інвестиційну активність суб'єктів господарювання в Україні. Досліджено інвестиційний клімат в Україні. Сформовано набір показників для характеристики впливу економічної ситуації у країні на обсяги інвестицій. Надано прогноз обсягу інвестицій в основний капітал в Україні на період до 2010 року.

ВСТУП

Одним із найголовніших завдань економічної політики України на сучасному етапі розвитку є стабілізація національної економіки. Його вирішення пов'язане з необхідністю формування привабливого інвестиційного клімату України та з підвищенням ефективності інвестицій, обсяги яких повинні зростати. Інвестиційна діяльність відіграє ключову роль у формуванні економічних ресурсів країни, надає можливість модернізувати виробництво, підвищувати конкурентоспроможність вітчизняної продукції, створювати нові робочі місця, впливає на рівень якості життя населення країни. Це підвищує соціально-економічну відповідальність суб'єктів господарювання (інвесторів) щодо прийняття господарських рішень та вибору ефективних інвестиційних проектів. Звичайно, зростають вимоги до достовірності методів оцінки ефективності інвестиційних проектів та обґрунтування їх вибору.

При дослідженні впливу світової фінансової кризи на інвестиційну активність малих підприємств в Україні було проаналізовано наукові результати, що викладені у працях О.Ф. Балацького, О.М. Теліженко [1], Л. Гітмана та М. Джонка [2], Дж. Кейнса [3], П. Самуельсона [4], І.О.Бланка та Н.М.Гуляєвої [5], Б. Данилишина [6], О.М. Селінкової [7], Б. Хорвата [8] та інших.

ПОСТАВЛЕННЯ ЗАВДАННЯ

Основною метою роботи є визначення ступеня впливу світової фінансової кризи на інвестиційну активність суб'єктів господарювання в Україні. У відповідності до мети були визначені такі завдання: 1) дослідити інвестиційний клімат в Україні; 2) сформувати набір показників, що характеризують вплив економічної ситуації в країні на обсяг інвестицій; 3) визначити ступінь залежності обсягу інвестицій в основний капітал від економічної ситуації в країні; 4) спрогнозувати обсяг інвестицій в основний капітал в Україні на період до 2010 року.

РЕЗУЛЬТАТИ

Проведені дослідження показали, що поняття «інвестиції» як економічна категорія увійшло у вітчизняну наукову літературу та практику наприкінці 80-х років ХХ століття. Цей термін почав використовуватися саме в тому ж викладі, що й в західній науковій і навчальній літературі. Так, наприклад, на думку Л. Гітмана і М. Джонка: «Інвестиції – це спосіб розміщення капіталу, який повинен забезпечити заощадження або зростання капіталу». [2] Дж. Кейнс трактував інвестиції як «поточний приріст цінностей капітального майна внаслідок виробничої діяльності даного періоду». Це «... та частина

доходу за даний період, яка не була використана для споживання» [3]. П. Самуельсон визначає інвестиції як довгострокові вкладення капіталу в різні галузі й сфери економіки, інфраструктуру, соціальні програми, охорону навколишнього середовища як усередині країни, так і за її межами з метою розвитку виробництва, соціальної сфери, підприємництва, одержання прибутку [4]. І.О. Бланк та Н.М. Гуляєва економічну сутність інвестицій підприємства визначає як вкладення капіталу в усіх його формах у різноманітні об'єкти (інструменти) його господарської діяльності з метою отримання прибутку, а також досягнення іншого економічного або позаекономічного ефекту, здійснення якого базується на ринкових принципах і пов'язане з факторами часу, ризику та ліквідності [5].

Чинне законодавство України також пропонує декілька визначень поняття «інвестиції». Так, наприклад Закон України «Про інвестиційну діяльність» №1560-ХІІ від 01.01.2008р. визначає інвестиції як усі види майнових і інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті якої утворюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [10]. В той же час в Законі України «Про оподаткування прибутку підприємств»: «Інвестиція – це господарська операція, яка передбачає придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав та цінних паперів в обмін на кошти або майно. Інвестиції поділяють на капітальні, фінансові та реінвестиції» [11].

Існуючі розбіжності серед фахівців щодо трактування терміну інвестиції пояснюються прихильністю, з одного боку, до його ототожнення з поняттям «капітальні інвестиції» і більш широким обґрунтуванням економічної природи інвестицій – з іншого. Дослідження показують, що інвестиції – це не тільки довгострокове вкладення капіталу, а й залучення цінностей у фінансовій, реальній чи інтелектуальній формах з обов'язковим вкладенням їх у високоефективні проекти, що передбачають отримання певного результату (насамперед економічного).

За своїм змістом інвестиції охоплюють усі види економічних ресурсів, що вкладаються у поточному періоді у відповідні об'єкти підприємницької та інших видів діяльності. Створення таких об'єктів сприяє забезпеченню розширеного відтворення вкладених ресурсів, а використання компенсує інвестору відмову від поточного їх споживання за рахунок отримання вигоди у майбутньому. Загальну структуру інвестицій можна подати у вигляді рис. 1.

Ошибка!



Рисунок 1 – Можливі напрями інвестування

За даними Українського центру сприяння іноземному інвестуванню InvestUkraine [12] Україна є цікавою для іноземних інвесторів, оскільки віддача від інвестицій досить висока. У деяких галузях економіки рівень прибутку від інвестицій значно перевищує рівень прибутку у відповідних галузях у країнах Західної Європи.

За даними Держкомстату за січень-серпень 2008 року валовий внутрішній продукт України збільшився на 7,1% до відповідного періоду 2007 року. Прямі іноземні інвестиції в Україну за першу половину 2008 року зросли на 23,4% (рис.2). Невисокий рівень зростання (0,03%) демонструє показник прямих іноземних інвестицій з України [13].

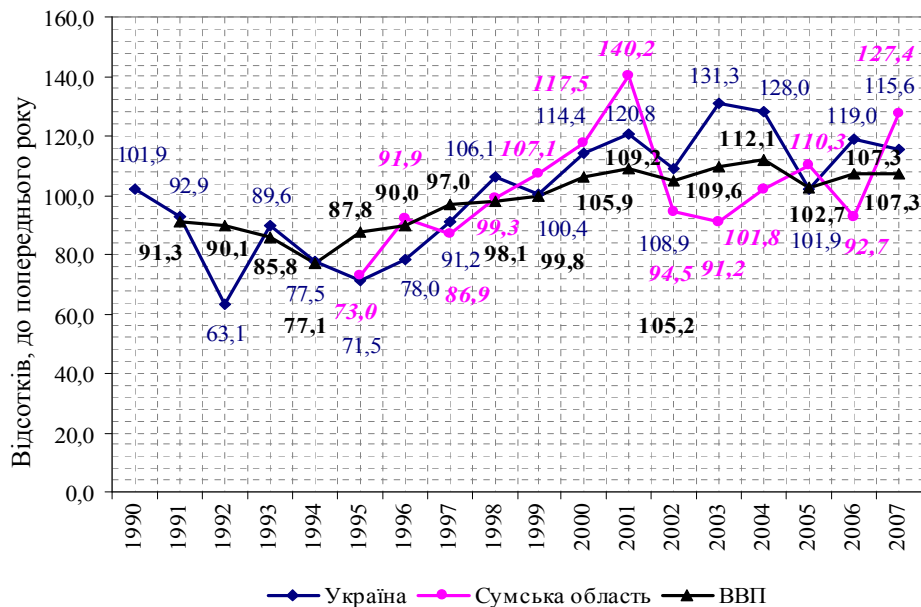


Рисунок 2 – Динаміка інвестицій та валового внутрішнього продукту

Фахівці InvestUkraine [12] стверджують, що Україна увійшла до списку 20 країн світу, які в 2007-2009 роках стануть найбільшими реципієнтами прямих іноземних інвестицій. Україна знаходиться на 18-му місці, але фахівці відзначають зростаючу зацікавленість інвесторів до країн Східної Європи та СНД.

