

5. Про наукову і науково-технічну діяльність: Закон України від 26.11.2015 року № 848-VIII (зі змінами і доповненнями). URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/848-19/page4>.

6. Про інноваційну діяльність від 04.07.2002 р. № 40-IV (зі змінами і доповненнями): Закон України. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/40-15>.

7. Чугунов І. Я. Теоретичні основи системи бюджетного регулювання : навч. посіб. К. : НДФІ, 2005. 259 с.

8. Global Innovation Index 2017 Innovation Feeding the World Author(s): Cornell University, INSEAD, WIPO. Publication year: 2017. URL: http://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo_pub_gii_2017.pdf.

E-mail: galinapalchevich@gmail.com

УДК 330.322:631.11:336

Смик Р.Ю.

аспірант,

Навчально-методичний комплекс

Національного технічного університету України

«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»,

Міжнародний університет фінансів

ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ ЯК ОСНОВА ПОДОЛАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ НЕЗАБЕЗПЕЧЕНОСТІ

У статті аргументовано на основі емпіричних даних виявлено основне джерело формування інвестиційних ресурсів у сучасній економічній системі України для довгострокового стратегічного фінансування розвитку агропромислового сектору з метою подолання інвестиційної незабезпеченості сільського господарства, як стратегічного напрямку розвитку економіки країни. У статті також проаналізовано досвід країн світу, які переживали «економічне чудо». Виявлені основні джерела формування такими країнами інвестиційних ресурсів для фінансування розвитку реального сектора економіки.

Ключові слова: інвестиції, аграрний, ресурси, забезпечення, банки, кредитування

ФОРМИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕСУРСОВ КАК ОСНОВА ПРЕОДОЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ НЕОБЕСПЕЧЕННОСТИ

Смык Р.Ю.

В статье аргументировано, на основе эмпирических данных, обнаружено основной источник формирования инвестиционных ресурсов в современной экономической системе Украины для долгосрочного стратегического финансирования развития агропромышленного сектора с целью преодоления инвестиционной необеспеченности сельского хозяйства, как стратегического направления развития экономики страны. В статье также проанализирован опыт стран мира, которые переживали «экономическое чудо». Выявлены основные источники формирования такими странами инвестиционных ресурсов для финансирования развития реального сектора экономики.

Ключевые слова: инвестиции, аграрный, ресурсы, банки, кредитование, обеспечение

FORMATION OF INVESTMENT RESOURCES AS A BASIS FOR OVERCOMING INVESTMENT INSECURITY

Smyk R.

In the article, the author with reason and on the basis of empirical data, identifies the main source of investment resources in the modern economic system of Ukraine for long-term strategic financing of the development of the agro-industrial complex in order to overcome the scarcity of investment resources in agriculture as a strategic sector of the country. The article also analyzes the experience of those countries, which used to experience an "economic miracle". The author reveals the main sources of investment resources, which the said countries employed to finance the development of the real sector of their economies. As a result of our analysis of macroeconomic indicators of Ukraine in comparison with similar indicators of other economies of world countries, we have been proved by means of revealing the mechanism of causal relations of formation of investment resources in the economy, which is the key to creating opportunities for ensuring the necessary level of monetary the masses, the main actors in the creation of which are the central bank and commercial banks.

Keywords: investment, agrarian, resources, banks, lending, procurement.

