

годы и сделан прогноз дальнейшего их привлечения. Особое внимание акцентируется на путях совершенствования привлечения иностранного капитала в данную отрасль для дальнейшего развития, и конкуренции на международной арене. Сделан анализ главного фактора - эффективной инвестиционной политики, ее негативные и позитивные стороны и предложены пути развития. Обоснована необходимость поддержки, изменений и путей совершенствования государственной политики в развитии пищевой промышленности страны.

Ключевые слова: иностранные инвестиции, инновации, научно-технический потенциал, пищевая промышленность, конкурентоспособная продукция.

УДК 330.332

Н.П. Резнік,
д.е.н., доцент, декан економічного факультету,
Київський міжнародний університет

ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ УКРАЇНИ: СТАН ТА ШЛЯХИ АКТИВІЗАЦІЇ

У статті аналізується інвестиційний клімат в Україні і його особливості на сучасному етапі розвитку. Виявлено основні причини погіршення інвестиційного середовища, пов'язаних зі змінами ринкової кон'юнктури й обмеженістю інвестиційних ресурсів, а також пропонуються шляхи його вдосконалення. Обґрунтовано умови розширення потенційних джерел інвестицій. В роботі розглянуто основні положення, щодо місця України в міжнародних рейтингових оцінках, інвестиційної привабливості підприємств для іноземного капіталовкладника та напрями її підвищення. Викладено результати аналізу рейтингу України на міжнародному ринку інвестицій.

Здійснено спробу охарактеризувати показники, що визначають резерви та ступінь їх впливу на інвестиційну привабливість підприємства, що дозволить визначити загальні наслідки при використанні потенціалу кожного з показників. За результатами такого аналізу можна буде виділити напрями підвищення інвестиційної привабливості підприємства, згідно зі ступенем впливу кожного чинника на її загальний рівень.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, інвестиції, інвестиційний клімат України.

Випробувавши великий фінансову кризу і переживши період перманентних виборів і політичної невизначеності, український бізнес нині має все, що потрібно, щоб забезпечити власні позиції на світовій арені. Частка іноземних інвестицій в Україні зараз становлять 17% ВВП, що свідчить, що українській економіці критично не вистачає інвестицій і вона має величезний потенціал до зростання. Наприклад, частка іноземних інвестицій в економіку розвинутих європейських країн досягла порядку 28–30% ВВП. Оскільки Україна не має достатньо ресурсів для створення конкурентоспроможної економіки на світовому ринку, залучення інвестицій залишається головною умовою для відновлення української економіки. Інвестори покладають великі надії на ринки, що розвиваються, а це означає, що Україні доведеться витримати серйозну конкуренцію з боку таких нових держав-членів Європейського Союзу, як Румунія і Польща, а також країн Азії, у своїй боротьбі за залучення іноземних інвестицій.

Питання про розвиток інвестиційного потенціалу України й активізації залучення прямих іноземних інвестицій у національну економіку, найактуальніше. Серед зарубіжних учених, хто розглядав цю проблему, були Alan J. Marcus, Alex Kane, Zvi Bodie [8], Brandord P.J., Corrado Charles J. [6], Sones Sally M. [7]] та інші. Серед вітчизняних вчених, такі науковці, як П. Саблук, П. Гайдуцький [9], В. Геєць [10], С. Гуткевич, М. Кісіль досліджувати проблему поліпшення інвестиційного клімату України. Але ці дослідження не завершені, оскільки Україна зіштовхується з новими внутрішніми і зовнішніми викликами, що вимагають пошуку нових рішень та інструментів у механізмі залучення інвестицій.

Інвестиційний клімат є загальним терміном для чинників, що стимулюють або перешкоджають інвестиціям приватного сектору, серед них:

інвестиційний потенціал

- забезпеченість ресурсами та експлуатаційні витрати;
- фізична, фінансова й технологічна інфраструктура;

- відкритість для міжнародної торгівлі та доступ на міжнародні ринки; інвестиційні ризики
- макроекономічні показники і політична стабільність;
- нормативні й політичні межі та узгодженість політики, тобто якість і стабільність державної політики, а саме:
 - а) верховенство закону і захист прав власності (зокрема рівень корупції);
 - б) політика у сфері конкуренції;
 - в) бар'єри входу, операційні та вихідні обмеження;
 - г) податкова політика.

