

Воробьева Е.И.

Экономические основы инвестиционной деятельности в Украине.

Важной проблемой экономического развития Украины является переход к формированию рыночного типа хозяйства, которое основано на применении товарно-денежных отношений и соответствующих им рыночных механизмов.

Переход к рыночному типу хозяйствования предполагает коренное изменение инвестиционной политики государства с целью усиления ее влияния на экономику через рыночные регуляторы. Модифицируются также функции инвесторов и участников инвестиционного процесса, принципы их деятельности, которые базируются на полной свободе в распоряжении финансовыми ресурсами, имуществом, на наличии конкуренции, существования свободного товарного и финансового рынков и т.п.

Эти и другие проблемы предусматривают теоретический анализ основных категорий, характерных для рыночных отношений, их взаимодействие и выполнение ими определенных ролей. Без этого невозможно создание действенных рыночных регуляторов, к которым относятся механизмы регулирования инвестиционной деятельности.

Понятие "инвестиции" является базовым при рассмотрении всей совокупности категорий, которые отображают процессы воспроизводства основных и оборотных активов.

В экономической литературе до 1991 г. понятие "инвестиции" в основном отождествлялось с понятием капитальные вложения.¹ При этом капитальные вложения как экономическая категория трактовались в виде системы отдельных экономических отношений, связанных с движением стоимости, авансированной в долгосрочном порядке в основные активы от момента выделения средств до реального их возмещения.²

С началом рыночных преобразований появились и новые подходы к трактовке инвестиций. В частности, А.А. Пересада считает, что "экономическая природа инвестиций несколько иная, чем капитальных вложений. Во-первых, инвестиции – это значительно более широкая экономическая категория, чем долгосрочное вложение капитала в экономику (производственные фонды), поскольку они могут осуществляться в разнообразных формах: реальной, финансовой, интеллектуальной, инновационной. Во-вторых, в отличие от капитальных вложений, инвестиции осуществляются только в высокоэффективные проекты, результатом которых является прибыль, доход, дивиденды".³

В зарубежной экономической литературе в зависимости от научных школ и течений существуют разные толкования понятия "инвестиции". Например, Дж. Кейнс понимал под инвестициями "ту часть прибыли за определенный период, которая не была использована для потребления".⁴

Синтетический характер понятия "инвестиции" находит свое отражение и в Законе Украины "Об инвестиционной деятельности". В нем зафиксировано: "Инвестициями являются все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, что вкладываются в объекты предпринимательской и других видов деятельности, в результате которых создается прибыль (доход) или достигается социальный эффект".⁵

Данное определение, во-первых, учитывает динамизм инвестиций, т.е. раскрывает взаимосвязь, процесс преобразования инвестиционных ресурсов во вложения, т.е. затраты и, во-вторых, дает достаточно широкую классификацию инвестиций и объектов инвестиционной деятельности. Однако это определение не учитывает всех аспектов данной экономической категории. Так, А.А. Пересада обращает внимание на такую сторону рассматриваемого определения: "несколько неточным является осуществление инвестиций с целью получения социального эффекта. Этот эффект может достигаться не в виде прямых инвестиций в предпринимательство, а через увеличение доходов от инвестиционной деятельности и соответствующих поступлений в государственный бюджет, который используется на финансирование социальных программ".⁶ Такая точка зрения вполне оправдана, так как инвестиции по своей экономической природе – это не просто вложения финансовых, имущественных или интеллектуальных ресурсов, а и вложения с обязательной целью получения прибыли или дохода в денежном или натуральном выражении. С этой позиции определение сущности инвестиций, по нашему мнению, можно сформулировать таким образом: инвестиции как экономическая категория отражают отношения, связанные с длительным авансированием финансовых, имущественных и интеллектуальных ценностей, которые вкладываются в объекты предпринимательской деятельности, в их основные и оборотные активы, в научно-техническое развитие и совершенствование производственно-сбытовой базы и освоения выпуска новых видов продукции от момента авансирования до реального возмещения и получения необходимого уровня прибыли или дохода.

В соответствии с законодательством Украины, инвестиции могут существовать в денежной или материальной формах, в форме имущественных прав и других ценностей.

