

УДК 332.122

В. П. Приходько,

к. і. н., заступник голови Закарпатської обласної державної адміністрації

КАТЕГОРІЙНИЙ АПАРАТ ТЕОРІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕГІОНАЛЬНОГО РОЗВИТКУ

Розглянуто систему категорій, які характеризують інвестиційні процеси. Доведено, що, за умови кваліфікованого управління фінансовими ринками та обрання стратегічного курсу регіональної економічної політики щодо інвестиційних процесів, можливо значно підвищити економічний стан держави загалом та регіонів зокрема.

The analysis categories that describe the investment process. It is proved that if the qualified management of financial markets and the election of the strategic course of regional economic policy for investment processes may significantly improve the economic condition of the state and regions.

Ключові слова: інвестиційний потенціал регіону, інвестиційний клімат регіону, інвестиційна привабливість регіону.

Key words: investment potential of the region, the region's investment climate, investment attractiveness of the region.

ВСТУП

Формування інвестиційно-інноваційної моделі економічного розвитку зумовлює необхідність реформування системи економічних відносин на ринку інвестицій та методів регулювання інвестиційної діяльності. Це особливо актуально для структурної перебудови територіально-виробничого комплексу регіону. При цьому слід зазначити, що структурна перебудова територіально-виробничого комплексу регіону потребує відповідного фінансово-ресурсного забезпечення, основою якого повинні стати: позабюджетні інвестиційні та інноваційні прибутки; капіталізація частини прибутків суб'єктів господарської діяльності; кошти від приватизації державного майна; залучення в кредитну систему недержавних фінансів (власні кошти підприємств та кредити банків); іноземні інвестиції; кошти держбюджету.

Проблеми накопичення інвестиційного ресурсу та його перерозподілу в регіоні досліджуються як зарубіжними вченими, так і вітчизняними. Серед зарубіжних науковців слід відмітити праці Г. Дж. Александера, Р. Бланделла, Д. Б'юкенена, М. Девере, М. Кіна, А. Лафера, Ф.К. Манна, Д. Мінца, П. Самуельсона, С. Смітта, К. Хейди,

У.Ф. Шарпа, вітчизняних — М.Я. Азарова, В.Д. Базилевича, В. Ф. Беседіна, Л. М. Борщ, З. С. Варналія, Н. М. Внукової, О.Д. Вовчак, А. Гальчинського, В.М. Гейця, М.П. Денисенка, О.І. Завійської, В.В. Корнеєва, Н.А. Кожурової, В.Т. Ларіонова, М.В. Мниха, А.С. Музиченка, С.С. Осадець, С.Н. Селіванова, А.М. Соколовської, В.І. Федоренка, О.К. Шилова та інші.

Проте, відзначаючи значний вклад вчених у розвиток наукової теорії мотивації інвестиційної діяльності, системних комплексних досліджень в цій сфері щодо вибору оптимальної схеми перерозподілу інвестиційного ресурсу та впровадження її в реаліях української економіки на сьогоднішній день бракує.

Метою статті є дослідження системи категорій, які характеризують інвестиційні процеси в регіоні.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Успішний розвиток економіки України залежить від інвестиційної активності регіонів держави. Відповідно до Закону України від 18.09.91 № 1560 "Про інвестиційну діяльність" під поняттям "інвестиції" розглядають "всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об-

'екти підприємницької та інші види діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект" [2]. В цьому Законі під поняттям інвестиційної діяльності розуміють сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Інвестиційна діяльність, як зазначається у вищезгаданому Законі, здійснюється на основі "інвестування, здійсненого громадянами, юридичними особами, державного інвестування, здійсненого органами влади і управління України, Автономної Республіки Крим, місцевих Рад народних депутатів за рахунок коштів бюджетів, позабюджетних фондів і позичкових коштів, а також державними підприємствами і установами за рахунок власних і позичкових коштів; іноземного інвестування, здійснюваного іноземними громадянами, юридичними особами та державами; спільного інвестування, здійснюваного громадянами та юридичними особами України, іноземних держав" [2].

