

**ЛЬВІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ФІЗИЧНОЇ КУЛЬТУРИ ІМЕНІ ІВАНА БОБЕРСЬКОГО**

**Факультет туризму**

**Кафедра готельно-ресторанного бізнесу**

**Коркуна Орислава**

**ОПОРНИЙ КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ**

з навчальної дисципліни:

**ІНВЕСТИВАННЯ ГОТЕЛЬНО-РЕСТОРАННОГО БІЗНЕСУ**

спеціальність 241 «Готельно-ресторанна справа»

рівень вищої освіти «бакалавр»

для студентів IV курсу денної та заочної форми навчання

**«ЗАТВЕРДЖЕНО»**

на засіданні кафедри

готельно-ресторанного бізнесу

\_\_\_\_\_ 20\_\_ р. протокол № \_\_\_\_

Зав. каф \_\_\_\_\_ Голод А.П.

**Курс : “ІНВЕСТИВАННЯ ГОТЕЛЬНО РЕСТОРАННОГО БІЗНЕСУ”.**

<b>№</b>	<b>Тема</b>	<b>Зміст Теми</b>
1	Тема№1	Теоретичні засади інвестування
2	Тема№2	Форми впровадження інвестицій
3	Тема №3	Венчурне інвестування
4	Тема №4	Динаміка і тенденції інвестування національної економіки
5	Тема №5	Законодавче забезпечення розвитку інвестицій в готельно - ресторанному бізнесі.
6	Тема №6	Інвестиційний клімат національної економіки : проблеми та перспективи
7	Тема №7	Сутність і функції фінансового ринку.
8	Тема №8	Міжнародні фінансові системи в сфері готельно ресторанного бізнесу.
9	Тема №9	Сучасний розвиток ринку міжнародних інвестицій.
10	Тема №10	Використання офшорних зон для залучення прямих інвестицій.
	<b>Всього :</b>	<b>10 тем</b>

## Тема №1: “Теоретичні засади інвестування”.

### План лекції:

1. Сутність інвестування і його роль у розвитку національної економіки.
  - a. Формування організаційно – економічного механізму активізації інвестування.
  - b. Напрямки активізації інвестиційної діяльності.
  - c. Державне регулювання у сфері інвестицій.
2. Інвестиційні ресурси національної економіки.
3. Інвестиційний ринок та його інфраструктурне забезпечення.  
Структура інвестиційного ринку

### **1. Сутність інвестування і його роль у розвитку національної економіки.**

Важливу роль у розвитку національної економіки відіграє інвестиційна діяльність. Як випливає із світової практики, країни із постіндустріальною економікою, наприклад як Україна, не в змозі розвинути її без залучення й ефективного використання інвестицій. Від їх якісних і кількісних характеристик залежить економічний потенціал країни, його ефективність, галузева та відтворювальна структура суспільного виробництва, спрямованість стратегій соціального – економічного розвитку національної економіки.

**Інвестування**, якщо розглядати його з простої точки зору — це вкладення своїх коштів для збільшення капіталу, пов'язане з ризиком.

Чітке розуміння економічної суті і характерних особливостей інвестицій та інвестиційної діяльності важливо як для мікро-, так і для макроекономіки. Не менше значення має і знання інвестицій та діяльності, пов'язаної з ними, для людей, які є інвесторами в різних проектах або збираються такими ставати. Розберемо докладніше, в чому полягає економічна суть інвестицій, яка класифікація є загальноприйнятою, які є ознаки інвестицій та інші питання, пов'язані з теоретичними положеннями і основами інвестиційної діяльності.

**Інвестиції** – це сукупність витрат (матеріальних і нематеріальних), спрямованих у формі цілеспрямованого вкладу коштів в різні сфери економіки і галузі діяльності для подальшого отримання прибутку і досягнення певного результату.

## **Ознаки інвестиційної діяльності:**

### **Виділяють наступні ознаки інвестицій:**

- ✓ Терміновість вкладення. Інвестиції вкладаються на певний проміжок часу і протягом часу перебування коштів в об'єкт інвестування, інвестор повинен отримувати обумовлений прибуток.
- ✓ Цілеспрямованість вкладення. Інвестор визначає певну галузь або сферу, куди планує вкласти власні кошти. Іншими словами, у капіталу є спрямованість руху в певне русло.
- ✓ Ризикованість вкладів. Внесок буде ризиковим в будь-якому випадку, незалежно від об'єкта капіталовкладення. Існують різні інвестиції за рівнем ризику, але у всіх випадках вкладник ризикує засобами в межах свого вкладу.
- ✓ Потенційна прибутковість. Головна мета інвестування – це отримання доходів. Це першочергове завдання всіх інвесторів, незалежно від виду інвестицій і наявності інших, непрямих цілей, які може передбачати інвестиційна діяльність.
- ✓ Можливість отримання пасивного доходу. Інвестування передбачає визначення потенційно вигідного джерела постійного отримання коштів, які заробляються без безпосередньої участі самого вкладника. Ця ознака є у всіх видах інвестування, починаючи від нерухомості і закінчуючи банківськими вкладками.

### **Закордонні фахівці в дослідженнях економічного змісту інвестицій наголошують на таких факторах:**

- a. Приріст функціонуючого капіталу;
- b. Одержання додаткового доходу;
- c. Відмова від частини поточного споживання на користь очікуваного розширення споживання в майбутньому.

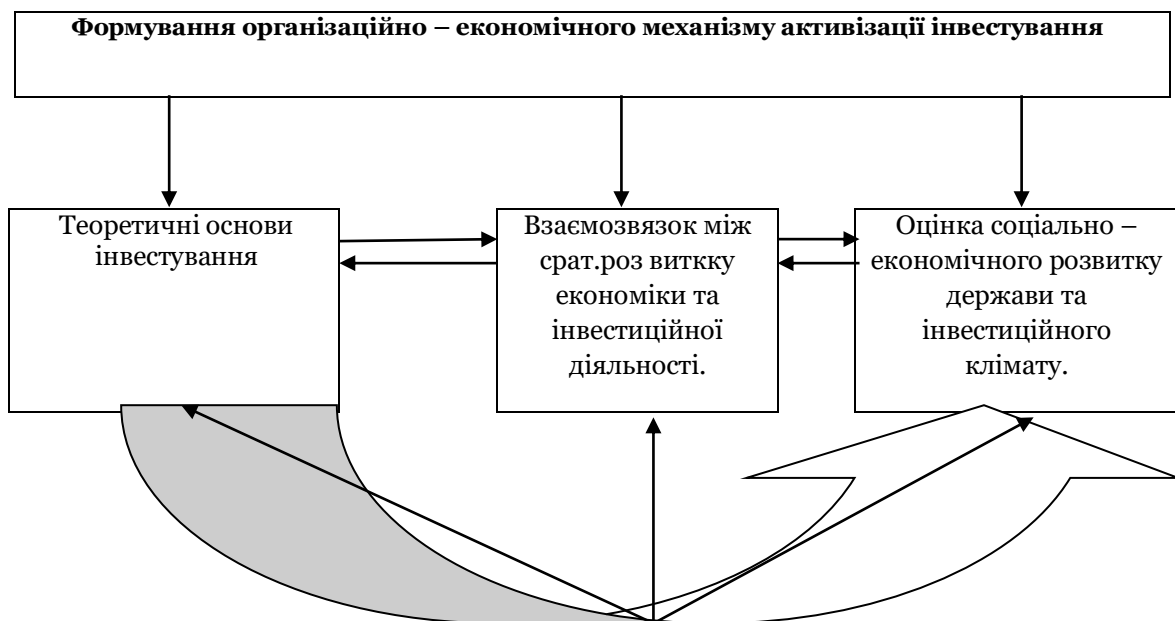
За своєю суттю, такі характеристики інвестицій усе – таки не розкривають досить повно цю складну економічну категорію. У подальшому в економічній науці сформувалися витратний і ресурсний підходи до визначення економічної сутності капітальних вкладень. За витратним підходом капітальні вкладення розглядалися як витрати на просте та розширене відтворення основних фондів, при цьому основною вважалася виробнича стадія руху коштів і недостатньо досліджувалася грошова форма обігу основного капіталу. За ресурсним підходом ресурси визначалися як складовий елемент капітальних вкладень, які у свою чергу, трактувалися як фінансові кошти, що направляються для відтворення основних фондів.