Чинники, що передують залученню інвесторів прості й містять політичну стабільність, верховенство закону (захист приватної власності), чіткі принципи оподаткування і стабільну валюту. Усі інвестиційні процеси зупиняються перед виборами, а політична стабільність, досягнута внаслідок виборів, зокрема швидке формування виконавчої влади вертикальні і програми, викладені урядом, будуть порівняно позитивно сприйнятими міжнародним співтовариством. Це підтверджує поживлення ділової діяльності та рейтингу України міжнародними рейтинговими агентствами, такими як Fitch і стандартний & Poor's.

Правова система вимагає багато змін, нових призначень, що проводяться, і документів, що будуть прийняті, спрямованих на боротьбу з корупцією та забезпечення верховенства закону. Тим не менше, ці процеси потребують часу і є ще багато, що належить зробити. У світлі цього, у найближчому майбутньому, інвестори повинні будуть ухвалювати власні рішення, зважаючи на складну ситуацію в правовій системі, і передбачити, враховуючи ризики при розробці власних бізнес-моделей.

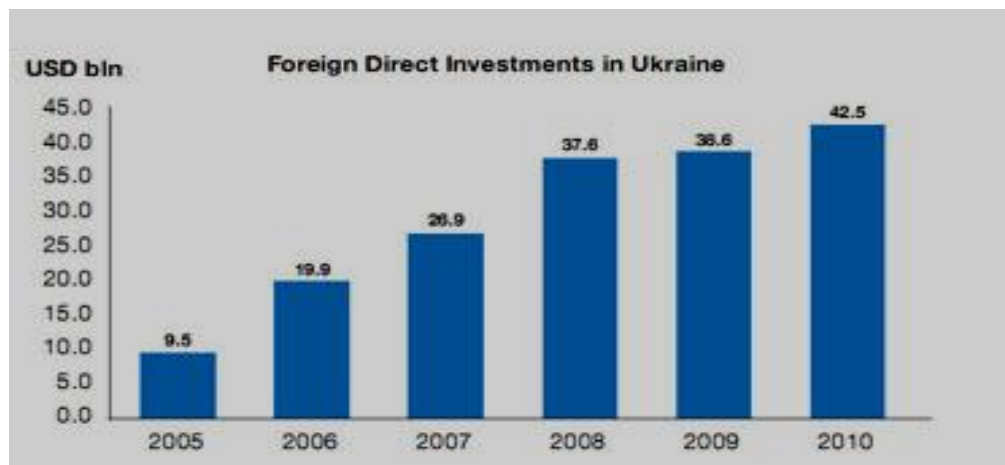


Рис. 1 Прямі іноземні інвестиції в Україну

Програма уряду щодо економічного розвитку, яка спрямована на стимулювання бізнесу через зниження податкового й адміністративного навантаження на компанії, був переглянутий у позитивному світлі, що наразі важливо для реалізації цілей програми. Водночас, вступ нового Податкового кодексу в силу на початку 2011 року є великим кроком вперед як для країни, так і бізнес-інтересів у цілому. Перша редакція документа спровокувала багато скарг, і він, як і раніше, вимагає вдосконалення. Документом важливо забезпечити стабільність і передбачуваність.

Щодо питання про відновлення ПДВ, то видачу ПДВ-облігацій дозволило зменшити заборгованість у 2 млрд. грн. (за інформацією, наданою Кабінетом Міністрів у листопаді), а до кінця року уряд планує розрахуватися повністю.

Однак, незважаючи на те, що випуск цінних паперів допоміг частково розв'язати цю проблему, реальний сектор економіки відчайдушно потребує твердої валюти проведення 5-річних ПДВ-облігацій, відсотки яких накопичуються за річною ставкою 5,5%. Саме тому близько 70%, експортерів продавши цінні папери, втратили 12% своєї ринкової вартості. Дуже мало ймовірно, що ця ситуація буде поліпшувати інвестиційний імідж країни. Одночасно, відновлення ПДВ є одним з питань, на якому тримається віра в українську податкову систему в міжнародних інвесторів.