Постановка проблеми. Особливістю української аграрної економіки є те, що основними джерелами інвестицій в цьому секторі виступають власні доходи аграрних підприємств, які фактично фінансують свою виробничу діяльність з власного прибутку. Протягом 2012-2016 рр. частка власних коштів підприємств в загальному обсязі інвестицій постійно збільшувалася і досягла у 2017 році показника у 69,4%. Інше джерело формування інвестицій, а саме за рахунок державного бюджету також має тенденцію до скорочення. Найважливішим джерелом фінансування інвестицій є банківські кредити, однак частка банків в інвестиціях впала майже в два рази. Банківська система фактично не виконує одну з ключових своїх функцій – кредитування розвитку реального сектора економіки. Недостатній рівень кредитування не дозволяє аграрним підприємствам проводити планування потужних та проривних інвестиційних проєктів. Все це свідчить про наявність затяжної кризи, викликаній низьким рівнем інвестиційної забезпеченості економіки України загалом та її аграрного сектору зокрема.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми інвестиційної недостатності, які так чи інакше пов'язані із сільським господарством, завжди були в центрі уваги вчених, як зарубіжних, так і вітчизняних. Серед вітчизняних вчених, які внесли свій науковий доробок до питань вирішення проблем інвестиційної незабезпеченості, можна виділити таких вчених економістів: І. А. Бланк, Л.Т. Гораль, Л.М. Горбатюк, А.А. Гребеннікова, К.Р. Гуменна, С.О. Гуткевич, Л.Т. Котова, М.М. Лук'яник, О.А. Руденко, П.Т. Саблук, Н.О. Тагаренко В.Г. Федоренко та інші.

Мета статті. Проводячи всебічний аналіз різноманітних джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні, виявити та описати причинно-наслідковий зв'язок між основним джерелом формування інвестиційних ресурсів та другорядними, менш дієвими джерелами.

Виклад основного матеріалу. Причини занепаду аграрного господарства, за даними проведеного нами аналізу, зазвичай пояснюються вченими різноманітними фінансово-економічними, соціально-політичними та юридичними обставинами, найпоширенішими серед яких є інвестиційна непривабливість сектору через політичну та економічну нестабільність у країні, законодавче обмеження на продаж землі, нестабільність надання державних гарантій, недостатня розвиненість як банківського сектору, так і небанківського кредитування (наприклад, малопотужними кредитними спілками, фінансовими компаніями тощо), нерозвинена транспортно-логістична інфраструктура та інші причини.

При цьому, на нашу думку, характерною рисою більшості наукових доробків вітчизняних вчених, наукові дослідження яких були вивчені автором, є те, що причини недостатнього інвестиційного забезпечення господарюючих суб'єктів України пояснюються зовнішніми чи другорядними соціально-економічними обставинами, які за своєю сутністю є або невідконтрольними безпосередньо суб'єкту прийняття рішення (наприклад, іноземні інвестиції, на зростання яких можна лише опосередковано вплинути через покращення так званого «інвестиційного клімату» в країні), або являються такими, що залишають поза увагою першочергові інвестиційні джерела, а також і сам механізм

виникнення та розповсюдження інвестиційних ресурсів в межах економічної системи тієї чи іншої країни.

Пропозиції дослідників щодо покращення матеріально-технічного та загалом інвестиційного положення аграрного сектору, роботи яких було проаналізовано нами, зводяться до не менш різноманітної палітри соціально-економічних, політичних та юридичних заходів, таких як, наприклад, впровадження іпотечного кредитування (через легалізацію прав власності на землю), запровадження мікрокредитування, іноземного кредитування, залучення прямих іноземних інвестицій; пропонують розробити нові програми кредитування підприємств аграрного сектору, запровадити вексельні розрахунки за участю банків; наполягають на використанні нетрадиційних методів кредитування та створенні цілої низки нових інститутів – банку розвитку аграрного сектору, державного земельного іпотечного банку, кооперативного гарантійного фонду, спеціального гарантійного фонду; активно наполягають на залученні прямих іноземних інвестицій, що безпосередньо пов'язують з вимогами покращити інвестиційний клімат в Україні, а також цілу низку інших рекомендацій, не пояснюючи зазвичай сам механізм виконання таких пропозицій.

Проаналізувавши причини виникнення та поглиблення агропромислової кризи, а також пропозиції вітчизняних вчених щодо усунення перешкод щодо можливих варіантів виходу із даної затяжної рецесії, ми приходимо до висновку, що наразі у науковому дискурсі немає праці, яка би виявила на послідовно пояснила причинно-наслідковий зв'язок виникнення тих проблем, які потребують першочергового вирішення. Нашу думку досить яскраво підтверджують виявлені у нашому дослідженні факти того, що багато дослідників, аргументуючи істинність результатів своїх досліджень, через плутанину причинно-наслідкових зв'язків в економічних процесах явно чи неявно для себе створюють у своїх працях «порочне коло» доказової лінії.

