

Болейко Ю.О.,
кандидат економічних наук

ОСОБЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ ЧЕРНІВЕЧЧИНИ

Розглянуто значення інвестиційного ринку в діяльності суб'єктів господарювання в умовах функціонування такої адміністративно-територіальної одиниці, як область. Дано оцінку сучасному стану ринку та визначено основні напрями його розвитку.

Considered in the article are values of the investment market in the activity of economic subjects in conditions of functioning of such administrative and territorial unit as region. Estimation is also given to the modern condition of the investment market, and the basic directions for its development are determined.

Одним із найважливіших питань, пов'язаних із реалізацією ефективної регіональної політики, є визначення напрямів соціально-економічного розвитку регіонів. Головне в цій політиці, на наш погляд, — розвиток інвестиційного ринку, оскільки економічне зростання потребує відповідного інвестиційного забезпечення.

Із функціонуванням ринку інвестицій пов'язана діяльність усіх суб'єктів господарювання, що діють у його межах, а саме ринку об'єктів реальних та фінансових інвестицій.

Розглядаючи особливості формування ринку інвестиційних товарів такої адміністративно-територіальної одиниці, як область, можна дати певну оцінку його сучасному стану.

На ринку інвестиційних товарів Чернівецької області найбільшу питому вагу має ринок об'єктів реального інвестування: інвестиційні проекти на будівництво нових об'єктів, реконструкцію і технічне переозброєння діючих виробництв, придбання обладнання, нових технологій тощо.

Пропозиції ринку реального інвестування вимірюються обсягами капітальних вкладень у їхній динаміці.

У Чернівецькій області ринок прямих реальних інвестицій за останнє десятиріччя (1990—2000 роки) мав тенденцію до зменшення пропозиції капітало-вкладень (табл. 1).

Різне зниження пропозиції на об'єкти реального інвестування відбулося у 1999 році, майже в 10 разів, а найбільше скорочення інвестицій (на 81%) сталося у період від 1990 до 1995 року.

Суттєвим показником, що характеризує структурні зрушення в інвестиційній діяльності області, є обсяги інвестицій в основний капітал на душу населення (рис. 1).

На графіку видно, що інвестиційна активність Чернівецької області досягла

Таблиця 1. Інвестиції в основний капітал у Чернівецькій області за формами власності (у порівняльних цінах, млн.грн.)

Ріки	Інвестиції в основний капітал, усього	У тому числі за формами власності				Міжнародних юридичних держав	Інвестиції на душу населення, грн.
		Державна	Комунальна	Приватна	Колективна		
1990	868,0	544,0	—	89,0	235,0	—	922
1995	168,0	98,5	3,5	19,0	47,0	—	177,3
1996	100,7	54,3	5,1	12,6	28,2	—	107,1
1999	83,2	35,2	1,1	16,6	30,3	—	88,8
2000	85,8	22,4	2,1	16,1	45,2	1,0	91,9
2001	127,0	31,0	5,6	21,3	69,1	0,02	137,0

За даними Чернівецького обласного управління статистики, Соціально-економічне становище Чернівецької області у 2001 році. — Чернівці.

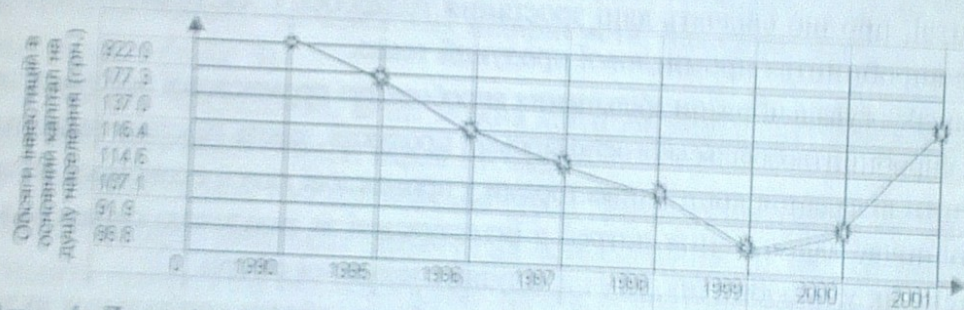


Рис. 1. Динаміка обсягів інвестицій в основний капітал на душу населення у Чернівецькій області.

