

В. Л. Смесова,
*кандидат економічних наук, ДВНЗ «Український
державний хіміко-технологічний університет»,
м. Дніпропетровськ*

МЕХАНІЗМ РОЗРАХУНКУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ІНСТИТУЦІЙНИХ СЕКТОРІВ ТА НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Постановка проблеми та аналіз останніх досліджень і публікацій. На сучасному етапі розвитку вітчизняної економіки важливою та актуальною проблемою є забезпечення відтворення інвестиційного потенціалу національної економіки. Для її вирішення існує потреба у проведенні наукових досліджень в сфері фінансування та подальшого цільового використання потенційних інвестиційних ресурсів. Одним з питань, які передусім постають у цьому аспекті досліджень, є необхідність обґрунтування методів розрахунку наявних внутрішніх ресурсів, які можуть бути використані як інвестиційні, тобто визначення масштабів інвестиційного потенціалу національної економіки.

Потрібно зазначити, що певні наукові розробки в цьому напрямку існують. По-перше, це стосується методики аналізу інвестиційного потенціалу регіонів, що базується на визначенні рейтингу їхньої інвестиційної привабливості, запровадженій в Росії, а потім і в Україні [1, с. 20; 2, с. 23 — 34]. Вона включає оцінку наявних економічних ресурсів (трудових, природних, інвестиційних тощо), ринків та інститутів певної території, на основі чого робиться висновок щодо її рейтингу інвестиційної привабливості. Уважаємо, що ця методика дозволяє значною мірою оцінити економічний, а не інвестиційний потенціал, оскільки включає показники, які характеризують економічні можливості регіону в цілому, умови, що сприяють активізації інвестування, інститути, які забезпечують зв'язки між споживачами та постачальниками інвестиційних ресурсів. Крім того, її застосування має сенс на рівні регіону, а не в макроплощині.

Окрім зазначеної методики, російським вченим В.Ю. Катасоновим було розроблено методичні рекомендації для оцінки інвестиційного потенціалу [3]. Їх позитивною стороною вважаємо, по-перше, проведення аналізу на макrorівні, по-друге, дотримання методології національного розрахунку при проведенні аналізу, по-третє, спробу врахування базових (вже наявних ресурсів), а також поточних ресурсів (створених та можливо створених у поточному році), що можуть бути спрямовані для інвестування.

Однак, на нашу думку, у цій методиці існують і недоліки: 1) не зовсім об'єктивним є тлумачення складових інвестиційного потенціалу, наприклад, автор до його складу не включає вартість нематеріальних активів та обмежується при оцінці наявними природними, фінансовими, трудовими ресурсами та основними фондами; 2) обмеження обсягів поточного інвестиційного потенціалу

лише валовими заощадженнями, що не враховує специфічність споживацької поведінки суб'єктів економіки (наприклад, схильність домогосподарств до відкладання коштів для короткострокового споживання, у тому числі й в іноземній валюті).

Крім зазначених методичних розробок, увагу привертає оцінка інвестиційного потенціалу заощаджень населення, зроблена українським економістом В.А. Лушкіним [4, с. 185 — 186]. З його розрахунків зрозуміло, на які саме показники необхідно спиратися в процесі дослідження інвестиційного потенціалу домогосподарств. Учений акцентував увагу на обсягах їх прибутку, схильності до заощаджень та придбання цінних паперів, особливо заощаджень в іноземній валюті [4].

Останній чинник ураховано також російським вченим М.В. Каменським при розробці інструментів оцінки інвестиційного потенціалу регіону [5]. Проте ним взагалі не визначено, яким чином потрібно розраховувати частку валюти населення, що використовується для споживчих цілей, та яку саме валюту (іноземну чи національну) мав на увазі вчений. Тому, на наш погляд, зазначені аспекти потребують уточнення.

Відаючи належне наявному методичному досвіду оцінки інвестиційного потенціалу, вважаємо за необхідне вдосконалити інструментарій його розрахунку.

Метою статті є обґрунтування механізму розрахунку інвестиційного потенціалу національної економіки та визначення його масштабів в Україні.

