

НАПРЯМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ В УКРАЇНІ¹

Постановка проблеми. У системі економічних понять і категорій, що характеризують безперервний виробничий процес як постійне відтворення циклів «виробництво – розподіл – обмін – споживання», інвестиції займають важливе місце, забезпечуючи функціонування та розвиток суб'єктів господарської діяльності (СГД). Інвестиційна політика держави (макрорівень) та інвестиційна активність підприємств (мікрорівень) по суті визначають пропорції накопичення і споживання, тобто потенціал СГД у поточний час та рівень його стійкості у майбутньому. У кожній суспільно-економічній формації (СЕФ) мали місце свої підходи до методів та механізмів забезпечення інвестиційної активності. Вони визначались цінностями суспільства, провідними економічними моделями розвитку, що використовувались на різних рівнях суб'єктів господарювання (макро-, мезо-, мікрорівнях) тієї чи іншої СЕФ.

Стан економіки України кінця ХХ – початку ХХІ ст. свідчить про її нестабільність, пов'язану із переходом на ліберальну модель, яка вже була пройдена західними країнами, рекомендована для використання країнам з перехідною економікою. У результаті неспівпадання матеріально-технічної бази економіки України із системою виробничих відносин прийняття цієї моделі викликало стрімке падіння економіки, деградацію виробничих сил, руйнування виробничих зв'язків, цінностей, професіоналізму і т.п. Інвестиційна діяльність промислових підприємств України на сьогодні має суттєві вади, потребує певної перебудови. У цьому сенсі необхідним є обґрунтування і розробка нових підходів формування та реалізації сучасної моделі інвестиційної активності підприємств України.

Огляд останніх досліджень і публікацій. Діяльність, яка забезпечувала розширене відтворення у капіталістичному суспільстві, носить назву інвестиційної та мала місце у всіх СЕФ. Але якщо у тради-

ційному суспільстві, рабовласницькій і феодальній СЕФ вона мала мету розширення виробництва для більш повного забезпечення виробників та суспільства необхідними їм товарами та послугами, то у капіталістичній СЕФ головна мета інвестиційної діяльності – розширення матеріально-технічної бази і інфраструктури для отримання максимального прибутку власниками засобів виробництва, владних структур, правлячих угруповань. Тому у капіталістичній СЕФ інвестиції необхідно розділити на інвестиції реального сектору економіки і інвестиції хрестатистичного характеру (вкладення у спекулятивний фінансовий сектор, у нарко- та рейдерський бізнес, агресивні військові дії тощо). Але, починаючи із досліджень ґрунтовників політичної економії і до цього часу, інвестиції досліджуються у сукупності, часто не розглядаючи окремо інвестиції реального сектору економіки та інвестиції хрестатистичного характеру, не диференціюючи на корисні (природні) для задоволення потреб населення та СГД і на задоволення неприродних бажань соціально низьких груп населення. Крім того, дослідження проблем інвестиційної діяльності проводяться у тісному зв'язку із проблемами створення й використання ВВП, який не має єдиної методології визначення та оцінювання. І це робить ще більш актуальною проблему активізації інвестиційної діяльності СГД. Ґрунтовні положення проблеми інвестиційної діяльності розроблені і продовжують досліджуватись зарубіжними вченими [1-6], вітчизняними науковцями [7-11]. Але у постановці диференціації інвестицій на віртуальні і реальні, економічні і хрестатистичні, матеріальні, духовні й інтелектуальні дослідження лише починаються [12-19] і потребують конкретизації, поглиблення, забезпечення відповідними механізмами і моделями.

Метою статті є обґрунтування напрямів формування, інвестування, механізмів їх реалізації та моделей активізації інвестиційної діяльності суб'єк-

¹ Стаття підготовлена за поточними матеріалами науково-дослідницької теми Інституту економіки промисловості НАН України «Стимулювання інтелектуалізації підприємств реального сектора економіки» (2018-2021 рр., номер держреєстрації 0118U004441).

тів господарювання в умовах системної структурної кризи економіки, падіння ринків, переміщення капіталу з реального сектору економіки у сферу фінансової діяльності.

Теоретичні передумови. В економічній теорії сучасний стан розвинених країн, країн, що розвиваються, та країн із перехідною економікою віднесено до «індустріальних суспільств», в якому дослідники виділяють стадії економічного зростання на основі технічного перетворення, інвестиційної діяльності (Дж. К. Гелбрейт, П. Друкер, Д. Белл, У. Ростоу та ін.) [20-26].

У. Ростоу [23-27] у зрілому індустріальному суспільстві виділяє п'ять стадій, у яких стадія 4 – «просування до стиглості» («движение к зрелости»), стадія 5 – «масове споживання» відповідають сучасності. Стадія 3 – «підготовка умов до «здвигу» («зльоту») та стадія «здвиг» («зліт») і перехід до індустріального суспільства частково знаходяться у традиційному і частково в індустріальному типах суспільства.

По завершенню стадії масового споживання формується новий тип суспільства, який має найменування: неоіндустріальне, постіндустріальне, пост-економічне, нове індустріальне, інформаційне і т.ін.

Одним із перших нове суспільство назвав постіндустріальним Д. Белл, виступаючи на конференції у Бостоні (1962 р.), повторив у статті (1971 р.) та у своїй книзі (1973 р.) [26]. За оцінками Д. Белла, розвинуті країни Північної Америки та Європи перейдуть до постіндустріального суспільства вже на початку ХХІ ст., оновивши виробничі сили.

Згідно із пануючою концепцією індустріальне суспільство характеризується накопиченням техніки і капіталів. Д. Белл відмічав, що «американське суспільство вже у 1976 році стало індустріальним, сутність діяльності якого – координація машин і людей для масового виробництва товарів, у якому «майже всі основні галузі виробництва, які ми (Д. Белл) маємо ... були вже у ХІХ сторіччі» [26], для постіндустріального суспільства потрібні нові виробництва.

Розглядаючи індустріальне суспільство як один із типів розвитку країн, Дж. К. Гелбрейт зберігає відносно нього характерну для кейнсіанства презумпцію про інвестиції у фізичний капітал як про двигун виробничого прогресу.

У 60-ті роки ХХ ст. У. Ростоу у своїй концепції стадій економічного зростання виділяє окремі стадії – «сталості технологічної зрілості» та «еру високого масового споживання». Пізніше у роботі 1971 р. «Политика и стадии роста» [24, с. 230] він вводить шосту «стадію пошуку якості» (духовність людини). Часом досягнення «технологічної зрілості» У. Ростоу називає для Великобританії 1850 р., США – 1900 р., Німеччини та Франції – 1910 р., Швеції – 1930 р., Японії – 1940 р., Росії (СРСР) та Канади – 1950 р. [23, с. 319]. Часом вступу в еру високого масового споживання У. Ростоу вважає для

США 1913-1914 рр., для Західної Європи і Японії – 50-ті роки ХХ ст. Глобальним фактором, за яким вчений відносить країни до тієї чи іншої стадії розвитку, прийнято частку збережень та інвестицій у національному доході (НД). При 5-10% збережень та інвестицій у ВНД країна та її економіка віднесені до третьої стадії розвитку, при 10-20% – до стадії технологічної зрілості (четвертої стадії). Закріпилось положення, що збільшення частини збережень та інвестицій само по собі (разом із активною роллю держави) пояснює та індукує економічне зростання, «технологічна зрілість» досягається без наукової організації праці і без наукового менеджменту масового поточного конвеєрного виробництва. Тобто має місце перебільшення ролі техніко-технологічних факторів і недооцінка людського фактору, духовності, цінностей.