Початок ринкових перетворень в Україні спричинив реформування підходів до аналізу інвестиційних процесів. Із прийняттям Закону України «Про інвестиційну діяльність» інвестиції стали трактуватися значно ширше – як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, котрі вкладають в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті чого створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

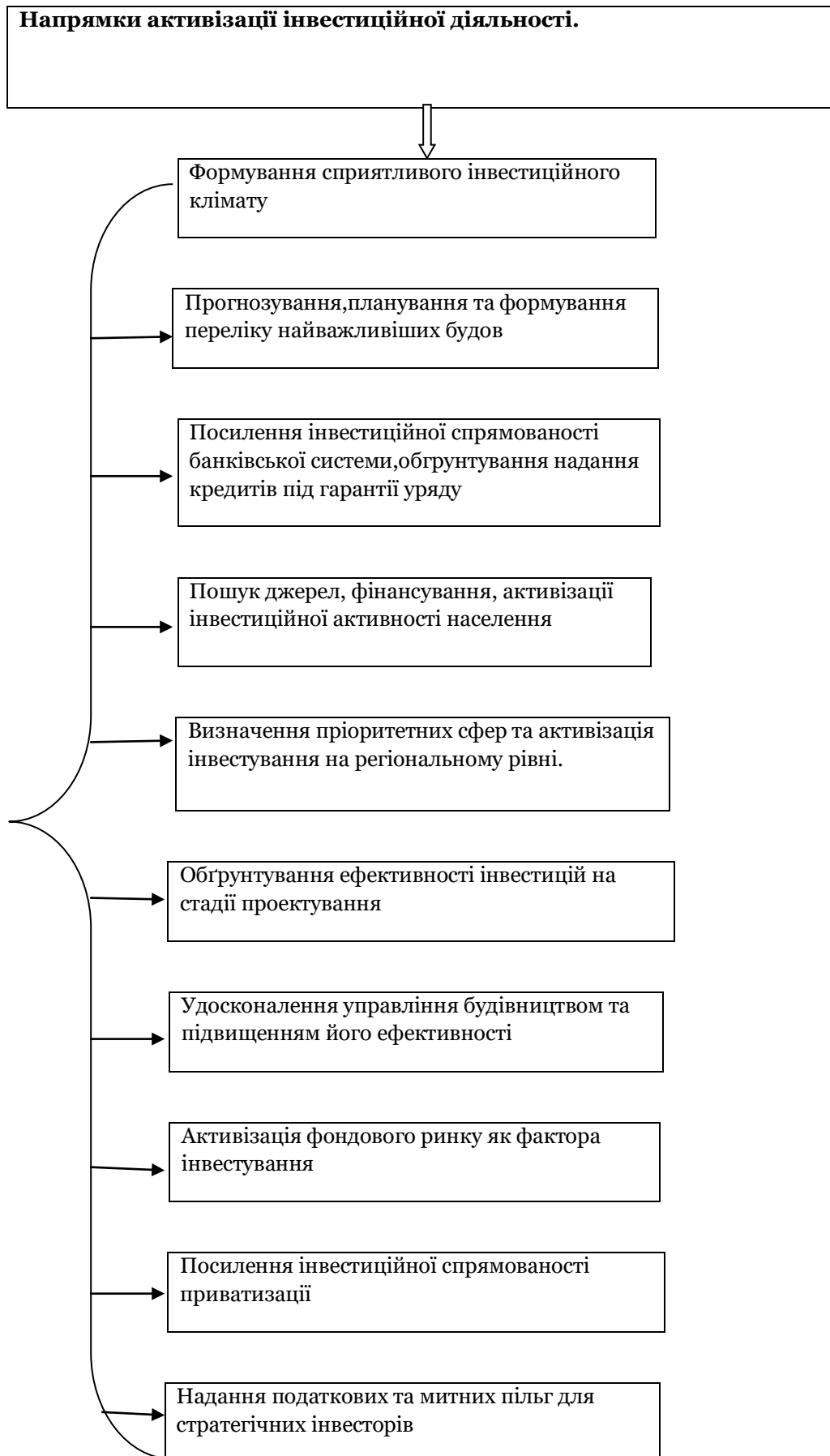
Інвестиції відповідно до українського законодавства можуть інвестувати в грошовій або матеріальній формах, у формі майнових прав та інших цінностей. Із цього визначення випливає, що будь-яке використання ресурсів потребує вкладення цінностей у вигляді людських, матеріальних та фінансових ресурсів, тобто здійснення інвестицій.

Також слід погодитися з думкою, що поняття « інвестиції» є первинною категорією, яка лежить в основі побудови ієрархії решти категорій, що відображають відтворення основного та оборотного капіталу. З огляду на це, вважається що інвестування – це процес акумуляції коштів у різній формі (гроші, акції, цінні папери, пайові внески, рухоме і не рухоме майно, авторські права), перетворення їх в інвестиційні товари та ресурси, введення останніх у виробничу стадію і трансформація у перетворюючі інноваційні фактори – ресурси, а далі у капітал. Таке розуміння категорій інвестицій є важливим теоретико-методичним підґрунтям для аналізу стану й організації інвестиційних процесів, основних джерел інвестицій, умов перетворення їх у фактори ресурсів суспільного відтворення, стану й передумов формування повноцінного ринку інвестиційних товарів.