свого мінімального рівня у 1999 році і тільки з 2000-го цей процес активізувався.

Послаблення інвестиційної активності позначилося насамперед на розвитку промисловості регіону внаслідок негативних структурних зрушень у співвідношенні обсягів капітальних вкладень в окремих галузях промисловості. Так, у 2001 році найбільший обсяг інвестицій був спрямований у паливно-енергетичну промисловість — 28,4%, тоді як, наприклад, в обробну промисловість — лише 13,1%.

Зацікавленість інвесторів у пріоритетності вкладень інвестицій у розвиток галузей економіки області можна виявити, аналізуючи основні економічні показники її розвитку. Характерним для цих досліджень є період поживлення економіки області, а саме з 1977 до 2000 року (табл. 2).

Падіння темпів інвестування в основний капітал негативно вплинуло на процес відтворення основних виробничих фондів області. Обсяг їх у 2000 році зменшено на 18% порівняно із 1977 роком. У 2000 році за рахунок усіх джерел фінансування в області було введено основних фондів на 114 млн. грн., що дорівнює лише 0,5% від усіх фондів, уведених в Україні.

Упродовж аналізованого періоду помітна активізація інвестиційної діяльності в роздрібній торгівлі, зовнішньоторговельному обігу, промисловому ви-

Таблиця 2. Основні економічні показники Чернівецької області
за 1997—2000 роки

Показники	1977	1988	1999	2000
Основні фонди (у фактичних цінах на кінець року, млн. грн.)	13206	20571	16978	10842
Продукція промисловості (у фактичних цінах, млн. грн.)	473,4	436,6	494,0	689,8
Продукція сільськогосподарства (у порівняльних цінах, 1996, млн. грн.)	561	486	492	549
Роздрібний товарообіг (у фактичних цінах, млн. грн.)	296,4	298	364,8	478,6
Зовнішньоторговельний обіг, млн. дол. США	99,4	92,1	78,8	94,5
У тому числі:				
експорт	52,1	46	46,1	59,5
імпорт	47,3	45,6	32,7	35

За даними статистичного щорічника України за 2000 рік. — К.: — Техніка. — 2001.

робництві, про що свідчать дані зростання товарообігу, експортних поставок, обсягів виробництва промислової продукції тощо.

Випереджувальні темпи збільшення виробництва промислової продукції порівняно з виробництвом сільськогосподарської продукції, дають підстави вважати пріоритетним вкладання коштів інвесторами у промислові галузі економіки області.

Водночас задоволення потреб в інвестуванні за галузевою ознакою вкрай обмежене як у виробничих, так і в галузях соціальної сфери.

У галузях, де виробляються матеріальні блага, обсяги капітальних вкладень освоюються переважно на підприємствах із виробництва електроенергії та газу, транспорту, зв'язку. У 2000 році інвестиції в ці галузі дорівнювали відповідно 23,3, 16,3 і 8,3% від загального обсягу всіх капітальних вкладень.

У галузях соціальної інфраструктури пріоритетним є попит на інвестиції в житлове будівництво, хоч вони й скоротилися із 127 млн. грн. у 1990 році до 22,1 млн. грн. у 2001-му.

У відтворювальній структурі капітальних вкладень переважає попит на інвестиції в об'єкти нового будівництва, на що вказують значні обсяги виконаних будівельно-монтажних робіт. Питома вага їх у загальних обсягах інвестицій в основний капітал становила у 2000—2001 роках 58,5%, тоді як інвестиції в реконструкцію і технічне переоснащення діючих виробничих потужностей були на рівні лише 39%.

