

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України від 11.07.2019 № 975) [www. economy.nayka.com. ua](http://www.economy.nayka.com.ua) | № 3, 2020 | 26.03.2020 р.

DOI: [10.32702/2307-2105-2020.3.80](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2020.3.80)

УДК: 338.439

I. С. Крамаренко,
к. е. н., доцент, декан факультету права та соціально-освітніх технологій,
Миколаївський міжрегіональний інститут розвитку людини Університету «Україна»
ORCID: 0000-0002-0417-0918

I. О. Іртищева,
д. е. н., професор, завідувач кафедри менеджменту,
Національний університет кораблебудування імені адмірала Макарова
ORCID: 0000-0002-7025-9857

О. Ф. Сенкевич,
здобувач, Національного університету кораблебудування імені адмірала Макарова
ORCID: 0000-0002-0226-9463

О. О. Топчій,
к. е. н., докторант,
ДУ «Інститут економіки природокористування та сталого розвитку НАН України»
ORCID: 0000-0001-6414-0561

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

СТРУКТУРНО-ДИНАМІЧНІ ХАРАКТЕРИСТИКИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ РЕГІОНІВ

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

I. Irtysheva
Doctor of Economic Sciences, Professor, Head of Management Department
National University of Shipbuilding named after Admiral Makarov

O. Senkevich
applicant, National University of Shipbuilding named after Admiral Makarov

O. Topchiy
PhD in Economics, Doctoral candidate, Public Institution «Institute of Environmental Economics
and Sustainable Development of the National Academy of Sciences of Ukraine»

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

STRUCTURAL-DYNAMIC CHARACTERISTICS OF INVESTMENT RESOURCES OF THE REGIONS

Метою статті є аналіз структурно-динамічних характеристик інвестиційних ресурсів регіонів України. Основними завданнями дослідження є: аналіз процесу регіонального формування інвестиційного потенціалу та його реалізація у формі капітальних інвестицій;

оцінювання інвестиційного потенціалу на рівні регіональної та національної економіки використовуючи динаміку та структуру валового нагромадження й використання капіталу; аналіз процесів формування інвестиційного потенціалу в економіці регіонів України у розрізі інституційних секторів, а також зовнішніх джерел фінансування інвестиційних проектів.

Обґрунтовано використання методичних підходів до оцінки інвестиційного потенціалу, основні елементи яких сприятимуть максимізації можливостей регіональної економіки для її стабільного зростання, модернізації та забезпечення конкурентоспроможності на внутрішньому та міжнародному ринках.

Проведені дослідження показали, що процес регіонального формування інвестиційного потенціалу та його реалізація у формі капітальних інвестицій знаходиться у прямій залежності від розвитку національної економіки, стадії її життєвого циклу та ефективності фінансово-кредитних механізмів. Дослідженнями також встановлено, що обсяг іноземного інвестування в Україну залежить насамперед не стільки від стадії економічного циклу, скільки від стану інвестиційного клімату, визначальними чинниками якого є: політична стабільність, стан інституційного середовища, рівень розвитку людського потенціалу, розвиток внутрішнього ринку та нормативно-правове забезпечення інвестиційної діяльності.

Зазначено, що важливим показником інвестиційного потенціалу на рівні регіональної та національної економіки є динаміка та структура валового нагромадження та використання капіталу. За показником регіональної норми валових інвестицій, економіку всіх регіонів необхідно вважати стагнуючою, окрім Київської області та м. Києва.

Проведено аналіз процесів формування інвестиційного потенціалу в економіці регіонів України у розрізі інституційних секторів, а також зовнішніх джерел фінансування інвестиційних проектів. Результати аналізу показали, що основним джерелом інвестиційних ресурсів підприємств реального сектору виступає прибуток та амортизаційні відрахування. Досліджена динаміка прибутковості підприємств реального сектору підтверджує зростання обсягів балансового прибутку у 2016-2017 роках, що дає підстави прогнозувати збільшення обсягів капітальних інвестицій на підприємствах досліджуваних галузей.

The purpose of the article is to analyze the structural and dynamic characteristics of the investment resources of the regions of Ukraine. The main objectives of the study are: analysis of the process of regional formation of investment potential and its realization in the form of capital investments; assessment of investment potential at the level of regional and national economy using dynamics and structure of gross accumulation and use of capital; analysis of the processes of formation of investment potential in the economy of regions of Ukraine in terms of institutional sectors, as well as external sources of financing investment projects.

The use of methodological approaches to the assessment of investment potential is substantiated, the main elements of which will contribute to maximizing the opportunities of the regional economy for its stable growth, modernization and ensuring competitiveness in the domestic and international markets.

According to the research, the process of regional formation of investment potential and its realization in the form of capital investments is directly dependent on the development of the national economy, the stage of its life cycle and the effectiveness of financial and credit mechanisms. It is also found that the amount of foreign investment in Ukraine depends primarily not so much on the stage of the economic cycle, but on the state of the investment climate, the determining factors of which are: political stability, the state of the institutional environment, the level of human potential development, the development of the internal market, and regulatory support for investment activity.

It is noted that the dynamics and structure of gross accumulation and use of capital is an important indicator of investment potential at the level of regional and national economy. According to the regional norm of gross investment, the economy of all regions should be considered stagnant, except for the Kyiv region and Kyiv.

The processes of formation of investment potential in the economy of the regions of Ukraine in the context of institutional sectors, as well as external sources of financing investment projects, are analyzed. According to results of the analysis, profit and depreciation are the main source of investment resources of real sector enterprises. The researched dynamics of profitability of the real sector enterprises confirms the growth of the balance sheet profit in 2016-2017, which gives grounds to predict the increase of the capital investments in the enterprises of the studied industries.

