

Крючкова І.В.,

доктор економічних наук,
заслужений економіст України,
заступник Міністра економіки України

Попельнюхов Р.В.,

аспірант відділу моделювання
та короткострокового прогнозування
ДУ “Інститут економіки та прогнозування НАН України”

ВПЛИВ ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ ДІЯЛЬНІСТЬ В УКРАЇНІ

Проведено комплексний аналіз інвестиційної діяльності в Україні у 2002—2009 роках. Встановлено істотний вплив економічних процесів на інвестиційну діяльність у країні.

The article deals with the investment activity complex analysis in the territory of Ukraine during the 2002—2009 period. Basing on the research results the authors define the economic processes significant impact and influence on the investment activity in the country.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, прями іноземні інвестиції, інвестиційна політика, фінансово-економічна криза.

На сучасному етапі важливу роль у економічному зростанні відіграють інновації. Пріоритетним завданням держави стає науково-технічний та інноваційний розвиток, що сприяє структурному вдосконаленню національної економіки за рахунок ефективнішого використання досягнень науки й техніки, наукового потенціалу країни. Причому для досягнення синергетичного ефекту інноваційні процеси мають відбуватися як на макро-, так і на мікрорівні.

Інноваційна діяльність передбачає цілий комплекс науково-технологічних, організаційно-економічних, фінансових і комерційних заходів, організація яких потребує істотних інвестицій, а це, у свою чергу, вимагає формування й реалізації ефективної інвестиційної політики. Адже від припливу інвестицій залежить розвиток підприємств і галузей, а отже й економіки загалом.

Інвестиційна діяльність є довгостроковим вкладенням та характеризується високим рівнем невизначеності й ризиків. Для мінімізації останніх необхідно систематично відстежувати інвестиційні процеси у країні, особливо за умов нестабільної економічної й політичної ситуації.

Дослідженню інвестиційних процесів в Україні присвячено багато наукових праць. Зокрема, оцінкою інвестиційної діяльності й інвестиційних процесів займаються такі вчені, як Р. Качур, М.К. Колісник, О.В. Кужель, В.С. Марцин, С.П. Тітова, В.Г. Федоренко, Д.Л. Черток, О.В. Яцишин¹. С.Т. Дуда, В.М. Мацука,

¹ Качур Р. Особливості стимулювання інвестиційних процесів у вітчизняній економіці: [Електр. ресурс]. — www.lnu.edu.ua/faculty/ekonom/Form_Rynk_Econ/; Колісник М.К., Яцишин О.В. Актуальні питання з розвитку інвестиційних процесів в Україні: [Електр. ресурс]. — http://www.pbuv.gov.ua/portal/chem_biol/; Кужель О.В. Активізація інвестиційних процесів в Україні як запорука

М. Мегер, Б. Крамарчук, С. Реверчук та ін. велику увагу приділили аналізу ефективності іноземних інвестицій². Проблеми й перспективи інвестиційної діяльності в окремих галузях економіки досліджували М.В. Зубець, Ю.В. Герасименко, С.В. Козловський, П.Т. Саблук, С.О. Тривончук (у агропромисловому комплексі), О.Ю. Попова (на промислових підприємствах), Н.Б. Загорняк та І.М. Палка (на підприємствах харчової промисловості)³. Регіональні особливості інвестиційних процесів в Україні знайшли відображення у працях Ю.М. Вербицької, Т.В. Покотило, Є.А. Шари⁴ та ін.

Отже, інвестиційна діяльність і відповідні процеси в Україні розглядаються з багатьох сторін, утім, в умовах дестабілізації макроекономічної ситуації в державі на перший план виходить потреба у вивченні стану інвестиційної діяльності та визначенні чинників, що на неї впливають. Саме тому ми поставили за мету проаналізувати інвестиційну діяльність в Україні до та під час кризи, а також виявити основні тенденції й чинники, що їх визначають.

