

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

УДК 338.2

С. Г. Артемов, здобувач

**ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ЇХ ВПЛИВ  
НА ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ УКРАЇНИ**

**Анотація.** У статті розглянуто основні проблеми фінансування інвестицій, які виникають в Україні в умовах трансформації економіки. Визначено особливості проектного фінансування. Досліджено вплив джерел забезпечення фінансування інвестицій на інвестиційний клімат України.

**Ключові слова:** інвестування, джерела фінансування інвестицій, інвестиційний клімат України.

С. Г. Артемов, соискатель

**ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ И ИХ ВЛИЯНИЕ  
НА ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ УКРАИНЫ**

**Аннотация.** В статье рассмотрены основные проблемы финансирования инвестиций, которые возникают в Украине в условиях трансформации экономики. Определены особенности проектного финансирования. Исследовано влияние источников обеспечения финансирования инвестиций на инвестиционный климат Украины.

**Ключевые слова:** инвестирование, источники финансирования инвестиций, инвестиционный климат Украины.

S. H. Artemov, degree seeker

**THE SOURCES OF FINANCING INVESTMENTS AND THEIR IMPACT  
ON INVESTMENT CLIMATE OF UKRAINE**

**Abstract.** The fundamental problems of financing investments that occur in Ukraine under conditions of economics transformation are examined in this article. The features of the project financing are determined. The impact of the sources of providing with financing investments on the investment climate of Ukraine are analyzed.

**Keywords:** investment, sources of financing investment, investment climate of Ukraine.

**Актуальність теми дослідження.** Стабільний розвиток національної економіки потребує раціонального поєднання загальнодержавних і регіональних інтересів, усебічного використання ресурсів регіонів, комплексного економічного розвитку їх території. У межах дослідження доведено, що зміст інвестиційного проекту розкривається в інвестиційній діяльності, пов'язаній з формуванням інвестиційних ресурсів, тому вважаємо за доцільне проаналізувати цей процес. Отримані результати дають змогу оцінити ефективність організації інвестицій та врахувати при цьому інвестиційну привабливість регіону й галузі. Характерною рисою розвитку інвестиційної діяльності є поступове нарощення їх обсягів. У зв'язку з цим, однією з найбільш важливих сучасних наукових проблем є фінансування інвестицій та їх вплив на інвестиційний клімат України.

**Постановка проблеми.** У результатах досліджень вчених щодо джерел фінансування інвестицій та їх впливу на інвестиційний клімат України не знайшли повного відображення і вимагають подальшої розробки проблеми проектного фінансування, залежно від форм їх власності, складу і структури їх джерел фінансування, форм і методів залучення фінансових ресурсів.

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У ході наукових досліджень були узагальнені надбання вітчизняних та зарубіжних вчених, а саме: М. Бромвича, І. О. Бланка, М. Д. Білик, В. П. Савчука, В. Г. Суржика, О. П. Чернявського, І. Фішера, В. Я. Шевчука, С. І. Юрія та інших.

Значний внесок у вирішення проблем фінансування інвестиційних проектів зробили зарубіжні вчені С. Блок, Ю. Брігхем, І. Велш, С. Майєрс, Дж. Хірт.

**Постановка мети дослідження.** Метою статті є вивчення проблем щодо джерел фінансування інвестицій та дослідження їх впливу на інвестиційний клімат України. У вітчизняній економіці особливості забезпечення фінансування інвестиційних проектів в умовах ринкової економіки та низка проблем у науковому й практичному аспектах не знайшли всебічного вирішення. Це і зумовило мету дослідження.

**Виклад основного матеріалу.** Дослідження проблем забезпечення проектного фінансування в умовах трансформації економіки країни доцільно розпочати з визначення повного спектра джерел фінансування.

При оцінці можливостей фінансування інвестиційних проектів серед власних джерел одним з основних залишається прибуток підприємств, але можливості даного джерела є обмеженими через значне оподаткування та наявність чималої кількості збиткових підприємств. На підтримку вказаної тези слід зауважити, що протягом останніх років значна частина діючих підприємств були збитковими.

Утім, варто зауважити, що зменшення прибутків підприємств обмежує не тільки фінансові ресурси держави, а й можливості суб'єктів господарювання фінансувати інвестиції за рахунок внутрішніх джерел. Для збиткових підприємств такі можливості зовсім відсутні.

