**Тема 1. МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТУВАННЯ**

## Поняття інвестицій та інвестиційної діяльності

Поняття інвестицій є надзвичайно широким і його зміст має свої особливості в різних розділах економічної науки та галузях практичної діяльності.

Термін "**інвестиція**" походить від лат. "інвест", що означає "вкладати". Нині інвестиції — це вкладання капіталу з метою подальшого його збільшення. Приріст капіталу в результаті його інвестування є компенсацією за ризик втрат від інфляції та неодержання відсотків від банківських вкладень капіталу.

Джерелом приросту капіталу, основним мотивом інвестування є одержуваний прибуток. Обидва процеси (вкладання капіталу та одержання прибутку) відбуваються в певному поточному часі, а саме: можна поступово вкладати капітал, а потім одержати прибуток; паралельно вкладати капітал й одержувати прибуток; вкладати капітал з інтервалами, а через деякий час одержати прибуток.

У першому випадку прибуток буде одержано одразу після завершення інвестування у повному обсязі; у другому випадку прибуток можливий за умови повного завершення процесу інвестування; у третьому випадку між періодом інвестування та одержанням прибутку минає певний час, що залежить від форми інвестування та особливостей інвестиційного проекту.

У сучасній зарубіжній літературі термін "інвестування" часто трактується як придбання цінних паперів (акцій, облігацій). В Україні цей термін ідентифікується з терміном "капітальні вкладення". Інвестиції в цьому разі розглядаються як вкладання у відтворення основних фондів (споруд, обладнання, транспортних засобів). Водночас інвестиції можуть спрямовуватись на поповнення обігових коштів, придбання нематеріальних активів (патентів, ліцензій, ноу-хау).

Окремі автори, визначаючи термін "інвестиції", вважають, що останні існують тільки у грошовій формі. Але інвестування капіталу може здійснюватися також у будь-якій іншій майновій формі або у формі немайнових активів (досвіду роботи, пакетів програм, інших форм інтелектуальної власності); сукупності технічних, технологічних, комерційних та інших знань; виробничого досвіду; права використання землі, води, ресурсів, споруд, а також інших майнових прав.

**Вкладення у нематеріальну сферу або інтелектуальні інвестиції** — це фінансування об'єктів інтелектуальної власності, що випливають з авторського права, винахідницького і патентного права, права на промислові зразки, корисні моделі, ноу-хау тощо.

У фінансовій теорії під інвестиціями розуміють придбання реальних чи фінансових активів, тобто здійснення сьогоднішніх витрат з метою отримання майбутніх доходів. У загальному випадку, з фінансової точки зору, інвестиції — це обмін визначеної нинішньої вартості на можливо невизначену (або ймовірну) майбутню вартість.

За формами власності інвестиції поділяються на:

— державні — ті, що фінансуються з державного або місцевого бюджетів або державними підприємствами;

— приватні — кошти фізичних осіб та недержавних юридичних осіб;

— іноземні — це залучені або кредитні ресурси іноземних держав, фізичних та юридичних осіб.

З фінансового та економічного поглядів інвестування може бути визначене як довгострокове вкладення економічних ресурсів для одержання доходу в майбутньому, який перевищує первинні вкладення.

Згідно з ЗУ "Про інвестиційну діяльність", інвестиції визначаються як всі види майнових й інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти різних видів діяльності, в результаті якої утворюється дохід (прибуток) або досягається соціальний ефект.

До майнових та інтелектуальних вкладень належать:

— грошові кошти, цільові банківські вклади, паї та різноманітні цінні папери;

— матеріальні цінності, рухоме та нерухоме майно;

— майнові права та інтелектуальні цінності;

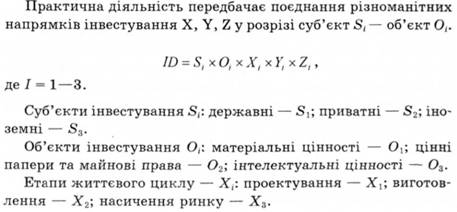
— сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, що оформлені у вигляді технічної документації;

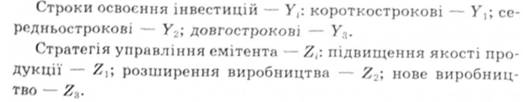
— права користування землею, водою, ресурсами, будівлями, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права і цінності.