К инвестициям в денежной форме относятся:

- денежные средства;
- целевые банковские вклады;
- паи;
- ценные бумаги.

Инвестиции в материальной форме представлены:

- движимым имуществом;
- недвижимым имуществом.

Инвестиции в форме имущественных прав группируются по направлениям:

- интеллектуальные права (авторское право, "ноу-хау", другие);
- права пользования (землей, водою, природными ресурсами, зданиями, сооружениями, оборудованием);
- другие имущественные права и ценности.

Наряду с перечисленными видами инвестиций в экономической литературе появились предложения о целесообразности выделения инвестиций в форме "финансовых прав".⁷ С этими предложениями, по нашему мнению, необходимо согласиться, так как финансовые права вытекают из сущности финансовых методов государственного регулирования инвестиционной деятельности, связанных с использованием амортизационно-налоговых механизмов воздействия на предпринимательскую деятельность. Если государство предоставляет юридическим и физическим лицам налоговые льготы, и прежде всего по налогу на прибыль, то происходит инвестирование финансовых ресурсов государства в развитие конкретного предприятия.

Такая же ситуация возникает и в процессе проведения амортизационной политики, использования ускоренной амортизации, применения механизмов индексации амортизационных средств в условиях инфляции. Поэтому государство, предоставляя инвесторам амортизационно-налоговые льготы, должно оценивать эффект от этих мер, исходя из принципа обязательности возврата денежных средств "финансовых прав" в будущем.

Экономическая сущность инвестиций проявляется в их постоянном движении, состоящем из следующих превращений: инвестиционные ресурсы (ценности) – вложения инвестиционных ресурсов (затраты) – доход от инвестиционной деятельности (эффект). Именно совокупность этих превращений с практической стороны представляет собой суть инвестиционной деятельности.

Учитывая тот факт, что при отсутствии прибыли от инвестиционной деятельности теряется смысл понятия "инвестиции", можно выделить ряд последовательных этапов ее осуществления. Первый этап характеризуется формированием инвестиционных ресурсов. Этот процесс, как показывает практика хозяйствования, достаточно сложный, так как предполагает использование различных источников формирования инвестиционных ресурсов – внутренних и внешних. В масштабах государства основным источником финансирования выступает валовый внутренний продукт, на основе которого формируется фонд накопления, условно включающий фонд возмещения и фонд возобновления. За счет этих фондов в масштабах страны формируются валовые и чистые инвестиционные ресурсы.

Валовые инвестиционные ресурсы направляются на простое и расширенное воспроизводство в масштабах национальной экономики (новое строительство, реконструкция и расширение, технологическое перевооружение).

Источником чистых инвестиционных ресурсов является фонд обновления, за счет которого формируются новые производственные фонды. Чистые инвестиционные ресурсы меньше валовых на величину средств, используемых из фонда возмещения в форме амортизационных отчислений.

Статистические данные по Украине свидетельствуют о снижении процесса накопления в национальной экономике (табл. 1).

Таблица 1.

Валовый внутренний продукт по категориям конечного использования в фактических ценах *

Показатели	млрд. крб.			млн. грн.		
	1990	1994	1995	1996	1997	1998
Валовый внутренний продукт (ВВП)	167	1203769	5451642	81519	93365	103869
Фонд потребления	123	816573	4165054	65119	76198	85479
Фонд накопления	38	285820	1269154	16891	18517	20048
Прирост запасов материальных оборотных средств	6	139489	178734	1467	1346	1278
Другие направления использования	–	-38113	-161300	-1958	-2696	-2936
Удельный вес в ВВП:						
- фонда потребления	73,6	67,8	76,4	79,9	81,6	82,3
- фонда накопления	22,8	23,8	23,3	20,7	19,8	19,3

- прироста материальных оборотных средств	3,6	11,6	3,3	1,8	1,4	1,2
- других направлений использования	–	-3,2	-3,0	-2,4	-2,8	-2,8

* Составлено по данным статистических ежегодников Украины.