#### **а. Формування організаційно – економічного механізму активізації інвестування.**



## б. Напрямки активізації інвестиційної діяльності.



### с.Державне регулювання у сфері інвестування .

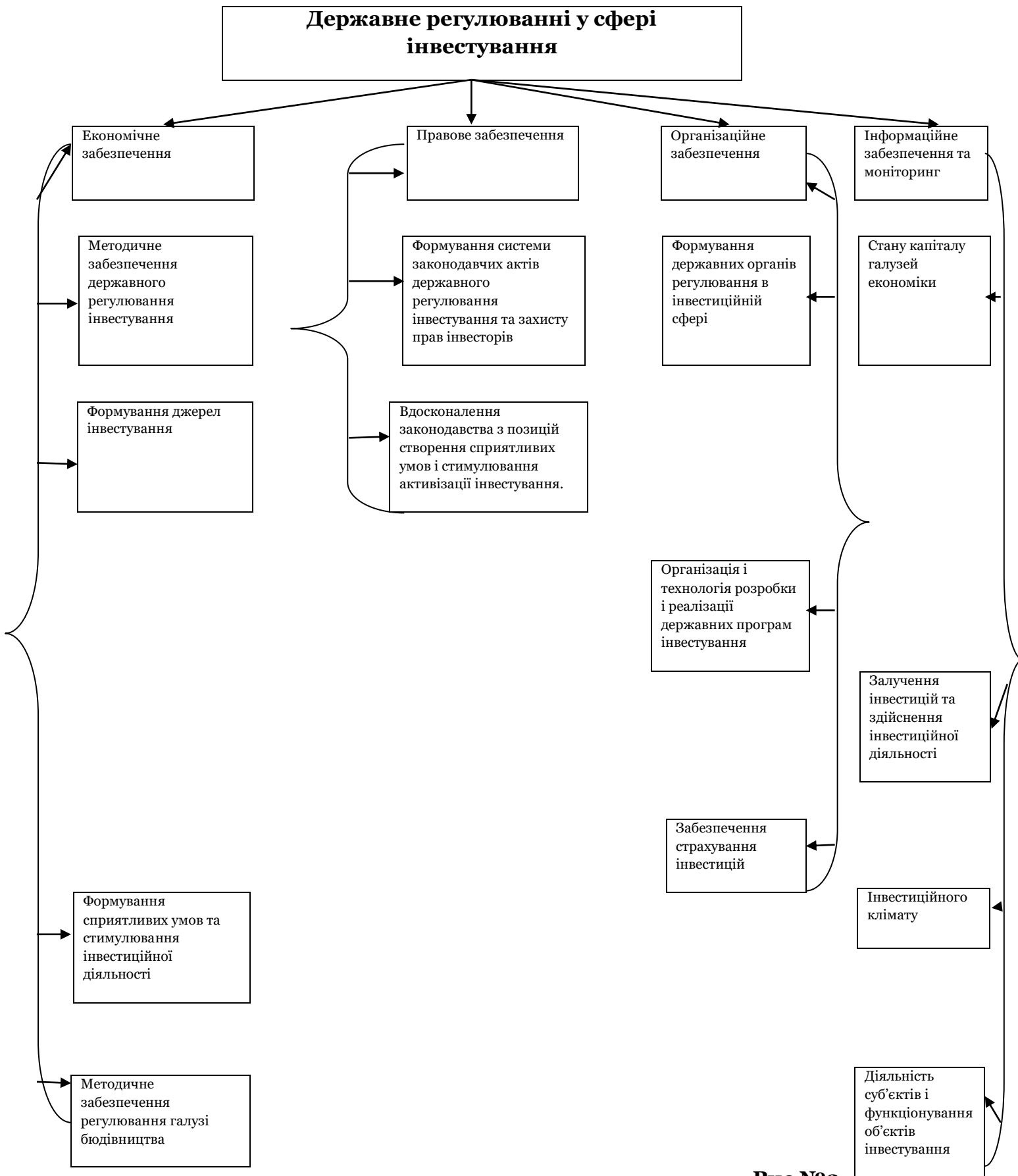


Рис №2

## 2. Інвестиційні ресурси національної економіки

**Інвестиційні ресурси** – це сукупність грошових коштів компанії або фірми, за рахунок яких вирішуються різні питання, пов'язані з реалізацією програм та проєктів, спрямованих на розвиток, будівництво та розширення діяльності. Такі фінансові кошти бувають двох видів:

- ✓ **позикові;**
- ✓ **власні.**

Позикові ресурси формуються за рахунок отримання фінансування від зацікавлених осіб на зворотній основі. Організація отримує фінансування для реалізації своїх інвестиційних проєктів із зовнішніх джерел і зобов'язується погасити заборгованість в обумовлені терміни.

До власних ресурсів належать особистий капітал компанії і грошові кошти, які були надані на безоплатній основі для реалізації різних програм і проєктів.

**Інвестиційні ресурси** підприємства бувають недержавними та державними. Фінанси, які надходять для реалізації інвестиційних програм з бюджету держави, відносяться до державних ресурсів. Також це може бути фінансування за рахунок коштів, що належать держпідприємствам або позабюджетним фондам, що займаються інвестиціями. Як правило, таке інвестування надається для підтримки певних галузей економіки і стабілізації працездатності виробничих організацій з низькою рентабельністю.

Зараз найчастіше компанії і фірми залучають інвестиції з недержавних джерел. Це може бути банківське кредитування, отримання фінансування від приватних осіб, фінансових установ тощо. Інвестиції в деяких випадках можуть бути надані на постійній основі, за умови отримання певного відсотка від доходів у вигляді дивідендів.

**Інвестиційні ресурси** також можуть бути сформовані за рахунок залучення коштів іноземних інвесторів. Є кілька типів такого інвестування в залежності від цілей інвесторів:

- ✓ придбання контрольного пакета акцій;
- ✓ придбання не контрольного пакета акцій;
- ✓ створення дочірнього підприємства;
- ✓ створення спільного підприємства.

Купуючи контрольний пакет акцій за рахунок погашення боргу або за угодою купівлі-продажу, іноземний інвестор отримує право здійснювати контроль над діяльністю підприємства. Якщо іноземні інвестори купують не контрольний пакет, то вони не можуть контролювати діяльність. Створюючи дочірнє підприємство, іноземний інвестор піддається певним ризикам та має виконувати ряд певних зобов'язань. Створивши спільне підприємство, іноземні інвестори керують ним зі своїми місцевими партнерами.

Піднесення національної економіки прямо залежить від ефективності використання її виробничого, природно-ресурсного, інноваційно-інвестиційного і трудового потенціалу.



Під національною економікою розуміється історично сформована система суспільного відтворення країни – взаємо пов'язана сукупність галузей, видів виробництв і територіальних комплексів, яка охоплює всі форми суспільної праці. Основу національної економіки становлять підприємства, фірми, організації, домашні господарства, які об'єднані економічними взаємовідносинами в єдине ціле і виконують певні функції в суспільному розподілі праці при виробництві товарів (послуг). Важливу роль у розвитку національної економіки відіграє інвестиційна діяльність. Як впливає із світової практики, країни із постіндустріальною економікою, прикладом яких є Україна, не в змозі розвивати її без залучення й ефективного використання інвестицій. Від їх якісних і кількісних характеристик залежать економічний потенціал країни, його ефективність, галузева та відтворювальна структура суспільного виробництва, спрямованість стратегій соціально-економічного розвитку національної економіки.

### **3. Інвестиційний ринок та його інфраструктурне забезпечення. Структура інвестиційного ринку.**

**ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РИНОК** — сукупність різноманітних локальних **ринків**, які є місцем зустрічі інтересів інвесторів та об'єктів інвестування, сукупність економічних відносин, що складаються між продавцями і покупцями **інвестиційних** товарів та послуг, а також об'єктів інвестування у всіх його формах.

Інвестиційний ринок у сучасній ринковій економіці є одним із найважливіших сегментів загального ринку. Це складний механізм, що поєднує велику кількість виробничих, комерційних, фінансових, інституціональних та інформаційних структур, що взаємодіють в інвестиційній сфері на основі розгалуженої системи норм інвестиційного бізнесу.

Ринок інвестицій (обмін інвестиціями) характеризується пропозицією інвестицій (або пропозицією інвестиційного капіталу) з боку інвесторів, що виступають у цьому випадку як продавці, та попитом на інвестиції і боку потенційних учасників інвестиційної діяльності, які виступають у ролі покупців інвестицій (інвестиційного капіталу).

**На практиці існує два види інвестиційного попиту: потенційний та конкретний.**

- ✓ **Потенційний попит** виникає за відсутності намірів суб'єктів господарювання за наявності доходу (прибутку) направляти його на інвестування. Такий попит називають формальним і він виконує роль інвестиційного потенціалу - джерелом для майбутніх інвестицій.
- ✓ **Конкретний попит** (пропозиція капіталу) - характеризується конкретною реалізацією намірів суб'єктів інвестиційної діяльності на ринку.