Вказані цінності та майнові права складають об'єкти інвестиційної діяльності.

Українське законодавство визначає інвестиційну діяльність як послідовну сукупність дій суб'єктів інвестиційної діяльності щодо здійснення інвестицій з метою одержання доходу або прибутку.

Суб'єктами інвестиційної діяльності (інвесторами або учасниками) можуть бути держави, юридичні та фізичні особи України та іноземних держав, а також іноземні держави.





**Конкретна Інвестиція** — це вкладення в об'єкти інвестування, які знаходяться на перетині напрямків дії вказаних факторів.

Інвестиційна діяльність може розглядатись у кількох аспектах:

— впливу на внутрішнє та зовнішнє середовище підприємства;

-— результатів кожного етапу інвестиційної діяльності як інвестиційного проекту;

інвестиційного процесу, який пов'язаний з обґрунтуванням і реалізацією інвестиційних проектів;

- макро- та мікрофакторів інвестиційного середовища.

У найзагальнішому вигляді інвестиції являють собою вкладення капіталу у всіх його формах у різні галузі економіки з метою отримання прибутку або досягнення певної соціальної мети.

Поняття "інвестиції\*", як підкреслює, наприклад, І. Бланк [4] не еквівалентно поняттю "капітальні вкладення". Останнє розглядається як вкладення капіталу у відтворювання основних коштів. Разом із тим, інвестиції можуть здійснюватися і в приріст оборотних активів, і в нематеріальні активи, і в різні фінансові інструменти.

Крім того, інвестиції не е вкладеннями тільки грошових коштів, оскільки інвестування капіталу може здійснюватися у формі рухомого і нерухомого майна, фондових інструментів (передусім, цінних паперів), нематеріальних активів (майнові і не-майнові права, патенти і ліцензії, товарні знаки, ноу-хау тощо).

- Деякі автори, наприклад, М. В. Грачева обмежують поняття інвестицій довгостроковими вкладеннями коштів (наприклад, капітальні вкладення, вкладення в акції інституціональних інвесторів). Разом із тим інвестиції можуть носити і короткостроковий характер, наприклад, вкладення в облігації, депозитні сертифікати з періодом звертання до одного року.

### 1.2. Напрямки інвестування

За економічною суттю та цілями інвестиції поділяються на реальні, фінансові та інтелектуальні.

Реальні інвестиції здійснюють організації та інші суб'єкти господарювання, придбавши землю, засоби виробництва, нематеріальні та інші активи.

**Фінансові інвестиції** - це купівля суб'єктами господарювання і приватними особами цінних паперів різних емітентів. У цьому випадку притік капіталу в бізнес відбувається через інвестування коштів у цінні папери. Фінансові інвестиції розглядаються як активна форма ефективного використання тимчасово вільного капіталу або як інструмент реалізації стратегічних цілей, пов'язаних з диверсифікацією операційної діяльності підприємства.

Здійснення фінансових інвестицій пов'язане з рядом особливостей, основні з яких такі:

1) фінансові інвестиції є незалежним видом господарської діяльності для підприємств реального сектора економіки;

2) фінансові інвестиції використовуються підприємствами реального сектора для отримання додаткового інвестиційного прибутку при використанні вільних грошових активів (цей притік особливо важливий для періодів, коли тимчасово вільний капітал не може бути ефективно використаний для розширення операційної діяльності) і для їх захисту від інфляції;

3) фінансові інвестиції дозволяють підприємству провести різну інвестиційну політику: від надто консервативної до надто агресивної і вибрати інструменти інвестування з набору, що є на ринку з широким діапазоном значень "прибутковість — ліквідність" і прибутковість - ризик (від безризикових інструментів до спекулятивних інструментів з високим ризиком);

4) процес управління фінансовими інвестиціями дозволяє ухвалювати рішення з допомогою більш простих і менш тривалих процедур управління, на відміну від реальних інвестицій, пов'язаних з істотними витратами на підготовку інвестиційних проектів;

5) у зв'язку з більш високою мінливістю кон'юнктури фінансових ринків, порівняно з товарними ринками, прийняття рішень з фінансових інвестицій носить більш оперативний характер.

