

Т. В. Майорова,

д. е. н., професор, завідувач кафедри банківських інвестицій, ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", м. Київ

В. В. Крук,

к. е. н., доцент кафедри банківських інвестицій, ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", м. Київ

Я. В. Шевчук,

аспірант кафедри банківських інвестицій, ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", старший аудитор ЕУ Україна, м. Київ

КАПІТАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ: СУТНІСТЬ ТА ПРОБЛЕМИ РЕАЛІЗАЦІЇ В КРИЗОВИХ УМОВАХ

T. Mayorova,

D. Sc., Professor, Head of Investment Banking Department of "Kyiv National Economic University", Kyiv

V. Kruk,

PhD, Associate Professor of Investment Banking Department of "Kyiv National Economic University", Kyiv

I. Shevchuk,

*PhD student of Investment Banking Department of "Kyiv National Economic University",
Kyiv; Audit Advanced Staff, EY Ukraine, Kyiv*

CAPITAL INVESTMENT: THE NATURE AND PROBLEMS OF IMPLEMENTATION IN CRISIS

У статті розглядаються нові підходи до визначення змісту та форм капітальних інвестицій. Запропоновано авторське визначення дефініції "капітальні інвестиції". Проаналізовано основні макроекономічні показники розвитку України в кризових умовах. Виокремлено проблеми реалізації капітальних інвестицій та запропоновано ключові інструменти активізації їх розвитку в умовах кризи.

The article examines the new approaches to define the content and form of capital investment. The authors have determined the definition of "capital investments" and have analyzed basic macroeconomic indicators of development of Ukraine in crisis. Also have separated the problems of implementing capital investment and have proposed the main activation tools of development in the crisis.

*Ключові слова: інвестиції, капітальні інвестиції, основні засоби, економічний розвиток, економічна криза.
Key words: investment, capital investment, fixed assets, economic development, development, economic crisis.*

ВСТУП

Вихід вітчизняної економіки на траєкторію зростання ставить нас перед необхідністю подолання глибокої економічної кризи через активізацію інвестиційного процесу. Підвищення ефективності суспільного відтворення шляхом зміцнення виробничої діяльності усіх підприємств реального сектора економіки можливе лише за умови інтенсифікації відтворення та поліпшення використання діючого основних засобів за рахунок зростання капітальних інвестицій. Світова практика

свідчить, що капітальні інвестиції є важливим каталізатором виробництва, підвалиною стабільного економічного піднесення як окремих господарюючих одиниць, так і держави у цілому.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Сучасна вітчизняна наука має багато напрацювань в інвестиційній сфері. Так, Л. Борщ, О. Вовчак, А. Мертенс, Б. Луців, А. Пересада, С. Реверчук, Н. Хрущ, В. Фе-



Рис. 1. Класифікація капітальних інвестицій (за методикою Держкомстату України)

Джерело: складено авторами самостійно за джерелом [8].

доренко та ін. розкривають основи інвестицій, визначаючи особливості інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання. Вітчизняні науковці не лише підтверджують тісний взаємозв'язок між макроекономічними показниками та інвестиціями, а й пропонують дієві заходи, джерела, інструменти та важелі формування сприятливих умов для започаткування за рахунок інвестиційних вкладень стійких тенденцій економічного зростання України в умовах глобалізації, фінансово-економічної, політичної та соціальної нестабільності

Незважаючи на численні роботи, які спрямовані на дослідження сутності капітальних інвестицій до цього часу не вдалося досягти єдності підходів із визначення цього трактування. Більше того, періодичні фінансово-економічні кризи, в основі яких часто лежать деструктивні елементи в інвестиційних процесах, зумовлюють необхідність перегляду окремих позицій щодо формування достатнього фінансового забезпечення капітальних інвестицій.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є обґрунтування сутності капітальних інвестицій із виокремленням їх основних складових та визначення шляхів активізації їх реалізації в умовах соціально-економічної та політичної нестабільності в Україні.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

