

УДК 338.2:330.322

І. С. Крамаренко,

к. е. н., доцент, декан факультету права та соціально-освітніх технологій,
Миколаївський міжрегіональний інститут розвитку людини Університету "Україна"
ORCID ID: 0000-0002-0417-0918

Д. С. Войт,

к. е. н., докторант, Міжнародний університет бізнесу і права
ORCID ID: 0000-0003-3406-2237

Н. О. Прокопенко,

здобувач, Причорноморський науково-дослідний інститут економіки та інновацій
ORCID ID: 0000-0001-8919-2114

Є. С. Клецов,

аспірант, Національний університет кораблебудування імені адмірала Макарова
ORCID ID: 0000-0001-9918-8813

Ю. Ю. Кльоц,

здобувач, Причорноморський науково-дослідний інститут економіки та інновацій
ORCID ID: 0000-0002-3407-7124

DOI: 10.32702/2306-6792.2020.7.102

РЕТРОСПЕКТИВНИЙ АНАЛІЗ ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ В УМОВАХ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

I. Kramarenko,

PhD in Economics, Associate Professor, Dean of the Faculty of Law and Social and Information
Technologies, Mykolaiv Interregional Institute of Human Development of the "Ukraine" University

D. Voit,

PhD in Economics, Doctoral candidate, International University of Business and Law

N. Prokopenko,

applicant, Black Sea Research Institute of Economics and Innovation

Y. Kletsov,

postgraduate student, National University of Shipbuilding named after Admiral Makarov

U. Kloyts,

applicant, Black Sea Research Institute of Economics and Innovation

RETROSPECTIVE ANALYSIS OF FORMATION AND DEVELOPMENT OF INVESTMENT POTENTIAL IN THE CONDITIONS OF INSTABILITY

Метою написання статті є проведення ретроспективного аналізу формування та розвитку інвестиційного потенціалу в умовах нестабільності. Основними завданнями дослідження є: ретроспективний аналіз розвитку інвестиційного потенціалу України; аналіз й використання перспективних фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів. Визначено, що в умовах макроекономічної нестабільності та кризових явищ саме інвестиції, при умові реалізації адекватної інвестиційної політики, виступають ключовим інструментом приведення економічної системи до рівноважного стану та створюють підвалини для подальшого зростання. Водночас, на основі проведеного ретроспективного аналізу інвестиційного забезпечення розвитку національної економіки, встановлено, що обсяги інвестиційного забезпечення скорочувалися саме в піки макроекономічної нестабільності. Інвестування економічного розвитку виступає водночас і причиною і наслідком макроекономічної стабілізації. Управління інвестиційним потенціалом на різних стадіях економічного циклу вимагає диференційованого підходу, використання арсеналу стратегічних, тактичних заходів та розроблення відповідних механізмів формування інвестиційного потенціалу і його розподілу у відповідності до пріоритетів на різних стадіях економічного циклу.

Підкреслено, що в умовах дестабілізації та економічної рецесії саме державні інвестиції у розвиток пріоритетних галузей, транспорту, інфраструктуру та інноваційну діяльність виступають одним з головних стабілізуючих макроекономічних інструментів. Проведено аналіз державного інвестування в Україні, визначено його ефективність у сучасних умовах. Встановлено недостатню ефективність відбору та реалізації державних інвестиційних проектів та

їх не достатню відповідність потребам економіки й суспільства на сучасному етапі розвитку. Зокрема реалізація більшості проектів має виражене соціальне та культурне призначення, проте не сприяє мультиплікативному ефекту державного інвестування та не здійснює стабілізуючого впливу на економічні процеси.

Проведений аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів, серед яких провідними є фондова біржа та банківська системи, дозволив зробити висновок, що наразі використання цих джерел здійснюється на мінімальному по відношенню до реальних потреб економіки рівні. Розвиток фінансового ринку гальмується насамперед нестабільним курсом національної валюти, правовою неврегульованістю та відсутністю дієвих механізмів правового захисту власності та корпоративних прав, слабкою вмотивованістю внутрішніх інвесторів, зокрема населення, щодо активної участі у процесах приватизації. Високі ставки рефінансування також не сприяють залученню кредитних ресурсів для здійснення інвестиційної діяльності.

The purpose of the article is a retrospective analysis of the formation and development of investment potential in conditions of instability. The main objectives of the study are: retrospective analysis of the development of the investment potential of Ukraine; analysis and use of perspective financial sources of formation of investment resources. It is determined that in the conditions of macroeconomic instability and crisis phenomena, investments, provided the implementation of an adequate investment policy, are a key instrument for bringing the economic system to equilibrium and create the basis for further growth. At the same time, on the basis of a retrospective analysis of the investment support for the development of the national economy, it is found that the volume of investment support reduced precisely at the peak of macroeconomic instability. Investment in economic development is both a cause and a consequence of macroeconomic stabilization. Managing investment potential at different stages of the economic cycle requires a differentiated approach, the use of a set of strategic, tactical measures and the development of appropriate mechanisms for the formation of investment potential and its allocation in accordance with the priorities at different stages of the economic cycle.