Як правило, дві основні форми інвестицій, реальні і фінансові, є взаємодоповнюючими, а не конкуруючими. Наприклад, кошти для будівництва складального виробництва (тобто на здійснення реальних інвестицій) можна отримати шляхом продажу нових акцій на первинному ринку цінних паперів. У свою чергу купівля акцій являє собою фінансові інвестиції для покупця, які потім можна продати на повторному ринку цінних паперів.

Регулювання інвестиційною діяльністю визначається ієрархічним рівнем об'єкта дослідження: державний рівень, галузевий, регіональний, господарського об'єкта. На процеси регулювання інвестиційною діяльністю впливають: етап життєвого циклу об'єкта, принципи формування інвестиційного портфеля, методи планування інвестицій (поточне, стратегічне, ресурсне, структурне планування тощо), методи планування інвестиційних проектів (інвестиційне проектування, бізнес-планування, бюджетування), методи моніторингу та оцінки інвестицій.

### Інвестиційна діяльність та інвестиційна політика підприємств

**Інвестиційна діяльність підприємства** — це об'єктивний процес, що має свою логіку і розвивається відповідно до властивих йому закономірностей, відіграє важливу роль у господарській діяльності підприємства, оскільки за своєю економічною природою інвестиції являють собою відмову від сьогочасного споживання заради одержання прибутків у майбутньому.

Тому інвестиційний процес починається з визначення інвестиційної стратегії підприємства, вибір якої залежить від:

— стадії життєвого циклу підприємства;

— стратегії розвитку в цілому;

— стану зовнішнього і внутрішнього ринків інвестиційних ресурсів;

— інвестиційної принадливості підприємства як об'єкта вкладення засобів. І якщо, на перший погляд, може здаватися, що здійснення інвестицій є справою самого підприємства, керівництво якого може самостійно приймати рішення щодо інвестування, то в цьому випадку необхідно, насамперед, навчитися оцінювати наслідки таких рішень, оскільки нездійснення інвестицій — це теж свого роду стратегія.

Під інвестиційною стратегією слід розуміти весь комплекс довгострокових цілей і вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення.

Інвестиційна стратегія підприємства повинна бути орієнтована на довгострокові цілі і реалізовуватися в процесі поточної господарської діяльності за допомогою вибору відповідних інвестиційних проектів і програм.

Формування інвестиційної стратегії підприємства являє собою складний творчий процес, що ґрунтується на прогнозуванні окремих умов здійснення інвестиційної діяльності і кон'юнктури інвестиційного ринку як у цілому, так і в розрізі окремих його сегментів. Ця стратегія завжди формується у рамках загальної стратегії економічного розвитку, погоджується з нею за цілями, етапами та строками реалізації.

У якості довгострокових конкретизованих цілей підприємства на різних етапах можуть бути: досягнення визначених норми і маси прибутку, зростання масштабів шляхом збільшення торгового обороту і частки контрольованого ринку, виробництво нової продукції, зміна зношеного і застарілого обладнання для зниження витрат виробництва, захист навколишнього середовища тощо.

Обраною або, в ряді випадків, вимушеною стратегією може бути і нездійснення інвестицій. Але така ситуація буде скоріше нагадувати некерований човен, що пливе за течією. Прийняття підприємством рішень щодо інвестиційної діяльності спирається на проблему вибору альтернативних варіантів розвитку в конкурентному середовищі, властивому тій або іншій галузі під впливом різноманітного роду економічних, правових та інших чинників.

Основою інвестиційної політики організації і процедур вибору та реалізації пріоритетів повинна бути їх орієнтація на кінцеві соціально-економічні результати. У зв'язку з цим її несучою конструкцією повинна бути система цілей, критеріїв їх досягнення і правил прийняття рішень, яка пронизує всі рівні організаційної системи, етапи процедур і механізмів.

Проект як об'єкт оцінки характеризується набором різнорідних показників, що відображають його економічні, соціальні, технічні, екологічні та інші аспекти. Деякі з показників не є вимірними, дані часто носять характер прогнозу. Крім того, система критеріїв, як правило, являє собою складну ієрархічну структуру. Вказані обставини зумовлюють необхідність використання експертних методів для оцінки проектів.