За даними Держкомстату України [14] у 2007 році в економіку України іноземними інвесторами вкладено 8710,6 млн.дол. США прямих інвестицій, у т.ч. з країн СНД – 632,9 млн дол. (7,3% до загального обсягу), з інших країн світу – 8077,7 млн дол. (92,7%). Приріст іноземного капіталу у 2007 році спостерігався на підприємствах, що здійснюють фінансову діяльність, – на 2277,8 млн дол., операції з нерухомим майном, оренду, інжиніринг та надання послуг підприємцям – на 782, 0 млн. дол., будівництво – на 779,4 млн дол., а також на підприємствах промисловості – на 2026,9 млн дол., у т.ч. добувної – на 627,9 млн дол. та переробної – на 1393,5 млн дол. Інвестиції надійшли зі 123 країн світу. До десятки основних країн-інвесторів, на які припадає майже 83% загального обсягу прямих інвестицій, входять: Кіпр – 5941,8 млн дол., Німеччина – 5917,9 млн дол., Нідерланди – 2511,2 млн дол., Австрія – 2075,2 млн дол., Російська Федерація – 1462,2 млн дол., Сполучені Штати Америки – 1436,8 млн дол., Віргінські острови, Британські – 1045,7 млн дол. та Швеція – 1006,6 млн дол. Слід зазначити, що найбільше у 2007 році зріс капітал нерезидентів з Кіпру – на 2754,3 млн дол., Нідерландів – на 977,4 млн дол., Швеції – на

869,3 млн дол., Російської Федерації – на 460,1 млн дол., Австрії – на 441,4 млн дол., Сполученого Королівства – на 405,4 млн дол., Німеччини – на 339,8 млн дол.. Продовжують нарощувати свій капітал інвестори з Польщі (приріст капіталу склав 275,9 млн дол.), Британських Віргінських островів, (239,5 млн дол.) та Франції (215,9 млн дол.).

Обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку України з країн ЄС на 01.01.2008 [13] склав 22,9 млрд дол. США, що відповідає 77,8% загального обсягу інвестицій в Україну (на 01.01.2007 – 16,3 млрд дол., 75,2%). Детальніший обсяг прямих інвестицій в економіку України наведений в табл. 1.

Таблиця 1 – Динаміка прямих інвестицій в економіку України [14]

ПОКАЗНИК	Роки							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
У фактичних цінах, млн грн.								
Всього	23629	32573	37178	51011	75714	93096	125254	188486
У тому числі за рахунок								
Кошти Держбюджету	1210	1749	1863	3570	7945	5077	6846	10458
Кошти місцевих бюджетів	975	1332	1365	2095	3544	3915	5446	7324
Власних коштів підприємств і організацій	16198	21770	24470	31306	46685	53424	72337	106520
Коштів іноземних інвесторів	1400	1413	2068	2807	2695	4688	4583	6659,9
Коштів населення на будівництво власних квартир	7019	9879
Коштів населення на індивідуальне житлове будівництво	1176	1415	1573	1822	2577	3091	5110	8549
Кредитів банків	391	1400	1985	4196	5735	13740	19406	31182
Інших джерел	2279	3494	3854	5215	6533	9161	4507	7914

Основними країнами-інвесторами української економіки України у 2007 році були Німеччина, Кіпр, Нідерланди, Австрія, Великобританія, США, Російська Федерація, Франція, Британські, Віргінські острови та Швеція (рис. 3)

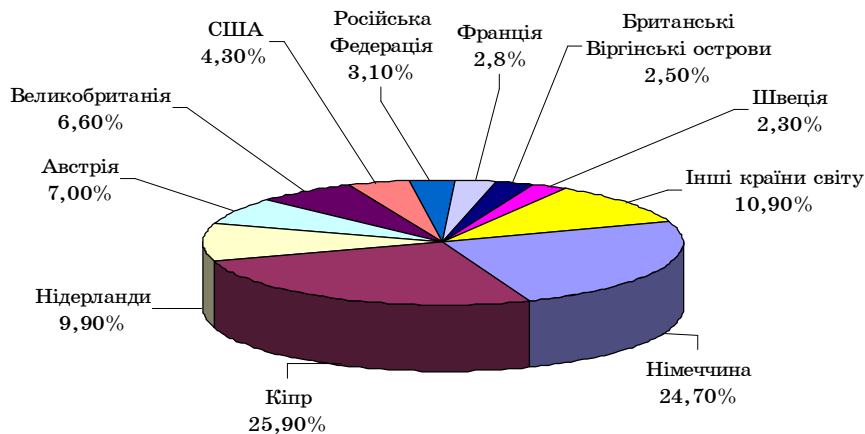
Головними країнами-інвесторами, на які припадає близько 80,25 загального обсягу інвестицій з ЄС є Кіпр – 5941,8 млн дол., Німеччина – 5917,9 млн дол., Нідерланди – 2511,2 млн дол., Австрія – 2075,2 млн дол., Великобританія – 1968,8 млн дол. Динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України з країн-членів ЄС наведена на рис. 3.

Нерезидентами з Кіпру у підприємства промисловості інвестовано 1763,7 млн дол. (29,7% загального обсягу інвестицій з країн-членів ЄС), в організації і установи, які здійснюють фінансову діяльність, – 1238,2 млн дол. (20,8%), в операції з нерухомістю, оренду, інжиніринг і надання послуг підприємцям – 1154,7 млн дол. (19,4%).

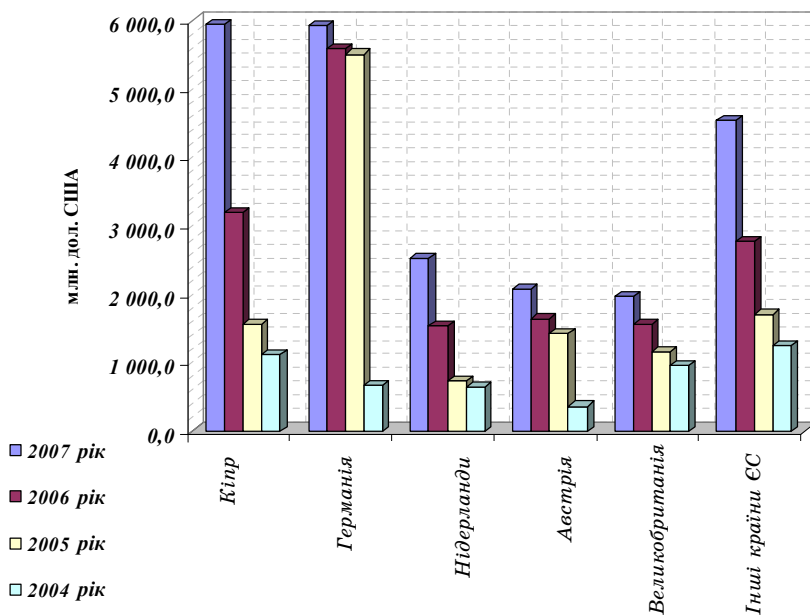
З Німеччини й Нідерландів на підприємства промисловості надійшло 1415,9 млн дол. (23,9%) та 1042,9 млн дол. (41,5%) відповідно, у тому

числі на підприємства переробної промисловості, – 1391,5 млн дол. (23,5%) і 880,5 млн дол. (35,1%) відповідно.

Нерезидентами з Австрії найбільше інвестицій внесено у фінансові установи – 740,5 млн дол. (35,7%). Інвесторів з Великобританії приваблюють підприємства промисловості, де зосереджено 651,0 млн дол. (33,1%), а також – торгівля, ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого споживання – 352,5 млн дол. (17,9%). В організації, які здійснюють операції з нерухомістю, займаються орендою, інжинірингом, наданням послуг підприємцям, інвестовано 286,6 млн дол. (14,6%).



а



б

Рисунок 3 – Прямі іноземні інвестиції в економіку України:
 а) розподіл прямих іноземних інвестицій в Україну за основними країнами-інвесторами (у відсотках до загального обсягу); б) динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України з країн-членів ЄС [15]

Значні обсяги прямих іноземних інвестицій з країн ЄС зосереджені на промислових підприємствах. Серед галузей переробної промисловості

значні обсяги інвестицій спрямовані у металургійне виробництво і виробництво готових виробів з металу; хімічне виробництво, виробництво гумових та пластмасових виробів; машинобудування (виробництво машин та обладнання, виробництво електричного, електронного та оптичного обладнання, виробництво транспортних засобів та обладнання); у виробництві харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів.

У регіональному розрізі за 2006-2007 рр. найбільша частка капітальних інвестицій була освоєна в м. Києві (16,5%), Донецькій (10,1%), Дніпропетровській (7,7%), Харківській областях (7,3%). Найменша – в м. Севастополі (0,6%), Чернівецькій (0,8%), Тернопільській (0,9%) областях (рис. 4) [16].