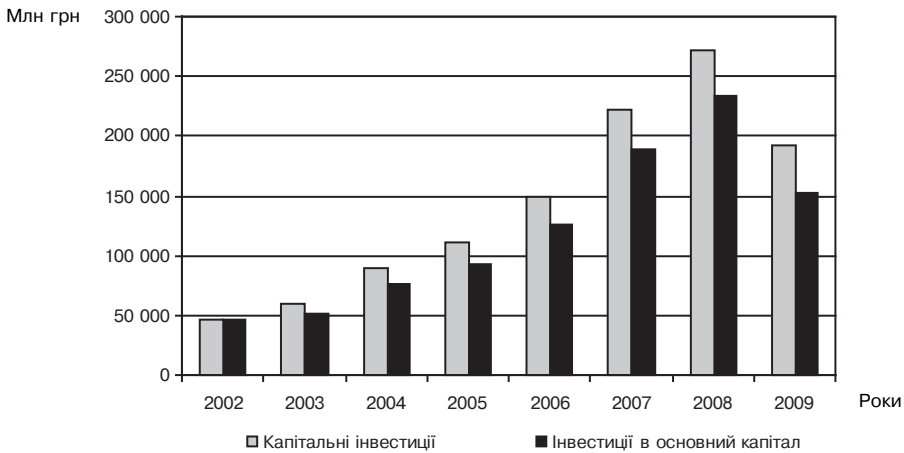
Розвиток інвестиційних процесів в Україні має свою специфіку. Так, динаміка капітальних інвестицій починаючи з 2002 року була позитивною (рис. 1). Максимального значення такі інвестиції набули у 2008 році — 272 074 млн грн, що майже у п'ять разів вище ніж у 2002-му. Найбільшу частку капітальних інвестицій становлять інвестиції в основний капітал (табл. 1). У цілому динаміка інвестицій у основний капітал повторює динаміку капітальних інвестицій.

стійкості економічного зростання: [Електр. ресурс]. — <http://www.niss.gov.ua/Table/T1/27.htm>; Марцин В.С. Стратегія розвитку інвестиційної діяльності в економіці України // Актуальні проблеми економіки. — 2007. — № 9 (75). — С. 57—63; Федоренко В. Інвестиційні процеси в Україні: [Електр. ресурс]. — <http://www.personal.in.ua/article.php?id=494>; Черток Д.Л., Тітова С.П. Проблеми залучення інвестицій в економіку України та шляхи їх рішення: [Електр. ресурс]. — http://www.confcontact.com/.../5_chertok.htm.

² Дуда С.Т., Клепцова Ю.Б. Проблеми зростання ефективності використання іноземних інвестицій: [Електр. ресурс]. — http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnlut/; Мацука В.М. Масштаби і структура іноземних інвестицій в Україні: [Електр. ресурс]. — http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Prvs/2010_2/tom2/459.pdf; Мегер М., Крамарчук Б., Реверчук С. Іноземні інвестиції та їхній вплив на регіональну економіку в Україні: [Електр. ресурс]. — http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnlut/

³ Загорняк Н.Б. Інвестиційна діяльність у харчовій промисловості в Україні // Економіка України. — 2003. — № 2. — С. 47—51; Зубець М.В., Саблук П.Т., Тривончук С.О. Інноваційно-випереджувальна модель якісно нового розвитку агропромислового виробництва // Економіка АПК. — 2008. — № 12. — С. 3; Козловський С.В., Герасименко Ю.В. Моделювання інвестиційних процесів в агропромисловому комплексі України: Моногр. — Вінниця: Глобус-Прес, 2007. — 136 с.; Палка І.М. Вдосконалення розробки і реалізації інвестиційної стратегії на підприємствах харчової промисловості // Науковий вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту КНТЕУ. — 2008. — Вип. 1. — С. 117—122; Попова О.Ю. Стан і задачі залучення інвестиційних ресурсів у промисловість України // Економіка і управління. — 2001. — № 4. — С. 47—50.