Проблему відсутності прямих іноземних інвестицій вчені пропонують вирішувати залученням прямих іноземних інвестицій, або проблему незадовільного інвестиційного клімату пропонують вирішувати покращенням такого клімату, не вказуючи при цьому конкретних шляхів та механізмів вирішення поставленої проблематики. Зустрічаються такі протиріччя, коли автор серед багатьох проблем згадує про проблему недорозвиненості банківської системи України, а вирішення цієї проблеми вбачає в запровадженні іпотечного кредитування (через зняття мораторію на землю). Протиріччя полягає в тому, що довгострокове кредитування аграрного сектору у достатній мірі неможливе без вирішення проблеми збільшення активної бази банківської системи, про що свідчать також й інші економісти: «Теза про те, що мораторій на купівлю-продаж землі стримує розвиток сільськогосподарського кредитування, є хибною. Насправді таким фактором виступає фінансово-економічний стан конкретного сільськогосподарського підприємства. Це переконливо доводиться фактичними даними. А отже і заходи, спрямовані на покращення такого стану на рівні конкретних підприємств, будуть мати більшу віддачу, аніж дії, спрямовані на сільськогосподарську галузь у цілому, без конкретизації об'єктів таких дій – окремих сільськогосподарських підприємств» [12, с. 401].

Подібні протиріччя, на нашу думку, виникають, зокрема, тому що кожен дослідник використовує своє власне внутрішнє розуміння причинно-наслідкових зв'язків, яке досить часто залишається не згададим у дослідженні, а лише сприймається автором як сама собою зрозуміла послідовність економічних процесів та явищ, а також їх наслідків. Чи взагалі не усвідомлюється автором як його розуміння послідовності економічних рішень та їх наслідків. З нашої точки зору, саме проблема причинно-наслідкових зв'язків лежить в основі протиріччя та суперечностей серед науковців щодо встановлення основних причин такого занепаду економіки України в цілому та аграрного сектору зокрема.

Відповідно, першим та найнеобхіднішим питанням для виявлення істинних причин інвестиційної кризи та, відповідно, для надання дієвих рекомендацій щодо вирішення проблеми для наукової роботи постає потреба спочатку виявити, а потім послідовно та максімально чітко і зрозуміло описати (у тому числі у схематичній візуалізованій формі), що саме є причиною, а що є наслідком у сфері інвестиційних відносин в економічній системі.

Згідно з результатами нашого дослідження, які узгоджуються з результатами багаторічних дослідів багатьох вчених економістів, механізм стимулювання інвестиційної діяльності в Україні має банкоцентричний характер, адже понад 90% активів фінансової системи знаходиться саме у банківській системі [1, с. 21; 2, с. 83; 11, с. 65].

Сама банківська система, як складова фінансового ринку України, у системі причинно-наслідкових інвестиційних зв'язків знаходиться між ланкою Національного банку України та реальним сектором економіки, виконуючи при цьому роль своєрідного посередника, діяльність якого опосередковується через трансмісійний механізм (Рис. 1).

Таким чином, Національний банк України через відповідне використання належних йому монетарних інструментів, впливає загалом на стан економічного життя країни та зокрема на рівень інвестиційної забезпеченості. Такий вплив здійснюється не безпосередньо, а опосередковується через складний економічний механізм, який називається трансмісійним механізмом монетарної політики НБУ.