У науковій і навчально-методичній літературі, а також у нормативно-правових актах визначення поняття "капітальних інвестицій" розглядається по-різному. Так, більшість науковців, зокрема, К. Паливода [1, с. 7], В. Шевчук, П. Рогожин [2, с. 6] та ін. вважають, що це видатки на створення, розширення, реконструкцію, модернізацію (технічне переоснащення) основних виробничих фондів чи основного капіталу. Інші фахівці — І. Бланк [3, с. 17], В. Федоренко, А. Гойко [4, с. 10],

А. Пересада [5, с. 129] замість поняття "капітальні інвестиції" розглядають "реальні інвестиції" — вкладення коштів у реальні активи — матеріальні та нематеріальні.

Отже, можемо допустити, що реальні інвестиції — це вкладення в основні та оборотні засоби підприємства, а також нематеріальні активи, а капітальні інвестиції — вкладення капіталу лише в основні засоби та нематеріальні активи. У підтвердження цього знаходимо визначення у вітчизняних нормативно-правових актах.

У Податковому кодексі України (ст. 14) визначено, що капітальні інвестиції — це господарські операції, що передбачають придбання будинків, споруд, інших об'єктів нерухомої власності, інших основних засобів і нематеріальних активів, що підлягають амортизації відповідно до норм цього Кодексу [6].

Інше визначення, але подібне за змістом, є у постанові Кабінету міністрів України "Про затвердження Національного стандарту № 3 "Оцінка цілісних майнових комплексів" [7], капітальні інвестиції — інвестиції, що спрямовуються у будівництво, виготовлення, реконструкцію, модернізацію, придбання, створення необоротних активів (включаючи необоротні матеріальні активи, призначені для заміни діючих, і устаткування для здійснення монтажу), а також авансові платежі для фінансування капітального будівництва.

Найбільш змістовним, на нашу думку, є визначення капітальних інвестицій у наказі Державного комітету статистики України "Про затвердження Методики розрахунку індексу капітальних інвестицій" — це інвестиції у придбання або виготовлення власними силами для власного використання матеріальних та нематеріальних активів, термін служби яких перевищує один рік [8]. Дослідивши зміст вищезазначеного наказу можемо запропонувати наступну класифікацію капітальних інвестицій (рис. 1).