В 1990 г. фонд накопления и прирост материальных оборотных активов в совокупности составляли 26,4%, в 1994 г. – 35,4%, но начиная с 1996 г. их величина устойчиво снижается и достигает 20,5% в 1998 г. При этом фонд накопления за последние три года уменьшился с 20,7%, до 19,3%. В то же время для нормального процесса воспроизводства в масштабах экономической системы удельный вес фонда накопления в ВВП страны должен быть не ниже 24-25%.

Недостаток внутренних источников инвестиций в масштабах экономической системы должен покрываться за счет активного привлечения иностранных инвестиционных ресурсов в форме прямых и портфельных инвестиций, а также кредитов государству со стороны зарубежных стран, их юридических и физических лиц.

Кредитование инвестиционных потребностей государства является не лучшей формой инвестиционных ресурсов в масштабах страны. Иностранное кредитование то ли от международных финансовых институтов, то ли от частных банковских учреждений негативно отражается на финансовой устойчивости государства, а в конечном итоге отрицательно влияет на функционирование всей экономической системы, отдельных ее элементов, ведет к ухудшению социально-экономической обстановки в стране. Не случайно к 1999 г. внешняя задолженность Украины достигла 12,5 млрд. долл. США, что очень негативно влияет на перспективы развития национальной экономики, возможности дополнительного привлечения финансовых ресурсов как внутри страны, так и из-за рубежа.

Второй этап инвестиционной деятельности характеризуется процессом превращения инвестиционных ресурсов во вложения, т.е. затраты. Именно этот этап является наиболее существенным в процессе инвестирования, так как происходит процесс трансформации инвестиционных ресурсов в объекты инвестиционной деятельности.

Третий этап инвестиционной деятельности охватывает стадию “вложения – прирост капитальных стоимостей”, характеризуя конечное превращение инвестиций, появление новой потребительной стоимости.

На четвертом этапе, включающем “прирост капитальных стоимостей – доход”, реализуется конечная цель инвестиционной деятельности – получение прибыли от инвестиций.

Если продолжить логический анализ кругооборота инвестиций, то мы видим, что формирование большего объема прибыли приводит к росту инвестиционных ресурсов. Отсюда новый кругооборот инвестиций начинается со стадии “возросший доход – увеличенные инвестиционные ресурсы”. Именно на этой стадии возобновляется инвестиционная деятельность, но не в простой форме, а в форме расширенного воспроизводства. Расширенное воспроизводство отображает реальный процесс накопления, что является обязательным условием инвестиционной деятельности.

Инвестиционная деятельность, как диалектическое единство процессов формирования, вложения инвестиционных ресурсов и получения потока доходов, в будущем может возникать и эффективно осуществляться на основе равновесия инвестиционного спроса и инвестиционного предложения. Это относительно новые экономические категории для украинской экономической науки. Их исследование и использование может позволить выявить механизм саморегулирования инвестиционной деятельности в масштабах экономической системы, а также обосновать влияние государства на функционирование рыночного механизма инвестиций, адаптации сферы инвестирования к рынку, достижение государственных приоритетов с целью поступательного развития экономики страны.

Равновесие спроса и предложения на инвестиционные ресурсы возможно в том случае, когда экономика функционирует достаточно длительное время в устойчиво эффективном режиме, т.е. инвестиционные ресурсы, вложенные в национальную экономику, дают стабильно высокую прибыль, что способствует постоянному росту инвестиций.

Однако в условиях экономики переходного периода происходит, и достаточно быстро, ослабление связи накопления с инвестиционными процессами. Это обуславливается несколькими принципами. Во-первых, в условиях переходного периода возрастает нестабильность экономики, резко увеличиваются инфляционные процессы, что предопределяет резкое снижение инвестиционной активности субъектов инвестиционной деятельности. Во-вторых, нестабильность экономики снижает доходность инвестиций и порождает такие формы использования финансовых ресурсов, которые дают более быстрый и более значительный доход, что предопределяет их преимущества. В-третьих, переходный период характеризуется постоянным снижением внутренних возможностей формирования инвестиционных ресурсов, а следовательно, уменьшением объемов их вложения, что приводит не только к простому воспроизводству, но в отдельных отраслях даже не обеспечивает и простое воспроизводство, а это означает сокращение производственных мощностей.