It is stressed that in a context of destabilization and economic recession, public investment in the development of priority industries, transport, infrastructure and innovation are among the main stabilizing macroeconomic instruments. The analysis of the state investment in Ukraine is carried out, its efficiency in modern conditions is determined. The insufficient efficiency of selection and implementation of state investment projects and their lack of compliance with the needs of the economy and society at the current stage of development are found. In particular, the implementation of most projects has a pronounced social and cultural purpose, but it does not contribute to the multiplier effect of public investment and does not have a stabilizing effect on economic processes.

The analysis of the financial sources of formation of investment resources, among which the leading ones are the stock exchange and banking systems, makes it possible to conclude that at present the use of these sources is carried out at the minimum level relative to the real needs of the economy. The development of the financial market is hampered, first of all, by the unstable exchange rate of the national currency, legal unsettling and lack of effective mechanisms of legal protection of property and corporate rights, weak motivation of internal investors, in particular the population, to actively participate in the privatization processes. High refinancing rates also do not facilitate the involvement of credit resources for investment activities.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний потенціал, джерела формування інвестиційних ресурсів, ретроспективний аналіз, рецесія, нестабільність.

Keywords: capital investment, investment potential, sources of formation of investment resources, retrospective analysis, recession, instability.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

В умовах кризових явищ інвестиції, за належного підходу до їх використання, сприяють економічній та соціальній стабілізації та стають важливою домінантою не тільки виходу з кризи, а й створення передумов для зростання конкурентоспроможності національної економіки. З іншого боку, саме стабільні, прозорі та передбачувані умови розвитку економічних процесів створюють підвалини для максимізації інвестицій, їх довгострокової орієнтації та інноваційного спрямування. Таким чином, інвестуван-

ня економічного розвитку виступає водночас і причиною і наслідком макроекономічної стабілізації. Управління інвестиційним потенціалом на різних стадіях економічного циклу вимагає диференційованого підходу, використання арсеналу стратегічних, тактичних заходів та розроблення відповідних механізмів формування інвестиційного потенціалу і його розподілу у відповідності до пріоритетів на різних стадіях економічного циклу. Саме тому дослідження процесів формування та ефективного використання інвестиційного потенціалу національної економіки має важливе наукове та прикладне значення, особливо зважаючи на нестабільність та, значною мірою турбулентність

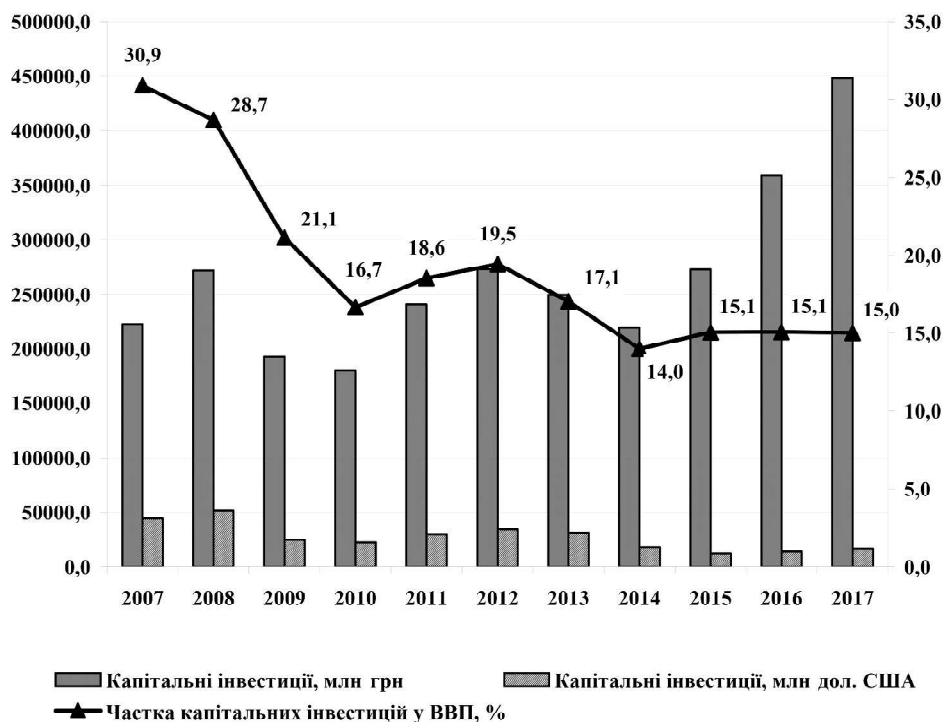


Рис. 1. Динаміка капітальних інвестицій в економіку України

Примітка: * Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та за 2014—2017 роки без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

Джерело: [2; 3].