Розробка ефективної процедури експертного оцінювання передбачає реалізацію загальних принципів організації експертизи з урахуванням специфіки об'єктів, що оцінюються, і задач прийняття управлінських рішень, в яких будуть використані експертні оцінки. Розглянемо вимоги до методів вибору інвестиційних проектів і реалізації інвестиційних пріоритетів підприємства. Насамперед - - це вимоги, пов'язані з переходом до прийнятих у всьому світі принципу і технології управління за результатами (з чіткою постановкою цілей, виділенням критеріїв, що вимірюють їх досягнення, що контролюються, оцінкою впливу на результати наслідків усіх рішень, що приймаються тощо), почавши з введення відсутніх поки обов'язкових форм документів, що дають можливість оцінити і проконтролювати результати проектів, до внеску в розв'язання соціально-економічних проблем. До них належать:

— перехід до активної політики (не обмежуватися принципом "дайте ваші пропозиції", а активно "зверху" формулювати проблеми і вимоги до результатів, а також впливати на формування пропозицій до проектів);

- затвердження "правил гри" (підбір орієнтованих на кінцеві результати критеріїв, правил прийняття рішень, механізмів), що максимізують об'єктивність оцінок;

— планування розподілу фінансових ресурсів між підрозділами, відділами, цехами і дочірніми підприємствами на базі аналізу ефективності витрат;

— контроль результатів проектів і витрат на них з коректуванням побудованих механізмів (за необхідністю);

— поетапне створення цілісної наскрізної системи, комплексу алгоритмів формування і реалізації інвестиційної політики підприємства.

Для реалізації цих і ряду інших вимог необхідно створити узгоджену, за всіма рівнями і тимчасовими етапами, методику формування інвестиційних пріоритетів підприємства, що являє собою конкретні правила прийняття рішень, які конструктивно реалізовуються на основі певної аналітичної і початкової інформації. Основою цього узгодження повинна бути оріентація на кінцеві результати і відповідні процедури оцінки впливу на ті чи інші варіанти рішень.

Слід відзначити, що не плани є головним результатом планування, а саме визначення цілей розвитку підприємства, перспектив його розвитку, шляхів їх досягнення і розподілу ресурсів між структурними підрозділами. Планові рішення, порядок дій, необхідна лінія поведінки, етапи досягнення цілей, методи, які потрібно використати, - все це і є комплексний план.

При інвестиційній бездіяльності прибутковість вкладених засобів з часом знижується внаслідок морального і фізичного старіння виробничого апарату, погіршення організації виробництва тощо.

Пасивне інвестування передбачає підтримку незмінного рівня розвитку підприємства, призводить до відставання від середнього, по галузі, рівня і буде мати в майбутньому ті ж наслідки.

Активна інвестиційна стратегія, що забезпечує зростання прибутковості до середньогалузевого рівня вкладень, припускає добір і реалізацію різного роду інноваційних проектів, активну поведінку на ринку.

Ефективна, або випереджаюча, стратегія пов'язана вже з інноваціями, що реалізують принципово нові технологічні рішення, які відрізняються і значним ступенем ризику таких вкладень.

Формування інвестиційної стратегії підприємства здійснюється при перетині взаємних інтересів як самого підприємства, так і його потенційного стратегічного інвестора. А інвестиція являє собою особливий товар, що обертається на ринку. Тому можливість її одержання в тому або іншому вигляді часто залежить від розуміння й урахування взаємних інтересів партнерів, від уміння бачити об'єкт інвестування з позицій стратегічного інвестора й оцінювати його інвестиційну привабливість.

### Види інвестицій та інвестиційний процес

**Інвестування як процес (інвестиційний процес)** — це складний комплекс робіт, який включає такі основні фази: визначення об'єкта інвестування, залучення фінансових коштів, здійснення контролю за їх використанням.

Зазвичай, з цим процесом пов'язані три основні чинники: час, ризик і величина очікуваного прибутку. У деяких випадках найважливішим чинником виступає час, наприклад, для державних облігацій. У інших ситуаціях головним є ризик, наприклад, для опціонів на купівлю звичайних акцій. У ряді випадків істотними є обидва ці чинники (наприклад, для купівлі звичайних акцій) або всі три чинники (наприклад, для вкладення капіталу у венчурні підприємства).

Інвестування як довгострокове вкладення капіталу з метою отримання прибутку передбачає складання та оцінку плану розвитку подій за мірою досягнення бажаного результату. Такий план називається інвестиційним проектом і лежить в основі прийняття рішення про інвестиції.

Суб'єктом інвестицій є комерційні організації та інші суб'єкти господарювання, що використовують інвестиції.