Ключові слова: *інвестиції; інвестиційний потенціал; інвестиційні ресурси регіонів; структурно-динамічні характеристики; регіональне формування інвестиційного потенціалу; регіон.*

Keywords: *investments; investment potential; investment resources of regions; structural and dynamic characteristics; regional formation of investment potential; region.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Інвестиційний потенціал виступає головним джерелом розвитку регіональної та національної економіки, а ефективність його використання залежить насамперед від цільової спрямованості у відповідності до стратегічних пріоритетів розбудови соціально-економічних систем. У зв'язку з домінантним впливом на розвиток економіки всіх рівнів, дослідження інвестиційного потенціалу викликає незгасний економічний та науковий інтерес широкого кола науковців, державних органів та міжнародних організацій. Водночас, перманентний дефіцит інвестиційних ресурсів для забезпечення розвитку та модернізації національної економіки, значна технологічна відсталість переважної більшості галузей народного господарства та посилення тенденції щодо переходу у стан аграрної країни актуалізують необхідність проведення ґрунтовного моніторингу ефективності процесів формування та реалізації інвестиційного потенціалу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у дослідження сутності, формування, проблем розвитку інвестиційного потенціалу регіону внесли багато українських науковців, зокрема: І.І. Вініченко, В.П. Галушко, В.М. Геєця, О.Д. Гудзинського, О.І. Дачія, І.О. Іртишевої, О.Ю. Єрмакова, М.І. Кісіля, С.М. Кваши, В.В. Ковальова, О.В. Колянко, В.С. Кравцова, М.І. Крупки, Н.П. Резніка, Н.Д. Свірідової, А.І. Сухорукова, Н.М. Сіренко, М.І. Стегней, Н.О. Шевченко та ін. Проте тенденції світової економічної кризи висувають нові вимоги до формування, визначення та аналізу структурно-динамічних характеристик інвестиційних ресурсів регіонів, в пошуках як внутрішніх джерел фінансування інвестиційного потенціалу, так і зовнішніх.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є аналіз структурно-динамічних характеристик інвестиційних ресурсів регіонів України. Основними завданнями дослідження є: аналіз процесу регіонального формування інвестиційного потенціалу та його реалізація у формі капітальних інвестицій; оцінювання інвестиційного потенціалу на рівні регіональної та національної економіки використовуючи динаміку та структуру валового нагромадження й використання капіталу; аналіз процесів формування інвестиційного потенціалу в економіці регіонів України у розрізі інституційних секторів, а також зовнішніх джерел фінансування інвестиційних проектів.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. На нашу думку, враховуючи сучасний стан економіки, оцінка інвестиційного потенціалу повинна здійснюватися насамперед з погляду майбутнього, тобто цілей стратегічного розвитку. Базою для порівняння повинна слугувати модель інвестиційного потенціалу, основні елементи якої сприятимуть максимізації можливостей регіональної економіки для її стабільного зростання, модернізації та забезпечення конкурентоспроможності на внутрішньому та міжнародному ринках. На основі проведених досліджень до оцінювання інвестиційного потенціалу, можна виділити такі концептуальні підходи, що використовуються для оцінки інвестиційного потенціалу (рис. 1).

Кількісний підхід дає уявлення про стан інвестиційного потенціалу насамперед у розрізі основних джерел формування інвестиційних ресурсів, які використовуються або можуть бути мобілізовані для розвитку інвестиційних процесів в регіональній економіці.

Функціональний підхід спрямований на визначення структурних співвідношень реалізації інвестиційного потенціалу в регіональній економіці у розрізі видів економічної діяльності, напрямів інвестиційних вкладень, інвестиційних пріоритетів, що в загальному ілюструє сутність діючої інвестиційної політики та її вплив на тип економічного розвитку. У межах функціонального підходу можна також виокремити також підхід, що визначає рівень ефективності використання інвестиційного потенціалу у розрізі секторів, регіонів та видів економічної діяльності.