макроекономічних, соціальних та геополітичних умов.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідженню ретроспективного аналізу формування та розвитку інвестиційного потенціалу в умовах нестабільності присвятили свої дослідження такі відомі економісти: В.М. Геєць, І.О. Бланк, А.М. Борщ, В.С. Кравців, С.О. Іщук, Т.В. Кулініч та інші. Питання впливу інвестицій на економічний розвиток держави досліджено в роботах таких економістів: Є.О. Бойко, Б.М. Данилишин, М.І. Долішній, О.В. Гаврилюк, З.В. Герасимчук, І.О. Іртищева, І.М. Котова, О.О. Лемішко, І.І. Лукінов, Ю.В. Макогон, А.О. Петкова, В.Д. Попова, М.І. Стегней, А.Є. Сімків, Д.В. Шиян. Однак сучасні світові соціально-економічні виклики висувають нові вимоги до дослідження формування та розвитку інвестиційного потенціалу в умовах нестабільності, а отже, ретроспективний аналіз є саме методом, за допомогою якого можна згрупувати основні проблеми, що впливають на гальмування процесів.

МЕТА І ЗАВДАННЯ СТАТТІ

Метою статті — проведення ретроспективного аналізу формування та розвитку інвести-

ційного потенціалу в умовах нестабільності. Основними завданнями дослідження є: ретроспективний аналіз розвитку інвестиційного потенціалу України; аналіз й використання перспективних фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБГРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

Ми погоджуємося з думкою Дяченко С.А. та Костіної І.С., що "... за більшістю показників Україна має бути однією з провідних країн здійснення іноземних інвестицій оскільки вона має значні переваги, які і приваблюють певних інвесторів. По-перше, це ресурсний потенціал, по-друге, досить високий рівень професіоналізму працівників, задіяних у різних галузях виробництва, по-третє, вартість робочої сили, яка порівняно з іншими високорозвиненими країнами є значно нижчою" [1, с. 58]. Не зважаючи на це, наявний стан економіки, правової та соціальної сфери в Україні впродовж останніх років негативно впливають на рівень формування інвестиційного потенціалу.

Динаміка інвестиційного забезпечення розвитку економіки регіонів України показує значну залежність від дії макроекономічних чин-

ників, зокрема розміру реального ВВП та інфляції. На рисунку 1 наведено динаміку капітальних інвестицій у національній валюті та доларах США, та частка капітальних інвестицій у ВВП.

Як видно з рисунка, динаміка обсягів капітальних інвестицій в економіку регіонів України повторює тенденції виникнення фінансових криз. Перша економічна криза, пов'язана з глобальною фінансовою кризою 2008—2009 років, мала негативний вплив на приріст капітальних інвестицій. Зокрема у 2009 році обсяги капітальних інвестицій скоротилися на 79196 млн грн порівняно з попереднім періодом (-30%) та на 50% у перерахунку на долари США. У 2010 році ця тенденція продовжилася скороченням ще на 12305,5 млн грн (-7%). Доцільно зазначити, що фінансова криза 2009 року супроводжувалася значною девальвацією національної валюти (-44%) та загальним падінням ВВП України з 179,9 млрд дол. США у 2008 році до 117,2 млрд дол. США у 2009 році. Це зумовило також скорочення частки капітальних інвестицій у структурі ВВП за 2008—2010 роки на 12%.

Незначне поживлення інвестиційної діяльності у 2011—2012 роках пов'язано з поступовим виходом з економічної кризи та стабілізацією економічних процесів, проте повернутися до докризових показників 2008 року не вдалося у зв'язку з наростанням політичної нестабільності, пов'язаної з подіями 2013 року та поглиблення деструктивних економічних явищ у зв'язку з анексією територій та військовою агресією Російської федерації на Сході України. Так, у 2014—2015 роках на тлі розгортання військової та економічної агресії, зниження світових цін на ключові експортні позиції та втрати значної частини зовнішнього ринку, стагнації підприємств реального сектора економіки, фінансово-банківської кризи обсяги капітальних інвестицій скоротилися у перерахунку на долари США скоротилися на 41% та 32% відповідно. У національній валюті, обсяги капітальних інвестицій у 2014 році скоротилися на 12%, проте у 2015 році вже зросли майже на 24%, що можна пояснити насамперед девальвацією національної валюти, а не реальним збільшенням обсягів інвестиційних вкладень.

За досліджуваний період 2010—2018 роки для більшості регіонів України характерним є послідовне зростання величини капітальних інвестицій. Виключення становлять Запорізька, Луганська, Миколаївська, Одеська, Чернівецька області, для яких спостерігався незначний спад величини капітальних інвестицій за 2010—2014 роки.