До об'єктів інвестицій можуть бути віднесені:

1) підприємства, що розширюються, реконструюються чи будуються, або будівлі, споруди (основні фонди), призначені для виробництва нових продуктів і послуг;

2) комплекси або об'єкти, що реконструюються чи будуються, орієнтовані на рішення одного завдання (програми). У цьому випадку під об'єктом інвестування слід розуміти програму виробництва нових виробів (послуг) на виробничих площах у рамках діючих виробництв і організацій;

3) фондові цінності (акції, облігації, векселі, сертифікати, інші цінні папери, дорогоцінні метали, рідкоземельні сплави, іноземна валюта тощо).

У інвестиційному проекті використовуються такі форми інвестицій:

— грошові кошти та їх еквіваленти (цільові внески, оборотні кошти, цінні папери, наприклад, акції або облігації, кредити, позики, застави тощо);

- земля та право на користування природними ресурсами;

— будівлі, споруди, машини та обладнання, вимірювальні і випробувальні кошти, оснащення та інструмент, будь-яке інше майно, що використовується у виробництві або володіє ліквідністю;

— майнові права, що оцінюються, як правило, грошовим еквівалентом.

Фінансове інвестування здійснюється підприємством у таких основних формах:

1) вкладення капіталу в статутні фонди підприємств з іноземними інвестиціями. Ця форма інвестування фінансового капіталу тісно пов'язана з операційною діяльністю підприємства. Вона, зазвичай, використовується для забезпечення тісного зв'язку з постачальниками сировини, матеріалів, напівфабрикатів і готових виробів, розширення ринків збуту (при вкладенні капіталу в торгові фірми) і розвитку виробничої інфраструктури (при вкладенні капіталу в підприємства транспорту і зв'язку). Будучи більш оперативною і менш капіталомісткою за своїм змістом, ця форма фінансового інвестування замінює реальне інвестування. При цьому основною метою інвестування, зазвичай, є встановлення фінансового впливу на підприємства для забезпечення стабільного становища підприємства-інвестора;

2) вкладення капіталу в прибуткові види грошових інструментів направлене, передусім, на ефективне використання тимчасово вільних грошових активів підприємства. Основним видом грошових інструментів короткострокового інвестування є депозити в комерційних банках;

3) вкладення капіталу в прибуткові види фондових інструментів характеризується вкладенням капіталу в різні види цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку. Ця найбільш масова і перспективна форма фінансових інвестицій пов'язана з широким вибором альтернативних можливостей за інструментами і термінами. Вона, як правило, характеризується .більш високим рівнем державного регулювання і захищеності інвестицій, а також наявністю оперативної інформації про стан і кон'юнктуру фондового ринку, динаміку його сегментів.

## 1.5. Основи та проблеми функціонування інвестиційного ринку

Інвестиційний процес у державі з ринковою економікою здійснюється з дотриманням таких принципів:

1) об'єктивної необхідності визнання довго- і середньострокових циклів інвестиційної активності;

2) взаємодії локальних, галузевих, регіональних і народногосподарських циклів інвестиційної активності;

3) формування ринкових важелів в інвестиційній сфері одночасно з аналогічними процесами в інших галузях народного господарства;

4) логічністю і цілісністю інвестиційного циклу;

б) спадкоємністю у реалізації конкретних заходів, пріоритетністю спрямування коштів для реалізації інвестиційного процесу.

### Основні напрями інвестиційної політики в Україні

Серед них можна виділити такі:

— зниження соціальної напруги, досягнення остаточного підходу у виділенні коштів на потреби соціальної сфери;

— скорочення фонду виробничого будівництва за рахунок державних коштів і формування надійних інвестиційних джерел, у першу чергу з власних коштів підприємств тощо;

— скорочення централізованих державних капіталовкладень, що виділяються безповоротно. Перехід до нових принципів централізованого фінансування інвестиційної діяльності;

— створення ринку підрядних робіт;

— зацікавленість будівельників у виконанні замовлень;

— прискорення темпів розвитку промисловості групи Б;

— прискорення у кілька разів темпів вибуття застарілого обладнання;

— перегляд надання державних кредитів на вигідних умовах з дефіцитними ставками на конкурсній основі, включаючи державне замовлення;

— залучення іноземних інвестицій, отримання іноземних кредитів, створення спільних підприємств з іноземним капіталом за такими напрямами, як розвиток переробної промисловості АПК, а також галузей, які визначають науково-технічний прогрес;

— створення ефективних форм і механізмів управління інвестиційною діяльністю;

— розвиток паливно-енергетичного комплексу, ресурсозберігаючих технологій, забезпечення населення товарами народного споживання вітчизняного виробництва, розвиток медицини і фармацевтичної промисловості.