Крім цього, структура внутрішніх джерел фінансування інвестицій українських підприємств має свої особливості. Так, зарубіжний досвід фінансування інвестицій свідчить, що у структурі власних джерел фінансування інвестицій частка амортизаційних відрахувань становить близько 50% [1]. На українських підприємствах у структурі власних джерел фінансування інвестицій амортизаційні відрахування практично відсутні. Таке становище викликане специфікою зовнішніх умов діяльності українських підприємств, що призвело до практики використання амортизаційних відрахувань для фінансування поточних витрат, через це багато підприємств не здійснює капітальні вкладення з метою модернізації та оновлення процесу виробництва [2]. Через ситуацію, яка склалася, підвищується роль зовнішніх джерел фінансування інвестицій.

У сучасній мікроекономіці раціонально поєднуються ринкові механізми з державним втручанням у цей процес. Державне управління, яке ґрунтується на програмно-цільовому підході, поки що залишається одним з реальних інструментів впливу на розвиток інвестиційної сфери.

Крім того, головна причина низької участі місцевих органів влади у фінансуванні інвестиційних проектів - дефіцит коштів у місцевих бюджетах. За дослідженнями провідного економіста А. А. Пересади, більша частина коштів, яка виділяється з Державного або місцевого бюджетів, спрямовуються на фінансування у малоефективні або збиткові підприємства державної (комунальної) власності, а це знижує роль держави у регулюванні інвестиційного процесу [7].

У сучасних умовах одним з інститутів, що забезпечує фінансування інвестиційних проектів, є банківська система.

Банківська система України активно бере участь у фінансуванні інвестицій, що зумовлено її особливостями, в тому числі комерційні банки з 100% іноземного капіталу, зокрема, такі як Сбербанк Росії, Аваль, Укрсиббанк, UniCredit Bank (Укрсоцбанк), Альфа-банк та інші. По-перше, працівники банку добре поінформовані про результати діяльності підприємств, обізнані щодо складання та аналізу показників фінансової звітності підприємств та добре розбираються у системі бухгалтерського обліку. Але недоліком банківського кредитування є їх короткостроковий характер. Разом з тим, банки ставляться невпевнено до ризику й вимагають істотного забезпечення кредиту від позичальника. У свою чергу, вказані фактори зумовлюють високі ставки за кредитами, які в середньому по комерційних банках становлять наразі у національній валюті більше 20% реальних річних [4].

Правлінням Національного банку України прийнято рішення – з 13 серпня 2013 року знизити рівень облікової ставки з 7,0% до 6,5%. Зменшення облікової ставки відбувається вже вдруге в

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

2013 році - з 10 червня 2013 року облікова ставка також була знижена на 0,5 відсоткового пункту – до 7% річних. За даними НБУ, поступово зменшуються відсоткові ставки за кредитами – середньозважена процентна ставка за кредитами в національній валюті знизилася до 15,7 % у липні 2013 року з 17,6% у грудні минулого року. Хоча у більшості вітчизняних комерційних банків реальні ставки за кредитами значно вищі [4].

Разом з тим, на розвиток кредитування інвестицій негативно впливає нестабільний фінансовий стан суб'єктів господарювання. Отже, слід погодитися з висновком авторів А. П. Вожжова та О. І. Клименка, які стверджують, що джерелом зростання банківського капіталу є прибуток суб'єктів господарювання. При цьому суттєве нарощування банківського капіталу, а отже, й зростання обсягів інвестиційного фінансування за рахунок банківської системи можливе за умов стабільного економічного розвитку підприємств [3].

У контексті цієї тези слід зауважити, що основні тенденції процесу накопичення ресурсів банківської системи України вказують на доволі обмежений розмір цих ресурсів, вільний кредитний ресурс банків України оцінюється сумою трохи більше 3 млрд грн, тоді як станом на 01.09.2013 року загальна сума наданих кредитів склало 841,8 млрд грн [4]. Причому більше 50% від загальних пасивів та більше третини балансового капіталу всієї банківської системи зосереджено всього у десяти найбільших банках [4]. Через це переважна більшість банків не в змозі фінансувати великі інвестиційні проекти. З метою активізації діяльності банківського сектора у фінансуванні інвестиційної діяльності Національний банк України розробив та впроваджує спеціальний комплекс заходів, а саме:

- зменшення нормативів обов'язкового резервування;
- скасування резервування за довготерміновими депозитами фізичних та юридичних осіб;

Певною мірою покращити стан у сфері фінансування інвестицій повинна була система залучення фінансових ресурсів через іноземні банки.