Вітчизняні вчені-економісти розглядають поняття інвестицій та інвестиційної діяльності з різних точок зору. Так, Денисенко М.П. [1] відмічає, що в Україні за радянських часів інвестування ідентифікували з терміном "капітальні вкладення", тобто вкладення у відтворення основних фондів (споруд, обладнання, транспортних засобів). На думку Денисенка М.П., інвестування слід розглядати як процес накопичення коштів у різній формі (рухоме і нерухоме майно), а потім перетворення цих коштів в інвестиційні товари та ресурси, введення їх у виробництво, реформування їх в інноваційні ресурси, а далі у капітал [1]. Автор пов'язує ці поняття з певною етапністю здійснення послідовних операцій — накопичення коштів, вкладання і отримання росту капіталу, що надає підстави стверджувати, що інвестування та інвестиційна діяльність — тотожні поняття. Згідно з його логікою, капітал — це реальні інвестиції, тобто, об'єкти будівництва, устаткування і т. і. При цьому, зосереджуючись на етапах практичної реалізації і трансформації інвестицій, автор обходить стороною етап попереднього теоретичного осмислення сутності та функцій інвестицій, етап наукового обґрунтування потреби даного типу суспільства в інвестиціях та споживчих благах, що не дозволило йому піднятися на вищий рівень узагальнення та розкрити суть інвестиції, а також її зв'язок з такими поняттями, як національне багатство, його розподіл і управління ним. Важливо відмітити, що автор не кожні активи вважає інвестиційним ресурсом, він підкреслює, що активи, перш ніж стати інвестиційним ресурсом, повинні пройти стадію перетворення. Автор наводить джерела інвестування [1, с. 16] і поділяє їх на внутрішні і зовнішні, де під внутрішніми джерелами він розуміє власні кошти суб'єктів (депозити, нерозподілений прибуток, амортизаційні відрахування, прибуток філій підприємств, дивіденди). Під зовнішніми запозиченнями розглядаються будь-які залучення з інших джерел. Такий підхід до класи-

фікації зовнішніх і внутрішніх інвестицій побудований на підході розгляду інвестиційної діяльності на рівні суб'єктів (мікрорівні). Це не узгоджується з дослідженнями інших вчених, які стверджують необхідність дослідження інвестиційної діяльності на макрорівні.

Десь у дуже схожій ідеології визначає поняття інвестицій Музиченко А.С. [3], на його погляд, інвестиції — це те, що відкладається на завтра з метою збільшення споживання у майбутньому. Так, він зазначає [3], що частину інвестицій становлять споживчі блага, які спрямовуються на збільшення запасів, а решта спрямовується на розширення виробництва. Отже, на думку автора, інвестиція — це ресурси, а не процес їх вкладання. Згідно з уявленнями автора, не кожні заощадження можуть набувати ознак інвестиційного ресурсу, інвестицій. З точки зору фінансів, на його погляд, інвестиції — це всі види активів (коштів), які вкладаються в господарську діяльність з метою одержання доходу, а з точки зору економіки, інвестиції — це витрати на створення, розширення і технічне переозброєння основного і неосновного капіталу. На думку Музиченка А. С., в сучасній економічній літературі термін "інвестиції" часто трактується досить вузько або помилково, включаючи будь-які вкладення коштів, які не обов'язково призводять до зростання капіталу [3]. До інвестицій відносять, так звані, споживчі інвестиції, тобто придбання предметів довгострокового використання, або замінюють терміном капітальні вкладення, що набагато вужче від поняття інвестицій.