Категорію «монетарний трансмісійний механізм» можна визначити як «відносини з приводу передачі змін у використанні інструментарію грошово-кредитної політики центрального банку на фінансову кон'юнктуру і в подальшому – на макроекономічні зміни, які відображають стан розвитку реального сектору економіки через складну сукупність каналів та зв'язків прямої і зворотної дії» [7, с. 41]. Тим часом, можна погодитися з твердженням дослідників у цій сфері, які зазначають, що «активізації банківського кредитування не відбудеться без позитивних монетарних стимулів. Це вимагає цілеспрямованого формування НБУ достатнього обсягу грошової пропозиції за доступної вартості грошових ресурсів» [1, с. 21], яка продукується через основні канали трансмісійного механізму, а саме через грошовий, процентний, валютний, кредитний канали та через канал цін активів і канал очікувань [8, с. 422-423].

Саме жорстка монетарна політика НБУ, як зазначають деякі вчені, особливо після кризи 2008-го р., коли ставка рефінансування була підвищена до 30 %, стала суттєвою причиною скорочення інвестиційних можливостей підприємств щодо фінансування їх господарської діяльності: «На тлі фінансового голоду, браку навіть обігових коштів через істотне зниження гривневої ліквідності (в рамках процесу її «стерилізації») для недопущення цінових та валютних шоків) вітчизняні виробники просто не можуть



Рис. 1. Схема трансмісійного механізму монетарної політики НБУ

Джерело: подубовано автором на основі матеріалів [3; 4; 5; 6]

собі дозволити довести реалізацію інноваційних рішень і технологій до стадії отримання від них економічної віддачі. Непрямим чином грошово-кредитна й особливо регуляторна політики сприяли зруженню можливостей кредитування інвестиційного розвитку» [9, с. 83-84].

Таким чином, стан грошової системи економіки країни та рівень її монетизації (відношення грошової маси до ВВП за певний період часу) є результатом монетарної політики держави в особі Національного банку України. Саме «[г]рошова система має забезпечити достатні обсяги дешевих кредитів, сприяти функціонуванню механізмів акумулювання заощаджень та їх трансформування в довгострокові інвестиції» [10, с. 192]. Відповідно до такої логіки мислення, досить обгрунтовано виглядає загальний алгоритм

дій щодо виходу із інвестиційної кризи у наступному вигляді: кредитна емісія НБУ -> рефінансування -> банківське кредитування [11, с. 65].

Для того, щоб аргументувати саме такий порядок причинно-наслідкових зв'язки щодо інвестиційних процесів у країні, проаналізуємо динаміку основних макроекономічних показників тих країн світу, які пережили бурхливе економічне зростання, починаючи з середини ХХ століття.

Економічне зростання у багатьох країнах супроводжується зростанням норми накопичення (свівідношення капіталовкладень до ВВП). У більшості країн даний показник щорічно перевищував 30%, а то й досягав 40%, тоді як в Україні, починаючи з 1990-х років відбувається невпинне скорочення, яке у 2015р. досягло 15% від ВВП (Табл. 1, Рис. 2).