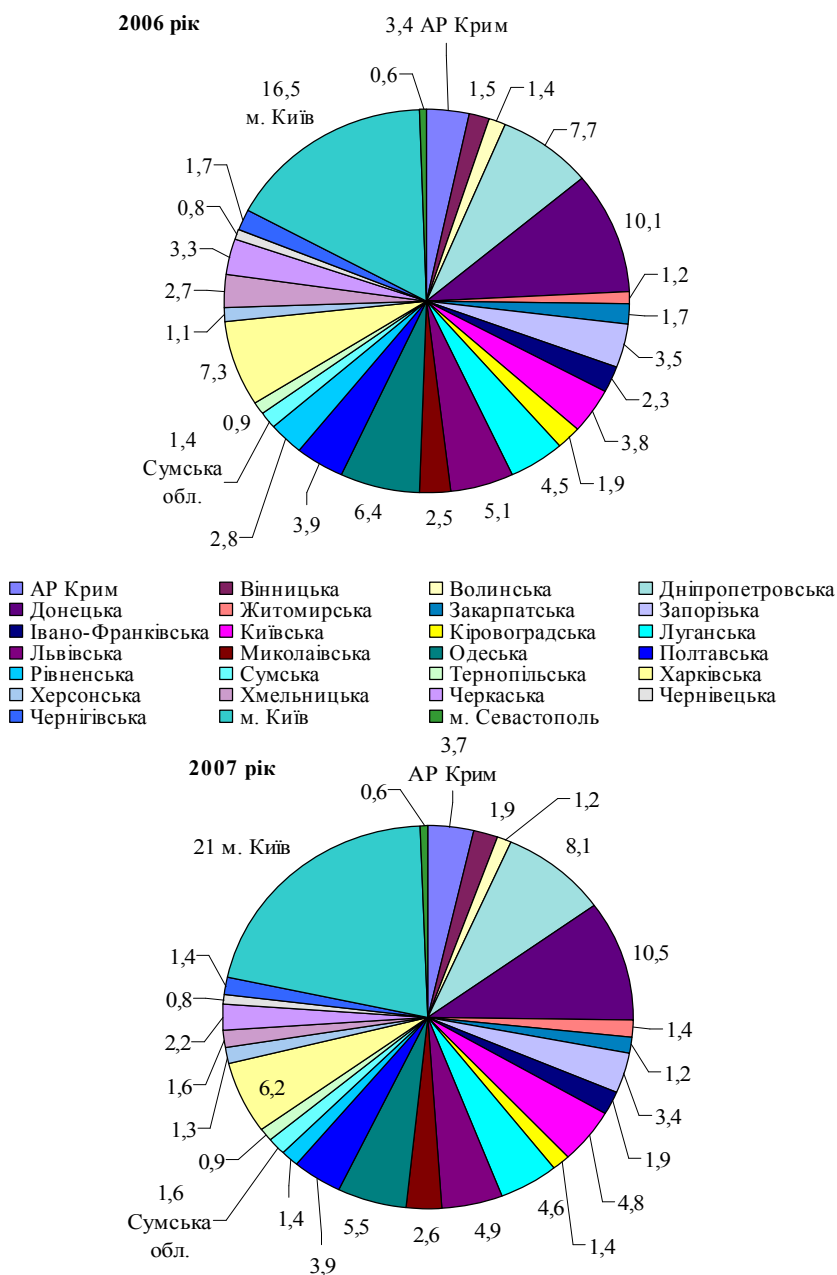


Рисунок 4 – Структура прямих інвестицій у регіонах України

Залученню інвестицій покликана сприяти також концепція державної цільової програми, що стосується модернізації ринків капіталу в Україні. Програма розрахована на 2008-2011 роки. Згідно із прогнозами центру InvestUkraine приплив прямих іноземних інвестицій в Україну у 2008 році становитиме близько 5,5 млрд дол. США.

Ефективність процесу управління інвестиційною діяльністю досягається завдяки використанню налагодженого механізму управління. Він являє собою систему основних складових, що регулюють процес розроблення та реалізації інвестиційних рішень підприємства. До загальної структури такого механізму може входити: 1) ринковий механізм саморегулювання та ціноутворення на основі попиту і пропозиції на інвестиційних ринках; 2) державне нормативно-правове регулювання інвестиційної діяльності; 3) внутрішній механізм регулювання інвестиційної діяльності підприємства; 4) система конкретних методів управління, за допомогою яких передбачається досягнення конкретних результатів інвестиційної діяльності.

Загальний рівень ефективності інвестиційної діяльності підприємства залежить від особливостей формування інвестиційних ресурсів.

У загальному випадку обсяг прямих інвестицій в економіку України можна визначити за такою формулою:

$$I_{\Sigma} = \sum_{i=1}^n I_i, \quad (1)$$

де I_{Σ} – загальний обсяг прямих інвестицій в економіку України;

I_i – інвестиції в економіку України, що здійснені за рахунок i -го джерела;

n – кількість джерел фінансування.

Основними джерелами фінансування прямих інвестицій в економіку України можуть бути (рис. 7): 1) Державний бюджет – 6,20% від загального обсягу інвестицій; 2) місцеві бюджети – 4,14%; 3) власні кошти підприємств – 62,00%; 4) кошти іноземних інвесторів – 4,64%; 5) власні кошти населення – 5,41%; 6) кредити комерційних банків – 9,25%; інші джерела – 8,36% від загального обсягу інвестицій (або 9,12% від суми інвестицій за рахунок перших 6 джерел фінансування).

У нашому випадку формула (1) може бути трансформована таким чином:

$$I_{\Sigma} = I_{ДБ} + I_{МБ} + I_{ВКП} + I_{ВКН} + I_{КЗІ} + I_{КБ} + I_{ІН}, \quad (2)$$

де $I_{ДБ}$ – інвестиції за рахунок Державного бюджету;

$I_{МБ}$ – інвестиції за рахунок місцевих бюджетів;

$I_{ВКП}$ – інвестиції за рахунок власних коштів підприємств;

$I_{ВКН}$ – інвестиції за рахунок власних коштів населення;

$I_{КЗІ}$ – інвестиції за рахунок закордонних інвесторів;

$I_{КБ}$ – інвестиції за рахунок кредитів, виданих комерційними банками;

$I_{ІН}$ – інвестиції за рахунок інших джерел фінансування.

Кожне з названих джерел фінансування залежить від факторів прямого впливу на ці джерела. Так, наприклад: 1) інвестиції за рахунок Державного бюджету залежать від доходів Державного бюджету; 2) інвестиції за рахунок місцевих бюджетів – від доходів місцевих бюджетів; 3) інвестиції за рахунок власних коштів підприємств – від доходів підприємств або у загальному випадку від питомої ваги прибуткових підприємств; 4) інвестиції за рахунок коштів іноземних

інвесторів залежать від обсягу міжнародної торгівлі; 5) інвестиції за рахунок власних коштів населення – від реальних доходів населення; 6) інвестиції за рахунок кредитів, виданих комерційними банками, залежать від розміру середньозваженої відсоткової ставки за кредитами.