Стабільність і передбачуваність курсу національної валюти є важливою частиною інвестиційної привабливості нашої країни. Будь-які коливання не будуть прийнятними, бо зміцнення

валюти негативно позначається на експорті, тоді як ослаблення вплине на купівельну спроможність України. Замість цього, стимулювання внутрішнього попиту залишається одним із пріоритетних, оскільки обсяг внутрішнього ринку забезпечує незалежність і міцна економіка. Офіційні дані показують, що за перші 10 місяців 2011 року інфляція становила 7,9%. Згідно з даними, наданими Кабінетом Міністрів України, інфляція досягла 10% до кінця року. Дані світового банку є песимістичнішими і фахівців підвищили очікувані темпи інфляції від 10,6 до 11,9%. Ці негативні очікування призвели до значного збільшення попиту резидентів у доларах США. У жовтні 2011-го українці купили 3,2 млрд. доларів США і продали тільки USD 134 млрд. дол. Востаннє українці купували іноземну валюту в листопаді 2008 року. У спробі стабілізувати курс гривні, Національний банк України (НБУ) спробував втрутитися, продавши 686,9 млн. дол. у вересні, а ще 734 млн. дол. у жовтні. Гривня як і раніше є стабільною завдяки підтримці НБУ, але якщо проблему не усунути, це може призвести до коливань курсів національної валюти.



Рис. 2 Прямі іноземні інвестиції в Україну з країн світу

Найвпливовішими чинниками для інвесторів є позиції, займані цільовими перспективними компаніями на світовому ринку, а також загальні тенденції сектору і ризики, пов'язані з бізнес-діяльністю компаній. Наявність ефективного управління, зокрема, ефективною та чіткою моделі бізнесу, прозорі бізнес-процеси і внутрішня звітність відповідно до МСФЗ, також є важливим чинником.

Металургійна промисловість є одним із секторів, який найсильніше залежить від зовнішнього бізнес-середовища, серед інших такі чинники, як ціна і попит на метал. Тим не менш, останніми роками основними мотиваторами М & А-активності були стратегічні інтереси українського та російського капіталу. Індустріальний союз Донбасу, Магнітогорського металургійного комбінату та Запоріжсталі і є невід'ємною частиною глобальних процесів консолідації галузі, а також природні й очікувані процеси переділу власності в період кризи.

Хімічна промисловість також надто залежить від зовнішньої кон'юнктури. Крім того, сектор проявляється своїм високим споживанням енергії, і часто є заручником переговорів про ціни на газ та енергію, від чого зрештою, страждає конкурентоспроможність. Водночас такі компанії, як Одеський припортовий завод, незмінно привертають інтерес великих західних інвесторів, що готові вкладати кошти в модернізацію виробництва та енергозберігаючі технології.

Нині багато говориться про перспективи аграрного сектору – передусім через вітчизняні сільськогосподарські угіддя та вигідне географічне положення щодо розподілу своєї продукції. Тим не менш, сектор гостро потребує інвестицій. Зараз ми перебуваємо на ранній стадії реалізації потенціалу нашого сільськогосподарського сектору, а одночасно є багато сільськогосподарських компаній, існує не так багато успішних – можливо, не більше десяти, – які розробили комплексний підхід до ведення бізнесу і готові для залучення інвестицій на західних ринках.

Фінансовий сектор, незважаючи на песимістичні очікування, вийшов з кризи з меншими втратами, ніж очікувалося. Кількість банків – великих і малих, – що повинні були б збанкрутувати,

була б набагато більшою. Проте навіть сьогодні проблеми в секторі далекі від завершення, при цьому кількість проблемних кредитів збільшилась від 10,8 до 11,6% у третьому кварталі 2011 року. Приховані борги банківської системи з'являться впродовж 2013 року і НБУ вважає, що банкам буде потрібно додатково 40 млрд. грн. для капіталізації процесів з метою підтримки відновлення системи. Більше того, незважаючи на те, що українська банківська система зазнала менших втрат, ніж торік, фінансові результати далекі від ідеальних. Сукупні збитки банківської системи в період липня-вересня становили 10,28 млрд. дол. Тому що фінансовий сектор власну колишню привабливість у зв'язку зі скороченням співпраці з роздрібними клієнтами. Якщо в докризовий період західні інвестори готові були платити в 4–6 разів ціну банку, то нині багато воліли б залишити в тому випадку, якщо вони змогли знайти покупця. Водночас, є шанс, що їх місце займе столицю Росії, що наймовірно активні сьогодні у всіх секторах української економіки, а саме: газ, нафтопереробка, енергетика, металургія, суднобудування, машинобудування, фінансовий сектор і телекомунікації.