⁴ Вербицька Ю.М. Інвестиційно-інноваційна діяльність як чинник соціально-економічного розвитку регіону // Актуальні проблеми економіки. — 2007. — № 8 (74). — С. 101—105; Покотило Т.В. Форми, методи та інструментарій державного регулювання інвестиційної діяльності на регіональному рівні: [Електр. ресурс]. — <http://www.kbuara.kharkov.ua/e-book/apdu/2009-2/doc/2/11.pdf>; Шара Є.А. Розвиток промислового комплексу регіону як чинник підвищення його інвестиційної привабливості: [Електр. ресурс]. — <http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vchnu/Ekon/>



Джерело: Інвестиції та будівельна діяльність: [Електр. ресурс]. — <http://ukrstat.gov.ua>.

Рис. 1. Обсяги капітальних інвестицій та інвестицій у основний капітал в Україні, 2002—2009 роки

Таблиця 1. Динаміка інвестицій у 2002—2009 роках

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Обсяг капітальних інвестицій, млн грн	46 563	59 899	89 314	111 174	148 972	222 679	272 074	192 878
Обсяг інвестицій у основний капітал, млн грн	37 178	51 011	75 714	93 096	125 254	188 486	233 081	151 777
Темп зростання капітальних інвестицій, %	—	128,6	149,1	124,5	134,0	149,5	122,2	70,9
Темп зростання інвестицій у основний капітал, %	—	137,2	148,4	123,0	134,5	150,5	123,7	65,1
Частка інвестицій у основний капітал, %	85,2	85,2	84,8	83,7	84,1	84,6	85,7	78,7

Джерело: Інвестиції та будівельна діяльність: [Електр. ресурс]. — <http://ukrstat.gov.ua>.

У процесі дослідження встановлено, що у 2004, 2006 і 2007 роках спостерігалось збільшення обсягу капітальних інвестицій: їх приріст у 2004-му і 2007-му становив майже 50 %, а у 2006-му — понад 30 %. Значний приріст інвестицій у основний капітал відбувся у 2003 році (більш ніж 37 %) та у 2006-му — 34 %. У 2004 і 2007 роках він набув максимальних значень у досліджуваному періоді — 48,4 % та 50,5 % відповідно. Як перший прояв фінансово-економічної кризи в Україні спочатку у 2008-му знизилися темпи приросту капітальних інвестицій та інвестицій у основний капітал до 22—23 %, а у 2009 році взагалі спостерігається зниження їх обсягів на 30 % і 35 % відповідно.

За останніми даними за I квартал 2010 року освоєно 26,1 млрд грн капітальних інвестицій. Обсяг інвестицій у основний капітал за цей період порівняно з

відповідним періодом 2009-го зменшився на 12,5 % і становить 24,0 млрд грн⁵. Тобто зниження обсягів інвестицій триває.

Слід зазначити, що інвестиційні процеси багато в чому залежать від структури джерел фінансування. Основу інвестицій у основний капітал за джерелами фінансування становлять власні кошти підприємств і організацій. Причому до 2004 року включно їх частка перевищувала 60 %. Починаючи з 2005 року вона стала поступово знижуватися та у 2005—2008 роках дорівнювала 56—58 %, а у 2009-му зросла до 63,3 %.

Завдяки розвитку фінансових інститутів і виваженій кредитній політиці починаючи з 2003 року відбулося стрімке зростання обсягів інвестицій у основний капітал за рахунок кредитів банків та інших установ. У цей час інвестиції за рахунок кредитів банків та інших установ вирости з 1985 до 4196 млн грн, тобто більш ніж удвічі. У 2004 році вони збільшилися ще на 36,7 %⁶. Стрімке зростання інвестицій у основний капітал за рахунок кредитів банків та інших позик спостерігалось і у 2005-му, коли приріст становив майже 140 %, а сума сягнула близько 20 000 млн грн. У наступні роки такі інвестиції також збільшувались, але темпи приросту були вже не такими значними: у 2006-му — 41,2 %, у 2007-му — 60,7 %, у 2008-му — 30 %. Оскільки від фінансово-економічної кризи постраждали, в першу чергу, фінансові установи, кредити стали практично недоступними, з 2009 року обсяг інвестицій у основний капітал за рахунок кредитів банків та інших позик зменшився майже вдвічі, а їх частка — з 17,3 % до 14,2 %.