Позитивним, є поступове нарощення інвестицій в економіку України починаючи з 2016 року, що відмічається як у національній валюті, так і в перерахунку на долари. США. Обсяги капітальних інвестицій у 2016 та 2017 роках зросли на 12,4 та 19,9% відповідно, що є позитивним сигналом щодо макроекономічної стабілізації та поступового виходу з кризи. Проте, на нашу думку, зважаючи на стан реального сектору економіки наявних темпів недостатньо для досягнення цілей сталого розвитку України в умовах сучасних викликів. Крім того, не зважаючи на приріст валових інвестицій, їх частка у структурі ВВП залишається критично низькою (15%), а структура є незадовільною для вирішення першочергових завдань з позиції забезпечення конкурентоспроможності та технологічного переозброєння реального сектору та забезпечення економічної й продовольчої безпеки.

Основним джерелом фінансування капітальних інвестицій у 2017 році, як і у попередні періоди, залишаються власні кошти підприємств, за рахунок яких освоєно 69,1 % капіталовкладень. Частка банківського кредитування у загальних обсягах капіталовкладень у 2017 році становила 6,60 відсотка і зросла порівняно з попереднім періодом на 1,5%. Позитивним є зростання частки фінансування інвестиційних вкладень з місцевих бюджетів, яка у 2017 році становила 9,3% і зросла порівняно з 2010 роком на 6,1%, що є свідченням позитивних зрушень у процесах реалізації реформи фінансової децентралізації. Водночас, питома вага державного фінансування капітальних інвестицій залишається критично низькою і складає усього 3,3%. Хоча, як показує досвід розвинених країн, в умовах дестабілізації та економічної рецесії саме державні інвестиції у розвиток пріоритетних галузей, транспорт, інфраструктуру та інноваційну діяльність виступають одним з головних стабілізуючих макроекономічних інструментів.

Слід зазначити, що до 2015 року, у законодавстві України було відсутнє чітке визначення державних інвестицій, що створювало певну правову колізію щодо чіткого визначення джерел, форм такого інвестування та оцінки їх ефективності. Урядом та Верховною Радою України, зроблено ряд позитивних кроків та реформ, що, на нашу думку, у майбутньому можуть позитивно вплинути на формування і реалізацію державної інвестиційної політики. Зокрема у 2015 р. було прийнято зміни до Бюджетного кодексу у сфері державних інвестиційних проектів. Згідно з якими уточнено саме

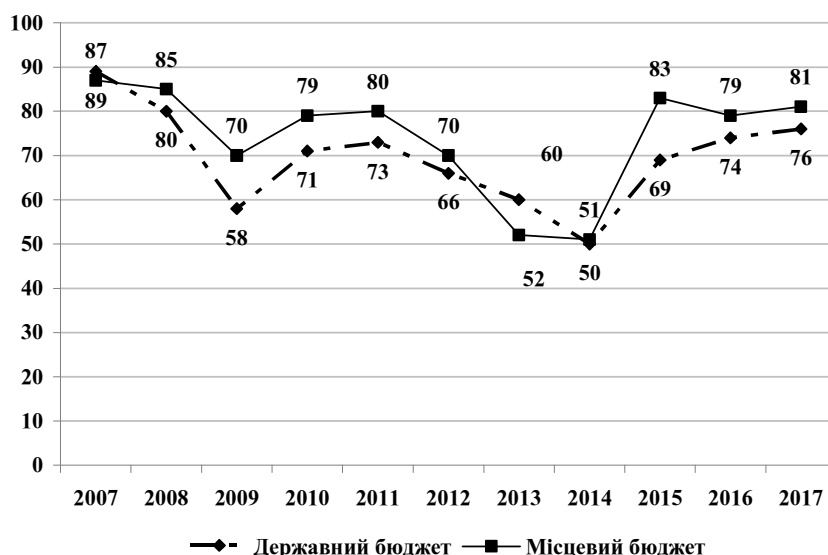


Рис. 2. Виконання видатків бюджетів на капітальне інвестування

Джерело: авторами розраховано за даними річної звітності Державної казначейської служби [6].

поняття "державного інвестиційного проекту".

Отже, державні інвестиції спрямовуються насамперед у об'єкти державної власності та, на відміну від приватних інвестицій, не мають за мету отримання прибутку. Водночас здійснюючи інвестування держава опосередковано стимулює інвестиційні процеси у суміжних сферах — будівництві, послугах, виробництві, наукових дослідженнях тощо. Тому державні інвестиційні проекти можна вважати одним з важливих інструментів активізації інвестиційної діяльності та зростання економіки.

Погоджуємося з Федорчак О.В, що "тема державних інвестицій ніколи не втрачала своєї актуальності через жахливий стан вітчизняної інфраструктури. А на сьогодні до традиційних інфраструктурних проблем ще додалася потреба потенційного відновлення Сходу України. Проте в управлінні державними інвестиціями в Україні існує низка проблем. Є багато прикладів державних інвестиційних проектів, які жодним чином не допомагають економічному зростанню, а навіть навпаки — стають символом корупції та неефективності дій уряду" [4, с. 46].