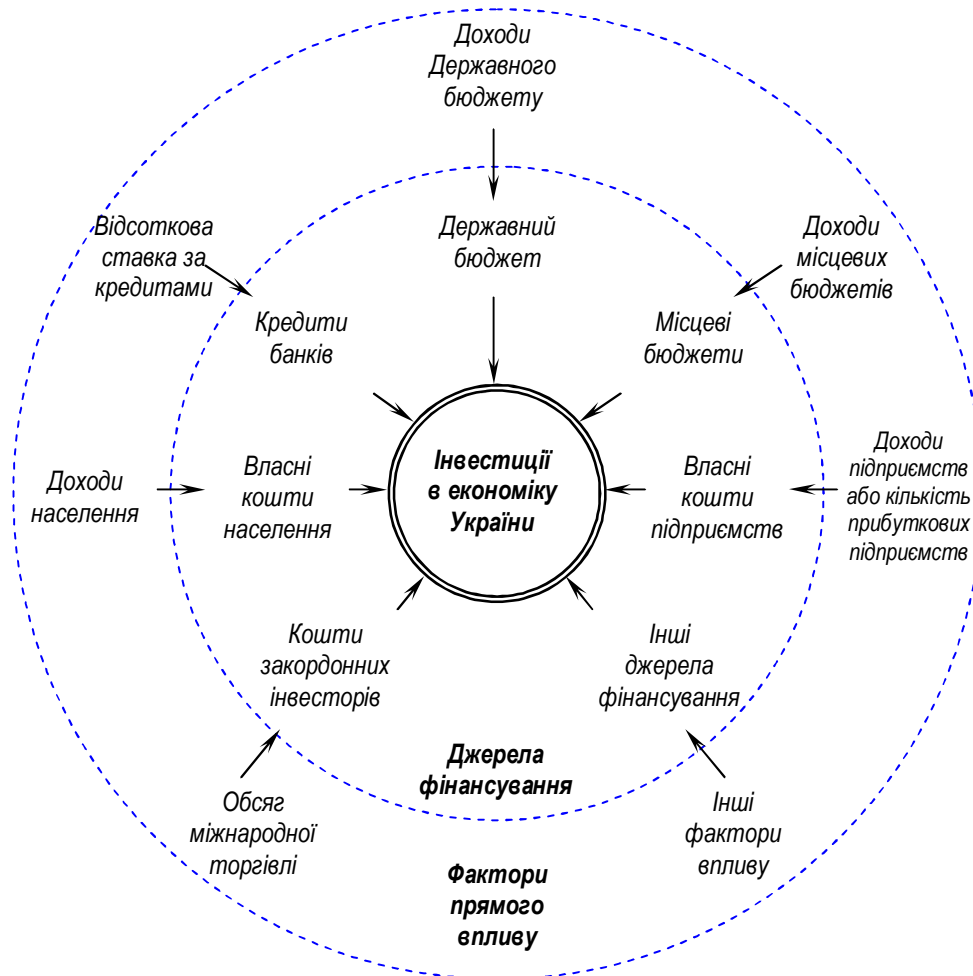


Рисунок 7 – Джерела фінансування інвестицій в економіку України

Детального дослідження потребує вплив названих факторів на джерела фінансування прямих інвестицій в економіку України.

Після систематизації інформації, отриманої з офіційних джерел [13, 17, 18, 19] та її аналізу ми отримали можливість графічно побудувати залежність джерел фінансування прямих інвестицій в економіку України від факторів прямого впливу, а також записати її математично.

У загальному випадку модель залежності джерел фінансування від факторів прямого впливу буде мати такий вигляд:

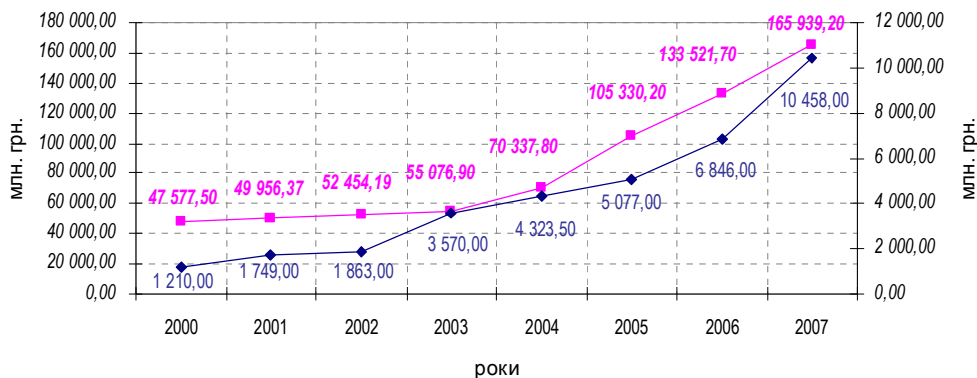
$$y = f(x), \quad (1)$$

$$f(x) = a_0 f_0(x) + a_1 f_1(x) + \dots + a_m f_m(x), \quad (2)$$

де y – прямі інвестиції, що здійснені за рахунок певного джерела фінансування; x – фактор прямого впливу на джерело фінансування.

Слід зазначити, що функції $f_0(x)$, $f_1(x)$, ..., $f_m(x)$ повинні бути лінійно незалежні.

Протягом 2000-2007 рр. в Україні спостерігалася така тенденція зміни доходів Держбюджету та обсягів прямих інвестицій за рахунок Державного бюджету України (рис. 8). Графічно залежність обсягу прямих інвестицій в економіку України за рахунок коштів Державного бюджету від доходів Держбюджету може бути наведена на рис. 9.



—■— Доходи Держбюджету, млн.грн. —◆— за рахунок коштів Держбюджету, млн. грн.

Рисунок 8 – Доходи Державного бюджету та обсяги інвестицій в основний капітал за рахунок Державного бюджету України

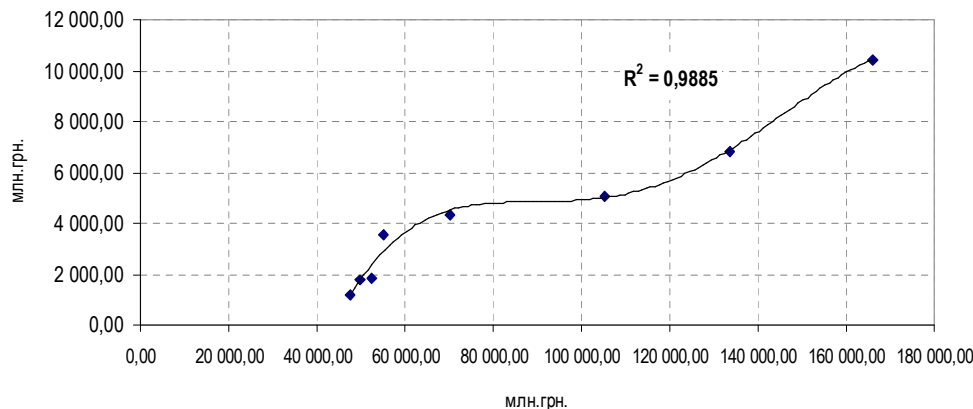


Рисунок 9 – Залежність обсягу інвестицій в основний капітал за рахунок коштів Державного бюджету від доходів Держбюджету

У нашому випадку модель залежності обсягу прямих інвестицій в економіку України за рахунок коштів Державного бюджету від доходів Держбюджету буде мати такий вигляд:

$$I_{ДБ} = -3,1681 \cdot 10^{-16} D_{ДБ}^4 + 1,4948 \cdot 10^{-10} D_{ДБ}^3 - 2,4881 \cdot 10^{-10} D_{ДБ}^2 + 1,7722 D_{ДБ} - 41 298,0221, \quad (5)$$

$$R^2 = 0,9885,$$

де $I_{ДБ}$ – обсяг інвестицій за рахунок коштів Державного бюджету;

$D_{ДБ}$ – доходи Державного бюджету;

R^2 – коефіцієнт детермінації моделі.

Коефіцієнт детермінації моделі залежності обсягу прямих інвестицій за рахунок Держбюджету від доходів Держбюджету дорівнює 0,9885. Це означає, що модель (5) пояснює 98,85% дисперсії обсягів прямих інвестицій за рахунок коштів Державного бюджету.

Тенденція зміни доходів місцевих бюджетів та прямих інвестицій за рахунок коштів місцевих бюджетів може мати такий вигляд (рис. 10).

Графічно залежність обсягу прямих інвестицій за рахунок коштів місцевих бюджетів від доходів місцевих бюджетів може бути зображена на рис. 11.

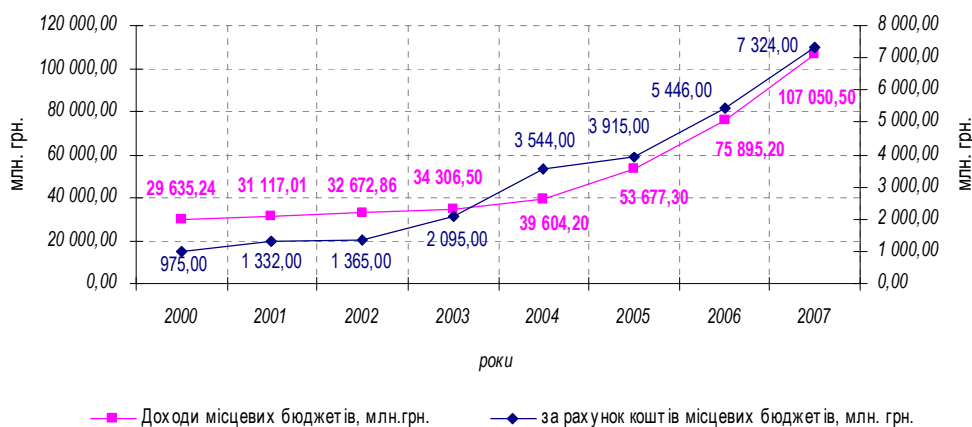


Рисунок 10 – Доходи місцевих бюджетів та обсяги інвестицій в основний капітал за рахунок коштів місцевих бюджетів