Із погіршенням економічної ситуації у 2009-му у два рази скоротились обсяги інвестицій у основний капітал за рахунок коштів населення на індивідуальне житлове будівництво та на будівництво власних квартир, а їх частка у структурі джерел фінансування — на 0,9 % та 1,45 % відповідно. Тоді як у період 2002—2008 років відбувався їх стрімкий розвиток: у 2008-му обсяг таких інвестицій становив понад 20 000 млн грн, тобто більш ніж у сім разів перевищив цей показник у 2002 році та на 35 % — у 2007-му.

Також важливим джерелом інвестицій у основний капітал, яке потребує додаткової уваги, є кошти іноземних інвесторів. Найбільший приріст іноземних інвестицій у основний капітал спостерігався у 2005 році: він становив понад 70 % порівняно з 2004-им, а сума таких інвестицій зросла більш ніж удвічі проти 2002 року. У 2006-му і 2008-му приплив іноземних інвестицій зростав і досяг у 2008 році 7591 млн грн — це максимальна сума за увесь досліджуваний період (табл. 2). Таблиця демонструє циклічність темпів приросту: у 2003, 2005, 2007 і 2008 роках він становив 35,7 %, 74,0 %, 45,3 % і 14 % відповідно. Зменшення припливу інвестицій сталося у 2004, 2006 і 2009 роках, причому у 2009-му спад був найбільшим — майже на 10 % порівняно з 2008-им.

⁵ Інвестиції та будівельна діяльність: [Електр. ресурс]. — <http://ukrstat.gov.ua>.

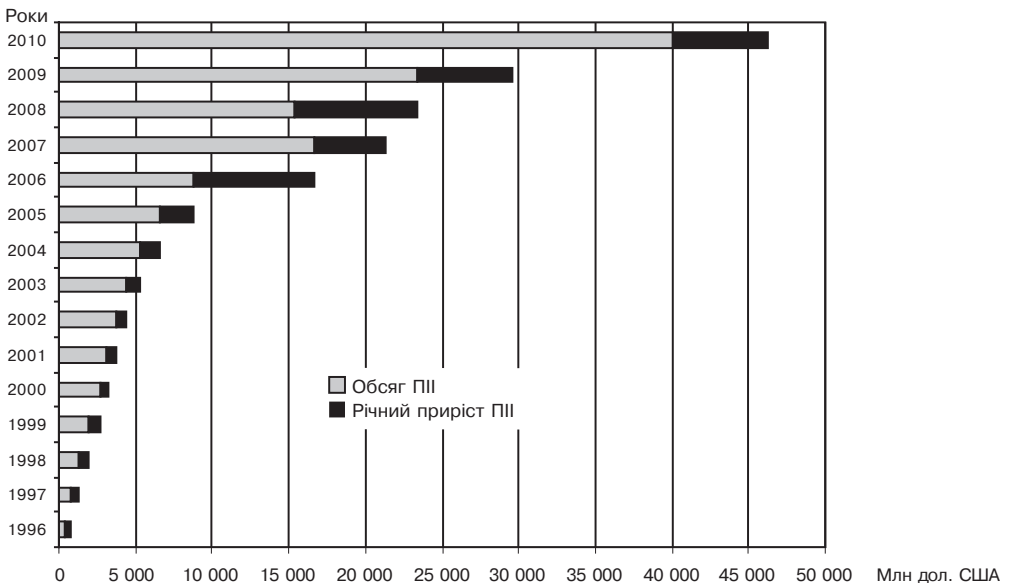
⁶ Там само.

Таблиця 2. Динаміка інвестицій у основний капітал за рахунок коштів іноземних інвесторів, 2002—2009 роки

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Обсяг інвестицій у основний капітал за рахунок коштів іноземних інвесторів, млн грн	2068	2807	2695	4688	4583	6660	7591	6859
Темп зростання, %	—	135,7	96,0	174,0	97,8	145,3	114,0	90,4
Частка коштів іноземних інвесторів у структурі джерел фінансування інвестицій у основний капітал, %	5,6	5,5	3,6	5,0	3,7	3,5	3,3	4,5

Джерело: Інвестиції та будівельна діяльність: [Електр. ресурс]. — <http://ukrstat.gov.ua>.