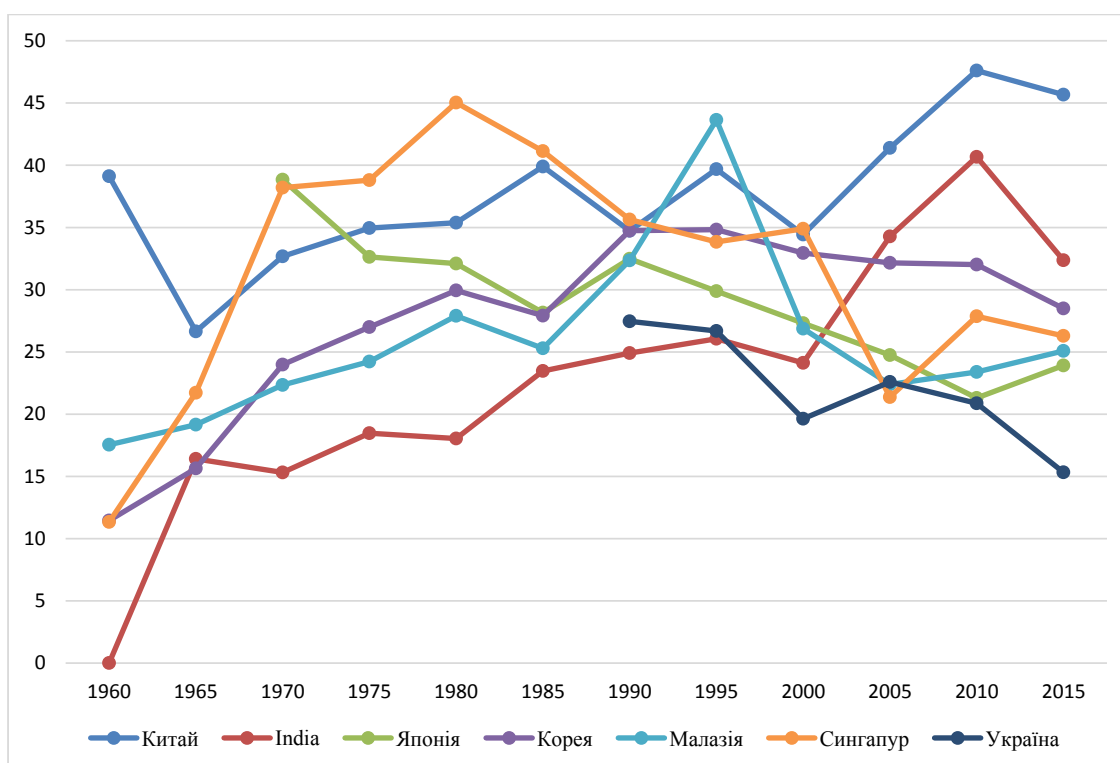


Рис. 2. Відношення валового капіталу до ВВП, %

Джерело: побудовано автором на основі офіційних даних Світового Банку: <https://data.worldbank.org/>

Таблиця 1. Співвідношення капіталовкладень до ВВП, %

	Японія	Південна Корея	Сингапур	Малазія	Китай	Індія	Україна
1960	29,0	11,5	11,3	17,5	39,1	14,5	
1965	29,5	15,6	21,7	19,2	26,6	16,4	
1970	38,8	24,0	38,2	22,3	32,7	15,3	
1975	32,6	27,0	38,8	24,2	34,9	18,5	
1980	32,1	29,9	45,0	27,9	35,4	18,0	
1985	28,2	27,9	41,1	25,3	39,9	23,5	
1990	32,5	34,7	35,6	32,4	34,7	24,9	27,5
1995	29,9	34,8	33,8	43,6	39,7	26,1	26,7
2000	27,3	32,9	34,9	26,9	34,4	24,1	19,6
2005	24,7	32,2	21,4	22,4	41,4	34,3	22,6
2010	21,3	32,0	27,9	23,4	47,6	40,7	20,9
2015	23,9	28,5	26,3	25,1	45,7	32,4	15,3

Джерело: побудовано автором на основі офіційних даних Світового Банку: <https://data.worldbank.org/>

Тут же слід звернути увагу на те, що такі високі темпи капіталовкладень у даних країнах супроводжувались значними обсягами внутрішнього кредитування. Як видно з приведених даних, внутрішнє кредитування в Україні значно відстає від країн, що аналізуються. Характерним є також той факт, що при більш-менш стабільному рівні кредитування з року в рік, темпи кпіталоутворення поступово скорочуються. Більш яскравим є показник кредитування приватного сектору саме банківськими організаціями, який ще більше відстає від країн заданого переліку при тому, що, як зазначалося раніше у роботі, в банках сконцентровано 90% відсотків фінансових активів України.

Згідно з результатами нашого дослідження, саме від рівня монетизації залежить інвестиційна забезпеченість суб'єктів господарювання та створення відповідних умов для економічного зростання, про що зазначалося ще на початку розділу. Зважаючи на це, слід звернути увагу на той факт, що рівень монетизації

української економіки у 2015 році знаходиться на останніх позиціях не тільки серед розвинених країн, але й серед країн, що розвиваються. Більш того, такий курс на пониження рівня монетизації економіки країни з боку Національного банку України триває з 1992 року, про що всвідчать дані, згідно з якими рівень монетизації за більш ніж двадцять років завжди залишався на рівні, який спостерігається серед найнижчих показників країн світу (Рис. 3).