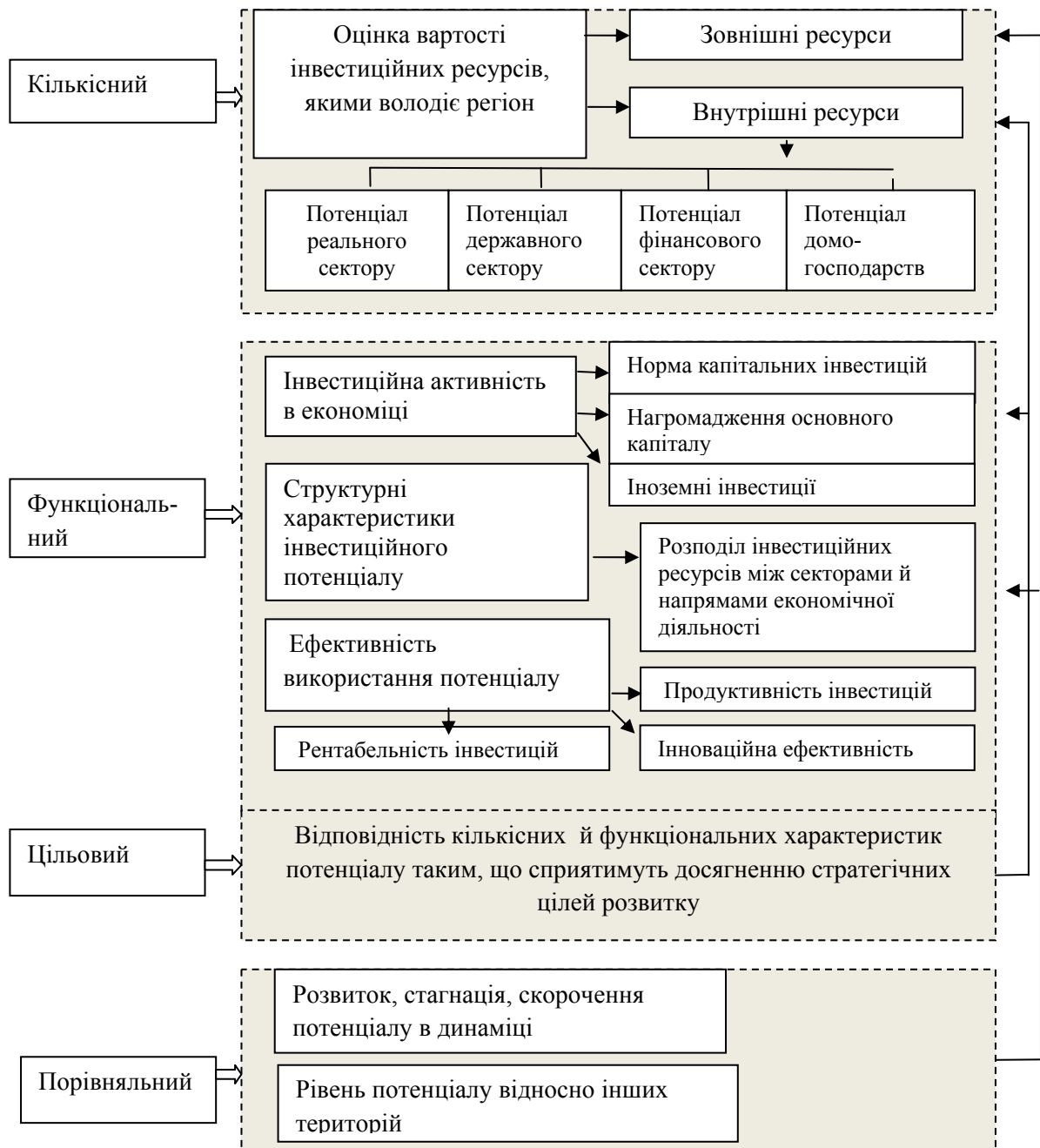


Рис. 1. Підходи до оцінки інвестиційного потенціалу регіональної економіки

Джерело: авторами сформовано

Кожний з наведених підходів слугує різним цілям оцінювання і може використовуватися як окремо, так і для комплексного дослідження інвестиційного потенціалу.

Цільовий підхід у певному сенсі є поглядом з майбутнього на поточний рівень інвестиційного потенціалу, тобто визначає його рівень з позиції ідеального, або найбільш оптимального обсягу, структури та функціональних складових потенціалу, що необхідний для досягнення цілей соціально-економічного розвитку країни. Цільовий підхід охоплює кількісні та функціональні оцінки потенціалу, проте визначає їх не з констатуючої позиції, а відносної. Нажаль, застосування цільового підходу для оцінки інвестиційного потенціалу на національному рівні є обмеженим внаслідок відсутності чіткої цільової моделі не тільки інвестиційного потенціалу, а також загальної стратегії розвитку національної економіки.

Порівняльний підхід широко використовується для визначення основних тенденції розвитку інвестиційних процесів, побудови рейтингів інвестиційного потенціалу за різними характеристиками та на різних рівнях агрегування (країна, регіон, галузь, підприємства).

Одним з важливих етапів дослідження інвестиційного потенціалу є застосування кількісного підходу, що дозволяє визначити обсяги інвестиційних ресурсів, структур інвестиційних джерел, можливості щодо їх мобілізації та диверсифікації у відповідності до потреб стратегічного розвитку економіки. У цьому контексті варто виокремлювати внутрішній потенціал та зовнішній інвестиційний потенціал.

Зовнішній інвестиційний потенціал визначається насамперед інвестиційною привабливістю регіону та характеризує потенційні можливості щодо залучення інвестицій, кредитів та позик в національну економіку із зовнішніх джерел.

На сучасному етапі регіональна економіка характеризується значною кредитозалежністю, що негативно впливає на стан зовнішнього боргу. Зокрема, за даними Міністерства фінансів України [3] станом на 28.02.2019 року обсяг зовнішнього боргу України становив 1351571,1 млн. грн. (38,9%) ВВП і зріс порівняно з аналогічним показником 2010 року на 1074825,5 млн. грн. (+79%). Таке боргове навантаження створює перешкоди щодо розвитку державних інвестицій у стратегічній перспективі.

За даними фахівців центру економічної стратегії, «витрати на обслуговування державного боргу в 2018 становили 3,9% від ВВП і є вдвічі вищими, ніж у країнах ЦСЄ (2% від ВВП), що заважає перерозподіляти більше коштів на такі недофінансовані напрями, як охорона здоров'я, економічна діяльність та загальнодержавні функції. З огляду на значний рівень боргу (72,4% ВВП у кінці листопада 2017 року – державний і гарантований державою борг) та наявність дефіциту бюджету, обслуговування боргу залишатиметься вагомим статтею бюджетних видатків у найближчі роки» [5].

За інформацією Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України [2] станом на кінець 2018 року в Україні реалізується або знаходяться на стадії укладення договорів 8 інвестиційних проектів державного значення загальною вартістю понад 112 млрд. грн., що фінансуються за рахунок залучених державою зовнішніх кредитних коштів або під державні гарантії.

Нажаль, реалізація окремих проектів наразі гальмується внаслідок недостатнього фінансування з боку української або іноземної сторони, затримках щодо проходження тендерних процедур, недостатньо ефективним розпорядженням фінансових ресурсів у межах проектів.

Вагомим зовнішнім джерелом формування інвестиційного потенціалу є прямі іноземні інвестиції. Уряди всіх країн прикладають значних зусиль для залучення іноземного капіталу у фінансування інвестиційних проектів. Водночас, занепокоєння викликає той факт, що останніми роками даний ресурс скорочується. Зокрема, за період 2014-2018 років щорічні обсяги прямих іноземних інвестицій знизилися на 14560 млн. дол. США (27%).

Характер та напрями інвестиційних вкладень в різні види активів характеризують насамперед тип стратегічного потенціалу, що формується в економіці, ступінь його технологічності та інноваційності, напрями трансформації національного господарства. У цьому контексті, скорочення інвестиційних вкладень в будівництво жила та соціальної інфраструктури опосередковано свідчить про поступове скорочення людського потенціалу, високі видатки на відновлення матеріально-технічної бази пов'язані із старінням значної частини основних виробничих засобів, зростання інвестицій у машини, обладнання та інвентар пов'язано з підвищенням мобільності виробництв та активним розвитком логістичних систем.

Динаміка обсягів прямих іноземних інвестицій в Україну протягом дослідженого періоду показала, що обсяг іноземного інвестування в Україну залежить насамперед не від кризових явищ в економіці, а від стану інвестиційного клімату, визначальними чинниками якого є політична стабільність, стан інституційного середовища, рівень розвитку людського потенціалу, розвиток внутрішнього ринку та нормативно-правове забезпечення інвестиційної діяльності.

Це підтверджується тим, що фінансово-економічна криза у період 2008-2010 років не мала визначального впливу на процеси іноземного інвестування. Зокрема, з 1997 по 2014 роки обсяги іноземних інвестицій в Україну зростали щороку. Пік іноземного інвестування, коли в економіку було залучено рекордну суму іноземного інвестування (53,7 млрд дол. США) припадає на 2014 рік (таблиця 1).