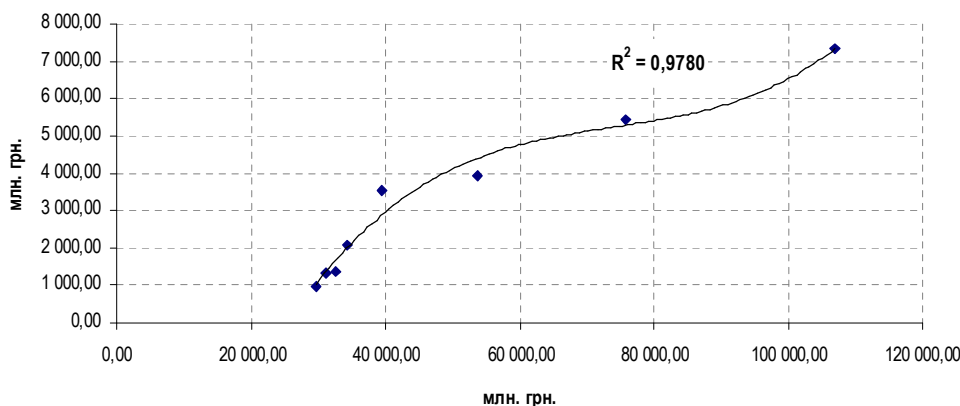


Рисунок 11 – Залежність обсягу інвестицій в основний капітал за рахунок коштів місцевих бюджетів від доходів місцевих бюджетів

У нашому випадку модель залежності обсягу прямих інвестицій за рахунок коштів місцевих бюджетів від доходів місцевих бюджетів буде мати такий вигляд:

$$I_{MB} = 3,4306 \cdot 10^{-11} D_{MB}^3 - 7,6295 \cdot 10^{-6} D_{MB}^2 + 0,5924 D_{MB} - 10\,724,4859, \quad (6)$$

$$R^2 = 0,9780,$$

де I_{MB} – обсяг інвестицій за рахунок коштів місцевих бюджетів;

D_{MB} – доходи місцевих бюджетів;
 R^2 – коефіцієнт детермінації моделі.

Модель (6) пояснює 97,8% дисперсії обсягів прямих інвестицій за рахунок коштів місцевих бюджетів.

Тенденція зміни питомої ваги прибуткових підприємств та інвестицій в основний капітал за рахунок власних коштів підприємств може бути наведена на рис. 12.

Графічна інтерпретація залежності інвестицій в основний капітал за рахунок власних коштів підприємств від питомої ваги прибуткових підприємств представлена на рис. 13.

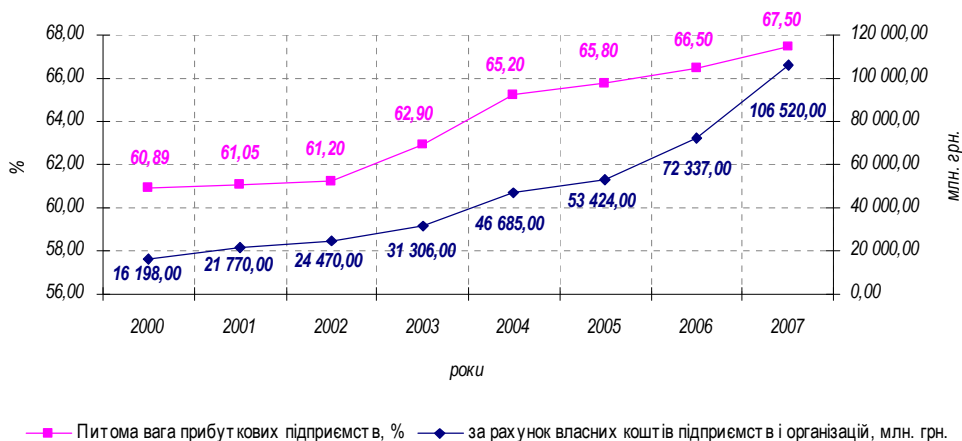


Рисунок 12 – Питома вага прибуткових підприємств та інвестицій в основний капітал за рахунок власних коштів підприємств

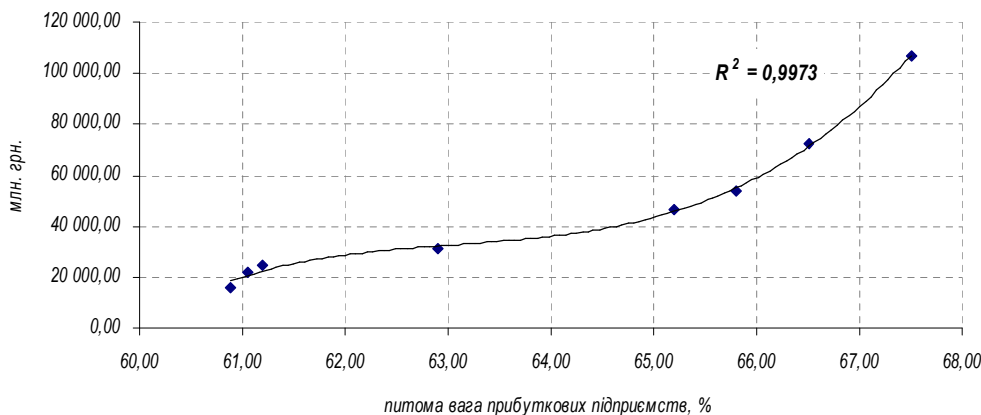


Рисунок 13 – Залежність інвестицій в основний капітал за рахунок власних коштів підприємств від питомої ваги прибуткових підприємств

У нашому випадку модель залежності інвестицій в основний капітал за рахунок власних коштів підприємств від питомої ваги прибуткових підприємств буде мати такий вигляд:

$$I_{ВКП} = 711,13293B_{ПП}^3 - 134595,0535B_{ПП}^2 + 8494497,4316B_{ПП} - 178729702,0174, \quad (7)$$

$$R^2 = 0,9973,$$

де $I_{ВКП}$ – інвестиції в економіку України за рахунок власних коштів підприємств і організацій;

$V_{ПП}$ – питома вага прибуткових підприємств;

R^2 – коефіцієнт детермінації моделі.

Модель (7) пояснює 99,73% дисперсії обсягів прямих інвестицій за рахунок власних коштів підприємств і організацій.

Зміни доходів населення та обсягів інвестицій в основний капітал за рахунок коштів населення наведено на рис. 14.

Графічно залежність обсягу інвестицій в основний капітал за рахунок коштів населення від доходів населення може бути наведена на рис.15.

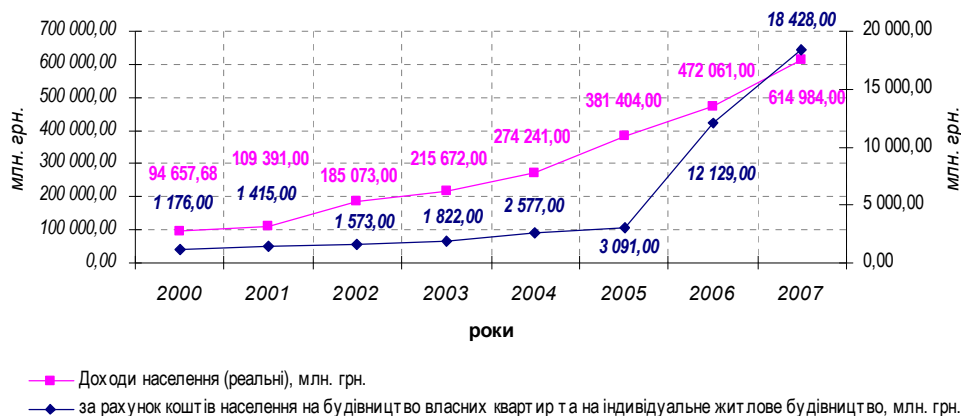


Рисунок 14 – Доходи населення та обсяги інвестицій в основний капітал за рахунок коштів населення