За даними Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України [5] станом на 01.01.2018 року зареєстровано 64 державні інвестиційні проекти на загальну суму 80986 млн грн у пріоритетних сферах соціального розвитку, а саме:

- охорона здоров'я — 15 проектів загальною вартістю 10316 млн грн;
- соціально-культурна сфера 7 проектів, вартістю 6632 млн грн;

— спортивна сфера 2 проекти на суму 1764 млн грн;

— сфера освіти 5 проектів (876 млн грн);

— охорона навколишнього середовища — 10 проектів (7943 млн грн);

— транспортна інфраструктура 13 (52406 млн грн);

— функціонування органів влади та надання ними послуг — 8 проектів (1001 млн грн);

— сфера агропромислового комплексу 1 проект вартістю 50 млн грн.

За період 2015—2018 років, завершено та введено в експлуатацію 5 державних інвестиційних проектів. У зв'язку зі зростанням додаткової вартості окремих проектів, що пов'язано насамперед з інфляційними процесами, строки реалізації близько 40% проектів розширено, частину проектів заморожено. Реалізація державних інвестиційних проектів гальмується насамперед нестачею фінансових ресурсів у повному обсязі на реалізацію проектів у відповідності до прийнятого бюджету та значним зростанням собівартості кошторису окремих проектів.

Окрім того, аналізуючи перелік інвестиційних проектів, на які протягом останніх трьох років виділяються бюджетні ресурси обсягом понад 1,5 млрд грн щорічно, можна робити висновки, що ці проекти є важливими з точки зору соціального значення (до прикладу будівництво сучасного лікувально-діагностичного комплексу Національної дитячої спеціалізованої лікарні "Охматдит" та деякі інші проекти), проте їх реалізація не сприятиме економічному розвитку та не приводить до мультиплікатив-

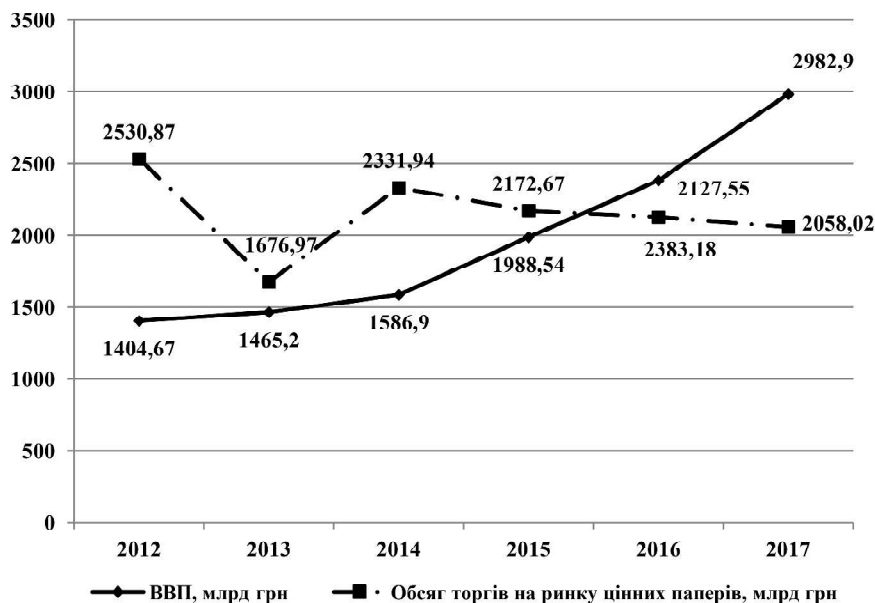


Рис. 3. Тенденції обсягів торгів на ринку цінних паперів та ВВП

Джерело: Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [8].

ного ефекту інвестицій. Світовий досвід свідчить, що в умовах економічної рецесії та бюджетного дефіциту, що характерні для сучасного стану вітчизняної економіки, пріоритетними сферами державного інвестування є насамперед високоефективні та рентабельні інвестиційні проекти, реалізація яких має на меті покращити інвестиційний клімат, сприяти збільшенню робочих місць та нарощенню виробничого й інноваційного потенціалу.

Значною проблемою в управлінні державними інвестиційними проектами як на державному, так і на регіональному рівні є виконання планових показників щодо капітальних видатків бюджету. У деяких випадках освоєні кошти не призводять до планової реалізації проектів у їх фізичному вираженні. Мають місце також випадки, що кошти виділяються, проте не освоюються через ускладнені процедури погодження і затвердження проектно-кошторисної документації. Доцільно зазначити, що ефективність виконання бюджету щодо капітальних видатків є одним із критеріїв оцінки ефективності державного управління, що використовується міжнародними організаціями, зокрема МВФ, Міжнародним банком реконструкції і розвитку. ОЄСР. З метою оцінки ефективності управління державними інвестиціями на рівні держави та регіонів, розраховано співвідношення планового та фактичного виконання капітальних видатків з державного, регіонального та зведеного бюджетів. Результати розрахунків наведено на рисунку 2.