На думку експертів, такі обсяги інвестування зумовлені насамперед позитивними очікуваннями іноземних у післяреволюційний період щодо переходу України на шлях дієвих реформ (зокрема судової), підписання асоціації з ЄС та імплементації Європейських правових норм у вітчизняне законодавство щодо регулювання інвестиційної діяльності та забезпечення гарантій захисту інвестицій. Проте, уже в 2015 році на тлі розгортання військового конфлікту, посилення нестабільності у нормативно-правовому полі та суттєвому зростанні ризиків, обсяги іноземних інвестицій скорчувалися щороку. Лише у 2018 році можна відмітити певний приріст іноземних інвестицій (+4%) порівняно з 2017. Проте, досягнути обсягів 2014 року, при збереженні наявних тенденцій та відсутності дієвих заходів щодо покращення інвестиційного клімату, можна лише у 2025 році.

Таблиця 1.
Динаміка прямих іноземних інвестицій за регіонами України, млн дол. США

	Обсяги прямих інвестицій на 1 січня					На 31 грудня 2018
	2011	2015	2016	2017	2018	
Україна	46293,5	38356,8	32122,5	31230,3	31606,4	32291,9
Автономна Республіка Крим	788,3	...	...	...	...	...
Вінницька	205,3	223,0	187,8	180,0	198,9	223,3
Волинська	218,6	271,2	247,1	246,1	251,3	259,6
Дніпропетровська	10620,3	5784,9	4030,6	3491,1	3688,2	3577,8
Донецька	4329,2	2322,0	1748,0	1249,6	1116,4	1205,9
Житомирська	226,6	259,8	222,7	216,3	226,8	237,4
Закарпатська	364,4	334,2	311,8	317,0	325,1	340,0
Запорізька	902,8	843,4	682,7	863,4	910,5	902,0
Івано-Франківська	492,8	925,9	836,6	826,6	904,7	894,5
Київська	1574,2	1750,3	1593,4	1516,8	1588,7	1591,6
Кіровоградська	52,1	70,6	52,5	58,9	70,1	74,5
Луганська	629,5	578,2	443,9	436,4	438,0	436,9
Львівська	1186,8	1097,6	1032,9	833,5	930,0	922,2
Миколаївська	165,4	228,9	212,8	213,5	206,1	227,4
Одеська	1107,3	1423,3	1320,3	1228,8	1202,6	1207,1
Полтавська	550,3	1039,4	1000,1	1003,0	1008,8	1027,0
Рівненська	276,8	242,5	199,6	159,5	134,2	133,5
Сумська	359,6	263,3	199,1	190,0	181,5	182,9
Тернопільська	59,8	55,8	49,2	48,2	45,0	55,8
Харківська	2716,8	1674,3	1519,6	642,5	638,3	666,4
Херсонська	185,5	208,2	211,0	201,3	218,5	204,2
Хмельницька	183,0	189,1	165,5	158,2	170,8	199,5
Черкаська	289,4	512,9	348,0	334,4	335,7	334,3
Чернівецька	61,9	68,6	59,1	57,1	42,6	44,0
Чернігівська	94,9	99,8	92,1	241,3	429,6	433,7
м.Київ	18516,5	17889,6	15356,3	16516,8	16343,9	16910,2
м.Севастополь	135,2	...	...	...	...	...

Джерело: дані Державної служби статистики України [1]

У свою чергу, обсяги прямих іноземних інвестицій з України, поступово зростаючи протягом 1997-2007 років, у 2008 році стабілізувалися на сумі у розмірі 6,2 млрд. дол. США. і впродовж останніх 10 років їх динаміка змінювалася межах 2-5%. На думку окремих експертів, впровадження ефективних механізмів, спрямованих на деофшоризацію національного капіталу та проведення амністії виведених коштів, дозволили б повернути частину виведених з країни коштів, що створило б додаткові можливості для зростання внутрішнього інвестиційного потенціалу.

Обсяги прямих іноземних інвестицій в економіку зарубіжних країн складають у середньому 40016 млн.дол. США в рік. Впродовж 2017 року у розвиток вітчизняної економіки надійшли іноземні інвестиції з 75 країн світу на загальну суму 37514 млн. дол. США. Серед основних інвесторів Кіпр, Російська Федерація, Нідерланди, Велика Британія, Німеччина, Австрія, Франція, США та Віргінські острови. Слід зазначити, що згідно статистичних даних, обсяги зовнішніх інвестицій з України майже не залежали від впливу кризових явищ, тобто здійснювалися стабільно у межах 5671-6703 млн. дол. США у рік.

Необхідно проаналізувати регіональний розподіл норми валових інвестицій в основний капітал, як внутрішнього джерела. Норму валових інвестицій в основний капітал окремого регіону визначатимемо як співвідношення валових інвестицій в основний капітал регіону до валового регіонального продукту у % (табл. 2).

Таблиця 2.
Регіональний розподіл норми валових інвестицій в основний капітал

	Освоєно (використано) капітальних інвестицій за 2017 р, млн грн	ВВП за 2017 р, млн грн	Освоєно (використано) капітальних інвестицій за 2018 р, млн грн	Норма валових інвестицій, 2017
1	2	3	4	6
Вінницька	11744,1	92427	17626,5	12,71
Волинська	7041,9	51972	8687,0	13,55
Дніпропетровська	42908,5	313830	60288,6	13,67
Донецька	17268,9	166404	26979,4	10,38
Житомирська	7722,0	61470	8742,3	12,56
Закарпатська	5623,7	43043	7500,6	13,06
Запорізька	15879,7	130377	15732,0	12,18
Івано-Франківська	9707,8	63850	9393,7	15,20
Київська	34494,5	157043	40713,4	21,97
Кіровоградська	7320,9	53031	7181,5	13,80
Луганська	3329,8	30285	3219,3	10,99
Львівська	24105,9	147404	28995,5	16,35
Миколаївська	11178,0	69371	10099,2	16,11
Одеська	22299,7	149530	23787,8	14,91
Полтавська	15855,6	150904	18636,7	10,51
Рівненська	6126,8	48836	7228,0	12,55
Сумська	6947,1	56530	7749,9	12,29
Тернопільська	7150,6	40747	8375,0	17,55
Харківська	19361,7	187454	23551,3	10,33
Херсонська	7362,2	47868	8853,2	15,38
Хмельницька	10499,9	63882	11274,9	16,44
Черкаська	8144,2	73176	11110,4	11,13
Чернівецька	2992,1	28591	3720,6	10,47
Чернігівська	7351,1	56672	8971,3	12,97
м.Київ	136044,8	699185	200308,3	19,46