Для I-II стадій економічного зростання пануючою була виробничо-грошова модель інвестиційної діяльності, джерелами інвестування якої були переважно власні кошти підприємців-капіталістів, у тому числі залучені завдяки війнам, колоніальній системі тощо. Але вже на III стадії зароджується кредитно-емісійна модель інвестування, яка з 60-70 рр. ХХ ст. стала домінуючою у розвинених країнах. Механізми й моделі, які використовують на IV і частково на V стадії економічного зростання найбільш розвинені країни, не можуть бути механічно перенесені в умови сьогодення країнами із перехідною економікою, у тому числі Україною, хоча тенденція до цього чітко простежується.

На відміну від країн, що розвивалися за законами капіталістичної СЕФ й еволюційним шляхом перейшли до IV стадії розвитку, Україну у складі Російської імперії революційним шляхом було переведено (у складі Союзу РСР) у соціалістичний тип розвитку, де вона за загальними принципами даної СЕФ будувала соціалістичну економіку радянського типу на індустріальній основі, у чомусь аналогічній капіталістичній СЕФ, але у дечому суттєво відрізнялась від останньої. Загальний вектор розвитку був орієнтований фактично на швидке зростання шляхом значно більших темпів росту інвестицій (у 2-3 рази вищі, ніж передові капіталістичні країни на етапі «підйому» або «зльоту»). Це дало можливість швидко перейти на стабільний індустріальний шлях розвитку. Але ери високого масового споживання так і не було досягнуто. У результаті подій, пов'язаних із розпадом Союзу РСР, переходом до ринкових відносин, капіталістичної економіки, Україна знов опинилася на стадії підготовки переходу до економічного розвитку (2-3 стадія) і лише у деяких точках наближається до IV стадії. Але як самостійна держава вона функціонує у значно гірших умовах.

Характеристика стану економіки та інвестиційної діяльності України. Ще у 1990-1991 рр. Україна була однією із промислово розвинутих країн Європи і світу. Її обґрунтовано можна було відносити до індустріального типу суспільства, IV стадії

розвитку «стійкого просування до стабільності». У табл. 1 наведено показники ВВП та ВНД (валовий національний дохід)¹, розраховані за різними методами у вільній конвертованій валюті (ВКВ – дол. USD) по обмінному курсу дол. США до гривні та по паритету купівельної спроможності (ПКС).

Як видно із табл. 1, визначальний вплив на рівень ВВП та ВНД має курс національної валюти до ВКВ (у даному разі – \$ USD) та методи формування споживчого кошика для розрахунку ПКС².

Таблиця 1

ВВП та ВНД України (2010-2017 рр.)*

Рік	ВВП за обмінним курсом дол., млрд USD	ВВП до 2010 р. (рази)	ВНД за ПКС, млрд дол.	ВНД до 2010 р. (рази)	ВНД у % до ВВП (гр.4/гр.2)
1	2	3	4	5	6
2010	136,4	100,0	351,3	100,0	257,6
2013	177,8	130,4	392,8	111,8	220,9
2014	130,9	96,0	373,4	106,3	285,2
2015	90,5	59,0	340,5	97,0	376,2
2016	93,3	68,4	353,0	100,5	378,3
2017	109,3	80,1	366,8	104,4	335,6

* Всемирный банк рассчитывает ежегодно ВНД на душу населения и определяет по нему страны: с высоким уровнем ВНД на душу населения – свыше 12615 \$; со средним уровнем ВНД на душу населения – от 1036 до 12615 \$; с низким уровнем ВНД на душу населения – до 1036 \$. (Цит. за мовою джерела [31]).

Розраховано за даними Світового банку [27]; Державного комітету статистики України [28].

Згідно із оцінками СБ, у 2016 р. Україна за обсягом ВВП займала 65 місце у світовому рейтингу, а за обсягами ВНД (по ПКС у \$) – 50-те. Це свідчить про необхідність корегування (суттєвої переробки методик) методів визначення ВВП, ВВП, ВНД. Тренд макроекономічних показників вказує на стагнацію та деградацію економіки України.

У рейтингу самих нещасних економік світу, який складає Bloomberg (2018), Україна зайняла сьому позицію із 66 країн (у 2017 р. – п'яту). У все-світньому рейтингу процвітання у 2013 р. Україна займала 64 місце, у 2018 р. – 111 місце. У рейтингу щастя (2015-2017 рр.) займала 118 місце серед 150 країн світу, щодо яких розраховувався відповідний індекс.

Наведені вище дані свідчать як про нестійкість економіки України, так і про ненадійність показників (ВВП, ВВП, ВНД), які з 1991 до 2018 р. знизились майже на третину³.

З метою виявлення, до якої із стадій розвитку можна віднести Україну, можна скористатись як

вище викладеними показниками та їх динамікою, так і безпосередньо порівнявши фактори та показники, що характеризують стадії розвитку (кількісні та якісні) і відповідні фактори економіки України (табл. 2).

Аналіз наведених у табл. 2 матеріалів свідчить, що в Україні на протязі трьох десятиріч згортаються передумови та впливові сили, здатні забезпечити перехід вітчизняної економіки до більш високих стадій індустріального суспільства, не говорячи про постіндустріальне суспільство. Провладні структури, власники фінансів та засобів виробництва не мають вміння та бажання засвоювати та реалізувати сучасні форми ринкових відносин, маючи низький рівень відповідальності перед суспільством, високий рівень жадоби до незаробленого накопичення, витрат доходів на задоволення надмірних бажань, утому числі неприродних, суспільно небезпечних.

¹ ВНД = ВВП + сальдо первинних доходів. Первинні доходи – це оплата праці, дивіденди і т.п. доходи, отримані із-за кордону або передані за кордон. ВНД практично дорівнює ВВП і незначно відрізняється від ВВП. До їхніх загальних недоліків відноситься те, що вони не враховують збиток, що наноситься природі, не виключають діяльність ВПК і витрати на нього, не виключають виробництво суспільно непотрібних і шкідливих товарів і послуг (алкоголь, наркотики, діяльність спекулятивних фінансових організацій, казино і т.п.), тобто діяльність, яку мислителі давнини виключали з економіки і відносили до хрематистики. Фінансовий капіталізм включив

хрематистику, результати її діяльності в грошовій формі у фінанси, в економіку. Ці питання потребують глибоких досліджень і прийняття рішень по ним.

² Україна знаходиться у середній групі за даною класифікацією СБ (2016 р. – 2220 тис. \$ по обмінному курсу, 8400 \$ по ПКС).

³ Перспектива самого нищого государства в Европе. Глядя в будущее из далекого прошлого. URL: <http://e-news.su/in-ukraine/256346-perspektiva-samogo-nischego-go-sudarstva-v-evrope-glyadya-v-budushee-iz-dalnego-proshlo-go.html>.