Точніші дані отримані у процесі аналізу прямих іноземних інвестицій із урахуванням їх переоцінки, втрат, динаміки курсу гривні до долара США, проведеного на підставі даних Merit Investment Group та Держкомстату України (рис. 2). Згідно з цими даними обсяг ПІІ на 01.01.2009 сягнув майже 30 млрд дол. США. За 2009-й ПІІ зросли на 6,2 млрд дол., або на 0,7% порівняно з попереднім роком. Тобто іноземні інвестори майже не збільшили інвестування в економіку України.

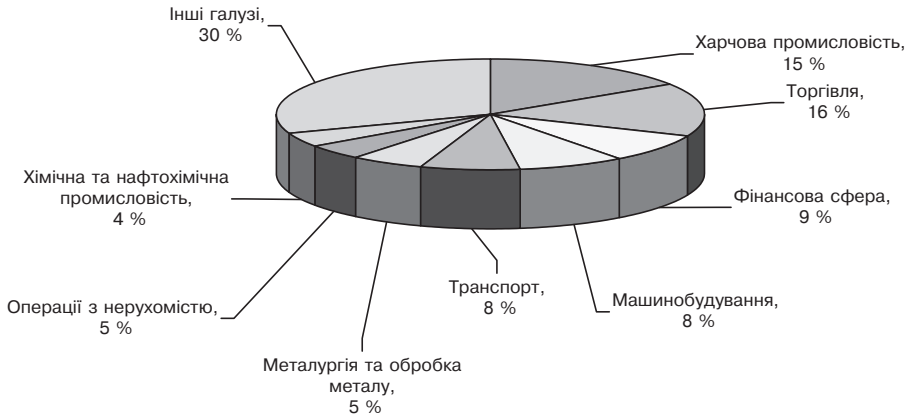


Джерела: Інвестиції та будівельна діяльність: [Електр. ресурс]. — <http://ukrstat.gov.ua>; Рейтинги, індекси, інвестиції: [Електр. ресурс]. — <http://www.merit.com.ua/?mid=21>.

Рис. 2. Прямі іноземні інвестиції в економіку України наростаючим підсумком за 1996—2010 роки (на початок року)

Найбільший річний приріст ПІІ спостерігався у 2005-му — майже 8,0 млрд дол. США, значним він був також у 2008-му — понад 6 млрд дол. і у 2006-му — 4,7 млрд дол. У 2003 і 2007 роках приріст ПІІ становив 1,3 і майже 2,0 млрд дол. відповідно. В інші роки річний приріст коливався в межах 350—930 млн дол. США.

Аналіз розподілу іноземних інвестицій за галузями економіки показав, що найбільшу їх частину було інвестовано в харчову промисловість і торгівлю — 852 і 855 млн дол. США відповідно (рис. 3). Отже, іноземних інвесторів більше приваблює торгівля й фінансова сфера, оскільки обіг фінансових ресурсів у цих галузях відбувається швидше, ніж у матеріальній сфері.



Джерело: Рейтинги, індекси, інвестиції: [Електр. ресурс]. — <http://www.merit.com.ua/?mid=21>.

Рис. 3. Розподіл прямих іноземних інвестицій за галузями економіки станом на 01.01.2009

В цілому загальний обсяг ПІІ в Україну з початку 2010 року зріс лише на 0,2 % та на 01.04.2010 становив 40 007,4 млн дол. США. За інформацією Міністерства економіки України за I квартал 2010 року у вітчизняну економіку іноземними інвесторами здійснено 717,1 млн дол. прямих інвестицій, що на 39 % менше ніж за відповідний період 2009-го. Таким чином, кризовий стан української економіки насторожує іноземних інвесторів унаслідок зростання ризиків, а без фінансового впливання досягти економічного зростання майже неможливо⁷.

