

**М.О.ДУДА**

*Полтавський університет споживчої кооперації України*

## **ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ РИНКУ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ**

*У статті досліджено і систематизовано проблеми інвестиційного ринку України. Розглянуто вплив світової фінансової кризи на розвиток ринку інвестицій. Визначаються проблеми української економіки, які потребують негайного вирішення.*

**Ключові слова:** інвестиційний ринок; вторинний ринок цінних паперів; матриця; проблеми.

### **I. Вступ**

В сучасних умовах в Україні домінуючим стає інвестиційний аспект, що зумовлюється масштабними завданнями ринкового реформування в Україні. Сьогодні вітчизняні суб'єкти господарювання потребують реструктуризації капіталу, оновлення основних виробничих засобів, впровадження новітніх технологій, організації виробництва, що вимагає значних фінансових ресурсів.

Необхідність збільшення надходжень інвестицій в економіку України від вітчизняних та зарубіжних інвесторів вимагає формування досконалого у широкому розумінні цього слова інвестиційного ринку як для процесів безпосереднього залучення інвестицій, так і їх ефективного використання. Тому визначення та аналіз основних проблем розвитку ринку інвестицій є досить важливим питанням, оскільки тільки завдяки дослідженню основних проблем можна визначити шляхи удосконалення інвестиційного ринку.

### **II. Постановка завдання.**

Метою даної статті є визначення та групування основних проблем інвестиційного ринку України.

Вивченню проблем ринку інвестицій присвячені праці Олійника Д.І., Захаріна С.В., Пінчука Ю.Б., Белоусової О.С. Разом з тим комплексне дослідження інвестиційної сфери України з систематизацією основних проблем відсутнє та потребує наукового дослідження.

### **III. Результати.**

Проблеми поліпшення структури економіки, оголошені пріоритетними завданнями розбудови ринкової економіки в Україні, залишаються поки що не розв'язаними. Спад інвестиційної діяльності має більш критичні наслідки, ніж безпосередньо саме скорочення обсягів виробництва, оскільки зменшення інвестування спричиняє додаткове падіння виробництва, а це, у свою чергу, веде до скорочення інвестиційних ресурсів держави та власних джерел інвестування у суб'єктів господарювання. Якщо ж урахувати факт запізнення між термінами вкладення капітальних ресурсів та їх ефективністю, то можна стверджувати, що, навіть зупинивши падіння виробництва, неможливо досить швидко відновити інвестиційний процес.

Основна причина такого стану полягає в тому, що попит на продукцію різних галузей надзвичайно обмежений, вона не є конкурентоздатною. Ці обмеження зумовлені структурними деформаціями. В результаті звужуються можливості ефективного інвестування в конкурентоздатні види діяльності. Вихід із ситуації є реальним лише при ліквідації структурних перекосів і одночасному зростанні виробництва.

Прикладом може бути металургійна галузь України, яка на 80% була зорієнтована на зовнішні ринки та характеризувалася високою витрато- і ресурсомісткістю.

Експорт продукції української металургії чутливий до цінових коливань на світових ринках, має значну частку продукції з низьким ступенем переробки. Нерідко експорт металопродукції був орієнтований не на економічну ефективність, а на утримання позицій на зовнішніх ринках з метою забезпечення валютних надходжень будь-якою ціною [2]. Всі ці чинники зумовили втрату позицій України на зовнішніх ринках збуту.

Передбачається посилення ролі в інвестиційному процесі вторинного ринку цінних паперів. Для зміцнення бази самофінансування підприємств велике значення приділяється амортизаційній політиці й використанню власного прибутку.

Зараз на Україні відсутній повноцінний вторинний ринок цінних паперів. Створюючи механізм для термінового перепродажу цінних паперів, вторинний ринок посилює до них довіру зі сторони вкладників, стимулює їх бажання купувати нові фондові цінності і тим самим сприяє більш повному акумулюванню ресурсів суспільства в інтересах виробництва.

За неефективної організації вторинного ринку на Україні наступний перепродаж цінних паперів є громіздким, що відштовхує інвесторів від придбання цінних паперів. В результаті суспільство залишається у програванні, тому що багато хто, особливо нові підприємства та інновації, не отримують необхідної фінансової підтримки.