Таблиця 2

Показники, що визначають стадії розвитку передових країн і порівняння з ними показників України

Стадії зростання	Показники країн, що належать до даної стадії	Показники України	Порівняння й оцінка України (відповідає + не відповідає -)
1	2	3	4
II. Підготовка умов для «зриву» (стрибка, зльоту), до більш високої стадії	ВВП – зростання на 2–3% за рік – стабільно. Рівень заробітної плати – середній. ВНД на душу населення – середній. Населення і робоча сила стабільна і зростає. Інвестиції на рівні до 5% ВВП. Модель інвестування – виробничо-грошова	Зростання регулярно «зривається» у різкі спади. Рівень заробітної плати – низький. ВНД на душу населення низький. Населення і ринок труда зменшується. ВВП не зростає і інвестиції знижуються. Модель інвестування виробничо-грошова	– – – – – +
III. Просування до «зриву» (зльоту, стрибка)	ВВП – зростання на рівні середньо-світового, але не менше 5% у рік. Рівень заробітної плати вище середнього. Внутрішній ринок зростає. ВНД на душу населення вище середнього. Інвестиції на рівні 10–20% ВВП. Модель інвестування виробничо – кредитна. Інвестиційний клімат позитивний. Робоча сила із середньою та середньо професійною освітою. III–IV технологічний уклад (ТУ).	Тенденція до зростання, але недостатня. Рівень заробітної плати низький. Внутрішній ринок «зхлопується», падає ВНД низький і практично не зростає. Інвестиції низькі, особливо в сфері реального сектору. Модель інвестування виробничо-грошова. Інвестиційний клімат несприятливий. Середня та середньотехнічна освіта. III–IV ТУ.	– – – – – – – – +
IV. Масове виробництво товарів та послуг і масове їх споживання	ВВП – стабільне зростання на рівні 3,0–3,5%. Високий рівень ВНД на душу населення. Кредитно-емісійна модель інвестування. Збалансовані виробнича і робоча сили, експорт і імпорт, низький рівень інфляції. Високий рівень оплати і доходів. Випереджаюче зростання сфери послуг, інновацій, цифровізації, інтелектуального капіталу. IV–V ТУ	Низький рівень зростання ВВП. Низький душевий ВНД. Виробничо-товарна модель інвестування. Розбалансування ринків товарів, праці і міграції. III–IV ТУ	– –
V. Високе масове споживання товарів та послуг	Зростання ВВП в основному за рахунок сфери послуг (1,0–3,0%). Стабільність сфери реального сектору економіки. Реструктуризація за рахунок інтелектуалізації труда. Стабілізація доходів. Кредитно-емісійна модель інвестування. V–VI ТУ	Відсутні основні ознаки V стадії.	
VI стадія пошуку якісного зростання людей	Зростання ВВП за рахунок освіти, охорони здоров'я, культури. Інвестиції в людей. Кредитно-емісійна модель інвестування. V–VI ТУ	Відсутні ознаки V–VI стадії	

* V - VI стадії не розглядаються детально, оскільки для України це занадто далеке майбутнє.

Нехтуючи об'єктивними економічними та інституційними передумовами переходу до розвинутого індустріального суспільства, правлячі кола пострадянських країн проголошуючи лозунги формування сучасних стадій розвитку, попадають у так звані пастки: «нехватки капіталів» та кола «відста-

лості» (рис. 1 і 2), які відомі фахівцям [29-31], але не отримують протидії у країнах з низьким рівнем розвитку економіки. Із деякими особливостями ці «пастки» та «кола» мають місце у пострадянських країнах, у тому числі в Україні.

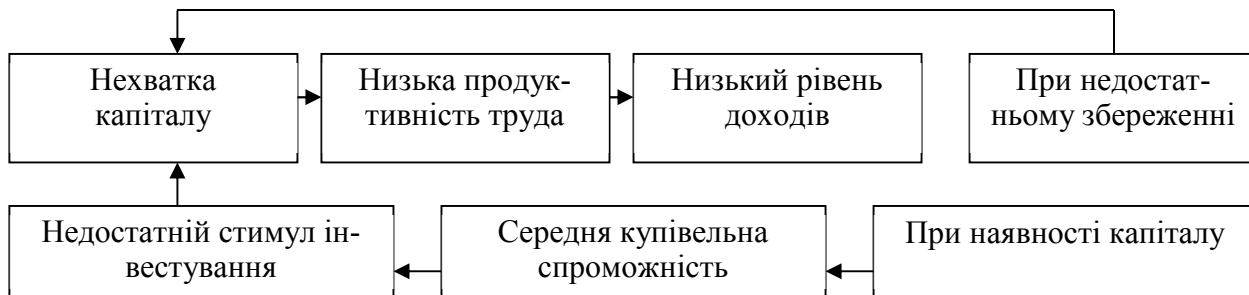


Рис. 1. Коло нехватки капіталу (по Р. Нурксе) [30, с. 5; 32, с. 453]

Наведена схема Р. Нурксе є одним із варіантів «порочних кругів нищезь» та пояснює обмеженість внутрішнього ринку та (або) недостатність ресурсів для інвестування, модернізації.

Коло нехватки капіталу доповнюється «колом відсталості» Б. Кналла [32, с. 454], рис. 2.

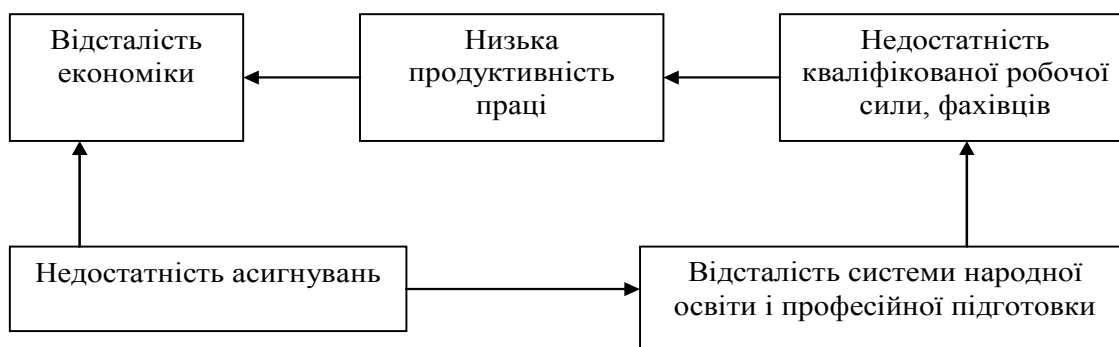


Рис. 2. «Коло відсталості» Б. Кналла

Наведені схеми можуть бути використані для вивчення інвестиційних процесів в Україні, але «середню купівельну спроможність» треба замінити на «низьку купівельну спроможність», а «наявність ка-

піталу» – на «недостатність вітчизняного капіталу» та «низький інвестиційний клімат», що показано на рис. 3.

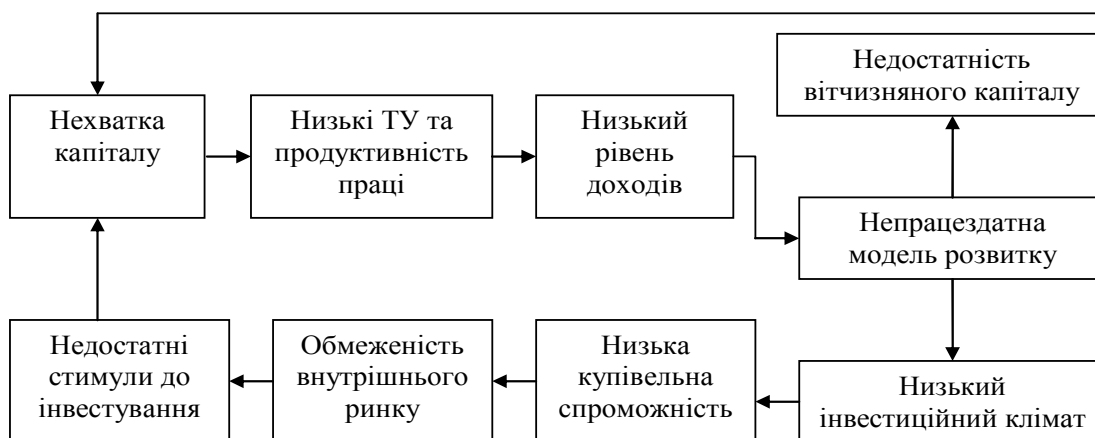


Рис. 3. Взаємозв'язок моделі розвитку та нехватки капіталів (на прикладі України)

Розробка авторів.

На основі використання схем (рис. 1-3) та аналізу відповідних процесів в Україні відображено схему «кола відсталості» на прикладі сучасної вітчизняної економіки (рис. 4).

