

УДК 330.354 (477)

ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В УКРАИНЕ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

Цёхла С.Ю., Черноротов А.В.

*Таврический национальный ун-т им. Вернадского, Симферополь, Украина
E-mail: tsohla@bigmir.net*

В статье описаны основные законодательные акты, регулирующие инвестиционную деятельность в Украине, основные виды инвестиционных инструментов, факторы, влияющие на инвестиционный климат.

Ключевые слова: инвестиционный климат, экономический кризис, макроэкономические показатели.

Постановка проблемы

Основным признаком, обусловившим изменения макроэкономических показателей экономики Украины в 2009-2010 гг. были последствия мирового финансового кризиса, на фоне которых появились первые признаки оживления производственной деятельности и улучшения экономической ситуации в стране.

Эффективность функционирования украинской экономики напрямую зависит от инвестиционного климата. Кризис значительно сузил внутренние источники инвестиций, а международные финансовые ресурсы стали практически недоступными. На 1 января 2010 года в экономику Украины иностранными инвесторами внесено 40 026,8 млрд. долл. США. Это значит, что прирост совокупного объема иностранного капитала в экономике страны с учетом его переоценки, потерь и курсовой разницы составил 4,3 млрд. долл. США, что составляет 69,4% уровня 2008 года [1]. Нельзя допустить, чтобы низкий инвестиционный имидж Украины был препятствием для международного капитала в посткризисный период.

Ключевым условием развития экономики Украины является активизация инвестиционного процесса. Одним из основных факторов, способствующих активизации внутренних инвестиционных процессов в Украине, в условиях выхода из экономического кризиса, является создание благоприятного инвестиционного климата.

Анализ публикаций по теме исследования

Анализом инвестиционного климата в Украине, а также проблемами, сдерживающими приток инвестиций и дальнейшее развитие различных сфер экономики, уделяется большое внимание, как на уровне государства, так и в научно-практических исследованиях. На сегодня в Украине уже создано правовое поле для осуществления инвестиционной деятельности. В частности, эта сфера деятельности регулируется рядом Законов Украины: «Об инвестиционной деятельности», «О режиме иностранного инвестирования», «О защите иностранных инвестиций на Украине» и др. Результаты анализа инвестиционного процесса в Украине освещали в своих работах такие отечественные ученые, как: Кисиль М. И., Савчук В. П., Стариков О. Ю., Хачатуров Т. С., Шевчук В. Я. и другие.

ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В УКРАИНЕ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

Вместе с тем, раскрытие содержания основных экономических категорий, анализ факторов, влияющих на организацию инвестиционных процессов в условиях выхода из экономического кризиса разработаны еще не полностью, особенно применительно к уровню государственного регулирования. Поэтому требуются дополнительные исследования, начиная от выявления особенностей, и заканчивая путями и методами регулирования инвестиционного климата в таких условиях.

Проблема исследования состоит в раскрытии причин и факторов, влияющих на состояние инвестирования, чтобы обосновать приоритетные направления регулирования этих процессов.

Цель статьи – исследовать основные виды инвестиционных инструментов, используемых в Украине, а также особенности и факторы, влияющие на инвестиционный климат в условиях выхода из экономического кризиса.

Основные результаты исследования

Инвестиционный климат определяется совокупностью экономических, правовых, регуляторных, политических и других факторов, которые, в конечном счете, определяют степень риска капиталовложений и возможность их эффективного использования в будущем.

Одними из основных индикаторов, характеризующих инвестиционный климат в стране, являются макроэкономические показатели. На протяжении 2009 года существенное влияние на данные показатели в Украине оказывали последствия финансово-экономического кризиса. На протяжении 1 квартала 2010 года появились первые признаки оживления производственной деятельности и улучшения экономической ситуации в Украине. Так, в 2009 году прирост совокупного объема иностранного капитала в экономике страны, с учетом его переоценки, составил 4,3 млрд. долл. США, что составляет 69,4% уровня 2008 года. Инвестиции в Украину поступали из 125 стран мира (Кипр, США, Германия, Нидерланды, Российская Федерация и т.д.) [2].