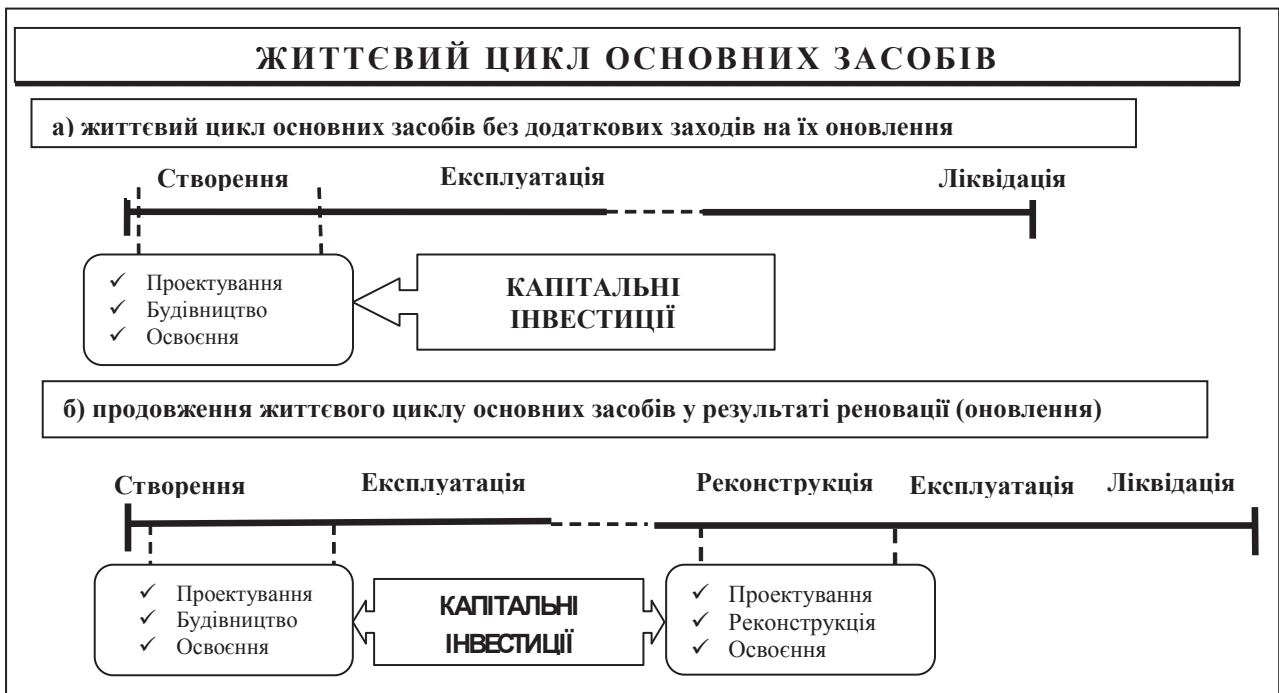


Рис. 2. Взаємозв'язок життєвого циклу основних фондів із капітальними інвестиціями

Джерело: складено авторами самостійно.

Щодо економічного змісту капітальних інвестицій, то ми вважаємо, що це особливий вид інвестицій, який уособлює у собі широкий спектр напрямів та процесів, що відбуваються у суспільному відтворенні. Їх вплив на економіку країни пов'язаний із утворенням капіталу. Нагадаємо, що інвестиції — це потік, а капітал — запас. Тому кожна одиниця інвестицій, тобто потоку, збільшує капітал, тобто запас. Але це не означає, що обсяг капіталу стає більшим на величину інвестицій. Слід враховувати, що наявний капітал постійно зношується в процесі виробництва і потребує відновлювальних інвестицій. Це означає, що обсяг капіталу формується під впливом двох протилежних сил: інвестування, яке збільшує обсяг капіталу, і зношення (амортизації), яке зменшує обсяг капіталу.

Отже, капітальні інвестиції — це витрати на будівництво нових, розширення, реконструкцію та технічне переобладнання наявних основних засобів виробничого та невиробничого призначення. Витрати на капітальний ремонт будівель, споруд та інших видів основних фондів до капітальних вкладень не зараховують, тому ці витрати до інвестиційних віднести не можна. До капітальних вкладень належать лише капітальні видатки у частині капітального будівництва та реконструкції чи реставрації. Взаємозв'язок життєвого циклу основних засобів із капітальними інвестиціями подано нами на рисунку 2.

У процесі дослідження капітальних інвестицій важливе значення має їх відтворювальна структура. Ми пропонуємо їх класифікувати за наступними напрямками: капітальне будівництво; придбання основних засобів та нематеріальних активів; виготовлення основних засобів та нематеріальних активів; модифікація, модернізація, дообладнання машин і устаткування та транспортних засобів.

Таким чином, проаналізувавши сутнісну характеристику капітальних інвестицій та визначивши їх основні види та форми, можемо запропонувати наступне авторське визначення поняття капітальні інвестиції — це вкладення інвестиційних ресурсів у створення, придбання або модернізацію матеріальних та нематеріальних активів суб'єктів господарювання

За умов євроінтеграції та глобалізації вітчизняної економіки соціально-економічний розвиток України неможливий без достатнього фінансування капітальних інвестицій, насамперед у модернізацію виробництва високотехнологічних та конкурентних товарів з високою доданою вартістю, та нарощування їх експорту, а також запровадження інноваційних і енергоощадних технологій.