Активність на ринку інвестицій стримується дефіцитом фінансових ресурсів у регіоні. У джерелах фінансування інвестицій найбільшу частку протягом тривалого часу становили централізовані капітальні вкладення із державного бюджету. За останні роки вони значно скоротилися. Якщо централізовані кошти в загальному обсязі інвестицій у основний капітал у 1990 році становили 62,6%, то у 2001 році — лише 24,4% (табл. 1).

Формування ринку інвестицій в основний капітал області здійснюється здебільшого через потоки фінансових ресурсів колективного та державного секто-

рів економіки. Приватні інвестори пропонують 16,8% загальних інвестицій, представлених на інвестиційному ринку, і лише 4,4% — інвестори комунальної форми власності. Це співвідношення грошових потоків за формами власності останніми роками майже не змінилося.

У джерелах формування інвестиційних коштів найбільшу питому вагу мають такі власні фінансові ресурси інвесторів, як прибуток і амортизаційні відрахування. Пропозиція цих джерел фінансування знижується через слабку інноваційну активність суб'єктів господарювання та низьку прибутковність галузей економіки регіону.

На процес формування амортизаційних коштів дуже впливають темпи науково-технічного прогресу, від яких залежить інтенсивність формування амортизаційного капіталу, а саме — моральне зношення засобів виробництва.

Однак на практиці спостерігається протилежна тенденція до скорочення інноваційної активності промислових підприємств, що характерно і для Чернівецької області (табл. 3).

На підставі викладеного вище можна дійти висновку, що інноваційна мотивація промисловості області вкрай низька.

У сучасних умовах господарювання серед головних чинників, які визначають позиції підприємницьких структур на інноваційному ринку, на перше місце виходить пропозиція високоякісних товарів із новими споживчими властивостями, чого можна досягти шляхом упровадження високоефективної інноваційної продукції.

Таблиця 3. Інноваційна діяльність промислових підприємств Чернівецької області за 1997—2000 роки

(одиниць)

Показники	1997		1998		1999		2000	
	Усього	У % до загальної кількості	Усього	У % до загальної кількості	Усього	У % до загальної кількості	Усього	У % до загальної кількості
Проводили комплексну механізацію і автоматизацію виробництва	3	5,1	2	4,3	1	1,8	4	7,3
Впроваджували нові технологічні процеси	193	2,2	8	17,4	13	23,6	5	27,3

За даними Чернівецького обласного управління статистики. Соціально-економічне становище Чернівецької області у 2000 році. — Чернівці.

Ступінь розвитку ринку інноваційних товарів Чернівецької області можна оцінити за даними таблиці 4.

Згідно з наведеними даними ринок нових технологій в області за останнє десятиріччя скоротився у 4,5 разу, в тому числі маловідходних ресурсозберіжних і безвідходних технологій — у 3,3 разу.

Таблиця 4. Впровадження прогресивних технологічних процесів та освоєння виробництва нових видів продукції у промисловості Чернівецької області за 1991–2000 роки

	1991	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Впроваджено нових прогресивних технологічних процесів	105	23	36	34	21	20	23
із них:							
Маловідхідних ресурсозбережних і безвідхідних	26	5	3	8	10	9	8

За даними Чернівецького обласного управління статистики. Соціально-економічне становище Чернівецької області у 2000 році. — Чернівці.

Дуже обмеженим для інвесторів є вибір зразків нової техніки. Пропонується здебільшого нове нафтопромислове і газопереробне устаткування (92,3% від загальної кількості нових зразків техніки у 2001 році). Решта припадає тільки на електротехнічне й сільськогосподарське устаткування та зв'язок.

У країнах із високорозвиненою ринковою економікою швидкими темпами розвивається ринок екологічних виробів і послуг. Формування цього ринку, на наш погляд, можна здійснювати й на регіональному рівні, застосовуючи такі напрями його розвитку, як зростання попиту на технології та обладнання для збирання і перероблення відходів, а також прилади, які контролюють споживання води, тепла, газу, та інші засоби, що потребують активізації машинобудівного й приладобудівного комплексів області. Для цього треба здійснити технічне переоснащення відповідних потужностей на діючих підприємствах і поновити роботу законсервованих. Інвестиційна активність визначається також прибутковістю галузей економіки.