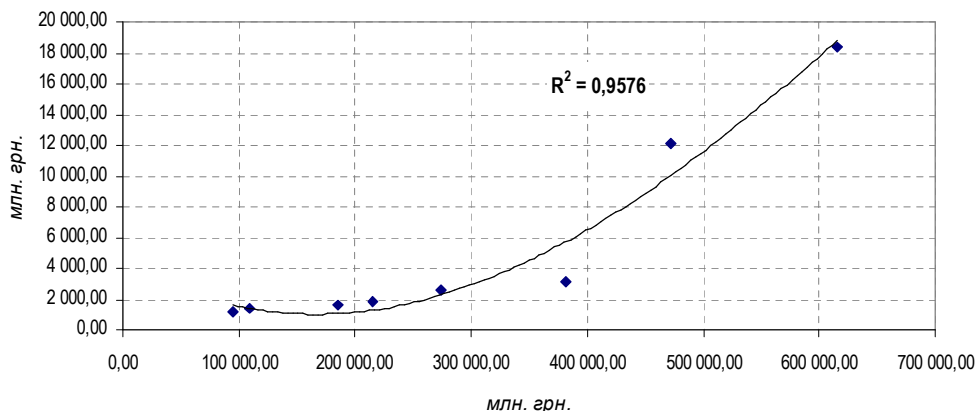


Рисунок 15 – Залежність обсягу інвестицій в основний капітал за рахунок коштів населення від доходів населення

Модель залежності обсягу прямих інвестицій за рахунок коштів населення від доходів населення має такий вигляд:

$$I_{ВКН} = -5,6924 \cdot 10^{-14} D_H^3 + 1,4214 \cdot 10^{-7} D_H^2 - 4,2483 \cdot 10^{-2} D_H + 4\,412,6865, \quad (8)$$

$$R^2 = 0,9576,$$

де $I_{ВКН}$ – обсяг інвестицій за рахунок власних коштів населення;

D_H – реальні доходи населення;

R^2 – коефіцієнт детермінації моделі.

Коефіцієнт детермінації моделі (8) дорівнює 0,9576. Таким чином, модель пояснює 95,76% дисперсії обсягів прямих інвестицій за рахунок власних коштів населення.

Спостерігається така тенденція зміни обсягів міжнародної торгівлі та інвестицій в основний капітал за рахунок коштів іноземних інвесторів (рис.16).

На рис. 17 представлено графічну інтерпретацію залежності обсягу інвестицій в основний капітал за рахунок коштів іноземних інвесторів від обсягів міжнародної торгівлі.

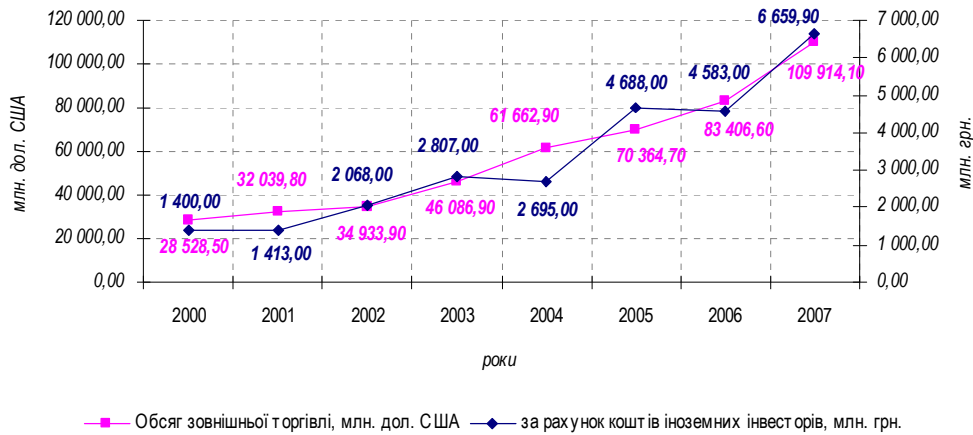


Рисунок 16 – Зміна обсягів міжнародної торгівлі та інвестицій в основний капітал за рахунок коштів іноземних інвесторів

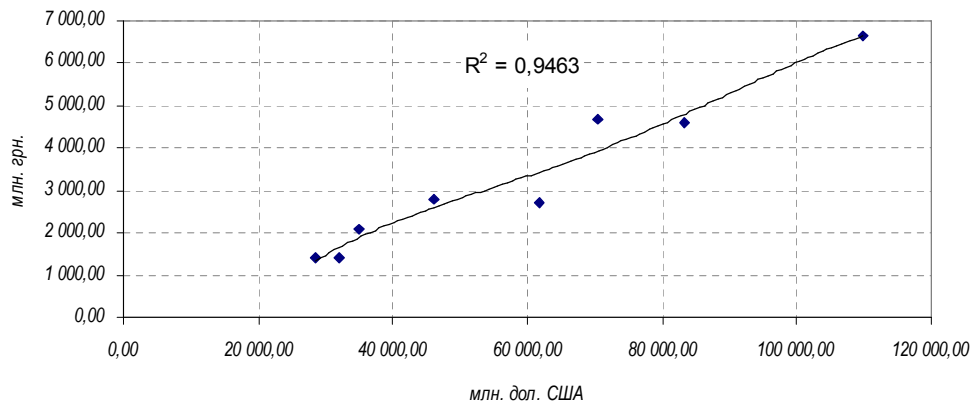


Рисунок 17 – Залежність обсягу інвестицій в основний капітал за рахунок коштів іноземних інвесторів від обсягів міжнародної торгівлі

Модель має такий вигляд:

$$I_{КЗИ} = -2,0722 \cdot 10^{-16} Q_{MT}^4 + 6,0307 \cdot 10^{-11} Q_{MT}^3 - 6,1428 \cdot 10^{-6} Q_{MT}^2 + 0,3187 Q_{MT} - 4009,4549, \quad (9)$$

$$R^2 = 0,9463,$$

де $I_{КЗИ}$ – інвестиції за рахунок коштів закордонних інвесторів;

Q_{MT} – обсяг міжнародної торгівлі;

R^2 – коефіцієнт детермінації моделі.

Модель (9) пояснює 94,63% дисперсії обсягів прямих інвестицій за рахунок власних коштів іноземних інвесторів.

Обсяг наданих банківських кредитів залежить від відсоткової ставки банків за кредитами.

На рис. 18 наведено динаміку середньозваженої відсоткової ставки за кредитами, наданими комерційними банками, та обсягів інвестицій в основний капітал за рахунок банківських кредитів.

Графічну інтерпретацію залежності обсягів інвестицій в основний капітал за рахунок банківських кредитів від середньозваженої відсоткової ставки за кредитами наведено на рис. 19.

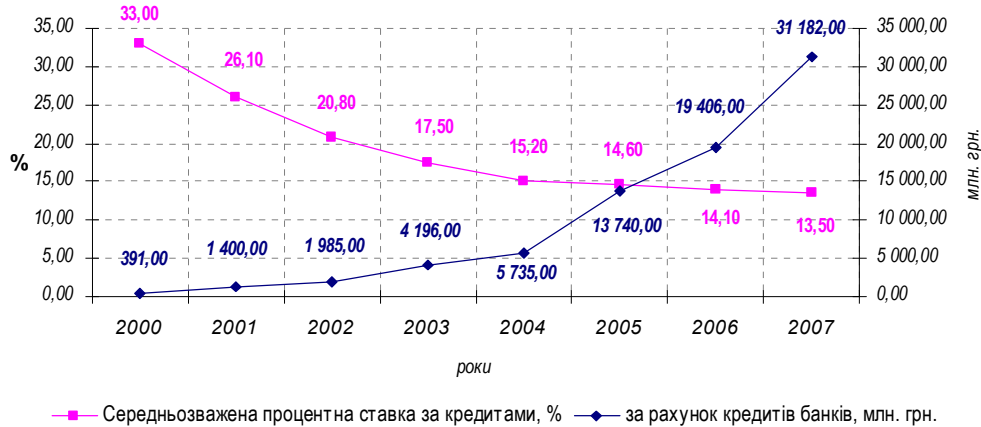


Рисунок 18 – Динаміка середньозваженої відсоткової ставки за кредитами, наданими комерційними банками та обсягів інвестицій в основний капітал за рахунок банківських кредитів