Разом із тим, процес залучення капітальних інвестицій в економіку України суттєво загальмований впливом політичної та економічної криз останніх років. Унаслідок цього активізувались інфляційні процеси, знизився інвестиційний потенціал державного бюджету, погіршився фінансовий стан підприємств, зріс вплив банківських депозитів, збільшилась кількість збиткових фінансово-кредитних установ, скоротились обсяги банківського кредитування підприємств, знизилась інвестиційна активність іноземних інвесторів. Чималою мірою вповільнення інвестиційного процесу в Україні зумовлене корупцією органів державної влади, потужним податковим тягарем та недосконалою законодавчою базою, насамперед у сфері захисту прав інвесторів.

У процесі аналізу основних тенденцій розвитку інвестиційного процесу в Україні (табл. 1) нами було з'ясовано, що впродовж 2012—2014 рр. почалося стрімке зниження інвестиційної активності, яке не тільки призвело до зниження індексу фізичного зростання ВВП, а й негативно вплинуло на модернізацію економіки України.

Таблиця 1. Динаміка основних макроекономічних показників економічного розвитку України у 2008—2014 рр.

Показник	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Номинальний ВВП, млрд грн.	913,35	1082,57	1302,08	1408,89	1454,93	1338,54
Індекс фізичного обсягу ВВП, %	85,2	104,2	105,2	100,2	103,1	92
Кап. інвестицій, млн грн.	192,88	189,06	259,93	263,73	247,89	188,4
Індекс зміни капітальних інвестицій, %	70,89	98,02	137,49	101,46	88,9	76
Кап. інвестицій, % до ВВП	21,12	17,46	19,96	18,72	17,04	14,07
Прямі іноземні інвестиції (ПІІ), млн дол. США	4436,6	4753	5527,9	4128,5	2680,1	1608
Індекс зміни ПІІ, %	73	107,1	116,3	74,7	69,28	60
Індекс промислової продукції, %	78,1	111,2	108,0	99,5	95,7	80
Валове нагромадження основного капіталу, % до ВВП	18,35	19,24	19,03	18,83	18,17	15

Джерело: складено авторами за даними [9].

Так, у 2011—2014 рр. спостерігались високі темпи скорочення обсягу реалізованої промислової продукції: зі 108,0 % у 2011 р. до 80 % у 2014 р. Негативною є тенденція до зниження частки капітальних інвестицій у ВВП: з 30,9 % у 2007 р. до 14,07 % у 2014 р.

Крім того, проведений аналіз дозволив виявити низький рівень валового нагромадження основного капіталу в структурі ВВП — лише 15 % на кінець 2014 р., що значно поступається показникам докризового рівня і не відповідає потребам забезпечення модернізації економіки. Аргументовано, що така структура валового нагромадження основного капіталу не тільки не сприяє економічному зростанню суспільства, але й суттєво знижує фінансовий потенціал для майбутніх капітальних вкладень.

Погіршення економічної ситуації простежується і в 2015 році. Загальна політична та економічна нестабільність, геополітичний конфлікт із Росією, невиправдані надії на швидкі дії нового уряду з подолання кризи призвели до девальвації гривні, підвищення тарифів на енергоносії, зростання збиткових підприємств, скорочення внутрішнього споживання та обсягів капітальних інвестицій.

Отже, несприятлива макроекономічна ситуація в Україні, яка спричинила зниження інвестиційної активності, обумовлює невідкладну потребу вжиття термінових заходів — вибору найбільш дієвих фінансово-кредитних важелів та інструментів, вектор яких має бути спрямований на фінансову стабілізацію суб'єктів господарювання з метою стимулювання зростання економіки країни за кризових умов. Ці та інші негативні тенденції в інвестиційній сфері є наслідком системних вад (проблем), які можемо згрупувати за наступними ознаками — фінансово-економічні, політико-правові, інституційно-організаційні (рис. 3).