Якщо розглядати цей аспект у регіональному просторі, видно, що економіка Чернівецької області залишається ще низькоприбутковою і нестабільною. Так, якщо в 1995 році фінансовий результат за галузями економіки відзначився прибутком у сумі 130,2 млн. грн., то в 1999 році, навпаки, збитком в обсязі 15,2 млн. грн. У 2000 році прибутковість дорівнювала 45,4 млн. грн., а у 2001 році зменшилася на 23,8 млн. грн. і становила 21,6 млн. грн.

Зазначені факти є свідченням послаблення інвестиційної та інноваційної діяльності суб'єктів господарювання області.

Платоспроможна потреба в інвестуванні формується також із таких грошових надходжень, як доходи місцевих бюджетів та грошові доходи і заощадження громадян. Потенційні можливості залучення цих коштів виходять із їхніх обсягів. Практика свідчить, що в Чернівецькій області за останні роки обсяги доходної частини місцевих бюджетів та грошових доходів населення значно перевищували обсяги реальних інвестицій, що видно із даних таблиці 5.

Дані підтверджують висновки про значне скорочення виділення бюджетних коштів на цілі інвестування області, оскільки при високих темпах зростання до-

Таблиця 5. Порівняння обсягів доходів місцевих бюджетів та грошових доходів населення з обсягами реальних інвестицій Чернівецької області за 1996—2000 роки

Показники	1996	1997	1998	1999	2000
1. Обсяги доходів місцевих бюджетів (млн. грн.)	98,2	114,9	207,7	174,8	247,4
у відсотках до попереднього року	100	117,0	180,7	84,2	141,5
2. Грошові доходи населення (млн. грн.)	319	516	497	532	787
у відсотках до попереднього року	100	161,7	96,3	107,0	147,9
3. Інвестиції в основний капітал	110	108	101	83,0	86,0
у відсотках до попереднього року	100	98,2	93,5	82,2	103,6

За даними Чернівецького обласного управління статистики. Соціально-економічне становище Чернівецької області у 2001 році. — Чернівці.

ходів місцевих бюджетів спостерігається значне скорочення темпів інвестування в основний капітал.

Парадоксальним є співвідношення темпів зростання грошових доходів населення і темпів інвестування в основний капітал. Виходячи з економічної теорії, додаткові доходи мають створюватися внаслідок росту інвестування, тоді як цей процес в області здійснюється у протилежній залежності, тобто при зниженні темпів інвестування. Це може означати, що чимала частка доходів населення лишається в заощадженнях.

Справді, вклади населення області в комерційних банках наприкінці 2001 року становили 112,6 млн. грн. і збільшилися порівняно з 1996 роком у 12 разів. Однак відсутність механізму залучення цих коштів у об'єкти інвестування не дають змоги використовувати їх як інвестиції. На наш погляд, залучати заощадження населення до здійснення інвестиційних проектів можна на принципах повернення позичених коштів із виплатою їх власникові відповідних доходів залежно від вартості інвестиційного проекту.

Мобільність інвестиційних ресурсів може підвищувати кредитний і фінансовий ринки. Саме через ці ринкові інститути має здійснюватись акумуляція заощаджень населення на потреби інвестування.

Ефективність функціонування кредитного ринку вимірюється темпами зростання і структурним співвідношенням короткострокових та довгострокових кредитів, що залежить від загального стану економіки країни.

У 2001 році в загальному обсязі інвестицій частка довгострокових кредитів вітчизняних банків становила лише 3%¹. Головними причинами цього є незначна частка довгострокових коштів у пасивах банків і дуже високі ризики довгострокового кредитування.

Кредитний ринок Чернівецької області характеризується також значною диспропорцією між короткостроковим та довгостроковим кредитуванням (табл. 6).