З наведеного випливає, що у висвітлені вітчизняними вченими поняття інвестиція, відсутня системність поглядів на її природу, зокрема, інвестиції ототожнюються з процесом інвестування, а поняття інвестиційного ресурсу не зрозуміло звідки з'являється та ким управляється. На наш погляд, це відбувається тому, що під час розгляду цих понять приймається мікрорівень, тобто ретельному вивченню піддаються економічні відносини, які виникають між суб'єктами господарювання і практично не досліджується природа інвестиційної діяльності на макрорівні. Інвестиційний ресурс — це, перш за все, економічна категорія макрорівня, яка пов'язана з такими економічними категоріями, як національне багатство, валові заощадження, і включає в себе процес накопичення інвестиційних ресурсів суспільством у цілому, їх розподілу по об'єктах інвестування за допомогою державних важелів управління. Інвестиційний ресурс включає в себе будь-які заощадження населення, юридичних осіб, кошти бюджетів усіх рівнів та запозичення. Інвестиція — це економічна категорія мікрорівня, яка є частиною капіталу, а інвестування — це процес вкладення інвестиційних ресурсів у об'єкти інвестування для забезпечення росту капіталу. Таким чином, можна відмітити, що серед вітчизняних вчених на сьогодні не склалось єдиного погляду та не визначена система понять, які характеризують економічні відно-



Рис. 1. Класифікація інвестицій

сини, що склались з приводу здійснення інвестиційної діяльності в регіонах, звідси — відсутність єдиних підходів до визначення категорій, таких як "інвестиція", "інвестиційний ресурс", "інвестиційний потенціал регіону", "інвестиційний клімат регіону", "інвестиційна привабливість регіону". Поняттям "інвестиція" підміняють поняття "інвестиційний ресурс", а поняттям "інвестування" підміняють поняття "інвестиційна діяльність". Так, Музиченко А.С. [3] визначає численні види інвестицій: реальні (капіталоутворюючі), фінансові, прямі і непрямі інвестиції, інноваційні, інтелектуальні, короткострокові, довгострокові, приватні, державні, спільні, іноземні та реінвестиції. Наведена класифікація створена за формою власності, терміном вкладення інвестицій, за формою об'єкта вкладення і т. д. має спільні ознаки, що об'єднують ці поняття під категорією інвестиційного ресурсу як основи інвестування в конкретному проміжку часу, решта понять, пов'язаних з інвестиційною діяльністю, є похідними поняттями від цього. Зокрема, він наводить схему класифікації інвестицій за джерелами інвестування (рис. 1).

Аналізуючи наведену вище схему, можна погодитись, що інвестування здійснюється за рахунок зазначених джерел. Джерелом інвестування можуть стати заощадження (населення, суб'єктів господарювання) та їх частина, яка вилучається до державного бюджету через фіскальну систему, а потім вкладається в об'єкти інвестування.

Аналізуючи дослідження вітчизняних вчених в галузі інвестиційної діяльності, логічно доходимо

до висновку, що в цих дослідженнях не вистачає ще однієї ланки, яка органічно може поєднати поняття інвестиційного ресурсу, інвестиції, інвестиційної діяльності в єдину систему знань, а саме — поняття інвестиційного потенціалу.

Інвестиційний потенціал — це категорія макрорівня, що характеризує оптимальні ресурси суспільства, які через систему планомірного та законодавчого урегулювання можуть бути спрямовані, за умови створення сприятливих обставин, на формування інвестиційного ресурсу та на інвестиційний розвиток, незалежно від того, на якому рівні будуть накопичуватись ці ресурси. Інвестиційний потенціал охоплює будь-які форми відкладеного споживання та заощадження. Інвестиційний потенціал — споріднене поняття з національним багатством, оскільки визначається виходячи з його наявних елементів: капіталу, природних і трудових ресурсів. Гіпотетично в максимальних своїх значеннях інвестиційний потенціал дорівнює національному багатству,