Усі ці напрями інвестиційної діяльності в Україні вже зараз починають розвиватися в умовах формування ринкових механізмів. Тому трансформація інвестиційного механізму на мікро-рівні, наприклад, у промисловості, повинна проводитися у межах макроекономічної стабілізації.

Інвестиційний ринок як економічна категорія являє собою збалансованість попиту і пропозиції на інвестиції та випереджаючих можливостей підрядників в їх матеріалізації. Це означає, що, з одного боку, потрібні економічні заходи для збільшення попиту на інвестиції, які адекватні обсягу та якості продукції, а з іншого — антимонопольні заходи, які б сприяли розвитку ринку послуг.

Умови розвитку ринкових відносин:

— конституційний захист прав власності;

— вільна конкуренція;

— введення вільних ринкових цін;

— відпрацювання механізму соціального захисту;

— відміна всіх заходів, які стримують ринкову саморегуляцію;

— розробка правової бази ринкової економіки;

— підготовка фахівців-експерті в і керівників усіх рангів, перекваліфікація кадрів на засадах роботи в умовах ринкової економіки XXI століття.

### Інвестиційний ринок та його інфраструктура

**Інвестиційний ринок** — це економічна категорія, що являє собою збалансованість попиту та пропозиції на інвестиції. Інвестиційний ринок формує суб'єкт — інвестор, тобто господарюючий суб'єкт, в якого виникає попит на інвестиції та інвестиційні товари.

У країнах з розвинутими ринковими відносинами інвестиційний попит і пропозиція збалансовані через механізм ціноутворення на базі зрівноважених цін на інвестиції та інвестиційні товари. Система зрівноважених цін формується мікро-економічними пропорціями у процесі виробництва та збуту, головною з яких є співвідношення "інвестиції — приріст інвестиційних товарів (капітального майна)". При цьому ринок характеризується випереджаючим розвитком інвестиційної пропозиції та відносно стабільним попитом.

Для стимулювання інвестиційного попиту товаровиробників і розвитку конкуренції між ними держава застосовує систему заходів антимонопольного регулювання.

Механізм дії ціни зрівноваженості полягає у такому: інвестор, вкладаючи кошти, розраховує отримати максимальний прибуток за мінімальних витрат. Він надає перевагу найпри-бутковішим активам (інвестиційним товарам) з найвищою нормою прибутку на вкладений капітал. Ця ефективна галузь залучає більшу масу капіталу. Відповідно, попит на інвестиційні товари починає перевищувати пропозицію та їх ціна збільшується. Висока ринкова ціна таких товарів є індикатором їх привабливості для інвесторів з точки зору віддачі інвестицій — їх дохідності.

Перехід інвестицій у зазначену галузь призведе, врешті-решт, до підвищення пропозиції цього інвестиційного товару та, як наслідок, до зниження його ціни. Інвестиції ж спрямовуватимуться на нові високоприбуткові виробництва, що у майбутньому неминуче призведе до розширення попиту на інвестиційні товари, виробництво їх нових видів і стимулювання діяльності інвесторів у використанні прибутку та нагромадженні капіталу, а також до створення умов для розвитку будівельних фірм, які виступають на ринку основними продавцями інвестиційного товару. У примітивному розумінні, фінансовий ринок капіталу — це місце зустрічі, де підприємці та фірми, які прагнуть запозичити гроші, зустрічаються з тими, у кого вони є вільними.

Інвестиційна діяльність завжди починається з ринку, оскільки заощаджень і поточних доходів потенційному інвестору, як правило, не вистачає. Крім цього, інвестор, зазвичай, намагається залучити акціонерний капітал з метою зменшення ризику та розподілу відповідальності. На рис. 1.1 наведена схема ринкових відносин, суб'єктом яких є інвестор.



Рис. 1.1. Схема взаємодії учасників інвестиційного ринку

**Сегментація інвестиційного ринку** — це сукупність ринку споживчих товарів, ринку споживчого кредиту, ринку інвестиційних товарів і ринку фінансових ресурсів.