Виклад основного матеріалу. За методологічний підхід до розрахунку інвестиційного потенціалу національної економіки прийнято його дослідження на основі кейнсіанської концепції доходів та видатків, що має своє відображення в основних макроекономічних показниках. Згідно з цією концепцією величина доходу в розпорядженні є основним чинником, що визначає динаміку заощаджень, споживання та інвестицій. Представлений підхід характеризує теоретичний фундамент для розрахунку інвестиційного потенціалу національної економіки. Практичне використання, на нашу думку, він матиме в процесі відображення його основних принципів через показники системи національного рахівництва (СНР). Це дозволить застосувати цю методику не тільки для оцінки інвестиційного потенціалу економіки України, а й інших країн, узгодити запропонований методичний інструментарій з міжнародними стандартами оцінки результатів діяльності національної економіки [6].

За основу беремо методологію та термінологію СНР, прийняту в 1993 р., що будується на концепції

доходу Дж. Хікса, який виділяв: 1) регулярний дохід, тобто передбачуваний потік надходжень; 2) фактичні надходження.

З погляду Дж. Хікса, регулярний дохід є більш придатним для здійснення аналізу діяльності, особливо поведінки господарюючих суб'єктів. Його потрібно розглядати як різницю між фактичними надходженнями та передбачуваними, випадковими надходженнями (наприклад, приріст вартості активів унаслідок інфляції) [7, с. 38]. Концепція доходу Хікса отримала у СНР 1993 р. конкретизацію у вигляді уніфікованих визначень та класифікацій, розроблених для оцінки найбільш важливих макроекономічних показників (ВВП, ВНД і т. д.).

Одночасно визначення масштабів інвестиційних можливостей базується на врахуванні секторальної структури економіки.

Домогосподарства — це сукупність осіб, які спільно проживають в одному житловому приміщенні, забезпечують себе всім необхідним, ведуть спільне господарство, об'єднують та витрачають кошти [6]. До їх складу входять фізичні особи, сім'ї, некорпоровані підприємства (підприємці, фермери, сімейний бізнес). У процесі розрахунку інвестиційного потенціалу як доходи сектора домогосподарств враховуємо: 1) первісний дохід, що складається зі змішаного доходу у формі прибутків від виробничої та підприємницької діяльності за окремий період (рік), а також трудових доходів у формі оплати праці працівників та службовців; 2) трансферти (отримані та сплачені) та соціальну допомогу.

На наш погляд, особливе значення в ринкових умовах функціонування економіки для сектора домогосподарств мають доходи з власності. Вони є характеристикою ступеня використання наявних активів, землі, фондів цінностей. Наприклад, отримання відсотків за депозити, надані кредити, дивідендів, чистих рентних надходжень, доходів від нематеріальних активів, реінвестованих доходів, авторських прав тощо. Тому вважаємо за необхідне врахувати в інвестиційному потенціалі домогосподарств сальдо доходів від власності.

Окрім доходів, враховуємо також рівень споживчих витрат домогосподарств, приріст (скорочення) яких позначається на їхній схильності до заощаджень, а також податкові (з доходів та майна) і соціальні виплати.

Уважаємо, що значний вплив на обсяги інвестиційного потенціалу цього сектора чинять витрати на придбання іноземної валюти, що було підкреслено деякими вченими, хоча й не вказано відносно способу їх розрахунку [4; 5]. Іновалютні заощадження в широкому розумінні можуть робитись і для поточного споживання населення, і з метою створення «недоторканого» запасу. На наш погляд, заощадження в іноземній валюті, зроблені з метою споживчого використання, лише обслуговують валютний ринок та не можуть розцінюватися як ресурси, що, імовірно, можуть бути використані в інвестиційній сфері. Розраховуємо зазначений показник як різницю між обсягами купівлі та продажу домогосподарствами іноземної валюти та виключаємо його зі складу інвестиційного потенціалу домогосподарств. Таким чином, інвес-

тиційний потенціал домогосподарств розраховуємо за формулою 1 (див. табл. 1).