Повільно відбувається формування інфраструктури фондового ринку через недосконалу систему оподаткування операцій з цінними паперами, недостатньо розвинене і нестабільне законодавство. За таких умов роль фондового ринку як джерела залучення інвестицій зведена до мінімуму.

Фондовий ринок ефективно функціонуватиме тільки за умови реалізації державної політики щодо підвищення інвестиційної привабливості національної економіки.

Обсяги і структура іноземного інвестування не відповідають пріоритетам сталого економічного розвитку України. Іноземний інвестор охоче вкладає кошти лише у некапіталоємні галузі та у рентабельні галузі, фактично витісняючи національного інвестора за посередництва дії законів конкуренції.

Нерезидент відчутно реагує на коливання основних макроекономічних показників — змін у ВВП, промисловому виробництві, динаміці кредитних ставок тощо, тому збільшення обсягів залучених іноземних інвестиційних ресурсів значною мірою залежить від макроекономічної стабілізації і наявності тенденцій економічного зростання.

За умов кризового стану української економіки і нестачі внутрішніх інвестиційних ресурсів залучення та використання іноземних інвестицій може стати вагомим чинником зростання і ефективною структурної перебудови економіки.

Позитивним моментом, що сприятиме виходу України на міжнародний інвестиційний ринок є вступ України до Світової організації торгівлі.

Разом з тим, є обґрунтовані сумніви відносно того, що обов'язкове виконання умов прийнятих в Світовій організації торгівлі, стане для України благом, адже внутрішній ринок її не розвинений, є ризики інвестування. Слід пам'ятати, що розвинені країни, розширюючи свій вплив завдяки членству в ГАТТ/СОТ, дбають, у першу чергу, про власні інтереси, один з яких — товарна і інвестиційна експансія нових ринків з метою максимізації прибутку та його вивезення.

За оцінкою спеціалістів Європейського центру дослідження, підприємницький ризик інвестицій в Україні становить 80%, і саме це зумовлює незначне надходження іноземних інвестицій. Підвищенню рівня інвестиційної привабливості української економіки заважає існуючий регулятивний режим. Особливо відчутно розвиток підприємництва стримується складністю адміністративних процедур при допущенні на ринок підприємств-реципієнтів й інвесторів.

Значна фінансова нестабільність суб'єктів реального сектору та пов'язані з цим високі ризики кредитних вкладень не стимулюють зацікавленості банків у довгострокових інвестиціях. У той же час банки мають труднощі в розміщенні своїх активів.

Серед головних завдань інвестиційної політики — нарощування інвестиційних ресурсів, покращання їх структури, задіяння всіх інвестиційних джерел, зростання норми чистих заощаджень не менш, як до 20% у ВВП.

З метою забезпечення сталого економічного зростання держава має зосередити зусилля на досягненні політичної і макроекономічної стабілізації, знятті всіх перешкод на шляху приватного капіталу до реального сектору, забезпечення стабільного регулювання інвестиційної діяльності.

Невирішеним залишається земельне питання. Земельні ділянки стрімко дорожчають, що пов'язано із загальною активізацією ринку нерухомості: зростанням кількості котеджних районів, бажаючих придбати землю для

спорудження житлових будинків за містом та іншої комерційної і некомерційної нерухомості. Земля і нерухомість належить до наймісткіших за капіталовкладеннями та найвигідніших для інвестування галузей економіки України.

Вимагають невідкладного розв'язання відносини між орендодавцями (власниками паїв) і орендарями землі, які прозоро не врегульовані та створюють ризики для обох зазначених категорій. За умови подальшого безконтрольного розпорядження землею можна прогнозувати ситуацію масової купівлі українських чорноземів потужним і досить досвідченим у таких справах іноземним капіталом, до того ж за цінами, не конкурентними для вітчизняного покупця.

Після регламентації даної проблеми необхідно скасувати мораторій на продаж сільськогосподарських земель, оскільки обмежування обороту не дозволяє включати їх вартість у собівартість продукції, залучати додатковий капітал та інвестиції. Але його, навпаки, було подовжено Верховною Радою України до 10 років [1].