Снижение роли государства в инвестиционной деятельности, сокращение объема государственных вложений в народное хозяйство и перенесение их на плечи самих предпринимательских структур пока себя не оправдывает. Связано это с тем, что еще не сформирован рыночный механизм в инвестиционной сфере, который планировалось создать путем приватизации собственности, образования негосударственных субъектов хозяйствования, а на этой основе уменьшения затрат бюджета на финансирование экономики. Однако инвестиционный эффект приватизации оказался незначительным. Приватизированные предприятия, так же как и государственные, постоянно ощущают хронический недостаток финансовых ресурсов и сокращают объемы своих инвестиций.

Данные в целом по Украине свидетельствуют, что доля инвестиций в основной капитал в валовом внутреннем продукте страны постоянно снижается (табл. 2).

Таблица 2.

Взаимосвязь инвестиций в основной капитал с валовым внутренним продуктом страны *

Показатели	млрд. крб.			млн. грн.		
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Валовый внутренний продукт (ВВП)	148273	1203769	5451642	81519	93365	103869
Инвестиции в основной капитал	29300	228000	937800	12560	11450	12150
Удельный вес инвестиций в ВВП страны, %	19,8	18,9	17,2	15,4	12,3	11,7

* Составлено по данным статистических ежегодников Украины.

За последние 6 лет доля инвестиций в ВВП страны сократилась с 19,8% до 11,7%, фактически достигнув критической отметки. Дальнейшее снижение доли инвестиций в валовом продукте страны может привести к катастрофическим последствиям для национальной экономики, к потере производственного потенциала.

Снижение инвестиционной активности государства должно было быть заменено ростом объема инвестиций со стороны предприятий. Однако формированию стойкого инвестиционного спроса предприятий мешает платежный кризис, который в значительной степени дезорганизует работу всех отраслей экономики.

Важное значение в процессе инвестиционной деятельности имеет анализ изменений структуры инвестиций. В теории и практике инвестиционной деятельности выделяют технологическую, отраслевую, региональную и другие виды структуры инвестиций.

Технологическая структура инвестиций характеризуется соотношением затрат на активные элементы основного капитала (машины, механизмы, оборудование, инструменты) и на его пассивные элементы (здания, сооружения, т.е. строительно-монтажные работы). За последние годы сложилась следующая технологическая структура инвестиций в Украине (табл.3).

Таблица 3.

Технологическая структура инвестиций в основной капитал в Украине *

Го-ды	Инвестиции в основной капитал	(в процентах)		
		В том числе		
		строитель-но-монтажные работы	оборудование, инструменты и инвентарь	другие капитал-ные затраты и работы
1990	100	44	43	13
1991	100	48	35	17
1992	100	49	34	17
1993	100	50	28	22
1994	100	50	33	17
1995	100	66	27	7
1996	100	59	34	7
1997	100	56	36	8
1998	100	51	41	8

* Составлено по данным статистических ежегодников Украины.

Только в 1990 г. вложения инвестиций в активные элементы основного капитала были практически равны затратам на строительно-монтажные работы. В дальнейшем технологическая структура инвестиций

в масштабах экономической системы страны неудовлетворительна. Особенно неудовлетворительная технологическая структура была в 1993 и 1995 гг.

Если рассмотреть отраслевую структуру инвестиций, то существенное их сокращение произошло во всех отраслях, но наибольший объем – в промышленности и в сельском хозяйстве (табл.4).

Инвестиционная деятельность в сельском хозяйстве за последние годы существенно изменилась. Индекс изменения объема инвестиций в 1998 г. по отношению к 1990 г. составил 0,052, т.е. объем инвестиций в аграрный комплекс страны сократился от 100 до 5,2%, в то время как в целом по народному хозяйству уменьшение произошло до 22%.

За последние годы происходили изменения структуры инвестиций по формам вложения. Так, за 1995 г. инвестиции по формам собственности распределились следующим образом: частная – 5,7%, коллективная – 31%, государственная – 63,3%, другие формы – 0%. В 1998 г. структура инвестиций по формам собственности изменилась и составила: частная – 8,5%, коллективная – 42,8%, государственная – 48,3%, другие формы – 0,4%.

