

ІНТЕРНАЦІОНАЛІЗАЦІЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ

АНОТАЦІЯ: Розкрито проблему інтернаціоналізації інвестиційних процесів на етапі розвитку економічних відносин країн. Досліджено елементи процесу інтернаціоналізації інвестиційного процесу та розроблено модель його змісту.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: інтернаціоналізація, інвестиційна діяльність, інвестиційні процеси, інтернаціоналізація інвестиційних процесів, інвестиційна стратегія.

АННОТАЦИЯ: Раскрыта проблема интернационализации инвестиционных процессов на этапе развития экономических отношений стран. Исследованы элементы процесса интернационализации инвестиционного процесса и разработана модель его содержания.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: интернационализация, инвестиционная деятельность, инвестиционные процессы, интернационализация инвестиционных процессов, инвестиционная стратегия.

ANNOTATION: The problem of internationalization of investment processes is exposed on etape development of economic relations of countries. The elements of process of internationalization of investment process are investigational and the model of his maintenance is developed.

KEYWORDS: internationalization, investment activity, infestation processes, internationalization of investment processes, investment strategy.

Постановка проблеми. На сучасному етапі світогосподарського розвитку економічні відносини країн стають все більш широкими і різноманітними. Для країн світу створюються сприятливі передумови підвищення ефективності функціонування національних економік за рахунок оптимального використання переваг міжнародного розподілу праці. Разом з тим, щоб уникнути негативних наслідків участі в процесах міжнародного співробітництва на всіх рівнях, необхідно мати чітке уявлення щодо особливостей зовнішньоекономічної діяльності країн з урахуванням впливу процесів інтернаціоналізації і глобалізації, розвитку міжнародного економічного співробітництва в рамках інтеграційних угруповань і т.п.

Аналіз останніх досліджень і публікацій за проблемою. Дослідженню проблем інтернаціоналізації інвестиційного процесу присвячено багато праць зарубіжних і вітчизняних учених-еко-

номістів і практиків: Бірмана Г., Шмідта С., І. А. Бланка, Гітмана Л. Дж., Джонка М. Д., М. А. Лімітовського, Т. В. Майорової, А. В. Мертенса, О. Білоруса, В. Будкіна, І. Бузько, Б. Губського, Д. Лукьяненка, Ю. Макогона, А. А. Пересади, Френка Фабоцці, Уільяма Шарпа та багато інших.

Постановка завдання. Розкрити проблему інтернаціоналізації інвестиційних процесів на етапі розвитку економічних відносин країн. Дослідити елементи процесу інтернаціоналізації інвестиційного процесу та розробити модель його змісту, що включає взаємодіючі елементи: суб'єкти, об'єкти, відносини, що відображають основні стадії цього процесу.

Невирішені частини загальної проблеми. Проте окремі теоретичні та методологічні питання вивчення інвестиційного процесу досліджено недостатньо. Огляд літератури з проблематики інтернаціоналізації інвестиційних процесів дозволяє робити висновки, що на сьогодні динаміку цього явища не можна зупинити або ігнорувати. Можна лише ставити ціль вигідно, з точки зору національних інтересів, вписатися в процес, зайняти доцільну та посильну нішу. Це питання правильного вибору довгострокових економічних параметрів інвестиційної стратегії розвитку.

Метою цієї статті є розкриття сутності інтернаціоналізації інвестиційного процесу як взаємодію соціально-економічних, організаційно-економічних і ринкових відносин, що виникають між господарськими суб'єктами щодо їх участі в процесі накопичення, формування, розподілу та реалізації капіталу з метою отримання максимального прибутку.

Виклад основного матеріалу. В зарубіжній літературі зустрічаються кілька визначень інвестиційного процесу.