З графіку видно, що найвищий рівень використання капітальних видатків із державного та регіональних бюджетів спостерігався у 2007 та 2008 роках. У 2009 році, у зв'язку з фінансовою кризою, частина інвестиційних проектів державного та регіонального значення не була реалізована внаслідок значної девальвації національної валюти, що призвело до збільшення фактичної вартості проектів та, відповідно, їх недофінансування. Найнижчий рівень виконання капітальних видатків спостерігався у 2014 році (освоєно 50%) капітальних вкладень, проте починаючи з 2015 року спостерігається тенденція до покращення фінансової дисципліни у сфері державного інвестування. Покращенню ситуації значною мірою сприяло поступове впровадження реформи децентралізації та формування фонду регіонального розвитку. Водночас частка капітальних інвестицій у структурі видатків державного бюджету знизилася з 6,2% у 2007 році до 1,73% у 2017 році, що негативно впливає на створення передумов для економічного зростання.

Потужним джерелом формування інвестиційного потенціалу економіки у розвинених країнах є фінансовий ринок. "Ринок цінних паперів як джерело інвестицій для підприємств реального сектора економіки країни допомагає усунути посередника у вигляді комерційного банку та отримати доступ до більш суттєвих та дешевих об'ємів фінансування, бо розміщення цінних паперів найчастіше проводиться серед широкого кола потенційних інвесторів" [7, с. 67].

Аналізуючи розвиток фондового ринку в Україні, слід відмітити його високу волатильність та рівень розвитку, що не відповідає реальним потребам щодо залучення зовнішніх і внутрішніх інвестицій. Одним з важливих індикаторів розвитку фондового ринку є відношення частки капіталізації лістингових компаній до ВВП. Динаміка такого співвідношення в Україні показує тенденції до поступового скорочення обсягів біржових торгів порівняно із зростанням ВВП, що свідчить про серйозне зниження фінансової активності корпоративного сектору, скорочення обсягів фінансових ресурсів, що спрямовуються в інвестиції та падіння реальної вартості цінних паперів вітчизняних підприємств (рис. 3.).

Неефективною є також структура фінансових інструментів, що торгуються на фондовій біржі України. Зокрема починаючи з 2013 року найбільша питома вага цінних паперів належить державі. У 2017 році частка державних облігацій у торгах фондової біржі складала 89,2%, а частка цінних паперів підприємств реального сектору — усього 3,9%, що на 16% нижче аналогічного показника 2012 року, та на 3% нижче, ніж у 2016 році. Такі показники є свідченням скорочення корпоративного сегменту економіки та переходу його частини в тіньовий сектор.

Водночас суттєве скорочення обсягів залучення інвестицій через фондову біржу у 2015—2017 роках та продовження даних тенденцій у 2018 році створює суттєві перешкоди для розвитку інвестиційного потенціалу фінансового ринку, що прямо суперечить тенденціям, які спостерігаються у більшості розвинених країн.

На сьогодні існує багато не вирішених проблем, що гальмують розвиток корпоративних відносин та обмежують потенційні можливості ринку цінних паперів у якості потужного інструменту формування інвестиційного потенціалу. До таких чинників насамперед відносять: правову неврегульованість та відсутність дієвих механізмів правового захисту власності та корпоративних прав, слабку вмотивованість внутрішніх інвесторів, зокрема населення, щодо активної участі у процесах приватизації, недостатньо прозору діяльність емітентів цінних паперів, низьку ліквідність активів в умовах дестабілізації економіки.

Вагомим чинником дестабілізації є також валютна нестабільність. Зокрема, на думку Тарасюка Д.С., "валютне регулювання є істотною умовою, яка визначає привабливість ринку як для іноземних, так і для внутрішніх інвесторів. Спричинена неефективними діями держави не-

стабільність валютного курсу викликає недовіру до національної валюти, що проявляється в небажанні резидентів заощаджувати та інвестувати кошти в національній грошовій одиниці у зв'язку з її можливим знеціненням. Високі валютні ризики призводять до зменшення зацікавлення вітчизняних інвесторів в акціях та корпоративних облігаціях, емітованих в національній валюті, а додаткові валютні обмеження, які часто вводяться з метою стабілізації національної грошової одиниці, відлякують діючих інвесторів" [10, с. 94].

Загалом провівши аналіз інвестиційного забезпечення національної економіки в умовах кризових явищ, можна відзначити основні тенденції, що у певній мірі якісно характеризують розвиток інвестиційних процесів в Україні:

- падіння обсягів прямих іноземних інвестицій в економіку України на фоні стабільного зовнішнього інвестування з України;

- незначна роль держави у забезпеченні інвестування пріоритетних сфер господарства, розвитку науки і техніки та інфраструктури;

- недостатній розвиток та поступове зниження впливу інструментів фондового ринку для залучення інвестицій в економіку;

- низький рівень інноваційної спрямованості капітальних інвестицій, що в умовах сучасних тенденцій повинен стати пріоритетним напрямом інвестиційної діяльності;

- нарощення обсягів інвестицій у розвиток аграрної сфери та оборони на фоні незначного пожвавлення інвестиційної діяльності у промисловій сфері та інфраструктурі;

- значне недофінансування окремих галузей та регіонів;

- нехтування інвестиціями у розвиток людського капіталу, науки та техніки.