Оновлення в рейтингах України на рівні кредитних агентств, позитивна динаміка зростання ВВП і збільшення прибутковості українських компаній сприяло доступу до ринків капіталу. 2011 року було кілька невеликих, але цілком успішних сільськогосподарських компаній на ринках капіталу, що розмістили, а також залучили деяких стратегічних і приватних інвесторів у капітал українських компаній. Авангард розмістив свої акції на фондовій біржі, МНР розмістив єврооблігації, Метінвест залучає фінансування тощо.

Нині багато компаній готові до IPO і тому вони мають хороші перспективи на публічних ринках капіталу. Однак, незважаючи на M & A поживлення ринку, приплив інвестицій залишається низьким порівняно з докризовим періодом. Згідно з інформацією, наданою Державним комітетом статистики, чистий приріст прямих іноземних інвестицій в українську економіку від січня до вересня 2011 року становив 2547 млн. дол., що являє собою на 14,3% менше торішніх показників. Держкомстат також повідомив, що за перші дев'ять місяців 2011 року іноземними інвесторами вкладено 3423 млрд. дол. в українську економіку (на 13,3% менше порівняно з попереднім роком) і віддалився 0, 628 млрд. дол. (на 25,7% менше, ніж за той же період у минулому році). Майже половина інвестицій були отримані компаніями у фінансовому секторі. Згідно з офіційною статистикою, 82% фінансування прийшли з таких країн, як Кіпр, Німеччина, Росія, Австрія, Англія та інші.

Проте надходження міжнародного капіталу перевищує відтік на 5 млрд. дол. Кошти, що надходять, в основному складаються з виручки експортерів (близько 50%) і кредитів (майже 25%). Їх частка в інвестиціях становить 5%. Fitch, міжнародне рейтингове агентство, нещодавно виступило з публічними заявами про те, що сукупний зовнішній борг України незабаром досягне 78% від номінального ВВП. Боргове навантаження на компанії зростає і досягне свого піку в 2014 році.

Україна за обсягами прямих іноземних інвестицій на душу населення поступається країнам СНД, а також залежно від співвідношення обсягів інвестицій і ВВП значно поступається світовим показникам і країн Центральної та Східної Європи. Крім цього, останні 10 років у структурі прямих іноземних інвестицій з країн походження відбулися деякі диспропорції. Основним донором іноземного капіталу в Україну є Кіпр – 22%, а її частка збільшилася з 2003 року. Але, на думку деяких експертів, це насправді капітал українських компаній, що повертається до України зі статусом прямих іноземних інвестицій та ще й під захистом відповідного законодавства, спрямованих на отримання пільг і преференцій. Більшість інвестицій в Україну залучені з Кіпру [1]. Подібні схеми українського бізнесу пов'язані також із Віргінськими островами (3,3%); Багамськими островами (0,9%); Панамою, Белізом (0,1%) та ін. [2]. Експерти з компанії Ernst and Young зізналися, що більше половини прямих іноземних інвестицій з Нідерландів і близько третини австрійських прямих іноземних інвестицій реінвестуються в українські столичні компанії [3].

В Україні значне погіршення інвестиційного клімату мало місце під час світової кризи. За період 2008–2011 рр. національний кредитний рейтинг України був знижений рейтинговими агентствами в 9 разів. Передусім, причина була пов'язана зі значним зниженням ВВП на 15% 2009 року, дефіцит і державний борг був збільшений до 16%, ставки внутрішнього і зовнішнього інвестування скоротилися, реалізація реформ була неефективною [4]. Як наслідок, у рейтингу економічних свобод Україна знизилася від 134 у 2007 році до 164 у 2011 році. Подібне зниження було і в рейтингу простоти ведення бізнесу – з 118 до 145 позиції [2].