До цього необхідно додати, що становлення й розвиток ефективної, високорозвиненої економіки неможливе без довгострокових фінансових вкладень через портфельні інвестиції.

**Висновки.** Основною проблемою забезпечення ефективного проектного фінансування в умовах трансформації економіки України є те, що українські методи забезпечення фінансування та реалізації інвестиційних проектів, від рівня розвитку яких залежить інвестиційний клімат країни, ще тільки формуються. Розвиток проектного фінансування залежить перш за все від створення в Україні сприятливого інвестиційного клімату.

**Література**

1. Азарова А. Оцінка ефективності інвестиційних проектів / А. Азарова // Фінанси України. – 2004. - №9. – С. 52-57.
2. Бубенко І. Про методи оцінки ефективності інвестиційних проектів / І. Бубенко, А. Растяпін // Економіка України. - 2002. - № 12. - С. 80-83.
3. Вожжов А. П. Банківський капітал в економіці України / А. П. Вожжов, О. І. Клименко // Фінанси України. – 2002. - №8. - С. 88 - 97.
4. Статистичні матеріали. Огляди фінансових корпорацій. Внутрішній кредит // Бюлетень Національного банку України. – 2013. - №9. – С. 75.
5. Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності : Закон України від 18.02.1992 р. № 2132-XII / Верховна Рада України // Відомості Верховної Ради України. - 1992. - № 21. – Ст. 296.
6. Суржик В. Г. Фінансове прогнозування доходів і витрат акціонерного підприємства / В. Г. Суржик // Фінанси України. - 1997. - № 12. - С. 70-78.
7. Суржик В. Г. Акціонування й управління акціонерним капіталом / В. Г. Суржик // Фінанси України. - 1999. - № 1. - С. 82-85.

**References**

1. Azarova A. Otsinka efektyvnosti investytsiynykh projektiv [Evaluation of the effectiveness of investment projects]. *Finansy Ukrainy – Finances of Ukraine*, 2004, no. 9, pp. 52-57.
2. Bubenko I., Rastapin A. Pro metody otsinky efektyvnosti investytsiynykh projektiv [The methods of evaluation of investment projects]. *Ekonomika Ukrainy - Economy of Ukraine*, 2002, no. 12, pp. 80-83.
3. Vozhzhov A. P., Klymenko O. I. Bankivskiy kapital v ekonomitsi Ukrainy [Bank capital in the economy of Ukraine]. *Finansy Ukrainy - Finances of Ukraine*, 2002, no. 8, pp. 88-97.
4. Statystychni materialy. Ohliady finansovykh korporatsii. Vnutrishnii kredyt [Surveys of financial corporations. Domestic credit]. *Biuleten Natsionalnoho banku Ukrainy - Bulletin of the National Bank of Ukraine*, 2013, no. 9, p. 75.

---

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

---

5. Pro obmezhenia monopolizmu ta nedopushchennia nedobrosovisnoi konkurentsii u pidpriemnytskii diialnosti : Zakon Ukrainy vid 18.02.1992 r. # 2132-XII [Law of Ukraine "On monopolism limitation and unfair competition in business control"]. *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy – Supreme Council of Ukraine Report*, 1992, no. 21, Art. 296.

6. Surzhyk V. H. Finansove prohozuvannia dokhodiv i vytrat aktsionernoho pidpriemstva [Finance predictions of incomes and expenditures of joint-stock companies]. *Finansy Ukrainy - Finances of Ukraine*, 1997, no.12, pp.70-78.

7. Surzhyk V. H. Aktsionuvannia y upravlinnia aktsionernym kapitalom [Management of the capital of joint-stock companies]. *Finansy Ukrainy - Finances of Ukraine*, 1999, no.1, pp. 82-85.

Надійшла 14.10.2013