зменшеному на фізіологічні потреби відтворення робочої сили. Завданням будь-якої держави є максимальне використання інвестиційного потенціалу регіону, при збереженні досягнутих стандартів споживання, для задоволення загальносуспільних потреб. При цьому під інвестиційним потенціалом регіону слід розуміти сукупність потенційно стабільних та здатних до розвитку економічних ресурсів регіону, які характеризують ступінь його інвестиційної привабливості та здатність до концентрації, направленої на реалізацію запланованої інвестиційної стратегії;

Б.В. Супян [5] відмічає, що в окремих країнах поняття національного багатства зводиться до сукупності матеріальних благ, створених працею людей за виключенням природних ресурсів та накопиченого людського капіталу. Відповідно до розширеного трактування, яке використовується в США, поняття національного багатства включає облік природних ресурсів, людського капіталу та науково-технічного капіталу. Ми поділяємо думку щодо розширеного уявлення про національне багатство.

Інвестиційний ресурс — це категорія макрорівня, що є частиною інвестиційного потенціалу, яка існує в системі реальних координат інституційного устрою держави, формується в будь-якому середовищі, де існують економічні відносини товарного виробництва, може накопичуватись у формі заощаджень громадян, нерозподілених коштів юридичних осіб і зосереджується, залежно від форми державного управління розподілом доходів, у банках, інших фінансових посередників,

казначейських зобов'язаннях або у вигляді державних резервів чи фондів. До інвестиційного ресурсу включаються зовнішні запозичення. З позиції сучасних теоретичних поглядів, процес формування інвестиційного ресурсу розглядається статично, без урахування того, що все в економіці перебуває в постійному русі. На нашу думку, доповнивши існуючу систему понять, пов'язаних з інвестиційною діяльністю, поняттям інвестиційного потенціалу, який є базою для формування інвестиційного ресурсу, можливо надати існуючим поглядам на інвестиційну діяльність, певної динаміки та здатності до постійних перетворень, а також зробити логічний висновок щодо необхідності державного втручання (управління) інвестиційним потенціалом та інвестиційною діяльністю. На нашу думку, відсутність єдиного погляду на сутність таких категорій, як "капітал", "інвестиційний ресурс", "інвестиційний потенціал", негативно впливає на підготовку та вибір державних механізмів управління інвестиційною діяльністю, тому необхідно започаткувати поглиблене дослідження потенційних та реальних інвестиційних можливостей України в інвестуванні. Сьогодні в Україні відсутня узгоджена методика визначення національного багатства, потенційного інвестиційного ресурсу та його оцінки, статистична звітність не наводить дані про обсяги національного багатства, надаючи лише інформацію про ВВП, що є недостатнім для забезпечення якісних розробок в сфері інвестування. Тому одним із напрямів наукових знань у частині фінансових інвестицій є винайдення оптимальної моделі оцінки вартості капіталу від здійснення інвестицій. На сьогодні загальноприйнятими моделями є CARM (capital asset pricing model), згідно з якими дохід на актив визначається додаванням ставки за неризиковими активами доходу на портфель, що містить всі ризикові активи. Крім вказаного методу, використовується метод WACC (Weighted average cost capital), який визначає співвідношення вартості власних і зовнішніх джерел фінансування, та ще існує безліч інших методів.

Але, не вдаючись у складність розрахунків вартості капіталу, слід відмітити, що такі розрахунки мають велике значення для прийняття (відхилення) рішення щодо здійснення інвестування у конкретний фінансовий актив, і є основою менеджменту портфельних інвестицій.

Заслугоує на увагу монографія "Державне управління територіальним економічним розвитком: теорія і практика". Автор у своєму дослідженні зупиняє увагу на стимулюванні розвитку проблемних регіонів, нормативно-правовому забезпеченні сталого та ефективного регіонального розвитку, аналізу конкурентоспроможності регіонів. Т.В. Голікова проводить типологію регіонів та виділяє такі регіони: регіони з низьким рівнем розвитку; регіони, що розвиваються; регіони, які мають середній рівень розвитку; розвинуті регіони.