Ключовою проблемою інвестиційного клімату України є організація державного регулювання економічної діяльності, системи оподаткування, бізнес-управління. Крім того, за останні роки стан справ тільки піддається деградації.

Зазначена критична оцінка інвестиційного клімату України свідчить про значний розрив між

інвестиційною привабливістю України та країн Центральної й Східної Європи. Крім того, середній показник прибутковості інвестиційного клімату країн СНД на чверть вищий, ніж показник України (рис. 2). Таким чином, очевидно, що Україна потребує комплексного реформування економіки та перегляду економічних пріоритетів розвитку та існуючого потенціалу. По-перше, потенціал нереалізованих можливостей у сфері інноваційного розвитку, де порівняно з країнами-засновниками ЄС або ЦСЄ є великі можливості для розвитку та залучення іноземних прямих інвестицій. Дані ЮНЕСКО свідчать, що Україна, відповідно, за інтелектом нації посідає 23-тє місце серед 192 держав-членів цієї організації [5]. Згідно з рейтингом інноваційного потенціалу, який розраховується експертами Світового економічного форуму, Україна посідає 63-тє місце серед 139 країн світу. Він є вищим, ніж у Росії, Іспанії, Португалії, Угорщини, країн Балтії.

Іноземні інвестори вважають, що найбільший недолік інвестиційного клімату України є правова, юридична, економічна непередбачуваність. Вони зараховують Україну до списку країн з підвищеним інвестиційним ризиком і вказують на неефективну роботу механізмів ринкового права і свободи надання для іноземних інвесторів, захист їх майнових прав та інтересів.

Залучення фінансування, як і раніше, – складний процес для українських компаній, але можливості є і наразі важливо вибрати правильну стратегію, враховуючи всі наслідки кожного методу для залучення фінансування.

Українська банківська система готова давати гроші в отримання прибутку компаній, але під високі відсотки. Таким чином, кредит, як і раніше, не може розглядатися як для залучення великих обсягів капіталу. Компанії також можуть отримати кредити в західних банках, однак цей процес зараз жорстко контролюється Національним банком. Іноземні інвестори зацікавлені в українських компаніях, і тепер все залежатиме від світових ринків капіталу.

Коротше кажучи, компанії тепер повинні будуть розробити всеосяжну стратегію, використовувати сучасні технології та інноваційні методи ведення бізнесу. Залучення нових фінансових ресурсів для цього механізму дозволить їм конкурувати на глобальному рівні. Це єдиний шлях уперед.

Література

1. World investment report 2010: Investing in a low-carbon economy. – New York-Geneva : UNCTAD, 2010. – 220 p. – Ref. after chapt.
2. Finance.ua. Analytics [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://news.finance.ua/ru/~/1/0/all/2010/06/15/200503>.
3. Global Investment Promotion benchmarking 2009 [Електронний ресурс] International Financial Corporation. The World Bank Group. – Режим доступу : <http://www.ifc.org//GIPB2009.SummaryReport.pdf>.
4. Statistical information [Електронний ресурс] State Statistics Committee of Ukraine. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
5. The Global competitiveness Report 2010–2011 [Електронний ресурс] World Economic Forum. – Режим доступу : <http://www.weforum.org/en/initiatives/gcp/Global%20Competitiveness%20Report/index.htm>.
6. Corrado Charles J., Brandord P.J. Fundamentals of investments: valuation and management. – Boston: Irwin, McGraw-Hill, 2000. – XXIV. – 594 p.
7. Sones Sally M. Principles of taxation for business and investment planning. – Boston : Irwin, McGraw-Hill, 1998. – XXIV. – 477 p.
8. Zvi Bodie, Alex Kane, Alan J. Marcus. Essentials of investment. – Boston : Irwin, McGraw-Hill, 1998. – XXIV. – 611 p.
9. Agrarian reform is in Ukraine / [Gayduckiy P. I., Sabluk P. T., Lupenko Yu. O. but other]; for editor P. I. Gayduckogo. – K. : NNC IAE, 2005. – 424 p.
10. Geec V. M. Society, state, economy: fenomenologia of co-operation and development / V. M. Geec; NAN of Ukraine; Institute of economy and prognostication of NAN of Ukraine. – K., 2009. – 864 p.