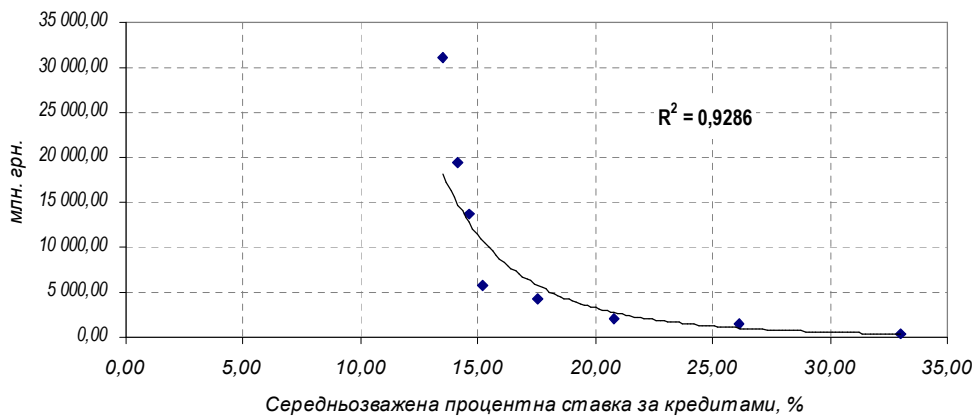


Рисунок 19 – Залежність обсягів інвестицій в основний капітал за рахунок банківських кредитів від середньозваженої відсоткової ставки за кредитами

Математичний запис моделі залежності наданих банківських кредитів залежить від відсоткової ставки банків за кредитами і має такий вигляд:

$$I_{KB} = 1580822547,2168C_K^{-4,372}, \quad (10)$$

$$R^2 = 0,9286,$$

де I_{KB} – прямі інвестиції за рахунок кредитів, виданих комерційними банками;

C_K – середньозважена відсоткова ставка за виданими кредитами;

R^2 – коефіцієнт детермінації моделі.

Модель (10) пояснює 92,86% дисперсії обсягів прямих інвестицій за рахунок кредитів комерційних банків.

Обсяг прямих інвестицій за рахунок інших факторів дорівнює приблизно 9,12% від суми прямих інвестицій за рахунок шести попередніх факторів і може бути розрахований за такою формулою:

$$I_{IH} = 0,912 \cdot (I_{ДБ} + I_{МБ} + I_{ВКП} + I_{ВКН} + I_{КЗИ} + I_{КБ}), \quad (11)$$

де $I_{ДБ}$ – інвестиції за рахунок Державного бюджету;

$I_{МБ}$ – інвестиції за рахунок місцевих бюджетів;

$I_{ВКП}$ – інвестиції за рахунок власних коштів підприємств;

$I_{ВКН}$ – інвестиції за рахунок власних коштів населення;

$I_{КЗИ}$ – інвестиції за рахунок закордонних інвесторів;

$I_{КБ}$ – інвестиції за рахунок кредитів, виданих комерційними банками;

I_{IH} – інвестиції за рахунок інших джерел фінансування.

Забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в Україні є стратегічним питанням. Від його реалізації залежить динаміка соціально-економічного розвитку держави та ефективність її залучення в систему світового поділу праці. Ключову роль у забезпеченні сприятливого інвестиційного клімату може відігравати мале підприємництво. Воно має можливість зайняти ті ринкові ніші, що з тих чи інших причин не можуть бути зайняті великим бізнесом. Розвиток малого підприємництва в регіонах України може сприяти створенню нових робочих місць, наповненню державного та місцевих бюджетів, ефективному використанню природно-ресурсного потенціалу регіону, зниженню рівня монополізації економіки і створенню конкурентного середовища. Підприємства малого і середнього бізнесу забезпечують робочими місцями близько 61% працездатного населення України. Про роль малого і середнього бізнесу свідчить також обсяг продукції, реалізованої такими підприємствами, що в середньому становить понад 57% від загального обсягу. Слід зазначити, що за кількістю малих і середніх підприємств Україна значно поступається європейським країнам (табл. 2).

Таблиця 2 – Кількість малих підприємств та індивідуальних (приватних) підприємців у країнах Європи та Україні [20]

Назва країни	Кількість підприємств на 1000 жителів	Кількість індивідуальних підприємців, на 1000 жителів	Усього СПД на 1000 жителів
Естонія	49	27	76
Вірменія	47	71	118
Нідерланди	23	22	45
Хорватія	22	79	101
Латвія	22	20	42
Франція	20	22	42
Чеська Республіка	18	91	109
Польща	7	72	79
Словацька Республіка	13	38	51
Україна	7	12	19

Частка малих підприємств, що інвестують капітал у техніко-технологічний розвиток до 2008 року, постійно зростала. Так, наприклад, у 2006 році малими підприємствами здійснено 19,6% інвестицій від їх загального обсягу, а в 2007 – 20,3%.

На сучасному етапі соціально-економічного розвитку України особливо актуальною є проблема активізації інвестиційної діяльності малих підприємств. Серед основних причин, що стримують поліпшення інвестиційного клімату і знижують інвестиційну активність малих підприємств в Україні, можна виділити насамперед те, що, незважаючи на певні позитивні зміни у нормативно-правовому регулюванні малого підприємництва, зокрема, прийняття нових кодексів, законодавство щодо нього є неефективним, що позначається на структурі малих підприємств, низькому рівні їх прибутковості, зменшенні кількості працюючих, старінні основних засобів, практичній неможливості отримання кредитів тощо. Відсутність довгострокової стратегії держави щодо розвитку малих підприємств в Україні негативно впливає на їх фінансовий стан та можливості формування інвестиційних ресурсів. Проведені дослідження показали, що в Україні відсутня узгодженість заходів щодо розвитку малих підприємств з інвестиційною, амортизаційною та соціальною політикою держави, а також між змістом соціально-економічних реформ і запланованим їх виконанням. Так, автор роботи [7] вважає, що застарілі та взаємовиключні для ринкового середовища положення деяких нормативно-правових актів вносять певні непорозуміння у поточну діяльність малих підприємств і не дають змоги розробити стратегію їх розвитку на перспективу.

На думку експертів [9], нині відбуваються поступове уповільнення приросту іноземних надходжень, активізація відкликання капіталу нерезидентами, падіння цін на акції українських компаній. Так, у другому кварталі поточного року ціни на акції вітчизняних підприємств впали приблизно в 1,5-2 рази, що призвело до значного скорочення пропозиції інвестиційних об'єктів.

У найближчій перспективі Україні навряд чи варто розраховувати на рекордні темпи залучення інвестицій. За прогнозами аналітиків, щоквартальне збільшення обсягів іноземних інвестицій у країну цього року буде перебувати в рамках 8-10%. Однак у 2009 р. потік капіталу може серйозно знизитися. З огляду на високу інертність прямих інвестицій у другому півріччі вони усе ще будуть зростати, хоча й невисокими темпами. Відповідно до прогнозу аналітиків за результатами року обсяг ПІІ складе приблизно 11,2 млрд доларів США. Але в наступному році цілком можна чекати зниження припливу інвестицій до України.

Представник МВФ в Україні Б.Хорват [8] називає такі основні причини зниження інвестиційної привабливості української економіки в умовах світової фінансової кризи:

1) *уповільнення зростання світової економіки*. Залежно від того, як це уповільнення вплине на основних торгових партнерів України, в країні можливе зниження попиту на експортну продукцію, що вплине на перспективи економічного розвитку країни;

2) *складність доступу до іноземного фінансування*. Це відобразиться у підвищенні ставок, кількісних обмеженнях для українських позичальників. Підвищення ціни на залучення іноземних кредитів означає підвищення вартості фінансування дефіциту поточного рахунку;

3) *зниження цін на товари споживання та енергоресурси* у міру ослаблення глобального попиту. Зниження цін на метал негативно відобразиться на економіці України, оскільки металопродукція становить 2/5 її експорту. Падіння цін на нафту обмежить вартість імпорту, однак призведе до зниження попиту на продукцію України з боку Росії;

4) *очікування у відношенні економічного зростання* будуть менш оптимістичними, що негативно позначиться на інвестиціях.

Світова фінансова криза впливає на економічну ситуацію в Україні та інвестиційну привабливість української економіки в першу чергу за такими напрямками:

1) *доходи бюджетів усіх рівнів* значно скорочуються, оскільки головні бюджетоутворюючі галузі (експортні галузі) гостро переживають кризу через зниження ділової активності усіх рівнів;

2) *прибутковість підприємств.* Відбувається зменшення прибутковості підприємств, організацій, інвестиційних і будівельних компаній в Україні. Найбільше постраждали підприємства металургійної, хімічної, нафтохімічної галузі та машинобудування, компанії, що займаються операціями з нерухомістю та залучили у свої проекти іноземні інвестиції. Компанії, що займаються реалізацією інноваційних проектів, намагаються перепрофілювати свої проектні портфелі, позбутися або призупинити реалізацію менш рентабельних, на їх погляд, проектів;

3) *зовнішня торгівля* – на сьогоднішній день спостерігається значне скорочення імпорتنих потоків. Загальний обсяг імпорту лише за жовтень скоротився приблизно на 18% у порівнянні з аналогічним періодом минулого року і на 14% - у порівнянні з вереснем поточного року. Ситуація з експортом характеризується скороченням потоку експорту в країни Західної Європи, Росію тощо.