Функціональна складова інфраструктури інвестиційного ринку - це фінансово-кредитні інститути та сервісні організації, які здійснюють спеціалізовану діяльність з:

- ✓ залучення тимчасово-вільних коштів на фінансування інвестиційних проектів;
- ✓ створення правових, економічних та організаційних умов для сталого розвитку приватного підприємництва;
- ✓ співробітництва з міжнародними, іноземними та українськими організаціями у питаннях розвитку підприємництва;
- ✓ забезпечення проведення техніко-економічних експертиз програм та проектів підприємницької діяльності та вирішення питань;
- ✓ консультаційної підтримки підприємців з юридичних питань, ведення бухгалтерської звітності, оподаткування та пошуку ефективних джерел фінансування;
- ✓ страхування інвестиційних ризиків;
- ✓ сприяння становленню ринкових відносин в Україні через створення, підтримку та розвиток малих та середніх приватних підприємств тощо.

### СТРУКТУРА ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ.

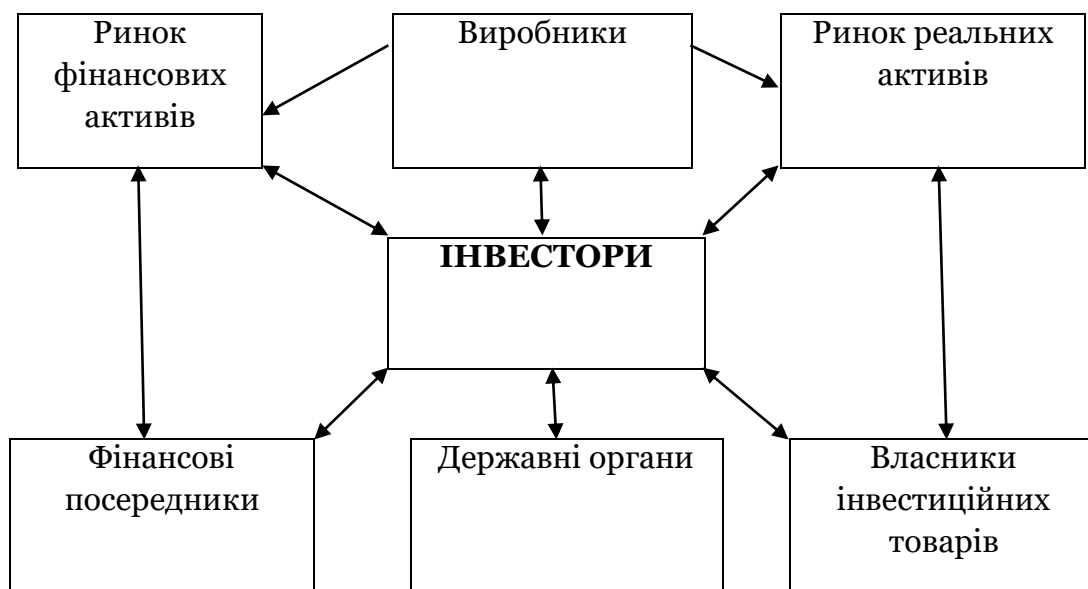


Рис. №3

**Фінансові активи** є специфічними неречовими **активами**, які являють собою законні вимоги власників цих **активів** на отримання певного, як правило, грошового доходу в майбутньому. Власників **фінансових активів** називають інвесторами.

За допомогою фінансових активів здійснюється передавання фінансових ресурсів від тих, хто має їх надлишок, тобто від інвесторів, до тих, хто потребує інвестицій. Ціна на будь-який фінансовий актив встановлюється на рівні, що характеризує зрівноваження попиту й пропозиції на цей актив.

## СТРУКТУРА РИНКУ ФІНАНСОВИХ АКТИВІВ.

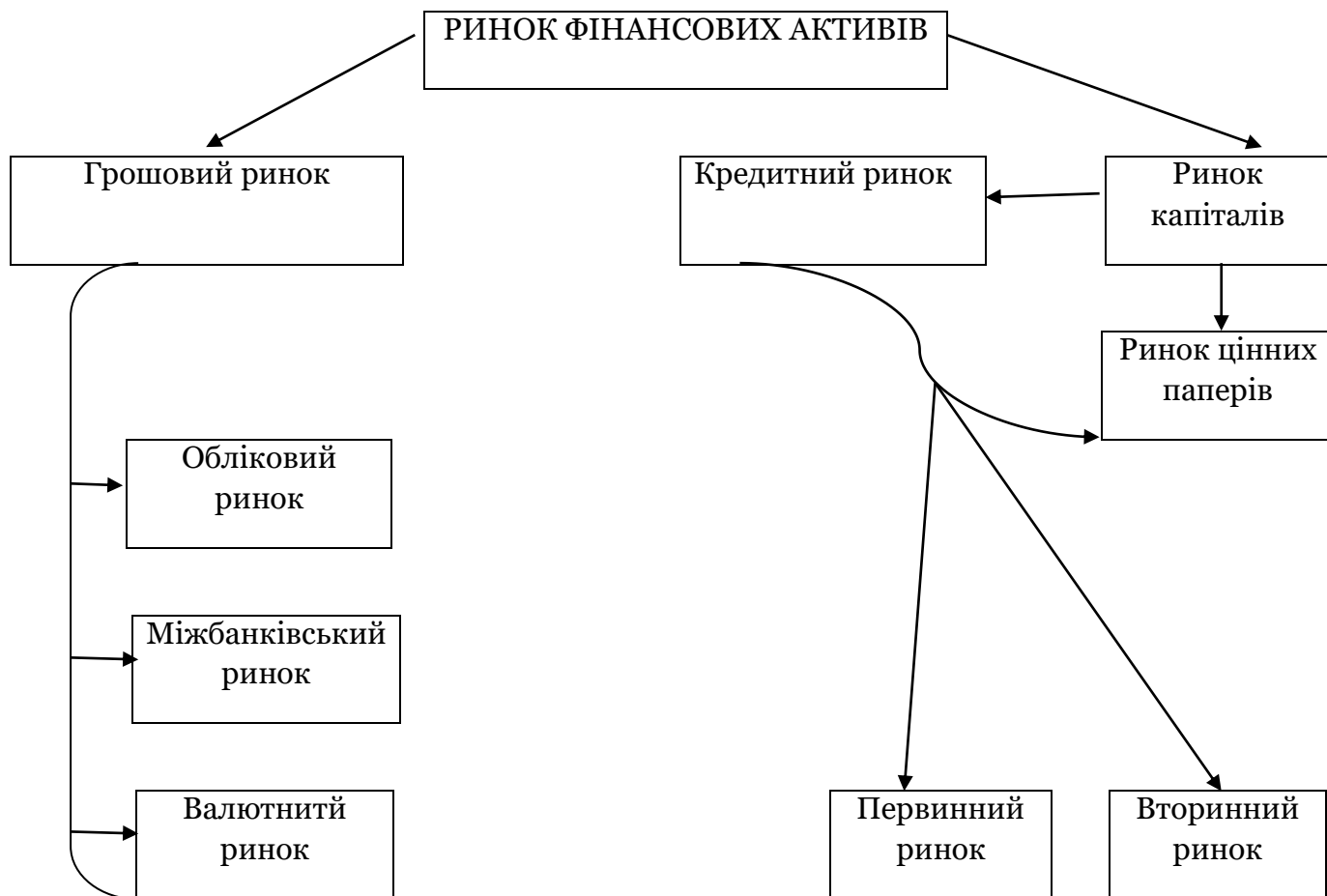


Рис.№4

**ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РИНОК** — сукупність різноманітних локальних **ринків**, які є місцем зустрічі інтересів інвесторів та об'єктів інвестування, сукупність економічних відносин, що складаються між продавцями і покупцями **інвестиційних** товарів та послуг, а також об'єктів інвестування у всіх його формах.