Рациональна та ефективна регіональна економічна політика держави повинна стимулювати розвиток депресивних територій, проте вони не повинні існувати лише за рахунок субсидій та фінансової допомоги, необхідно покращувати розвиток таких регіонів за рахунок розвитку власних можливостей, а не лише за рахунок державних джерел фінансування. Сучасні інтеграційні процеси ставлять задачу розробки та втілення більш дієвого механізму розвитку регіонів, який міг би спиратись на досягнення зарубіжних країн в даному напрямі. Одним з головних завдань покращення таких механізмів є стимулювання регіонального розвитку через більш ефективну та узгоджену діяльність управлінського апарату відповідних адміністративно-територіальних одиниць, яка була б направлена на розвиток виробничого, інвестиційного, соціального-економічного потенціалу кожної території.

Основними принципами, на які спиралася б регіональна політика, повинні стати: вдосконалення законодавства України, зокрема в сфері інвестування, яке мало б на меті проведення послідовної та прозорої регіональної політики; підтримка депресивних територій, залучення інвестицій в такі регіони, стримане субсидіювання; розвиток ринкової інфраструктури, збільшення кількості робочих місць; державна підтримка регіональної фінансової інфраструктури; створення регіонального економічного балансу; пошук інноваційних ідей економічного розвитку.

Регіональна політика інвестиційного розвитку повинна здійснюватися з метою реалізації економічної, інноваційної та соціальної політики держави. Вона визначається на основі аналізу показників економічного і соціального розвитку регіонів України, регіональними програмами розвитку економіки, сформованими місцевими бюджетами, в межах передбачених ними обсягів державного фінансування інвестиційної діяльності.

Одним з найвагоміших завдань регіональної економічної політики є розвиток інвестиційного потенціалу регіону, який дає змогу залучити інвестиційні ресурси та забезпечити економічне зростання регіону. З погляду сучасних знань, фінансовий ринок розглядається як механізм перерозподілу грошових потоків та інструментів грошового обігу.

За посередництвом фінансового ринку до участі у процесі інвестування залучаються кошти (заощадження) будь-яких суб'єктів, переважно частину серед яких займають кошти населення. По-суті, на ринку фінансових інвестицій здійснюється перерозподіл грошових потоків (активів) від одного інвестора до емітента цінних паперів. За посередництвом ринку фінансових послуг відбувається акумуляція коштів під реальне інвестування найбільш потужного емітента.

Основні функції, які виконує фінансовий ринок, зводяться до наступного: акумуляція коштів у найбільш потужних емітентів; формування

ринкових цін на фінансові активи; перерозподіл капіталу між суб'єктами ринкових відносин; регулююча функція щодо прискорення обертання грошових потоків; стимулююча функція економічного розвитку, сприяння зростанню обсягів виробництва; підтримка конкурентоспроможного виробника.

Разом з тим, звертає увагу на себе той факт, що фінансовий ринок, при вмілій його організації та рекламі, сприяє знеособленню капіталу у значної маси населення, заощадження яких перебувають у довірчому управлінні та працюють на користь суб'єкта, який емітував фінансові інструменти (цінні папери, фінансові інструменти), а також на численну армію виконавців, які забезпечують функціонування фінансового ринку (брокери, дилери, ін.). Відбувається відтік частини фінансових активів з організованих фінансових ринків (біржі) до неорганізованих фінансових ринків, на яких накладні витрати значно нижчі.

Доповнюючи зазначене, слід відмітити, що введення для населення системи електронних платежів підкріплює процеси знеособлення заощаджень, відкриває доступ банкам, у яких на обслуговуванні знаходяться картки індивіда, до користування тимчасово вільними коштами населення, що дозволяє посилювати перерозподіл грошових потоків на користь емітентів. З цієї позиції фінансовий ринок можна розглядати як ідеальний інструмент переміщення капіталів до визначеного кола капіталовласників.