4) *доходи населення.* Після періоду бурхливого збільшення зарплат у другій половині 2007 – першій половині 2008 року у вересні вперше ця тенденція зупинилася. Це пов'язано не тільки з фінансовою кризою. Після значного підвищення зарплат на рівні 30-40% почався період спаду, до кінця року зарплати населення залишаться на попередньому рівні. Реальні доходи населення знизяться;

5) *кредити банків.* Обмеження кредитування населення може призвести до зниження попиту на автомобілі та житло. За прогнозами аналітиків, Україні не загрожує іпотечна криза. Найризикованішим видом кредитування все ж виступає споживче кредитування, займаючи близько 50% усіх виданих населенню позик. Середній відсоток неповернень за споживчими кредитами нині сягає 15% (близько 15 млрд грн). До 2012 року цей показник може зрости до 18%. За прогнозами аналітиків середня ставка по кредитах цього року постійно зростала на 0,3-0,5% щомісяця. Такими темпами під кінець року середня ефективна ставка в гривні може досягти 25-30%.

За прогнозами фахівців [6, 12] щорічна зміна факторів прямого впливу може досягти від 20,0% до 25,0% щорічно. Розрахуємо можливу зміну обсягів прямих інвестицій. Отримані нами моделі залежності інвестицій в основний капітал від факторів прямого впливу надають можливість з досить високою точністю спрогнозувати обсяги прямих інвестицій в умовах світової фінансової кризи (рис.20).



Рисунок 20 – Прогноз обсягу інвестицій в основний капітал в Україні

Проведені розрахунки довели, що у випадку зміни кожного з факторів прямого впливу на 20–25% щорічно обсяги прямих інвестицій можуть змінюватися на 31–65% щорічно.

ВИСНОВКИ

Стабілізація національної економіки є одним з найголовніших завдань економічної політики України на сучасному етапі розвитку. Вирішення цього завдання пов'язане з необхідністю формування привабливого інвестиційного клімату України та з підвищенням ефективності інвестицій, тому що інвестиційна діяльність відіграє ключову роль у формуванні економічних ресурсів країни, надає можливість модернізувати виробництво, підвищувати конкурентоспроможність вітчизняної продукції, створювати нові робочі місця, впливає на рівень якості життя населення країни.

Проведені дослідження дозволяють визначити ступінь впливу світової фінансової кризи на інвестиційну активність суб'єктів господарювання в Україні. В роботі було досліджено інвестиційний клімат в Україні. Україна є цікавою для інвесторів, оскільки віддача від інвестицій досить висока. Так, у деяких галузях економіки рівень прибутку від інвестицій значно перевищує рівень прибутку у відповідних галузях, наприклад, у країнах Західної Європи. Однак у 2008 році відбувається поступове уповільнення економічного зростання, спостерігається тенденція до відкличання капіталу нерезидентами, падіння цін на акції українських компаній. Наприклад, у другому кварталі поточного року падіння цін на акції вітчизняних підприємств призвело до значного скорочення обсягу інвестицій.

Сформовано набір показників, що характеризують вплив економічної ситуації в країні на обсяг інвестицій. Основними джерелами фінансування прямих інвестицій в економіку України можуть бути: Державний бюджет; місцеві бюджети; власні кошти підприємств; кошти іноземних інвесторів; власні кошти населення; кредити комерційних банків та інші джерела. Кожне з джерел фінансування залежить від факторів прямого впливу на ці джерела. Інвестиції за рахунок Державного бюджету залежать від доходів Державного бюджету; інвестиції за рахунок місцевих бюджетів – від доходів місцевих бюджетів; інвестиції за рахунок власних коштів підприємств – від доходів підприємств або у загальному випадку від питомої ваги прибуткових підприємств; інвестиції за рахунок коштів іноземних інвесторів залежать від обсягу міжнародної торгівлі; інвестиції за рахунок власних коштів населення – від реальних доходів населення, а інвестиції за рахунок кредитів, виданих комерційними банками, залежать від розміру середньозваженої відсоткової ставки за кредитами.

Визначено ступінь залежності обсягу інвестицій в основний капітал від економічної ситуації в країні (модель 5 – модель 11). Отримані моделі залежності інвестицій в основний капітал від факторів прямого впливу надають можливість з досить високою точністю (поояснюють від 94,63% до 99,73% дисперсії інвестицій в основний капітал) спрогнозувати обсяги прямих інвестицій в умовах світової фінансової кризи. Надано прогноз обсягу інвестицій в основний капітал в Україні на період до 2010 року. Проведені дослідження довели, що у випадку зміни кожного з факторів прямого впливу на 20–25% щорічно, обсяги прямих інвестицій можуть змінюватися на 31–65% щорічно.

SUMMARY

THE WORLD FINANCIAL CRISIS INFLUENCE ON INVESTMENT ACTIVITY OF SMALL ENTERPRISES IN UKRAINE

I.V. Hryshchenko, V.F. Hryshchenko, Y.V. Govorun
Sumy State University

The level of financial crisis influence on the investments' volumes is calculated in this article. An investment climate in Ukraine is analysed. The set of indices for description of economical situation influence on the volume of investments in a country is formed. The prognosis of investments' volume in Ukraine is presented for the period till 2010.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Балацький О.Ф., Теліженко О.М., Соколов М.О. Управління інвестиціями: Навчальний посібник. – 2-ге видання, перероб. і доп. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2004. – 232с.
2. Гитман Л., Джонк М. Основы инвестирования: Пер. с англ. – М.: Дело, 1997.
3. J.M. Keynes. General Theory of Employment, Interest and Money. Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. VII, London Macmillan, 1973.
4. Самуэльсон П. Экономика. Вводный курс: В 2 томах. – М.: Прогресс, 1994. – Т.1. – 332с.; Т.2. – 415с.
5. Бланк І.О., Гуляева Н.М. Інвестиційний менеджмент: Підручник. – К.: Київський національний торгово-економічний університет, 2003. – 398с.
6. Данилишин Б. Мировой финансовый кризис – тест для Украины // Зеркало недели. – №38(717) от 11 октября 2008 г.
7. Селінкова О.М. Управління інвестиційною діяльністю малих підприємств: Автореф. дис. канд. екон. наук. 08.02.03 / Науково-дослідний економічний інститут Міністерства економіки та з питань Європейської інтеграції України. – Київ, 2004. – 18с.
8. Хорват Б. МВФ: Мировой экономический кризис может повлиять на Украину // Зеркало недели. – №3 (682) от 26 января 2008г.
9. Соприкін К. Інвестори притримують капітал // “Деловая столица”. – <http://www.bank-ua>
10. Закон України «Про інвестиційну діяльність» №1560-ХІІ від 01.01.2008р. – <http://www.rada.gov.ua>
11. Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств» від 04.06.2008 р. № 334/94-ВР - <http://www.rada.gov.ua>
12. Річний звіт 2007 Invest Ukraine – <http://www.investukraine.org>
13. База даних Державного комітету статистики України – <http://www.ukrstat.gov.ua>
14. Доповідь Голови державного комітету статистики України О.Г. Осауленка «Стан зовнішньоекономічних відносин з країнами Європейського Союзу у 2007 році». – Експрес-випуск від 14.04.2008 р. № 83. // База даних Державного комітету статистики України: <http://www.ukrstst.gov.ua>.
15. Грищенко В.Ф. Учет влияния экологического фактора на объемы внешнеторговых операций // Вісник Сумського державного університету. – 2008. – №2. – С.111-121.
16. Борщ Л.М., Герасимова С.В. Инвестування: теорія і практика. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2007. – 685с.
17. База даних Національного банку України – <http://www.bank.gov.ua>
18. База даних Міністерства фінансів України – <http://www.minfin.gov.ua>
19. База даних Міністерства економіки України - <http://www.me.gov.ua>
20. Бизнес-среда в Украине «Проект «Развитие предпринимательства в Украине»» Международная финансовая корпорация. Группа Всемирного банка 2007. // <http://www.worldbank.org>

Грищенко І.В., провідний спеціаліст;
Грищенко В.Ф., асистент;
Говорун Я.В., студентка

Надійшла до редакції 12 грудня 2008 р.