У фундаментальній праці американських економістів У. Ф. Шарпа, Г. Дж. Александера і Дж. В. Бейлі «Інвестиції» наводиться «Поняття інвестиційного процесу (investment process) пов'язано з тим, яким чином інвестор приймає рішення при виборі цінних паперів, обсягів і термінів вкладання» [1, с. 1]:

Таким чином, У. Шарп, Г. Александер і Дж. Бейлі пов'язують інвестиційний процес тільки з фінансовими інвестиціями, а прямі інвестиції вони розглядають як атрибут «примітивної економіки» [1, с. 1], в той час як фінансові інвестиції є домінуючими в сучасних економіках, однак високий розвиток останніх «значною мірою сприяє збільшенню реальних інвестицій, тому ці дві форми є взаємодоповнюючими, а не конкуруючими» [1, с. 1]. Наведений підхід до трактування інвестиційного процесу досить вузький. Він обмежується лише операціями з цінними паперами, інші фор-

ми і механізми руху інвестиційних ресурсів з визначення виключені. Даний підхід має яскраво виражений мікроекономічний характер, що не є недоліком, але певним обмеженням у розгляді багатоманітного явища, аналізом лише його частини, хоча й дуже значної і важливої.

У той же час, Лоренс Гітман і Майкл Джонк зводять інвестиційний процес до «механізму зведення разом тих, хто пропонує гроші... з тими, хто пред'являє попит» [2, с. 15]. На наш погляд, таке трактування інвестиційного процесу є більш вдалим, тому що обидві сторони, як правило, зустрічаються у фінансових інститутах або на фінансовому ринку. У визначенні Л. Дж. Гітмана і М. Д. Джонка наявні важливі елементи системи інвестування: споживачі (попит) і постачальники (пропозиція) грошових ресурсів (капіталу) і, напевно, основне — наявність механізму, функціонування якого забезпечує поєднання попиту і пропозиції.

У вітчизняній літературі інвестиційний процес або пов'язують із діяльністю інституційних інвесторів, або ототожнюють інвестиційний процес з інвестиційною діяльністю. [3, С. 367—368]. Наприклад, А. В. Мертенс вважає, що основний зміст діяльності інституційного інвестора можна охарактеризувати поняттям інвестиційний процес, складовими якого є: формування інвестиційної стратегії на основі цілей та обмежень діяльності організації, а також тих можливостей, які надаються ринком; аналіз інвестицій, під яким розуміється аналіз ринку в цілому, його сегментів, окремих цінних паперів; формування інвестиційного портфеля; управління портфелем; оцінка ефективності інвестиційної діяльності [3, с. 367—368].

З іншого боку, А.А. Пересада трактує інвестиційний процес як більш вузьке поняття інвестиційної діяльності, який зводиться до «...обґрунтування і реалізації інвестиційних проектів» [4, с. 30]. Таке визначення на нашу думку, також дає однобічне уявлення про інвестиційний процес і фактично зводить його до інвестиційного проекту.

Аналогічно поступає і більшість інших авторів, які, розглядаючи поняття «інвестиційний процес», прирівнюють його до поняття «інвестиційна діяльність». При цьому інвестиційну діяльність трактують як комплекс заходів і дій фізичних і юридичних осіб, а також держави, направлених на вкладення власних і позикових засобів з метою отримання прибутку [5, с. 91]. Аналогічне визначення суті інвестиційної діяльності дається і в Законі України «Про інвестиційну діяльність»: «Інвестиційна діяльність є сукупністю практичних дій громадян, юридичних осіб і держа-

ви щодо реалізації інвестицій» [6]. Відсутність же чіткого визначення інвестиційного процесу є наслідком недостатнього розкриття суті даного поняття.

Інвестиційний процес — складна система взаємопов'язаних елементів. Тому його слід розуміти як багатостороннє і багатограннє явище, що передбачає його аналіз з різних позицій і на різних рівнях. Інвестиційний процес реалізується в результаті сприятливої інвестиційної політики і залежить від стабільності в багатьох вимірах: стабільності політичної, стабільності законодавства, стабільності економічної, стабільності інвестиційної політики держави.

Сутнісною ознакою сучасного світогосподарського розвитку є глобалізація, яка наприкінці 90-х рр. вступила в свою нову стадію. На даній стадії відбувається своєрідне «стирання національних кордонів», а світова економіка поступово набуває загальної основи, головними складовими якої є:

- система міжнародної торгівлі, побудована на погоджених правилах;
- транснаціональне виробництво;
- єдиний інформаційний простір, що формується;
- глобальна фінансова система.