Дослідження свідчать, що більшість проблем в економіці України пов'язано із використанням в ній неоліберальної моделі розвитку, а в інвестиціях – використанням виробничо-грошової моделі (ВГМ), у той час як країни, що мають високі темпи роз-

витку, практикують комбіновані моделі, в яких використовуються позитивні сторони усіх економічних шкіл, а провідна модель інвестування – кредитно-емісійна. Це дозволяє розвинути країнам, закріпившись на V стадії стабільно високого масового виробництва і споживання, переходити до VI стадії «якісного зростання людини». Але економіка переходить у стан «боргової», що потребує нових глибоких досліджень.



Рис. 4. Коло відсталості та нехватки капіталів в Україні

Розробка авторів.

У вітчизняній економіці доцільно просуватись до індустріального суспільства, використовувати концепції Форда – Тейлора – Друкера [22; 32, с. 483], які відкрили шляхи потокам продукції галузей масового виробництва у домашнє господарство і зробили «середні верстви» найманих працівників впливовими власниками матеріального виробництва. В основі концепції лежить презумпція стихійного розвитку масових ринків в економічно-лідуючих країнах за рахунок: 1) розширення зайнятості у трудоємних поточно-конвеєрних процесах галузей масового виробництва з високими заробітками працюючих; 2) поширення споживчих кредитів сім'ям із зростаючими потребами (в автомашиних, котеджах, побутових приладах та інших товарах довгострокового користування). Основний ланцюг цієї концепції – «розвиток технологій і товарного світу – зростання продуктивності праці, заробітків і зайнятості – розвиток працівників та відносин на вироб-

ництві – розвиток кредитів і ринків – розвиток суспільства». Визначальними при цьому є інвестиційно-інноваційна діяльність, активність якої відповідає рівням інвестицій у ВВП країни, валовій продукції СГД, використання кредитно-емісійної моделі інвестування.

За розрахунками С. Кузнеця [33], частка внутрішніх накопичень у ВВП при 5%, характерних для стадій розвитку традиційних суспільств, перед стадією злітання (стрибка) була у США у 40-50 роках XIX ст. – 15-20%; у Канаді в 1870 р. – 15,0%, 1890 р. – 15,5%, 1900 р. – 13,5%. СРСР у 30-ті роки XX ст. мав більше 40%, Китай у кінці XX – початку XXI ст. – від 30 до 40%.

Узагальнення досліджень зарубіжних фахівців свідчать, що на стадії зрілості *накопичення на рівні 10-12% ВВП забезпечують стабільне щорічне зростання економіки на 1-3%, а кожен 1% зростання накопичення (при умові структурної перебудови) за-*

безпечує зростання ВВП на 0,1-0,3%. Але, якщо країна значні суми з бюджету витрачає на військово-промисловий комплекс (ВПК), на товари та послуги непершої потреби, економить на науці, освіті, охороні здоров'я, допускає надмірну диференціацію населення за доходами і т. ін., ці концепції не спрацьовують. Такі явища мають місце не лише у транзитивних країнах та у країнах третього світу, але і у розвинутих країнах світу.

У роботі «Теорія изобилия» Дж. Гелбрейт [34; 32, с. 486-487] відзначає, що: нав'язування різних малокорисних, а то й шкідливих предметів побуту і престижного відпочинку проходить у США на противагу задоволенню життєво важливих потреб інтелектуального і духовного розвитку людей; роль організатора формування, фінансування (авт.) суспільно важливих потреб повинна взяти на себе держава, оскільки майже усі «інвестиції в людину» проходять повз ринкової системи; ВПК прямо впливає на рівень інфляції (зниження інвестицій у громадянські галузі, зниження доходів населення – авт.); «інвестиції у людину» усупереч «інвестиціям у матеріальний капітал» невидимі і не піддаються оцінці (відсутні методики – авт.); фактичне капіталовкладення у матеріальні цінності або максимізація доходів (прибутку – авт.), а саме «інвестиції» в своїх дітей становиться головною метою і людини, і суспільства, але це ще не усвідомлено економічною наукою і практикою.

Викладені вище положення необхідно враховувати при формуванні концепції активізації інвестиційної діяльності в економіці, у промисловості та на підприємствах України. І виділення хрематики, «очищення» ВВП, диференціація послуг та удосконалення методів їх оцінювання може дієво цьому сприяти.

Інвестиційна діяльність та механізми її мотивації. В капіталістичній економіці інвестиції визначаються як довгострокове вкладення капіталу у промисловість, сільське господарство, транспорт та інші галузі господарства з метою отримання при-

бутку. В економічній літературі виділяють інвестиції фінансові (ІФ) – вкладення капіталу в акції, облигації та інші цінні папери, що переміщає титули власності та дає право отримання нетрудового доходу, і реальні – створення нових капітальних благ, нового капіталу або збільшення уже існуючого виробничого капіталу. Використовуються також поняття: валові реальні інвестиції (ВРІ) – вкладання у основний виробничий капітал (будівлі, споруди, обладнання), житлове будівництво, товарно-матеріальні запаси (сировина, матеріали, готова продукція та незавершене виробництво); чисті інвестиції (ЧІ) – ВРІ за виключенням із них суми амортизації основного капіталу [35].

Інвестиції є державні (ДІ) та приватні (ПІ). Державні інвестиції фінансуються за рахунок державного бюджету та використовуються для розвитку інфраструктури, нових виробництв, військово-промислового комплексу, науки, освіти та ін.

Приватні інвестиції направляються у ті галузі, де інвестор чекає отримати бажаний прибуток. Джерелом їх фінансування є прибуток, амортизаційні відрахування, кредити банків та фінансових організацій, кошти працівників підприємства. Починаючи із 60-х років ХХ ст. головним джерелом фінансування РІ розвинутих країн стали кредити, а модель – авансова, кредитно-емісійна. В Україні у реальному секторі економіки все ще зберігається застаріла модель інвестування, де до 70-80 % РІ фінансується за рахунок власних коштів підприємства (прибуток, амортизація), тобто застосовується виробничо-грошова модель інвестування, де кредити та ПІ не мають суттєвого значення (табл. 3).

Інвестиції можуть дати імпульс до розвитку, якщо вони забезпечують швидкі нововведення, пов'язані із науково-технічним прогресом, розширенням зовнішніх та внутрішніх ринків, і їх відносять до автономних, інноваційних. Такі інвестиції викликають ефект мультиплікації, котрий необхідно закріпити і таку роль виконують індуковані інвестиції.

Таблиця 3

**Капітальні інвестиції за джерелами фінансування, %
(без АР Крим і частини Донецької та Луганської областей)**

Джерела	2010	2013	2014	2015	2016	2017
Усього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
у тому числі:						
Кошти держбюджету	5,6	2,6	0,7	2,4	2,6	3,4
Кошти місцевого бюджету	2,9	2,8	2,6	4,9	7,1	9,3
Власні кошти суб'єктів господарювання	61,0	66,1	70,5	67,4	69,3	69,2
Кредити банків та інших фін. органів	12,6	13,2	9,8	7,3	7,5	6,7
Кошти закордонних інвесторів (ПІ)	2,1	1,6	2,7	3,1	2,7	1,2
Кошти населення (будівництво житла)	11,6	10,3	10,5	12,0	8,5	7,3
Інші джерела	4,2	3,4	2,2	2,9	2,3	2,9

Розраховано за даними Державного комітету статистики України [28].

Реальні інвестиції на рівні підприємства деякі автори розглядають як капіталовкладення – сукупність товарів для збільшення нагромадженого капіталу [36, с. 330]. До інвестицій відносять також процеси, пов'язані із приватизацією, зміною титулу ді-

ючого СГД, «гру» на біржах і т.ін., що не відповідає сутності інвестиційної діяльності.