Нефінансові корпорації — це інституційні одиниці, основною діяльністю яких є виробництво ринкових товарів чи надання нефінансових послуг. Алгебраїчним відображенням заощаджень цього сектора є показник чистого прибутку. Однак вважаємо, що при розрахунку інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій слід також враховувати амортизаційні кошти, як фінансові ресурси, що цілеспрямовано відраховуються для подальшого інвестування.

Обсяги прибутку перш за все залежать від обсягів власного доходу та валових витрат корпорацій. Нагромадження та розподіл прибутку в інвестиційному напрямку конституюються чинниками зовнішнього та внутрішнього характеру. Їх вплив виявляється в зміні напрямків розподілу чистого прибутку, які обирають суб'єкти, зміні обсягів ресурсів, що можуть бути ними використані в інвестуванні, а, отже, у рішенні щодо їх інвестиційного використання.

Амортизаційні відрахування входять до складу валових витрат та не оподатковуються. Використання амортизаційних коштів як джерела інвестицій залежить у мікроекономічному плані від балансової вартості основних фондів, терміну їх експлуатації, інфляції та методу розрахунку амортизації, у макроекономічному плані — від напрямків та ефективності амортизаційної політики.

Таким чином, інвестиційний потенціал нефінансових корпорацій розраховуємо за формулою 2 (див. табл. 1). Подібний спосіб його розрахунку запропоновано В.Ю. Катасоновим та М.В. Каменським [3; 5]).

Сектор фінансових корпорацій, з одного боку, як і нефінансові корпорації, утворює свій інвестиційний потенціал за рахунок прибутку та амортизації.

Одночасно виключним видом діяльності фінансових корпорацій є надання фінансових послуг, тобто проведення операцій з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості цих активів [6]. Тому, на наш погляд, вагоме значення для фінансових корпорацій має дохід від власності, що залишається в їх розпорядженні після сплати податків на доходи та майно. Цей показник характеризує ступінь використання цими суб'єктами наявної власності (цінних паперів, фінансових, матеріальних та нематеріальних активів, землі тощо) та має велике значення для фінансових корпорацій, оскільки враховує їх операції на фондовому та кредитному ринках, ринку рухомого та нерухомого майна. Визначається він як сальдо отриманих та сплачених доходів від власності, що враховують суму податків на отримані доходи й майно.

Зважаючи на вищезазначене, розрахунок інвестиційного потенціалу фінансових корпорацій пропонуємо здійснювати за формулою 3 (див. табл. 1).

Сектор «некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства», визначається як сукупність