Важливим напрямом аналізу інвестиційних процесів в Україні є дослідження галузевої структури спрямування інвестицій. Відповідно до статистичних даних у 2007 році відбулося найістотніше зростання обсягів інвестицій у основний капітал усіх галузей економіки. Більш ніж на 30 % зросли інвестиції в основний капітал сільського господарства, охорони здоров'я та соціальної допомоги, від 40 % до 50 % становив приріст інвестицій у основний капітал промисловості, будівництва, державне управління, освіти, більш як на 50 % зросли інвестиції в основний капітал сфери обслуговування, транспорт, операції з нерухомістю. Найвищий приріст інвестицій у основний капітал у 2007 році, а саме 74,5 %, зафіксовано у фінансовій діяльності. Незважаючи на падіння темпів приросту у 2008-му (крім сільського господарства, темп приросту якого становив 77,4 % і був

⁷ Інвестиції та будівельна діяльність: [Електр. ресурс]. — <http://ukrstat.gov.ua>.

найвищим за весь досліджуваний період), все ж таки спостерігалася тенденція до збільшення обсягу інвестицій у основний капітал, а вже починаючи з 2009 року інвестування всіх галузей економіки істотно знизилося — в цілому на 34,9%. Зокрема, інвестування будівництва та державного управління — більш ніж на 50%; сільськогосподарства, операцій із нерухомістю, охорони здоров'я та соціальної допомоги — більш як на 40%; освіти — на 36,1%; промисловості, фінансової діяльності, транспорту — майже на 25%.

Як бачимо, інвестиційні процеси в Україні протягом усього досліджуваного періоду характеризуються нестабільністю темпів розвитку та нерівномірністю розподілу інвестицій за галузями економіки. Все це зумовлює незбалансованість і недосконалість інвестиційної діяльності в нашій державі.

Економіка України розвивається циклічно, й кожному циклу притаманні певні економічні процеси. Після найкращого за макроекономічними показниками 2003 року спостерігався найбільший приплив інвестицій у 2004-му, який становив 48,4%. Тобто після періоду економічного зростання й макроекономічної стабільності (2002—2004) приплив інвестицій збільшився. Наступного року відбулося зниження приросту обсягу інвестицій, водночас, попри позитивну динаміку окремих макропоказників, спостерігалася стрімке зростання дефіциту бюджету й державного боргу. Підвищення саме цих показників призвело до погіршення інвестиційного клімату у 2004 році та, відповідно, до зниження приросту інвестицій у основний капітал у 2005-му.

Рух інвестицій та інвестиційна політика повторюють економічний цикл країни, але роком пізніше, тобто сьогоднішня макроекономічна ситуація відіб'ється на інвестиційній діяльності наступного року. Позитивним для економіки є не тільки стрімкий розвиток, а й підтримка стабільності макроекономічних показників. Так, упродовж 2005—2007 років спостерігалася порівняна макроекономічна стабільність, яка характеризувалася незначним спадом економіки та утриманням повільних темпів її зростання (обсяги інвестицій збільшувалися, а в окремі періоди підвищувалися і темпи приросту). Тільки-но з'явилися ознаки економічного падіння — знизився приріст інвестицій, а наближення економічної кризи у 2008—2009 роках призвело до уповільнення темпів приросту інвестицій та до зниження їх обсягу на піку кризи.

За підсумком 2009 року як кризову можна охарактеризувати і внутрішню інвестиційну діяльність. В Україні відбувається абсолютне й відносне зменшення інвестиційних ресурсів. Макроекономічна ситуація визначає інвестиційний клімат у країні та її інвестиційну привабливість, що, у свою чергу, зумовлює прискорення або гальмування інвестиційних процесів. Унаслідок недостатнього інвестування поглиблюються негативні економічні процеси, оскільки промисловість, будівництво, наука, фінансова діяльність, державне управління та інші сфери недоотримують необхідних ресурсів для впровадження нових технологій, інновацій, тобто для інтенсивного розвитку. Все це спричиняє уповільнення темпів зростання виробництва й навіть його падіння, зниження ВВП.