Висновки. У результаті проведеного нами аналізу макроекономічних показників України у порівнянні з аналогічними показниками інших економік світових країн, нами було доведено за допомогою виявлення механізму причинно-наслідкових зв'язків формування інвестиційних ресурсів в економіці, що ключове значення має створення можливостей для забезпечення у країні необхідного рівня грошової маси, головними суб'єктами у створенні якої відіграють центральний банк та комерційні банки.

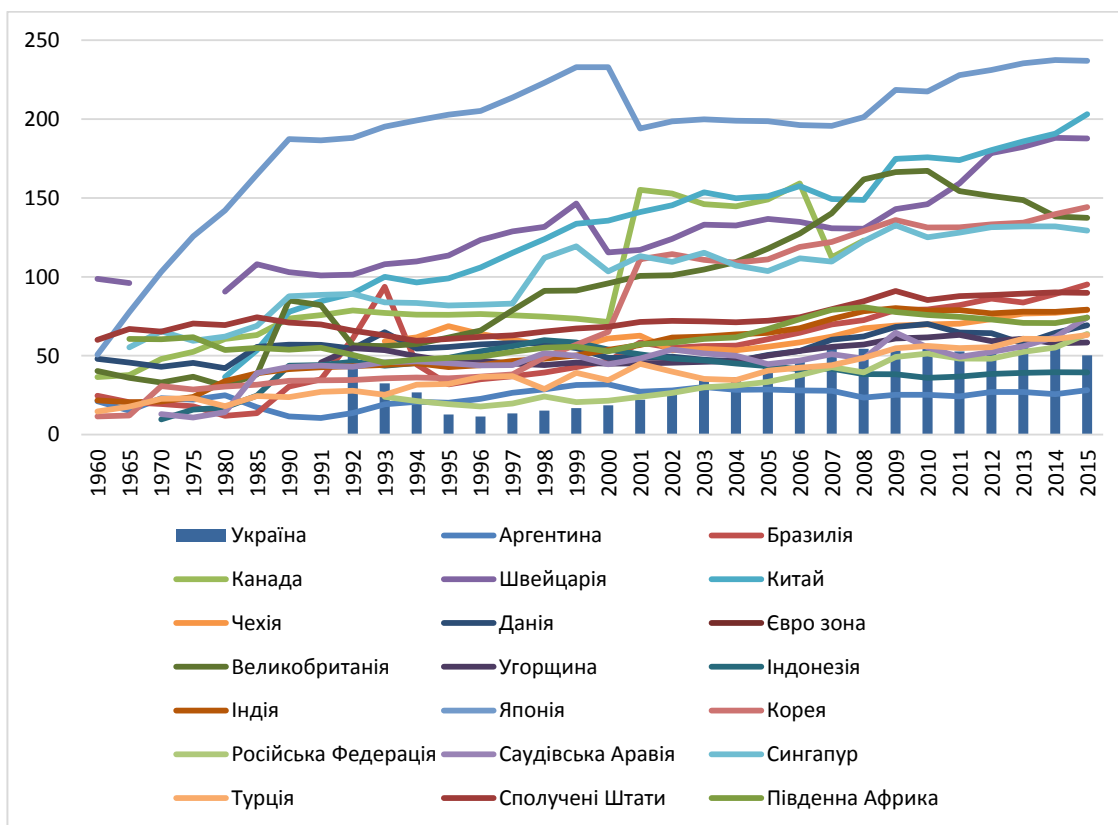


Рис. 3. Грошова маса (Broad money) до ВВП, %

Джерело: побудовано автором на основі офіційних даних Світового Банку: <https://data.worldbank.org/>