Таблиця 1

Інструменти розрахунку інвестиційного потенціалу інституційних секторів та національної економіки	
Інвестиційний потенціал домогосподарств:	
$I_{ДГ} = (Д + ОП) + (ДВ_{ОДГ} - ДВ_{СДГ}) + (Т_{ОДГ} - Т_{СДГ} + СД_{ДГ}) - (I_{ПДГ} + ВСС_{ДГ}) - КСВ_{ДГ} - ВЗС_{ДГ}$	де $I_{ДГ}$ – інвестиційний потенціал сектору домогосподарств; $Д$ – змішаний дохід домогосподарств; $ОП$ – оплата праці сектору домогосподарств; $ДВ_{ОДГ}$, $ДВ_{СДГ}$ – доходи домогосподарств від власності, отримані та сплачені відповідно; $Т_{ОДГ}$, $Т_{СДГ}$ – інші поточні трансферти домогосподарств отримані та сплачені відповідно; $СД_{ДГ}$ – соціальна допомога, отримана домогосподарствами, крім допомоги в натуральному виразі; $I_{ПДГ}$ – поточні податки домогосподарств на доходи та майно; $ВСС_{ДГ}$ – внески домогосподарств на соціальне страхування; $КСВ_{ДГ}$ – кінцеві споживчі витрати домогосподарств; $ВЗС_{ДГ}$ – валютні заощадження домогосподарств, використані на споживчі цілі.
Інвестиційний потенціал нефінансових корпорацій:	
$I_{НК} = ЧП_{НК} + СОК_{НК},$	де $I_{НК}$ – інвестиційний потенціал сектору нефінансових корпорацій; $ЧП_{НК}$ – чистий прибуток нефінансових корпорацій; $СОК_{НК}$ – споживання основного капіталу нефінансових корпорацій.
Інвестиційний потенціал фінансових корпорацій:	
$I_{ФК} = ЧП_{ФК} + СОК_{ФК} + (ДВ_{ФК} - ПВ_{ФК}),$	де $I_{ФК}$ – інвестиційний потенціал сектору фінансових корпорацій; $ЧП_{ФК}$ – чистий прибуток фінансових корпорацій; $СОК_{ФК}$ – споживання основного капіталу фінансових корпорацій; $ДВ_{ФК}$ – сальдо доходів від власності фінансових корпорацій; $ПВ_{ФК}$ – податки на доходи та майно.
Інвестиційний потенціал сектора загального управління:	
$I_{ДС} = (ПВІ + I_{ПДС} + ВСС_{ДС}) + (ДВ_{ОДС} - ДВ_{СДС} + ЗД) + (СПТ_{ДС} - С_{ВІ} - СД_{ДС}) - ВПС_{ДС}$	де $I_{ДС}$ – інвестиційний потенціал сектору загального управління; $ПВІ$ – податки на виробництво та імпорт, отримані державним сектором; $I_{ПДС}$ – поточні податки на доходи та майно, отримані державним сектором; $ВСС_{ДС}$ – внески на соціальне страхування; $ДВ_{ОДС}$, $ДВ_{СДС}$ – доходи від власності державного сектору (отримані та сплачені); $ЗД$ – змішаний дохід державного сектору; $СПТ_{ДС}$ – сальдо інших поточних трансфертів державного сектору; $С_{ВІ}$ – субсидії на виробництво та імпорт; $СД_{ДС}$ – соціальна допомога, сплачена державним сектором, крім допомоги в натуральному виразі; $ВПС_{ДС}$ – витрати на поточне споживання державного сектору.
Інвестиційний потенціал національної економіки:	
$I_{НЕ} = I_{ДГ} + I_{НК} + I_{ФК} + I_{ДС}$	де $I_{НЕ}$ – інвестиційний потенціал національної економіки.
Коефіцієнт реалізації інвестиційного потенціалу національної економіки:	
$\alpha = \frac{ВНОК}{I_{НЕ}} \times 100, \%$	де α – коефіцієнт реалізації інвестиційного потенціалу національної економіки; $ВНОК$ – валове нагромадження основного капіталу.

Таблиця 2
Динаміка показників інвестиційного потенціалу інституційних секторів і національної економіки України та коефіцієнтів його реалізації*

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Інвестиційний потенціал домогосподарств (П _{ДГ}), млн. грн. (у фактичних цінах)	-342,83	3010	3609	3845	2710	4379	8006	18321	20636	18339	39014	26708	28589
Інвестиційний потенціал не-фінансових корпорацій (П _{НК}), млн. грн. (у фактичних цінах)	12701,51	12674	15890	17021	28311	39192	53929	52438	68684	91062	98608	123062	173856
Інвестиційний потенціал фінансових корпорацій (П _{ФК}), млн. грн. (у фактичних цінах)	1801,32	1779	1777	2303	3312	3849	6751	7271	10387	19992	19727	28703	49094
Інвестиційний потенціал державного сектора (П _{ДС}), млн. грн. (у фактичних цінах)	10124,06	13252	9187	12363	13111	16732	9493	11857	14861	11216	13059	12875	23994
Інвестиційний потенціал національної економіки (П _{НЕ}), млн. грн. (у фактичних цінах)	24284,06	30715	30463	35532	47444	64152	78179	89887	114568	140609	170408	191348	275533
Темпи зростання П _{НЕ} , у % до попереднього року		126,5	99,2	116,6	133,5	135,2	121,9	115	127,5	122,7	121,2	112,3	144
Частка П _{НЕ} у ВВП, %	44,5	37,7	32,6	34,6	36,4	37,7	38,3	39,8	42,9	40,7	38,6	35,2	38,2
Коефіцієнт реалізації П _{НЕ} (α), %	52,3	54,9	60,8	56,6	52,9	52,1	51,4	48,2	48,1	55,3	56,9	69,9	71,9