¹ Герасимчук М. Резерви ринку інвестицій // Урядовий кур'єр. — 2002. — № 238.

Таблиця 6. Кредити, надані комерційними банками суб'єктам господарювання Чернівецької області за 1995—2001 роки (залишки заборгованості на кінець року, млн. грн.)

Показники	1995	1999	2000	2001
Усього кредитів	17,0	53,4	77,7	131,0
У тому числі:				
Короткострокові	11,4	47,0	46,4	108,1
(%)	67,3	88,0	59,7	82,5
Довгострокові	5,6	6,4	31,3	22,9
(%)	32,7	12,0	40,3	17,5

Як бачимо, короткострокові кредити за аналізований період значно перевищували довгострокові кредити, причому дається взнаки різке коливання у зміні довгострокового кредитування в 1999 та 2001 роках.

Механізм інвестування в економіку області свідчить, що традиційні джерела фінансування, а саме власні кошти інвесторів, кредити банків, бюджетні кошти дуже обмежені, що стримує розвиток інвестиційної діяльності регіону, а тому пошук шляхів залучення додаткового капіталу має бути орієнтований на фондовий ринок.

На початок 2001 року в області було зареєстровано 298 акціонерних товариств — емітентів цінних паперів, із них 221 — відкритих і 77 — закритих. Вартість цінних паперів становила 789,8 млн. грн., що у 7,5 разу більше, ніж вони коштували на початку 1997 року. Водночас вартість акцій була знижена із 68 млн. грн. у 1997 році до 29,3 млн. грн. у 2001-му.

Ефективне функціонування інвестиційного ринку можливе тільки за високої рентабельності акціонерного капіталу. Проте, як свідчать розрахунки, останніми роками в області цей показник був дуже низький (табл. 7).

Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу в області за 1997—2000 роки свідчить про його низьку віддачу, що може призвести до зменшення ринкової ціни акцій проти номінальної вартості й значно обмежити їхній випуск.

Важливим об'єктом реального інвестування є ринок нерухомості, який має розглядатися у двох аспектах: як ринок житлової нерухомості, що означає купівлю-продаж квартир і будівель, так і ринок нежитлової нерухомості, а саме продаж виробничих і невиробничих приміщень.

Таблиця 7. Оцінка віддачі акціонерного капіталу в Чернівецькій області за 1997—2000 роки (млн. грн.)

Показники	1997	1998	1999	2000
Одержаний прибуток (збиток),				
Вартість акції	23,4	9,1	—15,2	45,4
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу за одержаним прибутком (збитком), грн.	66,0	66,0	21,0	29,3
	0,35	0,13	—0,72	1,5

Необхідність створення ринку житла диктується бажанням інвестора поліпшити житлові умови, мати краще житло тощо. Але головним, що формує попит на цей інвестиційний товар, є потреба вкласти кошти в нерухомість, щоб одержати їх у майбутньому у зручний для власника час. Тільки за 2000—2001 роки в області було приватизовано квартир та одноквартирних будинків близько 6 тис. Водночас процес приватизації житла може значно погіршитися, оскільки темпи житлового будівництва в області набагато знизилися. Якщо 1990 року інвестиції в основний капітал на розвиток житлового будівництва дорівнювали 50,9 млн. грн., то у 2000 році лише 15,6 млн. грн., або 30,6%.

Динамічніше відбувається приватизація і формування ринку нежитлової нерухомості. На кінець 2001 року цей ринок налічував 1749 об'єктів. Найперспективнішими з точки зору їхньої привабливості є об'єкти оптової та роздрібної торгівлі, надання колективних, громадських та особистих послуг, здавання у найм та інше. Водночас, як свідчить аналіз, ці галузі втрачають свій потенціал і не є перспективними порівняно з тими, які мають значний запас потенціалу, але ще не розвинені: зв'язок, фармацевтична галузь, виробництво комп'ютерів тощо.