У разі збереження вказаних тенденцій, країна стрімко перетворюється на слабоіндустріалізовану, аграрну державу, що значно знижує її конкурентні можливості на міжнародному ринку та сприятиме подальшому поглибленню кризових явищ й зростанню залежності від зовнішніх кредитних коштів. Вирішення вказаних проблем потребує комплексного стратегічного підходу, що враховує наявні можливості розвитку власного інвестиційного потенціалу, що базується насамперед на ефективному формуванні й використанні людського капіталу, розвитку науки і технологій та їх впровадженні у всі сфери економічної діяльності.

Не викликає сумнівів той факт, що в умовах дестабілізації, формування та ефективне використання інвестиційного потенціалу економіки вимагає комплексного, системного та

збалансованого на всіх рівнях стратегічного підходу, що враховує національні особливості та стан господарства, визначення вектору інвестиційного розвитку спрямованого на формування сталої моделі інноваційного зростання та проведення відповідних структурних реформ. Важливою умовою формування й розвитку інвестиційного потенціалу є також забезпечення економічної, геополітичної та правової стабільності, що мають визначальне значення для інвестиційного клімату.

ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ЦЬОМУ НАПРЯМІ

Визначено, що в умовах макроекономічної нестабільності та кризових явищ саме інвестиції, за умови реалізації адекватної інвестиційної політики, виступають ключовим інструментом приведення економічної системи до рівноважного стану та створюють підвалини для подальшого зростання. Водночас на основі проведеного ретроспективного аналізу інвестиційного забезпечення розвитку національної економіки встановлено, що обсяги інвестиційного забезпечення скорочувалися саме в піки макроекономічної нестабільності. Зокрема у період фінансової кризи 2009—2010 років, обсяги капітальних інвестицій скоротилися на 30% у національній та на 50% в іноземній валюті порівняно з до кризовим періодом, а у 2014—2015 роках на тлі розгортання військової та економічної агресії, зниження світових цін на ключові експортні позиції та втрати значної частини зовнішнього ринку, стагнації підприємств реального сектора економіки, фінансово-банківської кризи, відбулося зменшення обсягів капітальних інвестицій на 41% та 32% відповідно.

Інвестування економічного розвитку виступає водночас і причиною і наслідком макроекономічної стабілізації. Управління інвестиційним потенціалом на різних стадіях економічного циклу вимагає диференційованого підходу, використання арсеналу стратегічних, тактичних заходів та розроблення відповідних механізмів формування інвестиційного потенціалу і його розподілу у відповідності до пріоритетів на різних стадіях економічного циклу.

Підкреслено, що в умовах дестабілізації та економічної рецесії саме державні інвестиції у розвиток пріоритетних галузей, транспорт, інфраструктуру та інноваційну діяльність виступають одним з головних стабілізуючих макроекономічних інструментів. Проведено аналіз

державного інвестування в Україні, визначено його ефективність в сучасних умовах. Встановлено недостатню ефективність відбору та реалізації державних інвестиційних проектів та їх не достатню відповідність потребам економіки й суспільства на сучасному етапі розвитку. Зокрема реалізація більшості проектів має виражене соціальне та культурне призначення, проте не сприяє мультиплікативному ефекту державного інвестування та не здійснює стабілізуючого впливу на економічні процеси.

Проведений аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів, серед яких провідними є фондова біржа та банківська система дозволив зробити висновок, що наразі використання цих джерел здійснюється на мінімальному по відношенню до реальних потреб економіки рівні. Розвиток фінансового ринку гальмується насамперед нестабільним курсом національної валюти, правовою неврегульованістю та відсутністю дієвих механізмів правового захисту власності та корпоративних прав, слабкою вмотивованістю внутрішніх інвесторів, зокрема населення щодо активної участі у процесах приватизації. Високі ставки рефінансування також не сприяють залученню кредитних ресурсів для здійснення інвестиційної діяльності.

Література:

1. Дяченко С.А., Костіна І.С. Удосконалення державних механізмів формування сприятливого інвестиційного клімату в контексті реалізації угоди про асоціацію між Україною та ЄС. Вісник НАДУ при Президентові України. (Серія "Державне управління"). 2016. № 4. С. 56—63.
2. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення 18.10.2019)
3. Офіційний середньорічний курс гривні щодо іноземних валют. URL: https://bank.gov.ua/files/Exchange_r.xls (дата звернення 16.11.2019).
4. Федорчак О.В. Проблеми державного інвестування в Україні. Вісник НАДУ при Президентові України. 2017. № 4. С. 45—55.
5. Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України. URL: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=40253ac5-2a8c-447d-857d-1a34739d-765a&tag=MonitoringStanuVikonanniaTa-RealizatsiiDerzhavnikhInvestitsiinihProektiv> (дата звернення 16.11.2019).
6. Державної казначейської служби. URL: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/publish> (дата звернення 16.11.2019).