Значительные объемы, как отечественных, так и иностранных инвестиций сосредоточены на предприятиях промышленности, в т.ч. перерабатывающей отрасли. Так, в марте 2010 года индекс промышленной продукции составил: по сравнению с февралем 2010 года – 116,2%; по сравнению с мартом 2009 года – 113,8%; по итогам 3 месяцев 2010 года – 110,8% (за январь-февраль 2010 – 108,8%). В перерабатывающей промышленности за 3 месяца 2010 года индекс производства составил 112,8%, что на 3,7 процентного пункта превышает показатель января-марта 2009 года. В химической и нефтехимической промышленности индекс производства продукции сравнительно с январем-мартом 2009 года составил 125,8%. Объем экспорта товаров и услуг Украины за 2009 год составил 54 253 млн. долл. США, импорта – 56 275 млн. долл. США. По сравнению с соответствующим периодом 2008 года экспорт составил 63,37%, импорт – 56,30%. Отрицательное сальдо внешнеторгового баланса составило 2 022,0 млн. долл. США (за 2008 год также отрицательное сальдо 14 350,0 млн. долл. США) [3].

В украинской экономике наиболее привлекательными для инвесторов остаются традиционные материалоёмкие отрасли экономики. Это, прежде всего, металлургия, машиностроение, химическая промышленность, пищевая промышленность. Вместе

с тем, все более интересными для инвесторов становятся такие отрасли, как автомобильная промышленность, сфера продовольственного и непродовольственного ритейла, производство биотоплива, телекоммуникации и т.д., логистика и некоторые другие, что связано, от части, с относительно низким уровнем развития данных отраслей, а также с невысокой концентрацией на рынке.

Основными законодательными актами, которые регулируют инвестиционные процессы в Украине, являются: Конституция Украины; Хозяйственный, Гражданский, Земельный кодексы Украины, а также Законы Украины: «О банках и банковской деятельности»; «О бухгалтерском учете и финансовой отчетности»; «О хозяйственных обществах»; «О государственном регулировании рынка ценных бумаг»; «Об устранении дискриминации в налогообложении субъектов предпринимательской деятельности, созданных с использованием имущества и средств отечественного происхождения»; «О внешнеэкономической деятельности»; «Об инвестиционной деятельности»; «Об институтах совместного инвестирования (паевые и корпоративные инвестиционные фонды)» и т.д. С целью улучшения инвестиционного климата в Украине в 2010 году были приняты нормативно-правовые акты (табл. 1) и продолжается работа нормативно-правового обеспечения по вопросам инвестиционной деятельности.

На сегодня в Украине функционирует разветвленная инвестиционная инфраструктура. Данная инфраструктура представлена: фондовыми, товарными и универсальными биржами, депозитариями, информационно-консультационными центрами, банками, инновационными и инвестиционными фондами, инвестиционными компаниями, компаниями по управлению активами и т.д.

В Украине на сегодняшний день основными инструментами для осуществления инвестиций, которые доступны, как физическим лицам, так и юридическим, являются: депозиты; операции с недвижимостью; собственный бизнес; акции; облигации; институты совместного инвестирования; авторское право и другие интеллектуальные ценности; производные инструменты и т.д. При этом, при осуществлении инвестиций в украинскую экономику для потенциального инвестора важно определить оптимальное соотношение основного показателя – «риск-доходность». Как правило, для стран с развивающейся экономикой характерны более высокие риски, но и доходность инвестиционных проектов более высокая.

Одной из причин снижения в 2009 году активности в инвестиционной сфере в Украине является ожидание инвесторов дальнейшего падения цен на активы украинских предприятий. Из числа основных рисков для внутренних и внешних инвесторов в Украине остаются валютные риски. Так, если инвесторы, входившие в украинские проекты в 1 полугодии 2008 года при курсе 5,05 [7] понесли значительные убытки, особенно, если их предприятия были ориентированы на внутренний рынок. В сегодняшних условиях финансовый сектор стал менее привлекателен для инвесторов. При этом растет интерес к проектам, связанным с энергосбережением и производством импортозамещающей продукции. Девальвация национальной валюты сделала импорт менее конкурентоспособным на украинском рынке, в связи с этим зарубежные компании рассматривают возможности открытия производства на территории Украины.

**ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В УКРАИНЕ НА
СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ**

Таблица 1

Нормативно-правовые акты по улучшению инвестиционного климата в Украине

№ п/п	Наименование	Содержание
1.	Закон Украины «О ратификации Протокола между Правительством Украины и Правительством Чешской Республики о внесении изменений в Соглашение между Правительством Украины и Правительством Чешской Республики о содействии и взаимной защите инвестиций, подписанного 17 марта 1994 года в г. Праге» от 20.01.2010 № 1812-VI	В соответствии с указанными положениями Украина будет способствовать сотрудничеству в сфере инвестиций между двумя странами.
2.	Распоряжение Кабинета Министров Украины «О подготовке инвестиционных проектов в морских торговых портах Украины» от 06.01.2010 № 166-р	Утвержден перечень инвестиционных проектов в морских торговых портах Украины, их ориентировочная сметная стоимость и срок подготовки.
3.	Распоряжение Кабинета Министров Украины от 13.01.2010 № 110-р	Одобрена концепция Закона Украины «О территории перспективного развития».
4.	Распоряжение Кабинета Министров Украины от 11.02.2010 № 365-р	Выделены средства Стабилизационного фонда для удешевления кредитов и поддержки отдельных проектов в агропромышленном комплексе, что будет способствовать развитию сельского хозяйства.
5.	Постановление Кабинета Министров Украины от 01.03.2010 № 243	Утверждена Государственная целевая экономическая программа энергоэффективности на 2010-2015 годы, определяется ряд задач и мероприятий, для решения которых будут привлекаться инвестиции
6.	Постановление Национального банка Украины от 04.02.2010 № 47	Утверждено Положение о рефинансировании и предоставлении Национальным банком Украины кредитов банкам Украины с целью стимулирования кредитования экономики Украины на период ее выхода на докризисные параметры и т.д.

Источник: составлено с использованием [1].

Инвестиционный процесс, отражающий воспроизводство средств производства, включает формирование накапливаемой части национально дохода, распределение и финансирование капитальных вложений, использование основных фондов. Особенности проведения инвестиционных процессов обусловлены, в первую очередь, видами используемых инвестиций. Относительно объектов вложения инвестиции делятся, на: реальные инвестиции, или вложения средств в материальные и нематериальные активы; финансовые инвестиции, или вложения средств в различные финансовые инструменты – ценные бумаги, депозиты, целевые банковские вклады.

По степени участия инвестора инвестиции делятся, на: прямые инвестиции, в этом случае инвестор полностью участвует в процессе инвестирования и принимает управленческие решения; портфельные инвестиции, если инвестор рассматривает свои инвестиционные активы как единое целое (портфель); косвенные инвестиции, когда инвестиции осуществляются через различных финансовых посредников (инвестиционные фонды, компании и т.д.). По региональному признаку инвестиции принято различать: внутренние – инвестиции резидентов внутри страны; иностранные – вложения иностранных инвесторов; зарубежные – вложения в активы, находящиеся за пределами данной страны.

В отношении срока инвестирования выделяют: краткосрочные (инвестиции до одного года, чаще всего с фиксированной доходностью); среднесрочные (1-3 года, обычно портфельные или косвенные инвестиции); долгосрочные (более 3-х лет, прямые, портфельные или косвенные инвестиции, очень редко инструменты с фиксированной доходностью) [4].

Существует два принципиальных способа привлечения инвестиций в Украине: инвестиции в уставный фонд предприятия и долговое финансирование. В первом случае инвестор, в обмен на предоставляемые инвестиции, приобретает долю в уставном капитале, то есть становится акционером предприятия. Во втором случае предоставление средств оформляется в виде задолженности, и инвестор становится кредитором предприятия. Кроме того, существуют комбинированные виды привлечения инвестиций, которые при определенных условиях могут переходить из одной категории в другую, например: конвертируемые облигации или банковский кредит под залог акций предприятия.