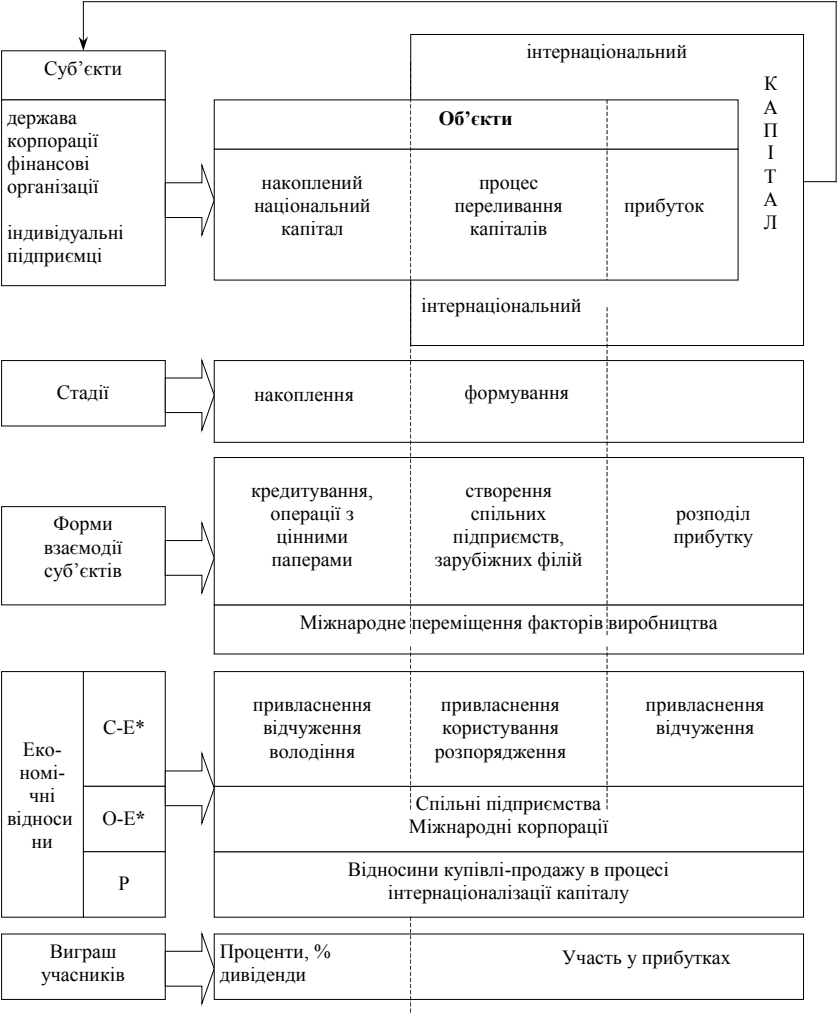
Основою процесу економічної глобалізації стають інтернаціоналізація виробничих зв'язків у високотехнологічних галузях на основі прямих іноземних інвестицій, формування глобальних за масштабу і невинних за режимами роботи ринків, в першу чергу — фінансових [7].

Під інтернаціоналізацією розуміють зближення національних економік шляхом посилення промислової праці та взаємозалежності міжнародного товарообороту, руху капіталів робочої с між країнами.

На сучасному етапі розвитку міжнародних економічних відносин, коли процес глобалізації стає всеохоплюючим і всепоглинаючим, інтернаціоналізація інвестиційних процесів набуває нового змісту (рис. 1), який відображає взаємодію всіх елементів інвестиційного процесу за його основними стадіями. Елементами процесу інтернаціоналізації інвестиційного процесу виступають:

- суб'єкти (державна, фінансові організації, корпорації, індивідуальні підприємці);
- об'єкти (накопичений національний капітал, процеси його перекидання, прибутки);
- система соціально-економічних (відносини права власності), організаційно-економічних (створення різних форм організацій, що забезпечують інтернаціональний рух капіталу) та ринко-

вих (відносини, що складаються в процесі купівлі-продажу капіталу) відносин, що виникають між господарськими суб'єктами щодо їх участі в процесі накопичення, формування та розподілу і реалізації капіталу з метою отримання максимального прибутку;



(С-Е* — соціально-економічні, О-Е* — організаційно-економічні, Р* — ринкові відносини)

Рис. 1. Модель змісту інтернаціоналізації інвестиційного процесу

— форми взаємодії (кредитування, операції з цінними паперами, створення спільних підприємств, зарубіжних філій, розподіл прибутку тощо).

Їх взаємозв'язок відбувається залежно від того на якій стадії процесу інтернаціоналізації вона здійснюється. На стадії накопичення, на зовнішньому ринку приймають участь суб'єкти різної національної належності.