The situation of Ukrainian investment climate and its peculiarities at the present stage of development are investigated in the article. The main reasons of investment environment deterioration are revealed, associated with changes in market conditions and the limited investment resources, as well as the ways of its improvement are suggested. Article examines the main provisions about Ukraine's place in the international ranking assessments of investment attractiveness for foreign companies investors and areas of improvement. The place of Ukraine in international investment and its international rating are analyzed. The

article grounds expansion terms of potential sources of investment.

An attempt was made to characterize parameters that determine the level of reserves and their influence on investment attractiveness of enterprises that will determine the overall effects of the use of the potential of each of the indicators. The results of this analysis can identify areas of improvement of investment attractiveness, according to the degree of influence of each factor on its overall level.

Key words: investment attractiveness, investment, investment climate of Ukraine.

В статье анализируется инвестиционный климат в Украине и его особенности на современном этапе развития. Выявлены основные причины ухудшения инвестиционной среды, связанные с изменениями рыночной конъюнктуры и ограниченностью инвестиционных ресурсов, а также предлагаются пути его совершенствования. В работе рассмотрены основные положения, касающиеся места Украины в международных рейтинговых оценках, инвестиционной привлекательности предприятий для иностранного капиталовкладчика и направления ее повышения. Изложены результаты анализа рейтинга Украины на международном рынке инвестиций. Обоснованы условия расширения потенциальных источников инвестиций.

Предпринята попытка охарактеризовать показатели, определяющие резервы и степень их влияния на инвестиционную привлекательность предприятия, что позволит определить общие последствия при использовании потенциала каждого из показателей. По результатам такого анализа можно будет выделить направления повышения инвестиционной привлекательности предприятия, согласно степени влияния каждого фактора на ее общий уровень.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, инвестиции, инвестиционный климат Украины.

УДК 330.322:339

Л.В. Транченко,

д.е.н., професор кафедри менеджменту організацій,
Уманський національний університет садівництва

Р.І. Лопатюк,

викладач кафедри економіки підприємства,
фінансів, обліку і аудиту, Уманський державний
педагогічний університет ім. П. Тичини

МЕХАНІЗМ ДЕРЖАВНОЇ ПІДТРИМКИ ІНВЕСТУВАННЯ СІЛЬСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА

В умовах, що склались, інвестиційна проблема в підприємствах аграрної сфери набула особливого значення. У суспільстві, побудованому на ринкових засадах, інвестиційна діяльність є вільною і регулюється загальними економічними законами. Проте існують обставини, коли держава бере на себе функції регулювання й активізації розвитку інвестиційної діяльності в пріоритетних галузях, які в аграрному секторі виступають необхідними передумовами стабільного розвитку. Недостатня роль держави щодо мобілізації інвестиційних ресурсів у підприємствах аграрної сфери в умовах складних трансформаційних процесів призвела до інвестиційної кризи, наслідки якої ще досі не вдається подолати.

Ключові слова: інвестування, інвестиційна діяльність, інвестиційний клімат, інвестиційні потоки, механізм, державна підтримка, аграрна сфера, сільське господарство.

Ефективне реформування економіки, як свідчить світовий і вітчизняний досвід, можливе лише на основі активізації інвестиційної діяльності, істотного збільшення обсягу інвестицій, а також консолідації всіх джерел інвестування. Тільки тоді можлива модернізація виробництва, упровадження нових технологій на основі сучасних наукових досліджень. Найвищий рівень інвестиційної активності в агропромисловому комплексі України спостерігався 1991 р., коли капітальні інвестиції за рахунок усіх джерел фінансування перевищували 20 млрд. грн. в еквівалентних цінах. Цьому, зокрема, сприяло введення в дію законодавства про пріоритетний розвиток соціальної сфери села та агропромислового виробництва. У період від 1992 до 1998 року економічна криза зумовила спад інвестиційної активності в АПК. Для модернізації та розширення