Джерело: автором розраховано за даними державної служби статистики України [1]

Регіональний аналіз розподілу норми валових інвестицій в основний капітал за 2017 рік свідчить про те, що тільки у Київській області та у м. Київ цей показник перевищує 18% і становить відповідно 21,97% та 19,46%, а у всіх інших областях України, даний показник не досягає рівня встановленого, як нормативного для розвиненої економіки окремих територіальних одиниць. Таким чином, за показником регіональної норми валових інвестицій, економіку всіх інших регіонів необхідно вважати стагнуючою.

У групу регіонів із реальними можливостями довести рівень розвитку економіки до такого, що відповідає вимогам розвиненої економіки потрапили наступні регіони України (норма валових інвестицій перевищує 15%): Івано-Франківська область, Львівська, Миколаївська, Тернопільська, Херсонська та Хмельницька області.

Внутрішні джерела формування інвестиційного потенціалу визначаються рівнем економічної ефективності суб'єктів господарювання, формуванням та використанням фінансів в окремих секторах економіки: секторі не фінансових організацій, державному секторі, секторі фінансових організації та домогосподарствах. Формування та реалізація інвестиційного потенціалу у кожному секторі має свою специфіку.

Аналіз процесів фінансування інвестиційної діяльності показав, що основним джерелом інвестиційних ресурсів підприємств реального сектору виступає прибуток підприємств та амортизаційні відрахування. Нажаль, у зв'язку з відсутністю статистичних даних щодо обсягів амортизаційних відрахувань у реальному секторі економіки, нами проаналізовано основні тенденції фінансового результату до оподаткування підприємств у розрізі основних видів економічної діяльності, що відносяться до реального сектору економіки (рис. 2).

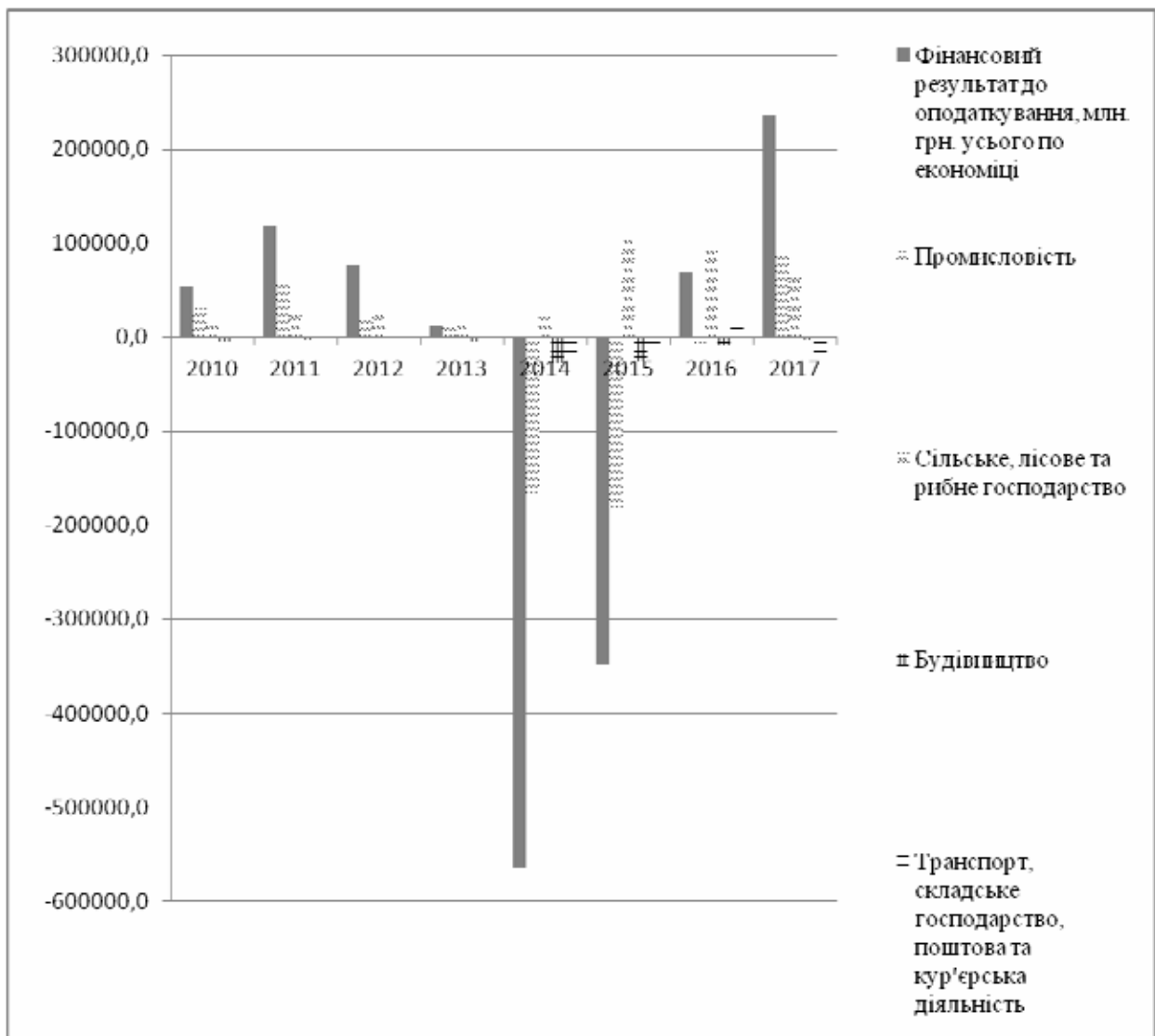


Рис. 2. Динаміка фінансового результату підприємств за основними видами діяльності у реальному секторі економіки, млн грн

Джерело: авторами побудовано за даними Державної служби статистики України [1]

Як бачимо, динаміка фінансового результату підприємств є нестабільною. У 2014-2015 роках майже всі галузі економіки (окрім сільського господарства) завершили фінансовий рік з від'ємним сальдо. Тобто, частина підприємств (у середньому 66%) не мали можливості використовувати прибуток для фінансування інвестиційної діяльності, що позначилося на спадаючій динаміці капітальних інвестицій у цей період. Позитивним є перехід у 2016 році підприємств до переважно прибуткового функціонування. Збитковою залишалася лише галузь будівництва, яка лише у 2017 році вийшла на позитивний фінансовий результат.