Дослідження проблем інвестицій (капіталовкладень) мусить дати відповідь на питання: яким чином результати виробництва певного періоду розпо-

діляються між поточним споживанням і майбутнім (інвестиції для збільшення обсягу в перспективі); яку роль у визначенні рівнів виробництва та безробіття в економіці відіграють коливання інвестиційної активності фірм; який вплив інвестицій на довгострокове економічне зростання [36, с. 58].

Проблеми мотивації інвестиційної роботи на макро- та мікрорівнях знаходяться у полі зору наукової економічної спільноти як заходу, так і пострадянських країн. Але, оскільки рівень розвитку економіки, промисловості, інвестиційної діяльності у країнах суттєво відрізняється, то і методи мотивації, стимулювання інвестицій також різняться, особливо на мікрорівні. На заході підприємства функціонують в умовах розвинутого і ефективно діючого ринку фінансів. Тому нароби західних вчених, у тому числі нобелівських лауреатів, більш стосуються мотивації інвестицій за активною участю фінансового ринку. Суттєвий внесок зроблено в теорію інвестицій і мотивацію їх розвитку нобелівським лауреатом в галузі економіки (1981 р.) Джеймсом Тобіном – автором теорії інвестицій q (к'ю). У роботах «Нова економіка: погляд через десятиріччя» (1972 р.), «Політика процвітання», «Нариси з точки зору кейнсіанця» (1987 р.), «Гроші, кредит і капітал» (1997 р.) та ін. [цит. за 36, с. 58-62] Дж. Тобін розвиває теорію інвестицій q – модель динаміки інвестицій, згідно з якою витрати на капітальні товари залежать від співвідношення ринкової ціни функціонуючого капіталу (K) та його відновної вартості (K^x),

$$q = \frac{K^x}{K}. \quad (1)$$

Якщо $q > 1$, тобто $K < K^x + i$, складаються привабливі умови для збільшення інвестицій, при $q < 1$, тобто $K^x + i < K$, інвестиції знижуються.

Теорія дає можливість оцінювати роль ринку цінних паперів в економіці. Але для економіки України, фондовий ринок якої знаходиться у ембріональному стані, даний метод стане дієвим у майбутньому.

Певний інтерес для вітчизняної інвестиційної науки та практики представляє сучасна теорія портфельних інвестицій. Вона характеризує процеси, що відбуваються в інвестиційній діяльності у зв'язку із виникненням єдиного міжнародного фінансового ринку. Традиційні інструменти інвестиційної діяльності (цінні папери, акції та облігації, боргові зобов'язання, іноземна валюта) доповнюють такі фінансові інструменти, як депозитарні розписки, форвардні контракти, ф'ючерси на товари, опціони, варанти, фондові індекси, свопи на відсоткові ставки тощо, які і стали іменуватись портфельними інвестиціями. Вони обслуговують боргову економіку, систему та механізми кредитного інвестування. Її автор – нобелівський лауреат з економіки (1990 р.) Г.-М. Марковіц. Сутність теорії портфельних інвестицій коротко можна сформулювати як «кількісний аналіз», що застосовується для підбору портфельних інвестицій та управління ризиками. Очікувана

дохідність портфеля цінних паперів визначається як середнє значення розподілу ймовірностей, а ризик – як стандартне відхилення можливих значень доходності (r) від очікуваного.

Доходність (r) – це сума двох компонентів: дивідендної доходності (ДД) та доходності внаслідок зміну курсу акцій (ДА)

$$r = \text{ДД} + \text{ДА}, \% \quad (2)$$

$$\text{ДД} = \frac{\text{виплачені дивіденди}}{\text{початкова ціна акції}} \times 100 \% \quad (3)$$

$$\text{ДА} = \frac{\text{кінцева ціна акції} - \text{початкова ціна акції}}{\text{початкова ціна акції}} \times 100 \% \quad (4)$$

Приклад: куплено акцію за 100 грн. За рік володіння покупець чекає отримати на неї дивіденд (припустимо ДД = 3% вартості акції) та ціновий дивіденд (ДА) внаслідок зміни курсу акцій (припустимо – 7%). Очікувана доходність (r) складає 10% (3% + 7%).

Якщо у наступному році показники підприємства зростають, то зростає і очікуваний коефіцієнт доходності (r) і (r_1) буде більше (r):

$$r_1 > r. \quad (5)$$

Якщо показники погіршуються, то (r_1) стає меншим ніж (r):

$$r_1 < r. \quad (6)$$

Якщо показники залишаються незмінними, то:

$$r_1 = r. \quad (7)$$

Положення, висловлені Г.-М. Марковіцем у статті «Вибір портфеля» (1952 р.), розвинути ним разом із його учнем В.-Ф. Шарпом (нобелівський лауреат, 1990 р.) і сформульовані у моделі оцінки капітальних активів САМР (capital asset pricing model). У цій моделі превалюють підходи [36, с. 199 - 201]:

інвестори віддають перевагу високо очікуваній доходності інвестицій і низькому стандартному відхиленню. Портфелі звичайних акцій, які забезпечують найвищу очікувану доходність заданого стандартного відхилення, є ефективними;

щоб визначити граничний вплив акції на ризик портфеля, необхідно враховувати не ризик акції самої по собі, а її внесок у ризик портфеля. Цей внесок залежить від чутливості акції до змін вартості портфеля;

чутливість акції до змін вартості ринкового портфеля позначається показником «бета» (чутливість доходності цінних паперів до вимірювання доходності ризиків портфеля);

якщо інвестори можуть брати позики або надавати кредити за безризиковою відсотковою ставкою, то їм слід завжди мати комбінацію безризикових інвестицій і портфель звичайних акцій. Склад такого портфеля акцій залежить лише від того, як інвестор оцінює перспективи кожної акції, а не від його ставлення до ризику. Якщо інвестори не мають додаткової інформації, то їм слід сформулювати такий самий

портфель акцій, як і в інших, тобто ринковий портфель цінних паперів.

Модель Г.-М. Марковіца використовується переважно на першому етапі формування портфеля активів при розподілі інвестованого капіталу у різні типи активів: акції, облігації, нерухомість тощо. На другому етапі, коли капітал, інвестований у певний сегмент ринку активів, розподіляється між окремими конкретними активами, що формують обраний сегмент (тобто з конкретних акцій, облігацій тощо), використовують однофакторну модель В.-Ф. Шарпа.

Сучасна теорія портфельних інвестицій ґрунтується на таких постулатах [36, с. 207]:

- ринок складається з кінцевого числа активів, дохідність яких для певного періоду є величиною випадковою;

- інвестор в змозі на основі статистичних даних отримати оцінку очікуваних (середніх) значень дохідностей та ступенів можливості диверсифікації ризиків;

- інвестор може формувати різні допустимі (для певної моделі) портфелі;

- дохідність портфелів – величини випадкові;

- порівняння портфелів ґрунтується лише на двох критеріях – середній дохідності та ризику;

- інвестор не схильний до ризику у тому сенсі, що з двох портфелів з однаковою дохідністю він обов'язково перевагу віддасть портфелю із меншим ризиком.

Наведені теорії та моделі частково (за окремими елементами) можуть бути корисні у вітчизняній практиці. Для їх реалізації розробляються практичні рекомендації, які сприяють активізації інвестиційної діяльності промислових підприємств України.

Основним напрямом активізації інвестиційної діяльності промислових підприємств в умовах падаючих ринків має стати перехід від виробничо-грошової моделі інвестування, де основне джерело фінансування є власні ресурси СГД, до кредитно-емісійної моделі інвестування, в якій основна форма є інвестиційний проект, а головним джерелом фінансування – банківські кредити та кредити інших фінансових інституцій. При цій моделі має місце активна роль і співробітництво держави, банків та СГД (державно-приватне партнерство), цільове довгострокове кредитування конкретних інвестиційних проектів, банківська ставка на рівні інфляції плюс 1-2% банківська маржа, державний та громадський контроль за реалізацією проекту.