Ринок реальних активів (інколи вживається термін "матеріальні чи фізичні активи") пропонує такі інвестиційні товари та послуги: нерухомість, ділянки під будівництво (іпотечний ринок); обладнання, будівельні матеріали, дослідницькі, конструкторські, будівельні, монтажні, пусконалагоджувальні та інші роботи і послуги (підрядний ринок); нові технології, ліцензії, патенти на винаходи і відкриття, досвід, знання, ноу-хау, інжинірингові послуги (ринок інтелектуальних цінностей). На цьому ринку як інвестиційний товар реалізується також робоча сила, тобто продається здатність до праці за наймом.

Ринок фінансових ресурсів поділяється на: грошовий ринок та ринок боргових свідоцтв з термінами погашення менше одного року; ринок капіталів чи ринок цінних паперів (довгострокових цінних паперів та корпоративних акцій).

Ринок капіталів, у свою чергу, класифікується як первинний (розміщення нових цінних паперів) та вторинний (торгівля цінними паперами, які були випущені раніше і перебувають в обігу). Фондові біржі є вторинними ринками капіталів, оскільки на них котируються цінні папери, які вже перебувають в обігу. Корпорація, акціями якої здійснюється торгівля на фондовій біржі, не бере участі в операціях на вторинному ринку і, відповідно, не отримує будь-якого прибутку від їх продажу. Також існують вторинні ринки для інших фінансових активів.

Найважливішою складовою ринку інвестицій є ринок інвестиційних товарів. Виробництво і рух цих товарів на ринку забезпечуються елементами інвестиційної інфраструктури. У країнах з розвинутою ринковою економікою мережа таких елементів є надзвичайно широкою. Головне завдання інвестиційної інфраструктури — обслуговування інвестиційної сфери, задоволення інвестиційного попиту. Основним інвестиційним товаром є продукція проектно-дослідних, будівельних, монтажних підприємств, фірм і постачальників матеріально-технічних ресурсів, яка, в основному, забезпечує інвестиційний процес.

На інвестиційному ринку працює велика кількість різних посередників, які створюють його інфраструктуру. Саме взаємодіями цих посередників і характеризується стан інвестиційного ринку.

Інвестиційний ринок — це система, що включає:

1) суб'єкти (інвестори, підрядники, замовники, проектні та науково-дослідні організації тощо);

2) об'єкти (матеріальні і нематеріальні права, ліцензії, патенти, ноу-хау тощо);

3) інфраструктуру ринку (банки, біржі, пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди, інженерно-консультаційні фірми, суд, арбітраж тощо);

4) ринковий механізм;

5) контроль з боку держави за дією ринкового механізму.

### 1.7. Інвестиційний клімат держави

**Інвестиційний клімат** — це сукупність політичних, соціально-економічних, фінансових, соціально-культурних, організаційно-правових і географічних факторів, які притаманні певній країні і визначають її привабливість для іноземного інвестора.

Щодо загальної оцінки інвестиційного клімату в Україні на макроекономічному рівні, то тут слід відзначити, що в економіці продовжується спад виробництва, зменшується частка надходжень від податків, накопичуються неплатежі, знижується частка банківського кредитування у ВВП, зростає сума внутрішнього і зовнішнього боргу, зростає рівень тіньової економіки, знижується частка державних капіталовкладень (щороку в цілому на 5—10 %). Крім цього, на інвестиційний клімат держави суттєвий вплив мають:

— приховане безробіття;

— неможливість виконання державою своїх зобов'язань щодо соціального захисту громадян;

— відсутність ефективних процедур банкрутства, захисту прав власників;

— високий рівень злочинності;

— слабка дисципліна виконання законодавчих актів.

Причинами погіршення інвестиційного клімату в Україні є: по-перше, заполітизованість економіки; по-друге, негативні наслідки приватизації, до яких призвело збочення та заміна такої основної мети приватизації, як сприяння розвитку виробництва, на отримання прибутку в короткий термін.

### Шляхи активізації інвестування

Рівень інвестиційної активності перебуває у безпосередній залежності від стану економіки в державі, функціонування фінансово-кредитної системи, прибуткової діяльності підприємств, дохідної політики бюджетів усіх рівнів та доходів населення.