Усі учасники ринку зацікавлені в передбачуваності та стабільності підприємницького середовища, що вимагає від владних структур зміни стереотипів мислення – відходу від різких нормативно-законодавчих змін без попередження, забезпечення реалізації довгострокових стратегій, уникнення штучного втручання в приватне підприємництво, квотування і зайвого контролю. Інвестиції мають бути захищені на законодавчому рівні, і в разі звернення до органів судової влади інвестор повинен бути впевнений у неупередженості системи, а прийняті закони – не мати зворотної чинності.

Чинна система оподаткування в Україні стримує і деформує розвиток та напрямки інвестиційних вкладень. Практично відсутній механізм заохочення інвестування частини прибутку у виробництво, не створено стимулів щодо науково-дослідних та проектно-конструкторських робіт. Податкова політика як інструмент державного регулювання економіки не має необхідної гнучкості та мобільності.

Існує значна неадекватність між наявними джерелами фінансування та потребами економічного розвитку. Традиційні засоби фінансування не пристосовані до впровадження інновацій, що є основною рушійною силою в розвитку ринкових відносин в Україні. Відчутним недоліком теперішньої інноваційної політики в Україні є намагання проводити її для дуже широко окресленої інноваційної сфери.

Особливо актуальне питання — активізація кредитування інновацій. Зрозуміло, що масовість виникнення інноваційного бізнесу неможлива на базі прямого (бюджетного) інвестування, через що виникає необхідність залучення до фінансування інновацій фінансових інститутів, зокрема комерційних банків. Реалізація цього напряму інноваційної політики може здійснюватися за допомогою її тактичного інструменту — інвестиційної політики, що проводиться в рамках загальної економічної політики держави і зміст якої полягає в комплексі узгоджених заходів зі стимулювання інвестицій у найважливіші напрями науково-технічного прогресу і визначення їхнього обсягу й структури.

Через поширення проблем на фінансових ринках внаслідок світової фінансової кризи відбулося зменшення світового попиту. Рецесія у провідних економіках світу супроводжувалася насамперед зменшенням інвестиційного попиту, динаміки обсягів будівництва і, відповідно, призвела до зниження цін на продукцію металургії та машинобудування.

Такі тенденції на світовому ринку, зважаючи на високу залежність української економіки від експорту, частка якого у ВВП становить понад 47%, негативно відбилися на динаміці розвитку експортного виробництва і на галузях, які безпосередньо й опосередковано залежать від експорту.

На сьогодні досить високою є присутність іноземного капіталу у фінансових установах, зокрема у банківських установах. При цьому присутність банків з іноземним капіталом у банківській системі України відповідає інтересам розвитку національної фінансової системи, сприяє залученню іноземних інвестицій та розширенню ресурсної бази соціально-економічного

розвитку. Водночас існують досить серйозні фінансові та економічні ризики швидкого зростання частки іноземного банківського капіталу, пов'язані з можливою втратою суверенітету в сфері грошово-кредитної політики, можливим посиленням нестабільності, несподіваними коливаннями ліквідності банків, спекулятивними змінами попиту та пропозиції на грошово-кредитному ринку, можливим відпливом фінансових ресурсів.

Фінансовий сектор України - один із лідерів у залученні прямих іноземних інвестицій (19% усього накопиченого іноземного капіталу). У банківському секторі частка іноземного капіталу в загальному обсязі капіталу становить 37,2% і перевищує порогове значення межі економічної безпеки на рівні 30%, у страховому - наближається до цієї межі і становить 28,1%[3].

З огляду на велику частку транснаціональних фінансових корпорацій у банківському секторі України, негативний вплив світової фінансової кризи поширився опосередковано через материнські компанії, які зазнали збитки та мали проблеми з ліквідністю.

У цьому аспекті слід зазначити, що процеси інвестування та розвитку вітчизняних виробництв — більше залежні від кредитування, ніж від фондового ринку: 16% інвестицій в основний капітал фінансується за рахунок кредитів. І найбільш залежними галузями є сільське господарство, будівництво, переробна промисловість, зокрема, хімічна та нафтохімічна, харчова промисловість, виробництво коксу і продуктів нафтопереробки.