Таблица 4.

**Объем и структура инвестиций в основной капитал по отраслям экономики Украины
(в сравнительных ценах) ***

Отрасли	1990	1995	1996	1997	1998
Всего, млн. грн.	55368	16097	12557	11449	12151
в %, в том числе	100	100	100	100	100
Промышленность, млн. грн.	19088	6121	5055	4644	4540
в %	34,5	38,0	40,2	40,5	37,4
Сельское хозяйство, млн. грн.	11799	1296	978	806	611
в %	21,3	8,0	7,8	7,0	5,0
Строительство, млн. грн.	1926	247	227	148	208
в %	3,5	1,5	1,8	1,3	1,7
Транспорт, млн. грн.	4622	1497	1254	1169	1786
в %	8,3	9,3	10,0	10,2	14,7
Связь, млн. грн.	722	307	352	393	657
в %	1,3	1,9	2,8	3,4	5,4
Торговля и общественное питание, материально-техническое снабжение и сбыт, млн. грн.	1386	154	133	131	192
в %	2,5	1,0	1,1	1,1	1,6

* Составлено по данным статистических ежегодников Украины.

Таким образом, основной инвестиционный процесс в 1998 г. осуществлялся в предприятиях коллективной и государственной форм собственности.

Уменьшение объемов инвестиций в целом по Украине отразилось на структуре инвестиций по регионам. Так, в 1985 г. объем инвестиций по Автономной республике Крым составлял 5,2% от всего объема инвестиций по Украине, в 1990 г. – 4,9%, в 1995 г. – 2,6%, в 1998 г. – 2,3%.

Практически по всем регионам Украины до 1998 г. объем инвестиций сокращался, что было связано с уменьшением спроса как на инвестиционные ресурсы, так и реального их предложения. Более того, в Украине, по нашему мнению, имеется вполне реальный спрос на инвестиционные ресурсы, но низкий уровень доходности всех видов инвестиций, особенно реальных и финансовых, а также высокий уровень финансовых рисков не создают благоприятных условий для формирования инвестиционных ресурсов. Экономическая ситуация способствует росту объемов потребления в масштабах экономической системы в ущерб накоплению. Чтобы изменить ситуацию к лучшему, недостаточно провозгласить курс на рыночные преобразования, необходимо активное государственное регулирование инвестиционного процесса, изменение методов стимулирования инвестиционной активности предпринимательских структур.

Для активизации инвестиционного процесса необходимо использование не только чисто экономических и финансовых методов, но и соответствующие элементы административной системы, так как только финансово-экономические методы в условиях нестабильной экономики не дают должных результатов.

тов, а свободные финансовые ресурсы направляются не в инвестиции, а вывозятся за пределы Украины, в страны с более стабильной экономикой и относительно высоким уровнем дохода на инвестиционный капитал.

Ускорение инвестиционной деятельности возможно только в условиях как макростабилизации, так и улучшения положения дел на микроуровне. Необходима длительная (не менее 3-5 лет) денежно-кредитная и финансовая стабилизация, чтобы создать необходимые стимулы для ускорения инвестиционного процесса.

Литература

¹ Бершеда Е.П. Межотраслевые связи в инвестиционном процессе. – К.: Наукова думка, 1981.

² Инвестиционная политика народнохозяйственных комплексов. Под ред. В.П. Красовского. – М.: Наука, 1985.

³ Пересада А.А. Інвестиційний процес в Україні. – К.: Видавництво Лібра, ТОВ, 1998. – С. 9.

⁴ Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. – М.: Прогресс, 1978. – С. 117.

⁵ Закон України “Про інвестиційну діяльність” від 18 вересня 1991 р. № 1560 – XII // Відомості Верховної Ради України. – 1991. - № 47.

⁶ Пересада А.А. Інвестиційний процес в Україні. – К.: Видавництво Лібра, ТОВ, 1998. – С. 9-10.

⁷ Черваньов Д.М., Нейкова Л.І. Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України. – К.: Т-во Знання, КОО, 1999. – С. 130.