Попри загальне негативне сальдо фінансового балансу, обсяги отриманих прибутків (прибутковими підприємствами) у досліджених секторах демонструють тенденції до зростання. Динаміка прибутковості підприємств свідчить про зростання обсягів балансового прибутку у 2016-2017 роках, що дає підстави прогнозувати збільшення обсягів капітальних інвестицій на підприємствах досліджуваних галузей. Це підтверджується також експертами національного банку України. Згідно звіту про фінансову стабільність, «підприємства майже всіх галузей спроможні обслуговувати кредити Зростання прибутків підвищує платоспроможність підприємств – позичальників банків. Коефіцієнт покриття відсоткових витрат операційним прибутком (Interest Coverage ratio) для реального сектору підвищився з 2.3 на середину минулого року до 4.3 на кінець II кварталу 2017 року. У прибуткових підприємств він становить 6.8» [4]. Тобто, наразі залучення кредитних ресурсів, як потужного інструменту активізації інвестиційних процесів в економіці гальмується насамперед ставкою позикового відсотку, що при поточному рівні рентабельності, особливо у малому та середньому бізнесі робить цей ресурс занадто «дорогим» для підприємців а також недовірою до банківської системи.

Основним показником інвестиційного потенціалу у державному секторі є обсяги інвестиційних видатків у структурі зведеного бюджету України. Наразі існує певна проблема щодо ідентифікації поняття «державних інвестицій», а також обліку їх реалізації. Як влучно зазначає Федорчак О.В.: «Описуючи інвестиції з державного, місцевого та зведеного бюджетів, оперують поняттями: «видатки розвитку» та «капітальні

видатки» [6]. При складанні бюджету уряд зазвичай використовує поняття «видатки розвитку». У видатках розвитку, зазвичай, капітальні видатки становлять близько 70%. З них – більша частина спрямовується на фінансування державних інвестиційних проектів та проектів регіонального значення.

Позитивною тенденцією у 2017-2018 роках є збільшення обсягів видатків на економічну діяльність від 3,2% у 2016 році до 4% ВВП у 2018 3,7%. Цей показник є нижчим, ніж у країнах західної Європи (який у середньому складає 8,5% ВВП) та у країнах центрально-східної Європи, де за цією статтею витрачається близько 5,6% ВВП. Проте, його зростання є оптимістичним зважаючи на необхідність модернізації господарського комплексу і, насамперед, об'єктів інфраструктури.

У 2018 році найбільший обсяг державного фінансування за напрямом видатків на економічну діяльність отримало дорожнє господарство. До того ж запроваджено 11 млрд грн субвенцій на дороги, яких не було у попередніх періодах. Водночас, залишаються проблеми щодо освоєння цих коштів, зокрема через те, що пік їх використання (через затягування тендерних та адміністративних процедур) припадає на останні місяці року, коли погодні умови не є оптимальними для ремонту чи будівництва інфраструктурних об'єктів. У 2016 році 47,4% капітальних видатків були здійснені за останні два місяці року, і в попередні роки капітальні видатки теж розподілялись за подібним графіком. І 2017 року на кінець жовтня кошти на дорожнє господарство були використані лише на 65%. Фактичні витрати зміщуються на кінець року, що знижує їх ефективність через поспіх використати кошти до кінця календарного року. Тому потрібно впроваджувати середньострокове бюджетування, яке дозволить наперед планувати витрати і домовлятися з виконавцями, а також при потребі переносити частину витрат на майбутні періоди без необхідності витратити їх до кінця року незалежно від рівня ефективності витрачання [20].

Найбільш близькою до інвестицій є категорія капітальних видатків бюджету. Згідно даних Міністерства фінансів України [3] у 2018 році на капітальні видатки з державного бюджету спрямовано 144171 млн. грн, що становить 11,5% загальних видатків бюджету та 4,05% по відношенню до ВВП.

На рисунку 3. наведено динаміку капітальних видатків зведеного бюджету та їх питомої ваги як по відношенню до всіх видатків, так і норми у ВВП.