Позитивний вплив на інвестиційну активність може справити подолання інфляції, що робить можливим забезпечення функціонування довгострокових інвестиційних кредитів як основи капітального будівництва за ринкових умов, сприяє нормалізації фінансового стану підприємств, активізації виробництва.

Отже, до шляхів активізації інвестування в Україні можна віднести такі:

1. Реформу підприємств, яка передбачає перехід до загальноприйнятих у світовій практиці стандартів бухгалтерського обліку, оцінку основних виробничих фондів відповідно до їх реальної ринкової вартості, суттєве покращення корпоративного управління.

2. Страхування майна (особливо великих підприємств).

3. Розвиток інфраструктури, форм і методів залучення до інвестиційної сфери заощаджень населення.

4. Іпотеку. Необхідно активно сприяти становленню системи житлового іпотечного кредитування, формуванню вторинного ринку іпотечних кредитів для залучення у сферу банківського кредитування вагомих довгострокових позабюджетних фінансових ресурсів.

За умов гострого дефіциту власних капіталовкладень, необхідних для проведення структурної перебудови економіки, розв'язання проблем її інтеграції в світову економіку, важливого значення набуває залучення в Україну зовнішніх джерел фінансування, зокрема іноземних інвестицій. Забезпечення зростання обсягу надходжень у країну іноземних інвестицій залежить, по-перше, від поліпшення макроекономічної ситуації в країні в цілому. Насамперед, це стосується зміцнення фінансового становища держави, включаючи скорочення дефіциту консолідованого бюджету, зменшення внутрішнього та зовнішнього державного боргу, реформування відносин власності, вдосконалення податкової системи, зміцнення економічної стабільності з подальшим зростанням темпів ВВП. По-друге, зростання обсягів іноземних інвестицій визначається здійсненням заходів економічного, нормативно-правового, інформаційного та організаційного механізмів залучення іноземного капіталу, які здатні забезпечити стабільні умови для інвесторів.

Важливим кроком на шляху до активізації процесів іноземного інвестування в економіку України вважається впровадження дієвих механізмів приватизації підприємств стратегічними іноземними інвесторами, до яких, насамперед, належать транснаціональні компанії (наприклад, із США, Німеччини, Південної Кореї тощо). Транснаціональні компанії (ТНК) мають на меті якомога ширше використовувати потужний ресурсний потенціал країни та досягати прибутку від інвестування шляхом налагодження в Україні власного виробництва, дилерської мережі та експорту продукції.

Для активізації інвестиційної діяльності неабияке значення має стимулювання лізингових операцій — гарантованого товарного інвестування. Він має ряд переваг. По-перше, лізинг більше, ніж інші, наближений за своєю суттю до довгострокових банківських кредитів, що нині так необхідні підприємствам. По-друге, лізинг дає змогу забезпечити оперативність і гнучкість у вирішенні виробничих завдань шляхом тимчасового використання устаткування, а не придбання його у повну власність. По-третє, лізинг робить можливим доступ підприємствам-користувачам усіх форм власності до найпередовішої техніки і дав змогу ліквідувати суперечності між необхідністю її використання та її швидким моральним старінням.

Одним із найперспективніших напрямів залучення іноземного капіталу в Україну має стати розгортання мережі інвестиційних фондів і компаній. У зв'язку з цим великого значення набуває надходження венчурного (або ризикового) капіталу, який тісно пов'язаний з фінансуванням інновацій та науково-технічним прогресом. Основними галузями в Україні, які потребують ін'єкцій ризикового капіталу, є, передусім, агропромисловий комплекс, енергетика, транспорт, зв'язок.

Активізації залучення інвестицій в економіку України сприятиме:

— реформування власності та використання кредитів, що надаються Світовим банком та ЄБРР для розвитку приватного сектора економіки, малого і середнього бізнесу;

— створення органів, які забезпечують контроль і реалізацію інвестиційних рішень на всіх рівнях управління;

— формування мережі інноваційно-інвестиційних закладів;

— створення ефективного механізму концентрації науково-технічних ресурсів на пріоритетних напрямах і масштабне фінансування інноваційних проектів, включаючи залучення зарубіжних фондів та міжнародних проектів з найбільш капіталомістких напрямів науково-технічного прогресу, космічні дослідження, розвиток енергетики та медичної сфери;

— розробка та реалізація державних комплексних науково-технічних програм та міжгалузевих інноваційних проектів.