Як бачимо, найбільшою є група фінансових проблем, до яких можемо віднести ще й: низький рівень капіталізації прибутків підприємств та відсутність економічних та (податкових) стимулів для майбутнього інвестування; розпорошування інвестиційних бюджетних коштів — спрямування інвестиційного потенціалу приватизації переважно на цілі бюджетного споживання; наявність проблем в корпоративному секторі та незахищеність прав інвесторів; низький рівень торговельної активності на вітчизняному ринку акцій внаслідок того, що контрольні пакети акцій належать великим власни-

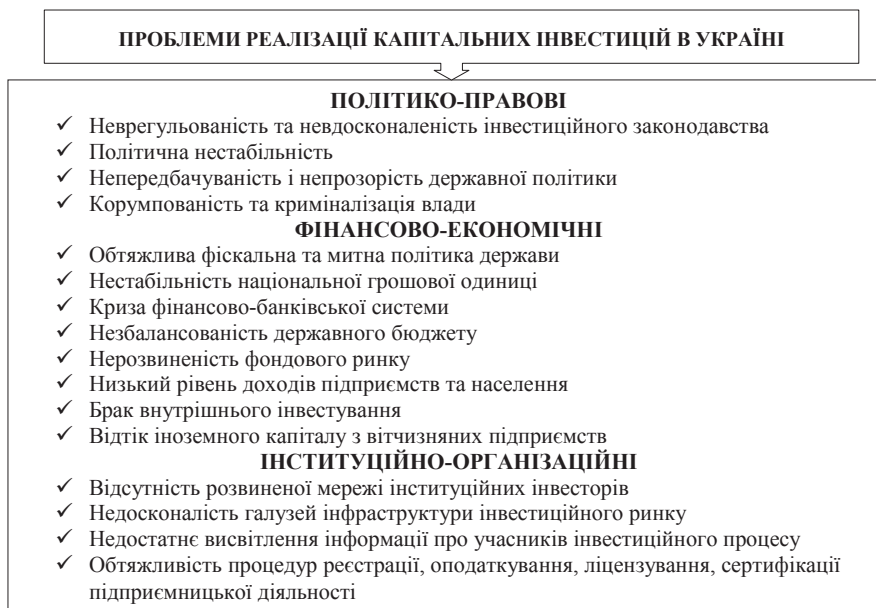


Рис. 3. Проблеми активізації капітальних інвестицій в Україні

Джерело: складено автором самостійно.

кам, які не зацікавлені у додаткових їх випусках; недостатнє висвітлення інформації про емітентів, професійних учасників ринку цінних паперів, ризиків стосовно фінансових інструментів, що перешкоджає оцінці інвестором реальної вартості і потенціалу українських підприємств, прийняттю ним інвестиційних рішень; значні обсяги тіньового бізнесу як основного джерела нелегального накопичення та вивезення капіталу та ін.

Враховуючи вищезазначене, гостро виникає необхідність у пошуку дієвих інструментів зростання капітальних інвестицій в економіку України в умовах кризи. Ми вважаємо, що ключовим мають бути наступні:

- забезпечення сприятливих макрофінансових умов реалізації інвестиційної діяльності та підвищення ефективності державного інвестування;
- удосконалення фіскального стимулювання інвестиційної діяльності;
- посилення контролю за монетарними чинниками впливу на стабільність грошової одиниці;
- забезпечення розвитку фондового ринку України;
- розширення обсягів і доступності кредитного забезпечення для реалізації інвестиційних проектів;
- удосконалення інструментів митно-тарифного регулювання інвестиційних операцій;
- удосконалення фінансового законодавства у сфері інвестицій;
- інтеграції вітчизняного фінансового сектору до світових ринків капіталу та ін.