**Інвестиційний ринок розподіляється на :**

- Ринок цінних паперів;
- Ринок середньо- і довгострокового кредиту;
- Визначену частину валютного ринку;
- Ринок прямих інвестицій, у т.ч. іноземних.

Відповідно основними видами операцій на інвестиційному ринку (ринку капіталів) є купівля - продаж цінних паперів, одержання банківських позичок, комерційного й іпотечного кредиту. Інструментами угод тут виступають цінні папери: депозитні сертифікати, банківські акцепти і т.д.

## ОСНОВНІ СКЛАДОВІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ

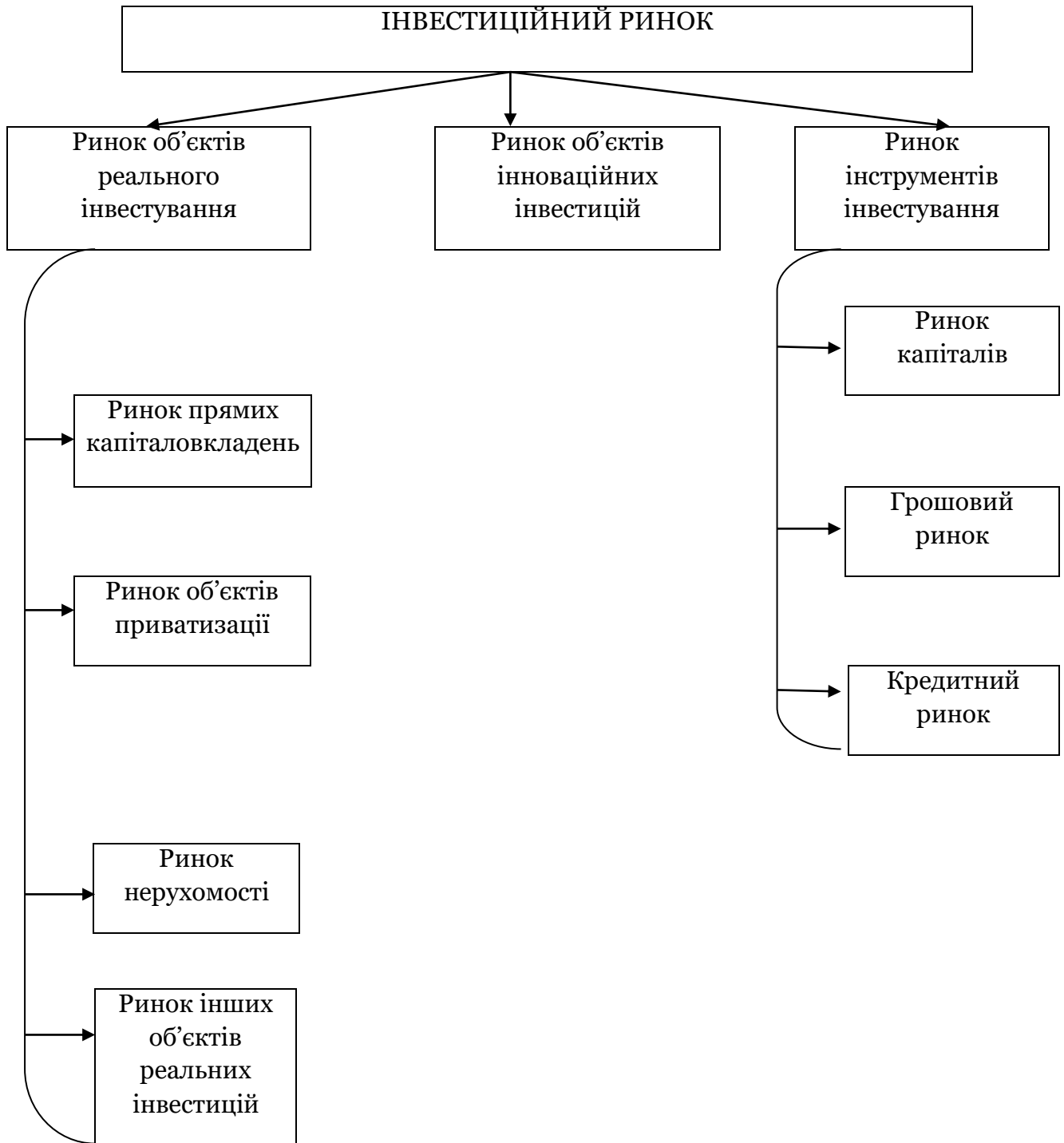


Рис. №5

### Тема №2: «Форми впровадження інвестицій».

#### План лекції:

1. Організаційні форми впровадження інвестицій.
  - а. Порівняльна характеристика джерел фінансування інновацій.
2. Сутність та форми інвестицій.
3. Сучасні форми іноземних інвестицій.
  - а. Корпоративна форма іноземного інвестування.

#### 1. Організаційні форми впровадження інвестицій.

Аналіз світового досвіду показує, що економічне піднесення в сучасних умовах неможливе без створення відповідних умов і механізмів, які стимулюють інноваційну діяльність, і впровадження її результатів у господарську практику. Найбільш популярним заходом у цьому напрямку є створення технологічних парків. Починаючи з **1970** років « технопаркові хвиля» охопила практично всі розвинені країни і багато країн, що розвивалися. Зараз в світі налічується понад **600** технопарків, у тому числі у **США -140, Європі -260, у Китаї -130, в Росії -60** та **16** в Україні.

Основною ідеєю технопарків є комерціалізація результатів наукових досліджень університетських, академічних та інших дослідницьких центрів, наукова продукція яких за допомогою інноваційних процедур доводиться до виробничих структур з подальшим виведенням на ринок. Світова практика підтверджує, що створення і функціонування технопарків вимагає проведення цілого комплексу нормативно – правових, фінансових, організаційних, кадрових й інших заходів. На все це, а також на створення і «розкручування» інноваційних проектів потрібно досить багато часу. У **США** вважають, що для виведення технопарків на позитивні фінансові результати потрібно 10-15 років, приблизно так само – в Європі.

У більшості країн основну частку фінансування наукові і технологічні парки отримують від держави. У Франції ця частка становить **50%**, в Японії до **100%**.

Найбільших успіхів технопарки досягли у тих випадках, коли їх діяльність збігається з інтересами не тільки центральних органів влади, а й органів місцевого самоврядування, підприємств і організацій регіону, направлена на реалізацію наукових розробок та соціально – економічний розвиток регіону. При використанні в умовах України західного досвіду створення і функціонування інноваційної інфраструктури необхідно враховувати, що ні зараз, ні в

найблищому часі не доводиться розраховувати на бюджетне фінансування технопарків, інкубаторів, та інших розважально – відпочинкових інноваційних структур. Практично єдиною можливою державною формою підтримки є спеціальний режим інноваційної діяльності, передбачений законами України « Про технопарки» і « Про інноваційну діяльність». Проте і вони забезпечують компенсацію не більше **10-12%** витрат підприємств на виконання інноваційних проектів.

За останні роки в Україні в основному розроблена нормативно – правова база, що забезпечує економічну зацікавленість в інноваційній діяльності, і як уже було зазначено, створено 16 технопарків, але в **2007** році працювало **14** технопарків;

Особливості українських технопарків полягає в тому, що податкові преференції встановлені законом не для технопарку в цілому, а для конкретних інноваційних проектів, що проходять державну експертизу і затверджені в установленому порядку.

У країнах з технологічно орієнтованою економікою піднесення виробництва й індустріальний розвиток переважно залежить від успішних інновацій, які означають, що результати досліджень і розробок ефективно комерціалізуються ( переходить у стадію комерційного випуску продукції). При цьому доступ технологічних компаній до фінансових ресурсів стає ключовим чинником в інноваційному процесі.