За допомогою суб'єктів відбувається розміщення національного капіталу на території інших держав, де вони реалізують економічні відносини розподілу. Створений національний капітал розподіляється в різні сфери економічної діяльності. Взаємодія суб'єктів інтернаціоналізації інвестиційного процесу на цій стадії відбувається в формах: кредитування, операцій із цінними паперами та ін.

На стадії формування капіталу участь приймають більш великі господарські одиниці (фінансові організації, корпорації, держава). Вони використовують залучений капітал, приймаючи участь в різних спільних проектах або створюючи власні зарубіжні філії, тим самим сприяючи інтернаціоналізації капіталу. Таким чином, реалізуються економічні відносини власного виробництва. На стадії реалізації та розподілу капіталу кожний суб'єкт інвестиційного процесу отримує вигоду від інтернаціоналізації в різних видах (дивіденди, проценти, частка від прибутку).

У цей час, як показала практика, жодна держава у світі не може успішно розвиватися без інтеграції у світову економіку. Причому зовнішньоекономічні зв'язки є важливим екзогенним фактором, що значно впливає на динаміку й стійкість розвитку національної економіки, формування її структури, ефективність функціонування.

Отже, основною ознакою глобалізації є вільний рух капіталу, хоча міжнародний інвестиційний ринок ще не став повністю глобальним, оскільки велика кількість країн, що розвиваються, ще недостатньо інтегрована в нього, а для вільного руху капіталу через національні кордони все ще зберігаються певні перешкоди. В результаті окремі ринки стали більш взаємозалежними. Більш того, міжнародна інтеграція ринків в масштабах світового господарства продовжуватиметься і в майбутньому. Спостерігається постійне зростання глибини та масштабів міжнародної інтеграції різних ринків, їх інтеграція перетворилася на багатоканальний процес.

Іноземні інвестиції стали одним з найважливіших чинників економічного зростання. Без них як багаті, так і наздоганяючи їх

країни мали б значно менше прибутку, активів та експорту. Двадцять років тому, в 1990 г., приплив ПІІ в світі був всього \$208 млрд, у 2009 г. цей показник склав \$1,11 трлн, у 5,4 разу більше. У 1990 г. у світовій економіці було накопичено \$2,1 трлн. У 2009 г. — \$17,74 трлн, у 8,5 разу більше. За останніх 20 років, буквально на наших очах сталося формування нової, багато в чому унікальної комбінації двох інститутів — єдиного відкритого світового фінансового ринку і національної держави [8].

Наприкінці липня 2011 г. Конференція ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД) підвела підсумки інвестиційного розвитку світовій економіці в 2010 році. В 2010 році глобальний приток прямих іноземних інвестицій (ПІІ) незначно збільшився (на 5 %) і досягнув 1,24 трлн дол. Якщо глобальне промислове виробництво та світова торгівля вже повернулися до своїх докризових рівнів, то обсяг потоків ПІІ у 2010 році залишався приблизно на 15 % нижче середніх докризових показників (2005—2007 рр.) та майже на 37 % нижче найвищого його значення, яке було зафіксовано в 2007 році (рис. 2) [9].

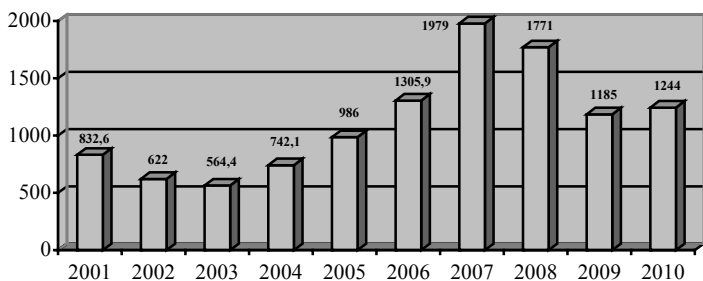


Рис. 2. Динаміка обсягів прямих іноземних інвестицій у світі у 2001—2010 рр., млрд дол. [9]

Сучасні умови економічного розвитку вимагають проведення активної політики по залученню прямих іноземних інвестицій. В Україні створена законодавча база в сфері регулювання інвестиційної діяльності, яка поступово вдосконалюється з метою досягнення більшого припливу іноземних інвестицій і підвищення ефективності їх використання.