З позиції державного управління інвестиційними ресурсами, фінансовий ринок є привабливим інструментом, який обов'язково необхідно розвивати в Україні. На сьогодні в Україні цей ринок здійснює лише перші кроки, а вітчизняні фахівці тільки вчаться на ньому ходити. Сьогодні найбільш розвинений фінансовий ринок у США, в той час як для країн Західної Європи, Японії більш характерними є пріоритетна участь в інвестиційній діяльності банків та банківських кредитів. На думку М. А. Портного [4, с. 4], для ринків, які розвиваються, характерними будуть європейські моделі інвестування, оскільки американська модель потребує більш високого рівня доходів населення та принципово іншого устрою корпоративного капіталу, фінансового ринку та його інструментів.

На нашу думку, фінансовий ринок надає державі такі ефективні важелі управління економічними процесами, з якими будь-які адміністративні втручання порівняти не можуть. За умови кваліфікованого управління фінансовими ринками та обрання вірного стратегічного курсу регіональної економічної політики щодо інвестиційних процесів, можливо значно підвищити економічний стан держави загалом та регіонів зокрема.

ВИСНОВКИ

Інвестиції в сучасних умовах господарювання відіграють системоутворювальну функцію і є рушійною силою позитивних змін в економіці дер-

жави. Розвиток інвестиційного потенціалу регіону є одним з найвагоміших завдань регіональної економічної політики, який дає змогу залучити інвестиційні ресурси та забезпечити економічне зростання регіону.

У сучасній вітчизняній економічній літературі не сформовано цілісної системи понять, які характеризують економічні відносини, що склались з приводу здійснення інвестиційної діяльності в регіоні, відсутні єдині погляди на визначення категорій інвестиційний потенціал регіону, інвестиційний клімат регіону, інвестиційна привабливість регіону. Неврегульованість зазначених питань, на нашу думку, зумовлена тим, що вітчизняні вчені розглядали інвестиційну діяльність переважно з позицій мікрорівня та піддавали послідовному аналізу економічні відносини на рівні інвестора та об'єкта інвестування, що призвело до звуженого висвітлення проблем формування інвестиційного ресурсу, економічного простору на якому він формується, його розподілу в об'єкти інвестування.

Створено понятійну модель, яка висвітлює процес інтеграції сутності ключових категорій, а саме:

— інвестиційний потенціал регіону — це сукупність потенційно стабільних та здатних до розвитку економічних ресурсів регіону, які характеризують ступінь його інвестиційної привабливості та здатні до концентрації, направленої на реалізацію запланованої інвестиційної стратегії;

— інвестиційний клімат регіону — це сукупність існуючих факторів на всіх рівнях функціонування інвестиційного середовища регіону, які спричиняють вплив на динаміку інвестиційних процесів;

— інвестиційна привабливість регіону — це реальний стан інвестиційного середовища регіону, при якому економічний ефект від інвестиційного стимулювання співвідносний зі ступенем його ризику.

Література:

1. Денисенко М.П. Інвестиційно-інноваційна діяльність: теорія, практика, досвід: монографія / М.П. Денисенко. — Суми: ВТД "Університетська книга", 2008. — 346 с.

2. Закон України "Про інвестиційну діяльність" від 18.09.1991р. № 1560-12. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>

3. Музиченко А.С. Інвестиційна діяльність в Україні. Проблеми регулювання / А.С. Музиченко. — К.: Кондор, 2009. — 406 с.

4. Портной М.А. Механізми глобального впливу грошово-кредитної політики США / Портной М.А. // США* Канада: економіка — політика — культура. — 2008. — № 5. — С. 3 — 14.

5. Супян В.Б. США в світовій економіці на початку XXI сторіччя / В.Б. Супян // США, Канада економіка — політика — культура. — 2008. — № 3. — С. 3—16.

Стаття надійшла до редакції 13.06.2012 р.