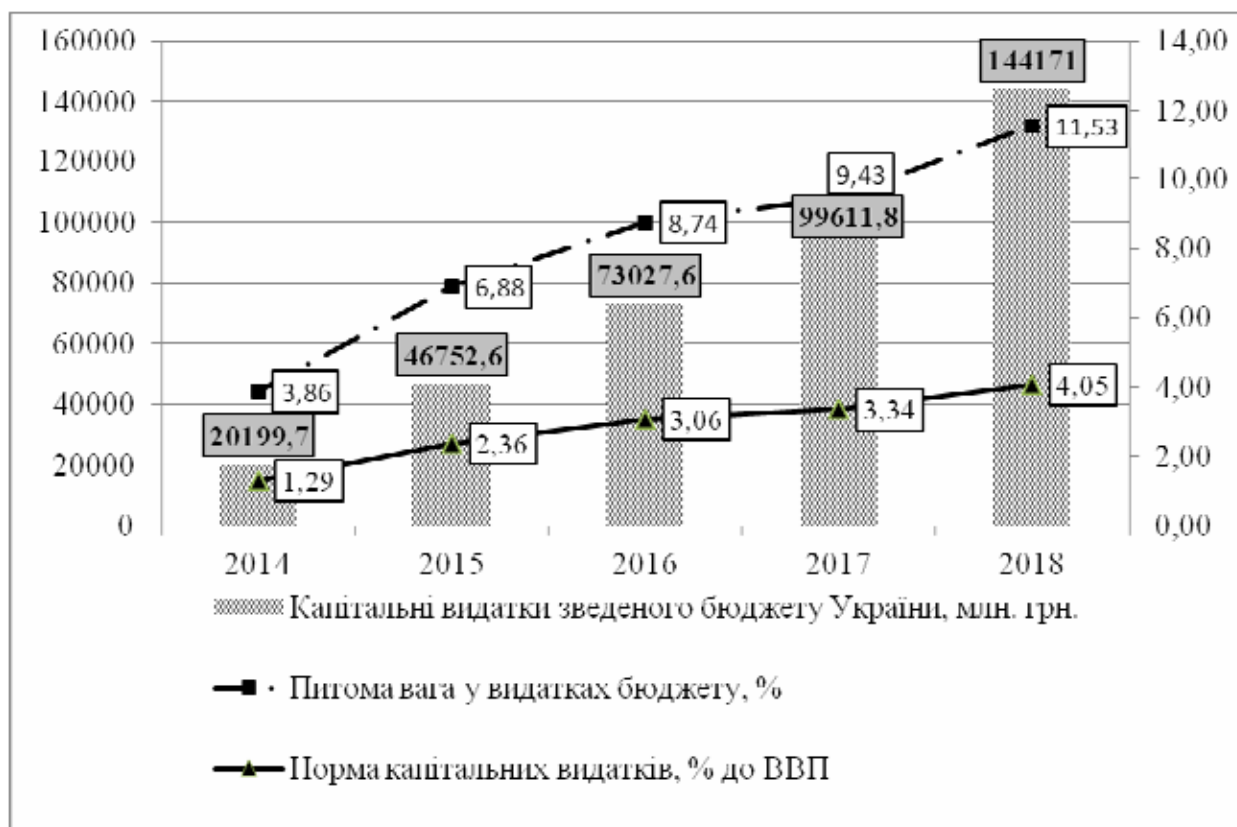


Рис. 3. Динаміка капітальних видатків зведеного бюджету України
Джерело: автором сформовано за даними Міністерства фінансів України [3]

Як свідчать дані, наведені на рис. 2. обсяги капітальних видатків державного бюджету за період 2014-2018 років перманентно зростають. Зокрема, протягом дослідженого періоду обсяги цієї статті збільшилися на 123971,3 млн грн. (+85%). Водночас, зростає їх питома вага у структурі видатків, яка з цей період збільшилася на 7,68%, а також норма по відношенню до ВВП з 1,29% у 2014 році до 4,05% у 2018. Вказані тенденції є позитивними і свідчать про зростання ролі держави як інвестора.

Попри достатній рівень інвестиційної привабливості України, зниження зацікавленості іноземних інвесторів зумовлене насамперед зростанням економічних, військових та політичних ризиків, що підсилюються неефективним державним управлінням, корупцією та відсутністю дієвих структурних реформ.

Проте, більшість науковців, що досліджують особливості бюджетного фінансування інвестиційної діяльності зазначають, що в даному секторі наразі існує значна кількість проблем, що не дозволяють у повній мірі реалізувати державний потенціал у якості потужного та дієвого стимулятора економічного розвитку національної економіки. До основних проблемних питань можна віднести:

1) Розмитість пріоритетів державного інвестування та їх недостатня спрямованість на формування базису економічного зростання. На практиці розвинутих країн доведено, що у періоди економічної кризи та стагнації (особливо реального сектору, що є характерними для сучасного стану національної економіки), пріоритети державного інвестування повинні спрямовуватися насамперед у сфери, від яких залежить стратегічний розвиток національної економіки. Це повинні бути високорентабельні проекти щодо побудови транспортної інфраструктури, модернізації виробничих комплексів, розвитку науки та інновацій а також людського капіталу, що сприятимуть підвищенню ділової активності, зростанню кількості робочих місць та забезпеченню швидкого переходу до інноваційної моделі економіки. Натомість, структура та обсяги державного інвестування наразі зміщені у сферу культури, соціальної інфраструктури та розвитку державного управління й безпеки.

У цьому контексті погоджуємося з зауваженнями Федорчак О.В., що «Виходячи з поточної ситуації в Україні основним пріоритетом державного інвестування має бути забезпечення економічного зростання. При цьому слід наголосити на двох принципових моментах. Перший – це реалізація тільки тих державних інвестиційних проектів, які здатні забезпечити високий мультиплікативний ефект зростання ділової та інвестиційної активності в національній економіці. Це можливо, якщо фінансові кошти вкладатимуться в економічно-ефективні державні проекти, а потім, через деякий час, повертатимуться назад у бюджет у вигляді податків. У таких випадках спрацьовує ефект інвестиційного мультиплікатора, який означатиме, що кожна гривня державних інвестицій буде примножувати близько 5–6 грн. приватних капіталовкладень [6, с. 51].

2) Неефективна організація реалізації проектів та використання бюджетних коштів. Сюди можна віднести відсутність чітких алгоритмів моніторингу реалізації проектів, та прийняття рішень у випадках зростання кошторисної вартості проекту чи втрати актуальності проекту на тому чи іншому етапі реалізації, значні терміни проходження тендерних процедур, нерівномірне фінансування протягом року. Фіксуються випадки, коли кошти, передбачені на реалізацію проекту знаходяться на рахунках банків тривалий час (зادля отримання додаткових відсотків) і використовуються наприкінці звітного періоду, що значно гальмує темпи проведення робіт.

3) Відсутність дієвих механізмів контролю за реалізацією інвестиційних проектів та їх фінансуванням. Зокрема, як стверджує Родіонов Ю.Д. «Встановлені випадки, коли органи Державної казначейської служби здійснили вали фінансування видатків без наявності погоджених та затверджених у встановленому порядку відповідних документів (титулів на виконання проектно-розшукових робіт, титулів перехідної будови, дозволів на будівництво, затвердженої проектнокошторисної документації тощо), не призупиняли процес фінансування та не інформували про такий стан справ місцеві органи влади. Це свідчить про безвідповідальність органів Державної казначейської служби та відсутність належного контролю з її боку за цільовим і ефективним використанням коштів [7, С. 48-59].