Инвестиции в уставный капитал принято делить по типам инвесторов: финансовые и стратегические. Финансовые инвесторы, как правило, не стремятся к приобретению контрольного пакета акций предприятия, они заинтересованы в том, чтобы сохранить существующий менеджмент и их интерес в проекте носит исключительно финансовый характер, то есть инвестор ожидает получить наибольшую прибыль от проекта при заданном уровне риска. Контроль над деятельностью предприятия, помимо юридически закрепленных прав собственности инвестора на акции, также осуществляется участием в Совете Директоров представителя инвестора. На протяжении периода вложения инвестиций инвестор, как правило, не заинтересован в извлечении прибыли и рассчитывает получить всю прибыль от своего участия в проекте на стадии выхода из него. Именно поэтому для

финансового инвестора важно ещё на стадии рассмотрения проекта продумать стратегию выхода из него.

Таким образом, с точки зрения предприятия-реципиента финансовый инвестор характеризуется, прежде всего, сохранением действующей структуры управления, среднесрочным периодом инвестирования и заинтересованностью в максимизации рыночной стоимости предприятия.

Для стратегического инвестора, в отличие от финансового, основным фактором, влияющим на ценность проекта, является не прибыльность, а получение дополнительных выгод для своего основного вида деятельности либо оптимизация и повышение эффективности бизнес-процессов. Поэтому стратегическими инвесторами, как правило, становятся предприятия из смежных отраслей. В этом случае инвестор, требует значительного представительства в Совете директоров предприятия и активно участвует в управлении. В свою очередь предприятие-реципиент может получить дополнительные выгоды от такого сотрудничества не только в виде финансовых ресурсов, но также и в виде гарантированных поставок сырья для производства, каналов сбыта, квалифицированного персонала, технологий и т.д. Стратегический инвестор, как правило, не ограничивается конкретными сроками участия в проекте.

Долговое финансирование имеет множество форм и наиболее часто используемые в Украине – это долгосрочные кредиты и облигационные займы. В условиях функционирования украинского фондового рынка, выход на рынок ссуд усложнен и сопряжен с существенными финансовыми затратами. Кроме того, для того чтобы предприятие могло привлекать средства на выгодных для себя условиях на внешнем рынке ему необходимо проделать значительную работу по внутренней реорганизации и раскрытию информации для рынка и потенциальных пользователей.

Долгосрочное кредитование можно было бы назвать менее затратным способом финансирования, с точки зрения отвлечения внутрифирменных ресурсов и возможности отнесения на себестоимость процентных платежей. Однако, в условиях девальвации национальной валюты, удорожания заемного капитала, а также ужесточения со стороны отечественных коммерческих банков правил выдачи кредитов реальному сектору экономики, данный вид привлечения инвестиционных ресурсов стал менее доступным для предприятий малого и среднего бизнеса.

При принятии решения относительно способов привлечения инвестирования, руководитель предприятия должен учитывать риск невыполнения своих обязательств перед инвесторами. В случае если предприятием привлекалось долговое финансирование, то невыполнение обязательств влечет за собой реализацию залога, а также в некоторых случаях возбуждение процедуры банкротства и санации. Инвестор, вложивший средства в уставный капитал предприятия, безусловно, более лояльно относится к данному предприятию. Таким образом, в сегодняшних экономических условиях в Украине, у малого и среднего бизнеса существует не так много способов привлечения инвестиций, несмотря на все многообразие форм и видов привлечения финансовых ресурсов.

В нынешней ситуации, в условиях выхода украинской экономики из кризиса,

одним из основных источников привлечения инвестиций в реальный сектор экономики, в малый и средний бизнес может стать капитал коммерческих банков. Рассмотрение данных вопросов в экономической литературе ранее привело к формированию альтернативных позиций, согласно которым капитал коммерческих банков либо признается основным источником инвестирования в современных условиях, либо его значимость как источника инвестиционных ресурсов при финансировании экономического роста не оценивается существенным [5, 6]. Как показал экономический кризис, украинский бизнес на современном этапе характеризуется высокой степенью закредитованности, наличием у предприятий значительного объема кредиторских финансовых обязательств, номинированных, в основном, в иностранной валюте.