7. Завезіон М. Фондовий ринок і формування інвестиційного капіталу. Вісник КНТЕУ. 2014. №4. С. 63—72.

8. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку URL: <http://old.nssmc.gov.ua> (дата звернення 16.11.2019).

9. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk> (дата звернення 16.11.2019).

10. Тарасенко Д.С. Чинники розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні. Науковий вісник НАТУ України. 2014. Вип. 24.9. С. 289—296.

11. Іртищева І.О., Крамаренко І.С. Інвестиційна привабливість економіки: міжрегіональні асиметрії. Регіональна економіка. 2014. №2 (72). С. 84—95.

12. Крамаренко І.С., Войт Д.С., Кравець Л.О. Ефективність використання інвестиційного потенціалу національної економіки у контексті впливу на економічне зростання. Вісник ХНАУ. 2019. № 1. С. 403—413.

13. Крамаренко І.С., Сенкевич О.Ф., Клецов Є.С., Прокопенко Н.О., Кльоц Ю.Ю. Особливості формування інвестиційного потенціалу: регіональний та національний аспект. Вісник ХНАУ. 2019. № 3. С. 343—357.

14. Іртищева І.О., Алєйнік Д.С. Залучення іноземних інвестицій: національний та галузевий аспект. Агросвіт. 2012. № 9. С. 43—46.

References:

1. Dyachenko, S.A. and Kostina, I.S. (2016). "Improvement of the state mechanisms of formation of favorable investment climate in the context of implementation of the Association Agreement between Ukraine and the EU", NADU Bulletin under the President of Ukraine (Public Administration Series), vol.4, pp.56-63.

2. State Statistics Service of Ukraine (2020), available at: <http://www.ukrstat.gov.ua> (Accessed 20 March 2020).

3. National Bank of Ukraine (2020), "Official average annual exchange rate of hryvnia against foreign currencies", available at: https://bank.gov.ua/files/Exchange_r.xls accessed (Accessed 20 March 2020).

4. Fedorchak, O.V. (2017), "Problems of state investment in Ukraine", NADU Bulletin under the President of Ukraine, vol. 4, pp.45-55.

5. Ministry of Economic Development, Trade and Agriculture of Ukraine (2020), available at: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=40253ac5-2a8c-447d-857d-1a34739d-765a&tag=MonitoringStanuVikonanniaTa-RealizatsiiDerzhavnikhInvestitsiynikhProektiv> (Accessed 20 March 2020).

6. State Treasury Service (2020), available at: <http://www.treasury.gov.ua/main/en/publish> (accessed 20 March 2020).

7. Zavezion, M. (2014), "Stock market and formation of investment capital", KNTEU Bulletin, vol.4, pp. 63—72.

8. National Securities and Stock Market Commission, available at: <http://old.nssmc.gov.ua> (Accessed 20 March 2020).

9. Ministry of Finance of Ukraine (2020), available at: <https://mof.gov.ua/en>; (Accessed 20 March 2020).

10. Tarasenko, D.S. (2014), "Factors of development of the corporate securities market in Ukraine", Scientific Bulletin of NLTU of Ukraine, vol. 24.9, pp. 289—296.

11. Irtysheva, I.O. and Kramarenko, I.S. (2014), "Investment attractiveness of the economy: inter-regional asymmetries", Regional economy, vol. 2 (72), pp. 84—95.

12. Kramarenko I.S. Voit D.S. and Kravets L.O. (2019), "Efficiency of using the investment potential of the national economy in the context of impact on economic growth", KhNAU Bulletin, vol.1, pp. 403—413.

13. Kramarenko I.S. Senkevich O.F. Kletsov E.S. Prokopenko N.O. and Klots Yu.Yu. (2019), "Features of investment potential formation: regional and national aspect", KhNAU Bulletin, vol. 3, pp. 343—357.

14. Irtysheva, I.O. and Aleinik, D.S. (2012), "Attracting foreign investment: national and sectoral aspects", Agro-world, vol. 9, pp. 43—46. *Стаття надійшла до редакції 26.03.2020 р.*

www.dy.nayka.com.ua

Електронне фахове видання

**ДЕРЖАВНЕ УПРАВЛІННЯ
УДОСКОНАЛЕННЯ ТА РОЗВИТОК**

Виходить 12 разів на рік

включено до переліку наукових фахових видань України
з питань **ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ**
(Категорія «Б»)

Наказ Міністерства освіти і науки України
від 28.12.2019 №1643

e-mail: economy_2008@ukr.net

тел.: (044) 223-26-28

(044) 458-10-73