Отже, пріоритетним завданням уряду наразі є удосконалення системи адміністрування державних інвестицій в напрямі підвищення ефективності капітальних вкладень та їх спрямування у відповідності до пріоритетних напрямів стратегічного розвитку держави, забезпечення раціонального використання цільових коштів, зниження бюрократичних бар'єрів, що гальмують процеси реалізації проектів, підвищення прозорості процедур вибору інвестиційних проектів та не допуску корупційної складової. Вказані заходи створять додаткове підґрунтя для ефективного розвитку національного інвестиційного потенціалу.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Проведені дослідження показали, що процес регіонального формування інвестиційного потенціалу та його реалізація у формі капітальних інвестицій знаходиться у прямій залежності від розвитку національної економіки, стадії її життєвого циклу та ефективності фінансово-кредитних механізмів. Це підтверджено динамікою процесів капіталізації економіки, що змінювалася протягом 1997-2018 років майже пропорційно змінам обсягів ВВП, валового доходу та курсу національної валюти. Дослідженнями також встановлено, що обсяг іноземного інвестування в Україну залежить насамперед не стільки від стадії економічного циклу, скільки від стану інвестиційного клімату, визначальними чинниками якого є: політична стабільність, стан інституційного середовища, рівень розвитку людського потенціалу, розвиток внутрішнього ринку та нормативно-правове забезпечення інвестиційної діяльності.

Зазначено, що важливим показником інвестиційного потенціалу на рівні регіональної та національної економіки є динаміка та структура валового нагромадження та використання капіталу. Цей показник на рівні країни загалом показує чистий обсяг ресурсів, які держава надає в розпорядження «іншому світу» (економіка кредитування) або отримує від «іншого світу» (економіка запозичення). Встановлено, що у різні періоди в Україні використовувалася різна політика щодо валового нагромадження капіталу, зокрема політика чистого кредитування застосовувалася у періоди 2001-2006 та 2009-2010 роки, а починаючи з 2011 року з різною

інтенсивністю використовується політика зовнішнього запозичення, що призвела до суттєвого зростання державного боргу.

Проведено аналіз процесів формування інвестиційного потенціалу в економіці регіонів України у розрізі інституційних секторів, а також зовнішніх джерел фінансування інвестиційних проектів. Результати аналізу показали, що основним джерелом інвестиційних ресурсів підприємств реального сектору виступає прибуток та амортизаційні відрахування. Досліджена динаміка прибутковості підприємств реального сектору підтверджує зростання обсягів балансового прибутку у 2016-2017 роках, що дає підстави прогнозувати збільшення обсягів капітальних інвестицій на підприємствах досліджуваних галузей.

Список літератури.

1. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 20.11.2019)
2. Міністерство розкитку економіки, торгівлі та сільського господарста України. URL: <http://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>(дата звернення 20.09.2019).
3. Міністерство фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/>(дата звернення 20.11.2019).
4. Звіт про фінансову стабільність/ Національний банк України.-грудень 2017, 74 с.
5. Бюджет-2018: розвиток за інерцією Експрес-аналіз (12 січня 2018 р.)/ Центр економічної стратегії. URL: https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2018/01/budget-2018_flash.pdf(дата звернення 20.09.2019).
6. Федорчак О.В. Проблеми державного інвестування в Україні. *Вісник НАДУ при Президентові України*. 2017. №4. С.45-55.
7. Радіонов Ю.Д. Проблеми реалізації бюджетних інвестицій. *Економіка України*. 2015. №2 (639). С. 48-59.
8. Іртищева І.О., Крамаренко І.С. Інвестиційна привабливість економіки: міжрегіональні асиметрії. *Регіональна економіка*. 2014. №2 (72).С.84-95
9. Крамаренко І.С. Регіональна структура інвестиційного потенціалу: сучасний стан та концептуальні підходи. *Вісник ХНАУ*. 2019. № 4. С. 150-162.
10. Крамаренко І.С., Сенкевич О.Ф., Клецов Є.С., Прокопенко Н.О., Кльоц Ю.Ю. Особливості формування інвестиційного потенціалу: регіональний та національний аспект. *Вісник ХНАУ*. 2019. № 3. С. 343-357.
11. Іртищева І.О., Потапенко О.М. Інституційне забезпечення інвестиційно-інноваційного розвитку. *Бізнес-навігатор*. 2011. №3 (24). С.102-106
12. Бурковський І.Д., Іртищева І.О. Інвестиційне забезпечення економічного розвитку аграрного виробництва. *Економіка АПК*. 2005. №12. С.71-73.

References.

1. State Statistics Service of Ukraine, available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 20 november 2019)
2. Ministry of Economy, Trade and Agriculture of Ukraine, available at: <http://www.me.gov.ua/?lang=en-UA> (Accessed 20 november 2019)
3. Ministry of Finance of Ukraine. URL: <https://index.minfin.com/en/finance/debtgov/>(Accessed 20 november 2019)
4. National Bank of Ukraine“Financial Stability Report”, December 2017, 74 p.
5. Budget 2018: Development by Inertia Express Analysis (January 12, 2018) “Center for Economic Strategy”, available at: https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2018/01/budget-2018_flash.pdf (Accessed 20 november 2019).
6. Fedorchak, O.V. (2017), “Problems of state investment in Ukraine”, *NADU Bulletin under the President of Ukraine*, vol. 4, pp.45-55.
7. Radionov, Yu.D. (2015), “Problems of realization of budget investments”, *Economy of Ukraine*, vol.2 (639), pp. 48-59.
8. Irtyshcheva, I.O. and Kramarenko, I.S. (2014), “Investment attractiveness of the economy: inter-regional asymmetries”, *Regional economy*, vol. 2 (72), pp.84-95
9. Kramarenko, I.S. (2019), “Regional structure of investment potential: current state and conceptual approaches”, *KhNAU Bulletin*, vol. 4, pp. 150-162.
10. Kramarenko, I.S., Senkevich, O.F., Kletsov E.S., Prokopenko N.O. and Klyots Yu.Yu. (2019), “Features of investment potential formation: regional and national aspect”, *KhNAU Bulletin*, vol. 3, pp. 343-357.
11. Irtyshcheva I.O. and Potapenko O.M. (2011), “Institutional support for investment and innovation development”. *Business navigator*, №3 (24), pp.102-106
12. Burkovsky I.D. and Irtyshcheva I.O. (2005), “Investment support for the economic development of agricultural production”, *APK economy*, vol.12, pp.71-73.

Стаття надійшла до редакції 20.03.2020 р.