*Розраховано за даними Державного комітету статистики України [9]

всіх некомерційних організацій (за винятком тих, що є ринковими виробниками, та тих, що контролюються й фінансуються органами державного управління), які надають неринкові товари та послуги домогосподарствам без оплати або за цінами, що не мають економічного значення [6]. Це громадські, політичні, профспілкові, релігійні та ін. організації, що надають послуги своїм членам за рахунок внесків, доходів з власності, пожертвувань тощо. Оскільки їх діяльність та мета функціонування мають неприбутковий характер, то ресурси цих економічних суб'єктів не можна розглядати як такі, що потенційно придатні для інвестування. Інвестування ж своєю метою має отримання прибутку, тому ресурси цього сектора априорі не можна розглядати в якості інвестиційного потенціалу.

Ресурси сектору загального державного управління, що можуть бути використані в інвестуванні, з погляду кейнсіанського підходу розглядаються як різниця між доходами, представленими податковими надходженнями та державними видатками. Найбільшу частину перших складають загальнодержавні та місцеві податки, збори, інші обов'язкові платежі. Іншою складовою інвестиційних можливостей державного сектору є неподаткові надходження — доходи від власності, що є в розпорядженні, та підприємницької діяльності, адміністративні збори та платежі, доходи від некомерційного та побічного продажу, надходження від штрафів та фінансових санкцій, нематеріальних активів тощо. Крім того, доходи цього суб'єкта містять трансферти, що надійшли з бюджетів нижчого рівня або інших органів державної влади, інших держав, міжнародних організацій та мають безоплатний характер [8, с. 13].

Різниця між сукупними доходами та вказаними видатками буде представляти собою інвестиційний потенціал державного сектору, який розраховуємо через відповідні показники СНР (див. формулу 4 табл. 1).

Інвестиційний потенціал національної економіки пропонуємо розраховувати як суму інвестиційних потенціалів її провідних секторів (див. табл. 1).

Вирішення задачі ефективного та оптимального використання інвестиційних можливостей повинно здійснюватися шляхом визначення масштабів наявного інвестиційного потенціалу та його порівняння з обсягами нагромадження основного капіталу в національній економіці, тобто шляхом урахування коефіцієнта реалізації інвестиційного потенціалу національної економіки (α) (див. формулу 6 табл. 1).

Цей показник дозволяє розраховувати та оцінювати темпи зростання (скорочення) обсягів реалізації інвестиційного потенціалу національної економіки в динаміці, визначатиме необхідність дослідження причин, що призвели до такого результату. Негативна динаміка α характеризує прискорення не функціонального використання інвестиційного потенціалу, відображає відтік ресурсів, придатних для інвестування, до споживчої сфери або їх осідання в «кишенях» суб'єктів. Одночасно це стане поштовхом до ліквідації дисбалансу між формуванням та використанням інвестиційного потенціалу, вирішення проблем у тих сферах господарювання, де уповільнюється

процес нагромадження основного капіталу, визначення механізмів його прискорення.

Позитивна динаміка показника α відображає зростання частки застосованих ресурсів у процесі інвестування та прискорення нагромадження основного капіталу, дозволяє визначати «точки реагування» — сфери та напрямки регулювання, найбільш ефективні для активізації відтворення інвестиційних можливостей.

Розроблений нами механізм розрахунку інвестиційного потенціалу національної економіки дозволив провести розрахунок та оцінку інвестиційних можливостей економіки України та її секторів (див. табл. 2). Розрахування показників проведено на основі даних національних рахунків інституційних секторів економіки України за 1995 — 2007 рр. Ці рахунки з 1996 р. розробляє Державний комітет статистики України та представляє у Статистичних щорічниках України, тому саме з цього періоду і проводиться обчислення. Вибірка не стосується 2008 р., оскільки розрахунки національних рахунків за інституційними секторами проводяться в Україні із запізненням на 2 роки.