Висновок. Дослідження свідчать, що стан інвестиційної діяльності у світі, Україні, суб'єктів господарської діяльності характеризується тим, що у XXI ст. провідні індустріально-розвинуті країни ввійшли на хвилі завершення етапу розвитку, в основі якого знаходиться техніко-технологічний прогрес. І якщо раніше розвиток йшов на базі нарощування капіталу у техніці, то тепер домінантою розвитку становиться розкриття та реалізація творчого

потенціалу людини, домогосподарств, інтелектуалізація виробництва та суспільства, куди зростаючими темпами перетікає капітал.

Зростає роль духовності та цінностей людини, колективів, суспільства у розвитку економіки, держави. Стала проблема: чи Україна буде залишатись індустріальною державою і тоді треба відбудувати промисловість, чи вона і надалі буде руйнувати промисловість і перетворюватись у аграрну державу, чи буде вона формувати самодостатню незалежну економіку, що відповідає вимогам IV технологічної революції та базуватись на V – VI технологічних укладах (ТУ), чи вона буде і надалі прагнути вбудуватись в економіку (економіки) більш розвинутих країн (США, Польщі та ін.), союзів чи асоціацій (ЄС, інші союзи, асоціації).

Викладені у статті напрями інвестування орієнтовані на створення дійсно незалежної, самодостатньої постіндустріальної вітчизняної економіки, сучасної ефективної промисловості, інвестиційно-інноваційного розвитку суб'єктів господарської діяльності (СГД). Для цього проводиться об'єктивна оцінка стану економіки, що вирішується шляхом використання діючих та запропонованих методів оцінювання показників макро- та мікрорівня. Нині діючі методи оцінювання показують тренд, а не реальні якісні і кількісні досягнення економіки. Так, дані рівня ВВП за методиками Світового Банку значно відрізняються від даних ООН, МВФ, ЦРУ США, різних національних та міжнародних агенцій та інститутів. Особливо гостро стоїть проблема оцінки результатів діяльності сфери послуг, очищення показників від повторного врахування, виключення із показників товарів та послуг спрямованих на задоволення неприродних бажань споживачів (індивідуальних, групових, колективних і т.п., агресивних намірів держав тощо), які віднесені до сфери хрематистики.

Сутність людини доцільно розглядати як духовно-біо-соціальну, і в дослідженнях використовувати методи тріалектики, концепцію трьох сил розвитку, метафізику. Лише конкретні матеріальні (фізичні) процеси можуть досліджуватись з використанням діалектики. Потрібна загальнодержавна ідеологія, соціально-економічна та науково-соціально-технічна політика, система цінностей, орієнтовані на саморозвиток та самореалізацію людини.

Напрями розвитку мусять враховувати таку особливість падаючих ринків: згортання ринку йде меншими темпами, аніж сходять з нього нерентабельно працюючі підприємства, організації. При цьому суб'єкти господарської діяльності, що успішно адаптовані до нових умов, зростають на падаючих ринках, а їх власники та топ-менеджмент отримують більші доходи. Одним із показників, підтверджуючих ці положення (за думкою деяких вчених – закономірностей) є те, що, наприклад в Україні у 2017 р. мали власність більш ніж 50 млн дол. США 115 осіб, у 2018 р. їх стало 135 [38]. Але при цьому 30,5% населення, за оцінками Всесвітнього банку, мали дохід нижче прожиткового мінімуму

(менше ніж 1,9 дол. США в день на одну особу). Така ситуація заводить економіку у пастки хронічної нестачі капіталу, кола бідності, вихід з яких можна досягти через ефективне використання, перш за все, внутрішніх та залучених ресурсів. На вирішення цих питань направлена дана модель та механізми її реалізації, формуються нові підходи до інвестиційної діяльності підприємств, запропоновані у статті.

Напрями подальших досліджень:

дослідження проблеми співвідношення базису та надбудови у сучасному постіндустріальному суспільстві, ролі духовності та економічних відносин у розвитку суспільства і виробництва;

вплив інформаційних та цифрових технологій на духовність і цінності людини як духовно-біо-соціального суб'єкта, на стан трудових колективів (персоналу), суспільства;

зростання ролі інвестицій у людину, в інтелектуалізацію виробництва з метою сталого розвитку суспільства, запобігання негативному впливу на навколишнє середовище.

Література

1. Шумпетер Й.А. Теория экономического развития. Москва: Прогресс, 1982. 453 с.
2. Шумпетер Йозеф. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия. В 2-х томах. Москва: Эксмо, 2007. 864 с.
3. Гэлбрейт Дж. К. Экономические теории и цели общества: пер. с англ. / под общ. ред. и предисл. Н.Н. Иноземцева, А.Г. Милейковского. Москва: Прогресс, 1976. 406 с.
4. Друкер П. Задачи менеджмента в XXI веке / пер. с англ. Москва: ИД «Вильямс», 2001. 272 с.
5. Львов Д.С. Экономика развития. Москва: «Экзамен», 2002. 512 с.
6. Хазин М. Черный лебедь мирового кризиса. Москва: РИПОЛ классик; Санкт-Петербург: ООО «Издательство «Пальмира», 2017. 415 с.
7. Соціально-економічний стан України: наслідки для народу та держави: національна доповідь / за заг. ред. В.М. Гейця та ін. Київ: НВЦНБУВ, 2009. 687 с.
8. Політика інтеграції українського суспільства в контексті викликів та загроз подій на Донбасі: національна доповідь / [Лібанова Е.М., Горбулін В.П., Пирожков С.І. та ін.]; за ред. Е.М. Лібанової. К.: НАН України, 2015. 363 с.
9. Промышленная политика и управление развитием промышленности в условиях системных дисбалансов: концептуальные основы: моногр. / под общ. ред. В.П. Вишневого, Л.А. Збарзаской. Донецк: ИЭП НАН Украины, 2013. 180 с.
10. Хаустова В.С. Промислова політика України: формування та прогнозування: моногр. Харків: ІНЖЕК, 2015. 384 с.
11. Промисловість України – 2016: стан та перспективи розвитку: науково-аналітична доповідь [Амоша О.І., Булеєв І.П., Землянкін А.І., Брюховецька Н.Ю. та ін.] Київ: ІЕПНАН України, 2017. 120 с.
12. Катасонов В.Ю. Капитализм. История и идеология «денежной цивилизации». Москва: Институт русской цивилизации, 2015. 1120 с.
13. Промисловість України 2014-2016: невикористані можливості, шляхи відновлення, модернізації та сучасної розбудови: наукова доповідь / ред. кол.: О.І. Амоша, І.П. Булеєв, Ю.С. Залознова; Київ: ІЕПНАН України, 2017. 554 с.
14. Булеєв І.П., Брюховецька Н.Е. Соціально-економічні проблеми економіки України на сучасному етапі її розвитку. *Вісник економічної науки України*, 2018. №1(36). С. 11-24.
15. Булеєв І.П. Некоторые аспекты выхода из кризиса экономики Украины. *Проблемы экономики*, 2016. №1. С. 75-83.
16. Брюховецька Н.Ю., Коритко Т.Ю., Бриль І.В. Оцінювання інвестиційної активності підприємства за критерієм доданої вартості. *Стратегія і механізми регулювання промислового розвитку: зб. наук. праць*. Київ, 2016. С. 28-40.
17. Брюховецька Н.Е., Іваненко Л.В. Фактори та показники інвестиційної активності підприємств і доданої вартості в Україні. *Бизнес-Информ*. 2018. №2. С. 74-80.
18. Булеєв І.П., Брюховецька Н.Е. Корпоративний аналіз движущих сил капиталистической и социалистической экономик: возможности применения в Украине. *Проблемы экономики*, 2018. №2. С. 276-288.
19. Булеєв І.П., Брюховецька Н.Ю. Економіка і хрестоматика в індустріальному та постіндустріальному суспільствах. *Конкурентоспроможність та інновації: проблеми науки та практики: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції*, 15-16 листопада 2018 р. Харків: ФОП Лібуркіна Л.М., 2018. С. 397-400.
20. Гэлбрейт Дж.К. Новое индустриальное общество / пер. с англ. Л.Я. Розовского, и др. Общ. ред. Н.Н. Иноземцева, С. М. Меньшикова, А.Г. Милейковского. Москва: Прогресс, 1969. 480 с.
21. Друкер П. Посткапиталистическое общество. М.: «Academia», 1999. 288 с.
22. Druker Peter F. The New Society. The Anatomy of Industrial Order. New York: Harper, 1950. 362 p.
23. Rostow W. The Process of Economic Growth. New York: W. W. Norton, 1952.
24. Rostow W. Politics and the Stages of Growth. Cambridge: Cambridge University Press, 1976.
25. Rostow W. Therists of Economics Growth from David Hume to the Present: With a Perspective on the Next Century. New York: Oxford University Press, 1990. 733 p.
26. Белл Д. Грядущее постиндустриальное общество / пер. с англ. Москва: Академия, 1999. 788 с.
27. Показатели мирового развития. URL: <http://datatopics.worldbank.org/consumption/country/Ukraine>.
28. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
29. Глазьев С. Экономика будущего. Есть ли у России шанс? Москва: Книжный мир, 2016. 634 с.
30. Nurkse R. Problems of Capital Formation in Under development Countries. New York: Oxford University Press, 1975. P. 5.
31. Baran P.A. The Political Economy of Growth. New Delhi, 1962.
32. История экономических учений (современный этап). Учебник / под. общ. ред. А.Г. Худокормова. Москва: ИНФРА-М, 2002. 748 с.
33. Kuznets S. Notes on Take-off. *The Economics of Take – off into Sustained Growth. Proceeding of a Conference held by the International Economic Association*. Edited by W.W. Rostow. London: The Macmillan Press Ltd, 1963. Pp. 22-43.
34. Гэлбрейт Дж. К. Теория изобилия. Москва: Олимп-Бизнес, 2018. 420 с.
35. Инвестиция. Экономическая энциклопедия / гл. ред. А.М. Румянцев. Москва: «Советская энциклопедия», 1972. Т. 1. С. 548.
36. Довбенко М.В. Сучасна економічна теорія (Економічна небелелогія). Київ: Вид-во «Академія», 2005. 336 с.
37. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? Теорема ММ. Москва: Дело ЛТД, 1997. 272 с.