#### **а. Порівняльна характеристика джерел фінансування інновацій.**

<b>Джерело фінансування</b>	<b>Обмеження та вимоги</b>	<b>Переваги</b>	<b>Недоліки</b>
<b>Державне фінансування</b>	Соціальна значущість . Фінансування може використовуватися тільки для пріоритетних видів діяльності.	Здійснюється навіть у випадках, коли неможливо отримати фінансування з комерційних джерел ; вимагає до виплати менший обсяг коштів і довший термін.	Обмеження на використання. Труднощі в отриманні, переважно невеликі обсяги.

<b>Кредити</b>	Ліквідна застава . Наявна позитивна кредитна історія компанії. Вимоги до плану розвитку проекту, що фінансування.	Гнучкість у запозиченні й обслуговуванні позики. Відсутність оперативного контролю над використанням коштів.	Ризик неплатоспроможності. Високі процентні ставки. Вимоги до ліквідної застави.
<b>Венчурний капітал</b>	Компанія повинна показувати :потенційне зростання, унікальність ідеї, високу кваліфікацію управлінського персоналу.	Венчурний капіталіст як власник акцій реалізовує досвід в управлінні та фінансовій сфері , що дозволяє компанії додатково прогресувати.	У компетенції інвестора здійснювати кадрові перестановки. Процес отримання фінансування тривалий і складний. Проблематичним є вилучення венчурного капіталу.

## 2.Сутність та форми інвестицій.

**Інвестиції**представляють собою вкладення капіталу в усіх його формах з метою отримання поточного доходу або досягнення соціального ефекту.

Законом України **”Про інвестиційну діяльність”** інвестиції визначено як всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті чого створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

**Такими цінностями можуть бути:**

- ✓ кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;
- ✓ рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності);
- ✓ майнові права, що випливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності;
- ✓ сукупність технічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але незапатентованих (“ноу-хау”);
- ✓ права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права;
- ✓ інші цінності.

Основною ознакою, за якою інвестиції поділяються на окремі форми, є об’єкт вкладення капіталу. За цією ознакою, згідно зі світовою економічною теорією,

**Інвестиції поділяються на реальні та фінансові.** Відповідно до Положень (стандартів) бухгалтерського обліку інвестиції поділяються на фінансові та капітальні. Під фінансовими інвестиціями розуміють активи, які утримуються підприємством з метою збільшення прибутку за рахунок відсотків, дивідендів тощо, зростання вартості капіталу або отримання інших вигод для інвестора. До фінансових інвестицій відносяться: акції, облігації, депозитні сертифікати, казначейські зобов'язання, інші цінні папери.

Під капітальними інвестиціями розуміють усі витрати підприємства на придбання або створення матеріальних і нематеріальних активів, що включаються до їх первісної вартості.

Фактична величина інвестицій підприємства залежить від його *інвестиційного потенціалу*, що визначається як сума чистого прибутку, амортизаційних відрахувань, позикових і залучених коштів. Чистий прибуток разом з амортизаційними відрахуваннями, називають **грошовим потоком** підприємства.

Підприємства–інвестори, згідно з існуючим в Україні законодавством, можуть здійснювати інвестиції за кордоном виключно за рахунок власних коштів, зарезервованих, які відображаються на рахунках бухгалтерського балансу для означених цілей.

В процесі управління інвестиції підприємства класифікуються наступним чином.

**Реальні інвестиції** характеризують вкладення капіталу у відтворення основних засобів, в інноваційні нематеріальні активи, в приріст запасів товарно-матеріальних цінностей та в інші об'єкти інвестування, пов'язані із здійсненням операційної діяльності підприємства чи покращенням умов праці та побуту персоналу.

**Фінансові інвестиції** характеризують вкладення капіталу в різноманітні грошові та фондові інструменти з метою отримання доходу. До грошових інструментів відносяться цільові або спеціальні банківські вклади, депозити, паї; а до фондових – цінні папери (акції, облігації, інвестиції та ощадні сертифікати, векселі тощо) та їх похідні (ф'ючерси, опціони, ґаранти).

Процес здійснення інвестицій представляє собою інвестиційну діяльність підприємства, яка є одним із важливих об'єктів фінансового управління.

**Інвестиційна діяльність** підприємства представляє собою сукупність практичних дій по здійсненню інвестицій у відповідності з обраною інвестиційною політикою. Головним суб'єктом інвестиційної діяльності в цьому випадку є само підприємство, яке виступає у ролі інвестора і приймає рішення про вкладення власних, позикових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Крім того, учасниками інвестиційної діяльності є кредитори, інвестиційні посередники, підрядчики тощо.

**Інвестиційна політика** представляє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, що заключається у виборі та реалізації найбільш ефективних форм реальних та фінансових його інвестицій з метою забезпечення



високих темпів його розвитку та розширення економічного потенціалу господарської діяльності.

### **3.Сучасні форми іноземних інвестицій.**

Іноземні інвестиції можуть здійснюватися у різноманітних формах. Закон України **"Про режим іноземного інвестування" (ст. 3)** розрізняє численні шляхи (називаючи їх формами) інвестування, а саме:

- ✓ часткової участі у підприємствах чи інших організаціях корпоративного типу, що створюються спільно з українськими юридичними і фізичними особами, або придбання частки діючих підприємств; при цьому можуть використовуватися усі організаційно-правові форми господарських організацій корпоративного типу (господарські товариства, кооператив, господарське об'єднання, промислово-фінансова група);
- ✓ створення підприємств, що повністю належать іноземним інвесторам, у порядку, передбаченому законодавством України;
- ✓ створення філій та інших відокремлених підрозділів іноземних юридичних осіб; представництва іноземних суб'єктів господарської діяльності, що відкриваються в Україні, повинні реєструватися згідно зі **ст. 5 Закону України "Про зовнішньоекономічну діяльність"**;
- ✓ порядок реєстрації визначається Інструкцією про порядок реєстрації представництв іноземних суб'єктів господарської діяльності в Україні, затв. наказом Міністерства зовнішніх економічних зв'язків і торгівлі України від **18.01.1996 р. № 30**;
- ✓ придбання у власність діючих підприємств повністю;
- ✓ не заборонене законами України придбання нерухомого чи рухомого майна, включаючи будинки, квартири, приміщення, обладнання, транспортні засоби та інші об'єкти власності, шляхом прямого одержання майна та майнових комплексів або у вигляді акцій, облігацій та інших цінних паперів;
- ✓ придбання самостійно або за участю українських юридичних чи фізичних осіб прав на користування землею та використання природних ресурсів на території України;
- ✓ придбання інших майнових прав;

в інших формах, які не заборонені законами України, в тому числі без створення юридичної особи на підставі договорів із суб'єктами господарської діяльності України.

Узагальнивши вищезазначені положення Закону **"Про режим іноземного інвестування"**, можна виділити дві основні правові форми іноземного інвестування: корпоративну та договірну, які можуть поєднуватися (наприклад, у разі створення кількох особами, за участі іноземного інвестора/інвесторів, господарського товариства; укладення засновницького договору в такому випадку є обов'язковою передумовою інвестування в корпоративній формі).

#### **а.Корпоративна форма іноземного інвестування**

Корпоративна форма іноземного інвестування має місце у разі:

- ✓ створення іноземним інвестором самостійно чи за участю українських суб'єктів господарювання господарських організацій;
- ✓ набуття іноземним інвестором корпоративних прав діючої господарської організації чи цілісного майнового комплексу унітарного підприємства;
- ✓ створення іноземним інвестором з правами юридичної особи філії чи представництва, реєстрація яких здійснюється відповідно до Інструкції про порядок реєстрації представництв іноземних суб'єктів господарської діяльності в Україні, затв. наказом Міністерства зовнішніх економічних зв'язків і торгівлі України від **18.01.1996 р. № 30**.