Висновки. У результаті проведених розрахунків можна зробити певні висновки. Показник інвестиційного потенціалу національної економіки має тенденцію до зростання — найбільші темпи зростання характерні для 1999, 2000 та 2007 рр., відповідно 133,5%, 135,2% та 144% (див. табл. 2). Одночасно частка IP_{HE} у ВВП, що характеризує ступінь формування інвестиційних можливостей у знову створеній вартості товарів та послуг, має інші тенденції. У кризовий період (1995 — 1998 рр.) цей показник скоротився в 1,3 рази, у 1999 — 2003 рр. відбулося його поступове нарощення, а в 2004 — 2007 рр. на фоні значного економічного зростання в Україні знову простежувалася негативна тенденція до скорочення частки IP_{HE} у ВВП. Це свідчить про наявність диспропорцій між рівнем споживання та заощадження в економіці України та характеризує тенденцію послаблення формування та акумуляції її інвестиційного потенціалу.

Крім того, отримані результати визначають необхідність проведення подальших наукових розвідок у сфері використання інвестиційних можливостей економіки України та її інституційних секторів.

Література

1. **Инвестиционный потенциал российских регионов / Консалтинговое агентство «Эксперт-РА» // Эксперт. — 1998. — № 39. — С. 18 — 37.**
2. **Олійник О.** Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів України у 2000 році / О. Олійник // Управління сучасним містом. — 2001. — № 4. — С. 23 — 34.
3. **Катасонов В. Ю.** Инвестиционный потенциал экономики: механизмы формирования и использования / В. Ю. Катасонов. — М. : «Анкил», 2005. — 328 с.
4. **Лушкін В. А.** Інвестиції та економічний розвиток / В. А. Лушкін. — Житомир : Житомир, 2002. — 256 с.
5. **Каменский Н. В.** Инвестиционный потенциал региона и совершенствование механизма привлечения инвестиций в промышленный сектор экономики (на примере Республики Карелия) : автореф. дисс. на соискание науч. сте-

пени канд. экон. наук : спец. 08.00.05 / В. Н. Каменский. — СПб, 2001. — 25 с. 6. **Наказ** Державного Комітету статистики України [Електронний ресурс] «Про затвердження Класифікації інституційних секторів економіки України» від 18 квітня 2005 р. — № 96. — Режим доступу : http://www.leonorm.com.ua/p/NL_DOC-UA/200501/Nak96.htm. 7. **Тітьонко О. М.** Системи макроекономічного рахівництва : навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. / О.М. Тітьонко. — К. : КНЕУ, 1999. — 100 с. 8. **Бюджетный кодекс Украины / Верховный Совет Украины.** — Х. : Одиссей, 2005. — 104 с. 9. **Основні макроекономічні показники української економіки** [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Державного комітету статистики України. — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>

Смесова В. Л. Механізм розрахунку інвестиційного потенціалу інституційних секторів та національної економіки

У статті обґрунтовано механізм розрахунку інвестиційного потенціалу інституційних секторів та національної економіки в цілому. Визначено масштаби інвестиційного потенціалу в Україні. Проаналізовано тенденції формування інвестиційного потенціалу вітчизняної економіки.

Ключові слова: відтворення, інвестиційний потенціал,

інвестиційні ресурси, національна економіка.

Смесова В. Л. Механизм расчета инвестиционного потенциала институциональных секторов и национальной экономики

В статье обоснован механизм расчета инвестиционного потенциала институциональных секторов и национальной экономики в целом. Определены масштабы инвестиционного потенциала в Украине. Проведен анализ тенденций формирования инвестиционного потенциала отечественной экономики.

Ключевые слова: воспроизводство, инвестиционный потенциал, инвестиционные ресурсы, национальная экономика.

Smiesova V. L. Mechanism of settling of the investment potential of institutional sectors and national economy

Dissection mechanism of investment potential of institutional sectors and national economy on the whole is founded in the article. Besides, measure of investment potential in Ukraine is specified and tendencies of forming domestic economic investment potential are analyzed.

Key words: investment potential, investment resources, national economy, reproduction.

Стаття надійшла до редакції 20.04.2010

Прийнято до друку 27.08.2010