1. Костирко Л. А., Басов М. Г. Актуальні проблеми розвитку інвестиційних процесів в Україні. Часопис економічних реформ. 2014. № 2. С. 19-25. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Cher_2014_2_7
2. Корнєєв В. В., Кульпінський С. В. Подолання дефіциту інвестиційних ресурсів за допомогою інструментарію банку розвитку. Фінанси України. 2016. № 5. С. 82-96. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2016_5_7
3. Монетарний трансмісійний механізм в Україні: науково-аналітичні матеріали. Вип. 9 / [В.І. Міщенко, О.І. Петрик, А.В. Солик, Р.С. Лисенко та ін.]. К.: Національний банк України. Центра наукових досліджень, 2008. 144 с. URL: <https://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=70691>
4. Варгас В.М. Державна політика щодо регулювання інфляції у трансформаційній економіці України. Науковий вісник «Демократичне врядування». 2011. Вип. 8. С. 68-75.

5. Роль банків у забезпеченні сталого розвитку реального сектору економіки України: монографія / За ред. В.В. Коваленко. Одеса, ОНЕУ, 2016. 244 с. URL: <http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/5434/1/%D0%A0%D0%BE%D0%BB%D1%8C%20%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D1%96%D0%B2%20%D1%83%20%D0%B7%D0%B0%D0%B1%D0%B5%D0%B7%D0%BF%D0%B5%D1%87%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D1%96%20%D1%81%D1%82%D0%B0%D0%BB%D0%BE%D0%B3%D0%BE%20%D1%80%D0%BE%D0%B7%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%BA%D1%83%20%D1%80%D0%B5%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D0%BE%20%D1%81%D0%B5%D0%BA%D1%82%D0%BE%D1%80%D1%83%20%D0%B5%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D1%96%D0%BA%D0%B8%20%D0%A3%D0%BA%D1%80%D0%B0%D1%97%D0%BD%D0%B8.pdf>

6. Лановий В.В. Методи грошово-кредитної політики як фактор впливу на макроекономічні процеси в Україні. Вісник Університету банківської справи Національного банку України. 2014. № 1. С. 131–137. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VUbsNbU_2014_1_27

7. Макаренко М. І. Ефективність грошово-кредитного регулювання макроекономічної динаміки [Текст]: монографія / М. І. Макаренко, К. М. Жулінська. Суми : ТОВ «Друкарський дім «Папірус», 2013. 204 с. URL: https://www.google.com.ua/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwjC-ez1_dDTAhVBhSwKHec7DKgQFggvMAI&url=http%3A%2F%2Fdspace.uabs.edu.ua%2Fjspui%2Fbitstream%2F123456789%2F9607%2F6%2Fmonetary%2520regulation.doc&usq=AFQjCNH7m0sJwWp-KDXXQuayotcryL1UgQ

8. Мищенко В.І., Мищенко С.В. Удосконалення дії каналів трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в Україні в умовах переходу до таргетування інфляції. Актуальні проблеми економіки. 2015. № 1. С. 421–428. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2015_1_52

9. Корнєєв В. В., Кульпінський С. В. Подолання дефіциту інвестиційних ресурсів за допомогою інструментарію банку розвитку. Фінанси України. 2016. № 5. С. 82–96. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2016_5_7

10. Юдін С. В. Вплив монетарної політики на інфляційні процеси: світовий досвід та реалії України. Стратегія розвитку України. 2016. № 1. С. 190–193. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/sru_2016_1_36

11. Сучасні соціально-економічні проблеми теорії та практики розвитку економічних систем : колективна монографія / О. В. Панухник, В. Я. Кудлак, Н. Ю. Мариненко, І. Ю. Крамар та ін. ; відп. ред. О. В. Панухник. Тернопіль : ФОП Осадца Ю.В., 2016. 204 с. URL: http://elartu.tntu.edu.ua/bitstream/123456789/19869/1/Monograph_kaf_finans.pdf#page=59

12. Литвинов А.І. Кредитування та прибутковість сільськогосподарських підприємств. Вісник Миколаївського національного університету ім. В. О. Сухомлинського. 2015. Вип. 7. С. 398–401. URL: <http://global-national.in.ua/archive/7-2015/87.pdf> (04.03.2017).

E-mail: rs.uawriters@gmail.com