38. Акимова Г. Страна нищих и миллионеров: Украина в мировых рейтингах. URL: <https://nk.org.ua/ekonomika/strana-nischihi-i-millionerov-ukraina-v-mirovyih-reytingah-173756> (дата звернення 25.03.2019).

References

1. Schumpeter, Y. (1982). *Teorijaj ekonomicheskogo razvitiya* [Theory of Economic Development]. Moscow, Progress [in Russian].
2. Shumpeter Y.A. (2007). *Teoriya ekonomicheskogo razvitiya. Kapitalizm, sotsializm i demokratiya* [Theory of Economic Development. Capitalism, socialism and democracy]. Moscow, Eksmo [in Russian].
3. Gelbreyt Dzh. K. (1976). *Ekonomicheskiye teorii i tseli obshchestva* [Economic Theories and Goals of Society: Trans. from English]. Moscow, Progress [in Russian].
4. Druker P.F. (2001). *Zadachi menedzhmenta v XXI veke* [Tasks of management in the XXI century]. (Translated from English). Moscow, Williams Publishing House [in Russian].
5. L'vov D.S. (2002). *Ekonomika razvitiya* [Development economics]. Moscow, «Ekzamen» [in Russian].
6. Khazin M. (2017). *Chernyy lebed' mirovogo krizisa* [The Black Swan of the World Crisis]. Moscow, RIPOL classic; St. Petersburg, OOO Palmira Publishing House [in Russian].
7. Heiets V.M. et al. (Eds.). (2009). *Sotsialno-ekonomichnyi stan Ukrainy: naslidky dlia narodu ta derzhavy: natsionalna dopovid* [Socio-economic status of Ukraine: consequences for the people and the state]. Kyiv, NSC of NIBU [in Ukrainian].
8. Libanova E.M., Horbulin V.P., PyrozHKov S.I. et al. (2015). *Polityka intehratsii ukrainskoho suspilstva v konteksti vyklykiv ta zahroz podii na Donbasi* [Policy of Integration of Ukrainian Society in the Context of Challenges and Threats of Events in the Donbass]. Kyiv, NAS of Ukraine [in Ukrainian].
9. Vishnevskiy V.P. & Zbarazskaya L.A. (Eds.). (2013). *Promyshlennaya politika i upravleniye razvitiyem promyshlennosti v usloviyakh sistemnykh disbalansov: kontseptual'nyye osnovy* [Industrial policy and management of industrial development in the context of systemic imbalances: conceptual foundations]. Donetsk, IIE NAS of Ukraine [in Russian].
10. Khaustova V.Ye. (2015). *Promyslova polityka Ukrainy: formuvannya ta prohnozuvannya* [Industrial Policy of Ukraine: Formation and Forecasting]. Kharkiv, INZHEK [in Ukrainian].
11. Amosha O.I., Bulieiev I.P., Zemliankin A.I., Briukhovetska N.Yu. et al. (2017). *Promyslovist Ukrainy – 2016: stan ta perspektivy rozvytku: naukovy-analitychna dopovid* [Industry of Ukraine - 2016: the state and prospects of development]. Kyiv, IIE NAS of Ukraine [in Ukrainian].
12. Katasonov V.YU. (2015). *Kapitalizm. Istoriya i ideologiya «denezhnoy tsivilizatsii»* [Capitalism. History and ideology of "monetary civilization"]. Moscow, Institute of Russian Civilization [in Russian].
13. *Promyslovist Ukrainy 2014-2016: nevykorystani mozhyvosti, shliakhy vidnovlennia, modernizatsii ta suchasnoi rozbudovy* [Industry of Ukraine 2014-2016: unused opportunities, ways of restoration, modernization and modernization]. (2015). Kyiv, IIE of NAS of Ukraine [in Ukrainian].
14. Buleyev I.P., Bryukhovetskaya N.Ye. (2018). *Sotsial'no-ekonomicheskiye problemy ekonomiki na sovremennom etape yeye razvitiya* [Socio-economic problems of the ukrainian economy at the present stage of its development]. *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy – Bulletin of Economic Science of Ukraine*, 1(34), pp. 11-24 [in Russian].
15. Buleyev I.P. (2016). *Nekotoryye aspekty vykhoda iz krizisa ekonomiki Ukrainy* [Some aspects of overcoming the crisis of the Ukrainian economy]. *Problemy ekonomiki – Problems of economics*, 1, pp. 65-83 [in Russian].
16. Briukhovetska N.Yu., Korytko T.Yu., Bryl I.V. (2016). *Otsiniuvannya investytsiinoi aktyvnosti pidpriemstva za kryteriiem dodanoi vartosti* [Estimation of investment activity of the enterprise on the criterion of added value]. *Stratehiya y mekhanizmy rehulyrovannya promyshlennoho rozvytytia – Strategy and mechanisms of regulation of industrial development*. Kyiv: IIE NAS of Ukraine [in Ukrainian].
17. Briukhovetskaya N.Ye., Ivanenko L.V. (2018). *Faktory i pokazateli investitsionnoy aktivnosti predpriyatiy i dobavlennoy stoimosti v Ukraine* [Factors and indicators of investment activity of enterprises and value added in Ukraine]. *Biznes Inform – Business Inform*, 4, pp. 74-80 [in Russian].
18. Buleyev I.P., Bryukhovetskaya N.Ye. (2018). *Korporativnyy analiz dvizhushchikh sil kapitalisticheskoy i sotsialisticheskoy ekonomik: vozmozhnosti primeneniya v Ukraine* [Corporate analysis of the driving forces of the capitalist and socialist economies: possible applications in Ukraine]. *Problemy ekonomiki – Problems of economics*, 2, pp. 276-288 [in Russian].
19. Bulieiev I.P., Briukhovetska N.Yu. (2018). *Ekonomika i khrematystyka v industrialnomu ta postindustrialnomu suspilstvakh* [Economics and chromatism in industrial and postindustrial societies]. *Konkurentospromozhnist ta innovatsii: problemy nauky ta praktyky – Competitiveness and Innovations: Problems of Science and Practice*. Proceedings of the International Scientific and Practical Conference, (pp. 397-400). Kharkiv, FBI Liborkina L.M. [in Ukrainian].
20. Gelbreyt Dzh.K. (1969). *Novoye industrial'noye obshchestvo* [New Industrial Society]. Moscow, Progress [in Russian].
21. Druker P. (1999). *Post-capitalist society*. Moscow, "Academia" [in Russian].
22. Druker Peter F. (1950). *The New Society. The Anatomy of Industrial Order*. New York, Harper.
23. Rostow W. (1952). *The Process of Economic Growth*. New York, W. W. Norton.
24. Rostow W. (1976). *Politics and the Stages of Growth*. Cambridge, Cambridge University Press.
25. Rostow W. (1990). *Therists of Economics Growth from David Hume to the Present: With a Perspective on the Next Century*. New York, Oxford University Press.
26. Bell D. (1999). *The coming post-industrial society*: Trans. from English. Moscow, Academy [in Russian].
27. *Pokazateli mirovogo razvitiya* [World Development Indicators]. (n.d.). [datatopics.worldbank.org](http://datatopics.worldbank.org/consumption/country/Ukraine). Retrieved from <http://datatopics.worldbank.org/consumption/country/Ukraine> [in Russian].

28. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy [State Statistics Service of Ukraine]. (n.d.). *ukrstat.gov.ua*. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua/> [in Ukrainian].

29. Glaz'yev S. (2016). *Ekonomika budushchego. Yest' li u Rossii shans?* («Kollektsiya Izborskogokluba») [Economics of the Future. Does Russia have a chance? ("Collection of Izborsk Club")] Moscow, Book World [in Russian].

30. Nurkse R. (1975). *Problems of Capital Formation in Underdevelopment Countries*. New York, Oxford University Press, p. 5.

31. Baran P.A. (1962). *The Political Economy of Growth*. New Delhi.

32. Khudokormov A.G. (Ed.). (2002). *Istoriya ekonomicheskikh ucheniy (sovremennyy etap)* [History of economic studies (modern stage)]. Moscow, INFRA-M [in Russian].

33. Kuznets S. (1963). Notes on Take-off. *The Economics of Take-off into Sustained Growth. Proceeding of a Conference held by the International Economic Association*. Edited by W.W. Rostow. London, The Macmillan Press Ltd.

34. Gelbreyt Dzh. K. (2018). *Teoriya izobil'ya* [Theory of abundance]. Moscow, Olymp-Business [in Russian].

35. Rumyantsev A.M. (Ed). *Investitsiya. Ekonomicheskaya entsiklopediya* [Investment. Economic Encyclopedia]. Moscow, "Soviet Encyclopedia" [in Russian].

36. Dovbenko M.V. (2005). *Suchasna ekonomichna teoriya (Ekonomichna nobelelohiia)* [Modern Economic Theory (Economic Nobel's)]. Kyiv, Publishing House "Academy" [in Ukrainian].

37. Modil'vani F., Miller M. (1997). *Skol'ko stoit firma? Teorema MM* [How much does a firm cost? MM theorem]. Moscow, Delo LTD [in Russian].

38. Akimova G. *Strana nishchikh i millionerov: Ukraina v mirovykh reytingakh* [Country of Beggars and Millionaires: Ukraine in the world rankings]. (n.d.). *nk.org.ua*. Retrieved from <https://nk.org.ua/ekonomika/strana-nischihi-i-millionerov-ukraina-v-mirovyih-reytinga-h-173756> [in Russian].

Брюховецька Н. Ю., Булеєв І. П. Напрями забезпечення інвестиційної активності в Україні

Дослідженнями встановлено недосконалість методів розрахунку ВВП, ВНД, пов'язані із включенням до них хрематистичних товарів та послуг, використанням оцінок за обмінним курсом валют і за ПКС, відсутністю об'єктивних методів оцінювання послуг. У результаті підґрунтя розрахунків ВВП та інвестицій достатньо умовне. Запропоновано наводити окремо показники реального сектору економіки, СГД, сфери послуг у незмінних цінах національних грошових одиницях та у натуральних показниках, а порівняння – у ВКВ за ПКС. Розглянуто моделі забезпечення ефективності інвестицій СГД на різних стадіях розвитку суспільства. Обґрунтовано наявність падаючих ринків в Україні, доведено доцільність використання проектного методу інвестування, використання поряд з виробничо-грошовою кредитно-емісійною моделі фінансування інвестиційних проектів підприємств реального сектору економіки.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна активність, суб'єкти господарської діяльності, оцінювання результатів діяльності, виробничо-грошова модель інвестування, кредитно-емісійна модель фінансування, проектне інвестування, падаючі ринки.

Брюховецькая Н. Е., Булеев И. П. Направления обеспечения инвестиционной активности в Украине

Исследованиями установлено несовершенство методов расчета ВВП, ВНД в связи с включением в них хрематистичных товаров и услуг, использованием оценок по обменному курсу валют и по ПКС, отсутствием объективных методов оценки услуг. В результате основы расчетов ВВП, инвестиций достаточно условные. Предложено приводить отдельно показатели реального сектора экономики, СХД, сферы услуг в постоянных ценах национальных денежных единицах и в натуральных показателях, а сравнения – в СКВ по ПКС. Рассмотрено модели обеспечения эффективности инвестиций СХД на различных стадиях развития общества. Обосновано наличие падающих рынков в Украине, доказана целесообразность использования проектного метода инвестирования, использования наряду с производственно-денежной кредитно-эмиссионной модели финансирования инвестиционных проектов предприятий реального сектора экономики.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная активность, субъекты хозяйственной деятельности, оценка результатов деятельности, производственно-денежная модель инвестирования, кредитно-эмиссионная модель финансирования, проектное инвестирование, падающие рынки.

Bryukhovetskaya N., Buleev I. Directions of providing investment activity in Ukraine

Research has found the imperfection methods of calculating GDP, GNI due to the inclusion of chrematic goods and services, the use of exchange rate estimates and purchasing power parity (PPP), and the lack of objective methods for estimating services. As a result, the basis for calculating GDP and investment is rather conditional. Was invited to give separately indicators of the real economy, business entities, and service-sector in constant prices of national currency and quantity terms, and comparisons in a free currency at PPP. The models to ensure investment performance of business entities at various stages of societal development was considered. The existence of falling markets in Ukraine was substantiated; usefulness of project investment techniques was proved, to use along with the production-money credit-emission financing model for investment projects of enterprises in the real economy.

Keywords: investments, investment activity, business entities, performance evaluation, production-money investment model, credit-emission financing model, project investment, falling markets.

Стаття надійшла до редакції 02.04.2019

Прийнято до друку 19.06.2019