Усвідомлюючи важливість поліпшення інвестиційного клімату в Україні, головним завданням на короткострокову перспективу є удосконалення необхідної правової та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятли-

вого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки. Для цього необхідно здійснити низку першочергових заходів з формування єдиних стратегічних цілей і послідовності економічних реформ, забезпечення незмінності та гарантованості захисту прав і свобод інвестора.

У сучасних умовах, коли на інвестиційну діяльність України впливає світова фінансово-економічна криза, стратегія повинна бути скоригована з урахуванням змін умов зовнішнього та внутрішнього середовища. Перспективним тут є виділення кількох пріоритетних стратегічних програм розвитку економіки України та розробка комплексної стратегії залучення іноземних інвестицій для їх виконання.

Україна зацікавлена у вивченні руху та залученні іноземного капіталу, тому важливо визначити основні принципи та закономірності міжнародного руху капіталів, які слід враховувати у процесі формування інвестиційної політики держави, для більш ефективного використання процесу міжнародного руху капіталу та використання міжнародного досвіду. Тільки за цих умов іноземні інвестиції будуть сприяти підвищенню добробуту населення країни та нададуть поштовх для економічного зростання.

Висновки. Основою процесу економічної глобалізації стають інтернаціоналізація виробничих зв'язків у високотехнологічних галузях на основі прямих іноземних інвестицій, формування глобальних за масштабу і невинних за режимами роботи ринків, в першу чергу — фінансових. Процес глобалізації стає всеохоплюючим та всепоглинаючим, інтернаціоналізація інвестиційних процесів набуває нового змісту, який відображає взаємодію всіх елементів інвестиційного процесу за його основними стадіями.

Література

1. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции: Пер.с англ. — М.: ИНФРА-М, 1998. — XII, 1028 с.
2. Гитман Л. Дж., Джонс М. Д. Основы инвестирования. Пер. с англ. — М.: Дело, 1999. — 1008 с.
3. Мертенс А. В. Инвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории. — К.: Киевское инвестиционное агенство, 1997. — XVI, 416 с.
4. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.
5. Акціонерні товариства: Залучення інвестицій / Маркелов А. Є., Шу-мейко А. К.; Упоряд. Г. С. Шестопап. — К.: Укр. Інвест. Гезета, 1997. — 416 с.

6. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р. № 1560 // Відомості Верховної Ради України. — 1991. — № 47. — Ст. 646.

7. *Ткаченко А. М., Воронкова В. Г., Ткаченко М. О.* Міжнародні економічні відносини: Навчальний посібник. — К.: «Видавничий дім «Професіонал», 2009. — 352 с.

8. Доклад о мировых инвестициях 2010 // [Електронний ресурс]: [Режим доступа]: www.unktd.org/wir.

9. Доклад о мировых инвестициях 2011 // [Електронний ресурс]: [Режим доступа]: www.unktd.org/wir.

Стаття надійшла до редакції 17.10.2011

УДК 336.3

О. М. Шуплат,

старший викладач кафедри банківських інвестицій
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ІНСТРУМЕНТИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В ІНФРАСТРУКТУРНІ ПРОЕКТИ

АНОТАЦІЯ. Досліджено низку проблем, пов'язаних з необхідністю активізації інвестиційної діяльності шляхом реалізації інфраструктурних проектів за рахунок емісії муніципальних облігацій. Проаналізовано сучасний досвід використання муніципальних запозичень громадами українських міст.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: муніципальні облігації, інвестиційна політика, ринок муніципальних запозичень, «Євро-2012».

АННОТАЦИЯ. Исследовано ряд проблем, связанных с необходимостью активизации инвестиционной деятельности путем реализации инфраструктурных проектов за счет эмиссии муниципальных облигаций. Проанализировано современный опыт использования муниципальных займов громадами украинских городов.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: муниципальные облигации, инвестиционная политика, рынок муниципальных займов, «Евро-2012».

ANNOTATION. Investigational complex of problems, related to the necessity of activation of investment activity for infrastructural projects due to the municipal borrowings. Modern experience of the use of the municipal borrowings by the ukrainian cities is analyzed.

KEY WORDS: municipal loans, investment policy, market of the municipal borrowings, «Euro-2012».