Особливу роль серед організаційно-правових форм іноземного інвестування відіграють підприємства з іноземними інвестиціями та іноземні підприємства, особливості правового статусу яких визначаються ГК України (**ч. 2 ст. 63, статті 116-117**) та **Законом "Про режим іноземного інвестування" (оперує лише поняттям підприємства з іноземними інвестиціями - п. Зет. 1, статті 16-21)**.

Підприємством з іноземними інвестиціями визнається підприємство (господарська організація) будь-якої організаційно-правової форми, в статутному фонді якого не менше 10% становить іноземна інвестиція.

Іноземне підприємство є різновидом підприємства з іноземними інвестиціями. Характерною ознакою іноземного підприємства є **100-відсоткова іноземна інвестиція** в його статутному капіталі (фонді).

**Набуття спеціального статусу** - підприємства з іноземними інвестиціями чи іноземного підприємства - відбувається з дня зарахування іноземної інвестиції на баланс такої організації.

Іноземні інвестиції та інвестиції українських партнерів, у тому числі внески до статутного фонду таких підприємств, оцінюються в іноземній конвертованій валюті та у валюті України за домовленістю сторін на основі цін міжнародних ринків або ринку України. При цьому перерахування інвестиційних сум в іноземній валюті у валюту України здійснюється за офіційним курсом валюти України, визначеним Національним банком України.

До установчих документів підприємств з іноземними інвестиціями (іноземного підприємства) ставляться спеціальні вимоги: крім відомостей, передбачених законодавством України для відповідних організаційно-правових форм підприємств, вони також повинні містити відомості про державну належність засновників такого підприємства.

Іноземна юридична особа, засновуючи або беручи участь у заснуванні на території України суб'єкта підприємницької діяльності, повинна засвідчити свою реєстрацію у країні місцезнаходження відповідним документом, яким може бути витяг із торговельного, банківського або судового реєстру тощо.

Майно, що ввозиться в Україну як внесок іноземного інвестора до статутного фонду підприємств з іноземними інвестиціями (крім товарів для реалізації або власного споживання), звільняється від обкладення митом. Порядок пропуску такого майна на територію України визначається **ст. 18 Закону України "Про режим іноземного інвестування"** та постановою Кабінету Міністрів України від **07.08.1996 р. № 937** "Про порядок видачі, обліку і погашення векселів,

виданих під час ввезення в Україну майна як внеску іноземного інвестора до статутного фонду підприємства з іноземними інвестиціями, а також за договорами (контрактами) про спільну інвестиційну діяльність, та сплати ввізного мита у разі відчуження цього майна".

Підприємство з іноземними інвестиціями є самостійним у здійсненні господарської діяльності. Воно самостійно визначає умови реалізації продукції (робіт, послуг), включаючи ціну на них, якщо інше не передбачено законодавством України.

Продукція цих підприємств не підлягає ліцензуванню і квотуванню за умови їх сертифікації як продукції власного виробництва у порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України.

Оподаткування підприємств з іноземними інвестиціями (іноземних підприємств) здійснюється у загальному для всіх суб'єктів підприємницької діяльності порядку, тобто відповідно до податкового законодавства України.

Охорона та здійснення підприємствами з іноземними інвестиціями прав інтелектуальної власності забезпечується згідно з законодавством України. Ці підприємства самостійно приймають рішення про патентування (реєстрацію) в Україні та за кордоном винаходів, промислових зразків, товарних знаків та інших об'єктів інтелектуальної власності, які їм належать, керуючись при цьому українським законодавством.

Законом можуть бути визначені галузі господарювання та/або території, в яких встановлюється загальний розмір участі іноземного інвестора, а також території, на яких діяльність підприємств з іноземними інвестиціями (іноземних підприємств) обмежується або забороняється, виходячи з вимог забезпечення національної безпеки.

Положення про порядок іноземного інвестування в Україну, затв. постановою Правління НБУ від **10.08.2005 р. № 280**, виділяє такі різновиди корпоративного інвестування за критерієм об'єкта інвестування:

а) портфельне (передбачає придбання цінних паперів, їх похідних та інших фінансових активів за кошти на фондовому ринку);

б) пряме (полягає у придбанні об'єктів нерухомого та рухомого майна та

пов'язаних з ним майнових прав, а також внесення коштів і майна до статутного

фонду (статутного капіталу) юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані цією юридичною особою).

**Для портфельного інвестування в Україну іноземний інвестор має право:**

- перераховувати на поточний рахунок торговця цінними паперами в уповноваженому банку іноземну валюту з-за кордону;

відкрити інвестиційний рахунок та перераховувати на нього іноземну валюту з-за кордону;

- зараховувати ввезену в Україну в межах, визначених Національним банком України, і задекларовану митним органом під час в'їзду в Україну готівкову іноземну валюту, що визнається вільноконвертованою (за наявності митної декларації або документа банку про одержання іноземним інвестором готівкової іноземної валюти), на поточний рахунок фізичної особи-нерезидента в уповноваженому банку;
- перераховувати іноземну валюту з поточного рахунку фізичної особи-нерезидента в уповноваженому банку на власний інвестиційний рахунок або на інвестиційний рахунок іноземного інвестора - юридичної особи;
- перераховувати з інвестиційного рахунку іноземну валюту на поточний рахунок торговця цінними паперами;
- перераховувати кошти в гривнях, отримані як прибутки, доходи, інші кошти, одержані іноземним інвестором від інвестиційної діяльності в Україні з інвестиційного рахунку на поточний рахунок торговця.

**Для прямого інвестування в Україну іноземний інвестор має низку вищезгаданих та деякі специфічні права, а саме:**

- перераховувати безпосередньо на поточний рахунок резидента іноземну валюту з-за кордону;
- відкрити інвестиційний рахунок та перераховувати на нього іноземну валюту з-за кордону;
- зараховувати ввезену в Україну в межах, визначених Національним банком України, і задекларовану митним органом під час в'їзду в Україну готівкову іноземну валюту, що визнається вільно конвертованою (за наявності митної декларації або документа банку про одержання іноземним інвестором готівкової іноземної валюти) на поточний рахунок фізичної особи-нерезидента и уповноваженому банку;
- перераховувати іноземну валюту з власного поточного рахунку фізичної особи-нерезидента в уповноваженому банку на власний інвестиційний рахунок іноземного інвестора - фізичної особи або на інвестиційний рахунок іноземного інвестора - юридичної особи;
- перераховувати з інвестиційного рахунку іноземну валюту на поточний рахунок резидента;
- здійснювати продаж іноземної валюти з інвестиційного рахунку та зараховувати на інвестиційний рахунок кошти в гривнях, отримані від продажу іноземної валюти, для подальшого здійснення прямої інвестиції;
- перераховувати кошти в гривнях, отримані як прибутки, доходи, інші кошти, одержані іноземним інвестором від інвестиційної діяльності в Україні, з інвестиційного рахунку на поточний рахунок резидента.

Розрахунки за об'єкти інвестування здійснюються виключно через рахунки, відкриті в уповноважених банках.