За оцінками спеціалістів для стабільного економічного зростання інвестиції повинні становити 20—25 % ВВП⁸. Ми з'ясували, що протягом досліджуваного періоду частка інвестицій у ВВП України перевищувала 20 %, а у 2007 році сягнула 31 % (табл. 3).

Таблиця 3. Динаміка ВВП України й капітальних інвестицій, 2002—2009 роки

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Обсяг капітальних інвестицій, млн грн	46 563	59 899	89 314	111 174	148 972	222 679	272 074	192 878
ВВП, млн грн	225 810	267 344	345 113	441 452	544 153	720 731	948 056	914 700
Частка інвестицій у ВВП, %	20,6	22,4	25,9	25,2	27,4	30,9	28,7	21,1

Джерело: Інвестиції та будівельна діяльність: [Електр. ресурс]. — <http://ukrstat.gov.ua>.

Отже, зростання частки інвестицій у ВВП позитивно впливає на його динаміку та сприяє економічному розвитку країни. Водночас зниження частки інвестицій у ВВП зумовлює його зменшення. Більше того, подальше зниження інвестицій та їх частки у ВВП призведе до стрімкого падіння економіки та ще більше погіршить інвестиційний клімат у країні, її інвестиційну привабливість.

Поки відбувається розвиток економіки або підтримується її позитивна динаміка, інвестиції зростають, у разі незначного погіршення економічної ситуації знижуються темпи приросту інвестицій, а за серйозних економічних проблем вплив інвестицій зменшується доти, доки ситуація не стабілізується. Для приваблення інвестицій потрібно протягом 2—3 років підтримувати стабільне економічне зростання, щоб запевнити інвесторів у поліпшенні інвестиційного клімату та зниженні ризику. Таким чином, вирішальну роль у забезпеченні розвитку інноваційної діяльності відіграє макроекономічна стабілізація.

Підсумовуючи викладене, слід зазначити таке. В ході дослідження з'ясовано, що до початку кризи в Україні протягом семи років спостерігалися динамічний розвиток інвестиційних процесів, стійка тенденція до збільшення капітальних інвестицій, у тому числі в основний капітал, підвищення частки інвестицій у ВВП, позитивні зрушення у структурі надходження інвестицій, зростання обсягів вкладень за рахунок іноземних інвесторів.

Дестабілізація економічної ситуації у 2008 році, головним чином унаслідок впливу світової фінансово-економічної кризи, призвела до уповільнення розвитку інвестиційних процесів в Україні, а із загостренням кризи — до зменшення обсягу капітальних інвестицій більш ніж на 20 % та інвестицій у основний капітал більш як на 10 %.

В останніх два роки спостерігалися також негативні структурні зрушення у джерелах фінансування інвестицій: через істотне зменшення, майже вдвічі, обсягу інвестицій у основний капітал за рахунок кредитів банків та інших позик і коштів

⁸ Загорняк Н.Б. Знач. праця.

населення на індивідуальне житлове будівництво та на будівництво власних квартир, скорочення обсягів іноземних інвестицій підприємства всіх галузей економіки змушені розвиватися переважно за рахунок власних коштів, які вкрай обмежені. До певної міри це спричинило спочатку зниження темпів виробництва і ВВП у 2008 році, а потім скорочення обсягів виробництва і ВВП у 2009-му. Крім того, поглибилися диспропорції в галузевому й регіональному розподілі інвестицій.

На сьогодні загрозою для інвестиційних процесів в Україні є відхід від програми макроекономічної стабілізації, від цілей і завдань, викладених у ній. За такого розвитку подій відбуватиметься зростання девальваційних та інфляційних очікувань із відповідними втратами для банківської системи (втеча депозитів, погіршення якості кредитів, звуження кредитування й, відповідно, економічної активності), поглиблення економічної кризи та, як наслідок, зниження інвестиційної активності, що посилює негативні тенденції в економіці. Тому вкрай потрібно розробити програми виходу із кризи й поступового економічного зростання, підвищення ефективності державної інвестиційної політики.