По причине ужесточения основных нормативов НБУ, более детальному подходу коммерческих банков к формированию кредитных портфелей, подбору заемщиков, имеющих положительную кредитную историю, такой источник финансирования как банковские кредиты стал для субъектов предпринимательской деятельности более затратным. Данная тенденция привела к накоплению украинскими банками чрезмерной ликвидности. То есть, банки в состоянии кредитовать экономику, но на таких условиях, при которых отечественным предприятиям экономически не выгодно привлекать заемный капитал коммерческих банков.

Развитие инвестиционной деятельности коммерческих банков Украины во многом определяется степенью эффективности той или иной формы инвестирования в сложившейся экономической ситуации. Участие банков в инвестиционном процессе может осуществляться либо путем прямого инвестирования (кредитования) либо косвенного (покупка акций, облигаций и других видов ценных бумаг). Опыт развитых стран свидетельствует об активном участии банков в процессе размещения капитала в различных отраслях экономики и является одним из необходимых условий экономического роста.

Выводы

Важным условием развития экономики Украины является активизация инвестирования.

Особенности проведения инвестиционных процессов обусловлены, в первую очередь, видами используемых инвестиций. Из-за высокой долговой нагрузки, предприятия несут большие затраты, связанные с обслуживанием заемного капитала, поэтому в сложившихся условиях украинские предприятия нуждаются, прежде всего, в привлечении капитала, а не кредитных ресурсов.

В современных условиях финансовый сектор стал менее привлекателен для инвесторов, и отмечается их интерес к финансированию отраслей с относительно низким уровнем развития, что обуславливает успешную перспективу преодоления дефицита средств и оживление выпуска продукции и услуг в отраслях национального хозяйства Украины.

Список литературы

1. Инвестиционный климат [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.in.gov.ua/index.php?lang=ru&get=212>

**ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В УКРАИНЕ НА
СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ**

2. Основные экономические показатели [Электронный ресурс]. – Режим доступа:
<http://www.in.gov.ua/index.php?lang=ru&get=225>
3. Статистическая информация [Электронный ресурс]. – Режим доступа:
<http://www.ukrstat.gov.ua>
4. Финсектор [Электронный ресурс]. – Режим доступа:
http://finsector.com/why_invest.htm
5. Яковенко Л. Роль банков в инвестиционном обеспечении деятельности реального сектора / Л. Яковенко // Банківська справа. – 2000. – №1. – С. 25-27.
6. Дёмкина А. Инвестирование экономики Украины через систему коммерческих банков / А. Дёмкина // Банківська справа. – 1999. – №5. – С. 48-52.
7. Официальные курсы гривны к иностранной валюте [Электронный ресурс]. – Режим доступа:
http://bank.gov.ua/kurs/last_kurs1.htm

Поступила в редакцию 01.12.2010 г.

Цьохла С.Ю. Особливості інвестиційних процесів в Україні на сучасному етапі / С.Ю. Цьохла, О.В. Чорноротов // Вчені записки ТНУ. Серія: Економіка та управління. – 2010. – Т. 23 (62), № 3. – С. 302-309.

У статті описані основні законодавчі акти, які регулюють інвестиційну діяльність в Україні, основні види інвестиційних інструментів, фактори, які впливають на інвестиційний клімат.

Ключові слова: інвестиційний клімат, економічна криза, макроекономічні показники.

Tsohla S.Y. Features of investment processes in Ukraine at the present stage / S.Y. Tsohla, A.V. Chernorotov // Uchenye zapiski TNU. Series: Economy and management. – 2010. – Vol. 23 (62), # 3. – P. 302-309.

In article the basic acts regulating investment activity in Ukraine, principal views of investment tools, the factors influencing an investment climate are described.

Key words: investment climate, economic crisis, macroeconomic indicators.