Сьогоднішні умови розвитку вітчизняної економіки істотно відрізняються від тих, які існували у 1998 році, коли Україна також зазнала впливу потужної світової фінансової кризи. Проте сучасні реалії не покращують, а погіршують характеристики стійкості національної системи до фінансових шоків.

Фінансові кризи більшості країн, фондові ринки яких лише розвиваються, в тому числі і України, дає змогу виділити системні причини економічних криз:

- великі компанії залишаються осторонь від фондового ринку через те, що держава не знаходить ефективного способу мотивувати їх прагнення до інвестицій в національну економіку;

- відсутність довіри дрібних інвесторів до фінансової і структурної реформи;
- низька прозорість приватизаційних процедур;
- надмірна державна участь в економіці, недостатній розвиток ринкової інфраструктури, незбалансована бюджетна політика уряду, політика штучної підтримки національної валюти;
- високий рівень інфляції;
- неефективна діяльність центрального банку;
- незначна продуктивність національної економіки;
- високий рівень корупції;
- незадовільна практика фінансування органів місцевого самоврядування.

Дія цих системних факторів доповнюється такими зовнішніми причинами: низька передбачуваність світових фінансових ринків, ризикова політика державних запозичень та ін.

Проведений аналіз дозволив побудувати матрицю, в якій було систематизовано і розміщено проблеми інвестиційного ринку щодо нагальності їх вирішення(рис. 1.).

Проблеми, що потребують першочергового вирішення	<p>Недостатній розвиток ринкової інфраструктури</p> <p>Відсутність довіри дрібних інвесторів до фінансової і структурної реформи</p> <p>Незначна продуктивність національної економіки</p>
Проблеми вторинного характеру	<p>Жорсткий податковий тягар</p> <p>Високий рівень корупції</p> <p>Неефективна діяльність НБУ</p>
Не нагальні проблеми	<p>Відставання темпів росту продуктивності праці від темпів зростання доходів</p> <p>Незадовільні практика фінансування органів місцевого самоврядування</p>

Рис.1. Матриця проблем, що впливають на розвиток інвестиційного ринку України

В матриці визначені проблеми першого і другого рівня є взаємозалежними, тому передбачають комплексне вирішення.

З іншого боку під впливом світової фінансової кризи виникла ситуація, що інвестори почали шукати нові країни для інвестування, серед яких може опинитися і Україна.

#### **IV. Висновки**

Сьогодні Україна є недостатньо привабливою країною на міжнародному ринку інвестицій, їй притаманні суттєві прогалини в розвитку економіки та інвестиційного ринку. Події останнього часу погіршили навіть оптимістичні прогнози щодо інвестиційного потенціалу України. Причинами такого стану є незначна продуктивність національної економіки, її висока енергомісткість та матеріаломісткість; неефективна діяльність НБУ щодо забезпечення стабільності національної валюти; жорсткий податковий тягар; високий рівень корупції; відсутність довіри дрібних інвесторів до фінансової і структурної реформи; недостатній розвиток ринкової інфраструктури.

Ці негативні чинники впливають на рівень і потенційні можливості інвестування в Україні.

Серед головних завдань інвестиційної політики можна виділити нарощування інвестиційних ресурсів, покращання їх структури, задіяння всіх інвестиційних джерел, зростання норми чистих заощаджень.

З метою забезпечення сталого економічного зростання держава має зосередити зусилля на досягненні політичної і макроекономічної стабілізації, знятті всіх перешкод на шляху приватного капіталу до реального сектору, забезпечення стабільного регулювання інвестиційної діяльності.

#### **Література**

1. Гаврилюк О.В. Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України//Фінанси України. – 2008. – № 2. – С.68-81.
2. Горбенюк А. Економічні аспекти експорту продукції металургійної галузі.//Економіка. Фінанси. Право. -2000. -№11. - С.3-8.
3. Туровцева І.Г. Позитивні і негативні чинники розвитку банківського інвестування в Україні. – [http://www.nbu.gov.ua/portal/Natural/Vkdpu/2009\\_2/PDF\\_2\\_2009\\_ch1/121.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Natural/Vkdpu/2009_2/PDF_2_2009_ch1/121.pdf)