ВИСНОВОК

За сучасних умов Україна постала перед об'єктивною необхідністю активізації інвестиційного процесу. Структурне та якісне оновлення виробництва та створення ринкової інфраструктури практично повністю відбуваються шляхом і за рахунок капітальних інвестицій. Чим масштабнішими є обсяги та вищою ефективністю інвестицій, тим швидшим є відтворювальний процес, здійснюються позитивні ринкові перетворення. З іншого боку, недостатнє інвестування веде до втрати конкурентоспроможності національної економіки, занепаду основного капіталу, спаду виробництва та збільшення собівартості продукції, що, своєю чергою, зумовлює загострення проблеми інвестиційних ресурсів, а відтак — скорочення інвестиційної активності.

У цілому розширення інвестиційних можливостей суб'єктів господарювання має відбуватися на основі якісного вдосконалення фінансової системи, у першу чергу, через посилення дієвості фінансово-кредитних важелів на зміну моделі поведінки держави та підприємств від споживчої до інвестиційної сприятиме не лише стабілізації економічного розвитку, але й виведе економіку України із кризи на новий рівень конкурентоспроможності.

Література:

1. Паливода К.В. Капітальні інвестиції (на прикладі житлового будівництва в Україні): монографія / К. Паливода. — К.: "Знання", 2009. — 711 с.
2. Шевчук В.Я. Основи інвестиційної діяльності / В.Я. Шевчук, П.С. Рогожин. — К.: "Генеза", 1997. — 457 с.

3. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент [Текст] / И.А. Бланк. — К.: МП "ИТЕМ" ЛТД, Юнайтед Лондон Трейд Лимитед", 1995. — 448 с.

4. Федоренко В.Г., Гойко А.Ф. Инвествознавство: підручник / За ред. В.Г. Федоренка. — К.: МАУП, 2000. — 407 с.

5. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом: монографія / А.А. Пересада. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.

6. Податковий кодекс України. Закон України № 2755-VI від 02.12.2010. (Редакція від 20.09.2015, підстава 702-19) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>

7. Про затвердження Національного стандарту № 3 "Оцінка цілісних майнових комплексів" Кабінет Міністрів України; Постанова, Стандарт від 29.11.2006 № 1655 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF>

8. Про затвердження Методики розрахунку індексу капітальних інвестицій. / Наказ, Методика, Державний комітет статистики України № 494 від 25.12.2009 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?code=v0494202-09>

9. Основні показники соціально-економічного розвитку України / Державна служба статистики України. — 2015 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua/>

References:

1. Palyvoda, K.V. (2009), Kapital'ni investytsii (na prykladi zhytlovoho budivnytstva v Ukraini) [Capital investment (for example, housing construction in Ukraine)], Znannia", Kyiv, Ukraine.

2. Shevchuk, V.Ya. and Rohozhyn, P.S. (1997), Osnovy investytsijnoi diial'nosti [Foundations for investment], Heneza, Kyiv, Ukraine.

3. Blank, Y.A. (1995), Ynvestytsyonnyj menedzhment [Investment management], Yunajted London Trejd Lymyted, Kyiv, Ukraine.

4. Fedorenko, V.H. and Hojko, A.F. (2000), Investvoznnavstvo, [Investment], MAUP, Kyiv, Ukraine.

5. Peresada, A.A. (2002), Upravlinnia investytsijnym protsesom [Management investment process], Libra, Kyiv, Ukraine.

6. The Verkhovna Rada of Ukraine (2015), The Law of Ukraine "Tax Code of Ukraine", available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (Accessed 15 October 2015).

7. Cabinet of Ministers of Ukraine (2006), "On approval of the National Standard number 3 "Evaluation of integral property complexes", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF> (Accessed 15 October 2015).

8. The State Statistics Service of Ukraine (2009), "On approving the methodology for determining the capital investment index", available at: <http://zakon.nau.ua/doc/?code=v0494202-09> (Accessed 15 October 2015).

9. The State Statistics Service of Ukraine (2015), Basic indicators of social and economic development of Ukraine, available at: <http://ukrstat.gov.ua> (Accessed 15 October 2015).

Стаття надійшла до редакції 19.10.2015 р.