**Здійснюючи корпоративне (портфельне чи пряме) інвестування, іноземний інвестор має право:**

- розмістити інвестиційний вклад в іноземній валюті на підставі укладеного з уповноваженим банком в письмовій формі договору банківського вкладу;

- перераховувати кошти в іноземній валюті на інвестиційний вклад з інвестиційного рахунку та з власних рахунків за кордоном, додержуючись при цьому письмової форми договору, що є обов'язковою умовою взаємовідносин між уповноваженим банком та іноземним інвестором;
- перерахувати іноземну валюту з інвестиційного рахунку на поточний рахунок резидента для розрахунків за об'єкт інвестування без індивідуальної ліцензії Національного банку України на використання іноземної валюти на території України як засобу платежу.

**Тема: «Венчурне інвестування, його суть та значення».**

**План лекції:**

1. Поняття венчурне інвестування.
  - а. Фінансування венчурних фондів
2. Венчурний капітал у контексті фінансування інновацій.
3. Розвиток венчурного фінансування інновацій.
4. Економічна цінність венчурного капіталу

**1.Поняття венчурне інвестування.**

**Венчурне інвестування** – це особлива система вкладення коштів у нові проекти. Його головна і принципова відмінність від традиційного полягає в тому, що необхідні кошти можуть надаватися під перспективну ідею **безгарантованого забезпечення наявним майном** або іншими активами підприємця. Єдиною заставою служить спеціально обумовлена частка акцій у вже існуючій або лише створюваній фірмі. Венчурний інвестор не намагається придбати контрольний пакет акцій. Він розраховує, що керівники компанії, маючи контрольний пакет акцій, збережуть стимули для активного розвитку свого бізнесу.

**а.Фінансування венчурних фондів**

**У венчурному бізнесі прийнята наступна класифікація компаній, що претендують на отримання інвестицій:**

**Seed** - по суті, це тільки проект або бізнес-ідея, яку необхідно профінансувати для проведення додаткових досліджень або створення пілотних зразків продукції перед виходом на ринок.

**Start up** - нещодавно утворена компанія, що не має тривалої ринкової історії. Фінансування для таких компаній необхідно для проведення науково-дослідних робіт і початку продажів.

**Early stage** - компанії, що мають готову продукцію і знаходяться на самій початковій стадії її комерційної реалізації.

**Expansion** - компанії, яким потрібні додаткові вкладення для фінансування своєї діяльності. Інвестиції можуть бути використані ними для розширення обсягів виробництва і збуту, проведення додаткових маркетингових досліджень, збільшення статутного капіталу або оборотних коштів.

**Венчурними інвесторами** можуть бути фізичні та юридичні особи, які вирішили вкласти гроші у компанію, що швидко розвивається, шляхом придбання акцій цього підприємства.

Джерелом доходу інвестора є зростання вартості його долі. Прибуток виникає приблизно через **3-7 років** після внесення інвестицій, коли він вирішить продати належну йому частку, яка збільшилася порівняно з початковою вартістю.

**По суті** – це залучення капіталу на кілька років (зазвичай **4-6 років**) в компанію, що мають шанси швидкого росту.

Форми венчурного інвестування достатньо різноманітні, але специфіка українського постприватизаційного акціонерного капіталу диктує переважання інвестиційного кредиту – від вкладень в спеціально випущені під проект облігації до прямого інвестиційного кредитування через венчурні фонди.

Найчастіше функцію **венчурних капіталістів** в Україні виконують **компанії з управління активами**.

Фонди не сплачують податок на прибуток, а отже, доки кошти інвестора знаходяться у фонді, вони дають приріст, який не оподатковується з боку держави. Податок інвестор сплачує тільки після отримання доходу шляхом продажу акцій / інвестиційних сертифікатів фонду. Інвестори фонду є його співвласниками, вони отримують весь дохід від інвестицій за винятком витрат, пов'язаних з управлінням інвестиційним фондом.

### **Основні сфери інвестування венчурних фондів:**

- ✓ будівництво, торгівля;
- ✓ готельний і туристичний бізнес;
- ✓ переробка сільгосппродукції,;
- ✓ страхування;
- ✓ інформатизація.

### **Венчурний інвестиційний фонд працює наступним чином:**

**1. Інвестиційний фонд випускає власні цінні папери** – акції або інвестиційні сертифікати.

**2. Інвестори купують цінні папери фонду за гроші, що перераховують на банківський рахунок фонду.** Інвестори стають власниками інвестиційного фонду.

**3. Компанія з управління активами інвестує гроші інвесторів,** акумульовані на рахунку фонду, у різні види фінансових інструментів: акції українських компаній, облігації підприємств та держави, депозити та інше, тим самим формуючи інвестиційний портфель фонду.

Венчурні фонди в Україні використовуються для оптимізації управління активами фінансово-промислових холдингів та зниження податкового навантаження, тоді як венчурне інвестування (або інвестування ризикового капіталу) у світі залишається одним із найважливіших джерел капіталу для

компаній, швидкий ріст та розвиток яких постійно потребує додаткових зовнішніх інвестицій (як правило, це підприємства малого та середнього бізнесу).

## **2. Венчурний капітал у контексті фінансування інновацій.**

**Венчурний капітал** (англ. *Venture capital*) — гроші інвестиційних фондів чи фірм, що спеціалізуються на фінансуванні росту молодих компаній, звичайно за винагороду у вигляді доходу на акціонерний капітал. Важливе джерело фінансування починаючих компаній, або компаній, що перебувають у складних умовах, так званий **«ризиковий» капітал**.

Венчурний капітал може надаватися заможними інвесторами, контрольованими банками компаніями й іншими корпораціями, організованими як інвестиційні компанії малого бізнесу (ІКМБ); групами інвестиційних банків і інших фінансових джерел, що поєднують інвестиції у венчурні фонди чи товариства венчурного капіталу з обмеженою відповідальністю. Фінансування венчурних капіталовкладень включає також приватний капітал чи зовнішнє фінансування, що підприємцю вдається залучити, чи здійснюється за допомогою одержання позик в інших фондів, якими традиційні фінансові установи чи не можуть, не хочуть ризикувати. Деякі джерела інвестування венчурного капіталу залучаються на визначених етапах підприємництва, таких як фінансування початкової стадії, фази першого і другого циклу, чи стадія розвитку компанії безпосередньо попередньому публічному продажу акцій (мезонинне фінансування).

Венчурні інвестиції містять високий ступінь ризику, але одночасно обіцяють гарні перспективи доходу — вищі за середній. В обмін на прийнятий на себе ризик венчурні капіталісти можуть одержувати винагороду у вигляді прибутку, роялті, привілейованих акцій, росту вартості акціонерного капіталу та в іншому виді.

**Умови розвитку інноваційного процесу формуються під впливом двох основних сил:**

- ✓ Вплив ринку на діяльність розробників нової техніки, на процедуру присвоєння їм частини додаткового прибутку від реалізації нововведення, на конкуренцію в галузі технологічних розробок і на відбір найбільш цікавих продуктів і процесів.
- ✓ Державне регулювання інноваційних процесів, пов'язаних з високими технологіями та іншими сферами економіки знань.

## **3. Розвиток венчурного фінансування інновацій.**

За своєю економічною природою **венчурне фінансування** - сучасний різновид засновництва, тобто створення та розвитку перспективних фірм, компаній з метою швидкого примноження початкового внеску (засновницького внеску до статутного капіталу) та подальшої його реалізації за ринковою вартістю.

Інвестиції венчурного капіталу пов'язані з тривалими термінами, елементами ризику, участю в управлінні компанією і з доходами в більшій мірою у формі приросту капіталу, ніж у вигляді дивідендів. Інвестиції венчурного капіталу мають наступні основні характеристики ;

- ✓ **є довготривалими** - від трьох до семи років;. об'єкти інвестування - компанії, здатні, на думку венчурного капіталіста, до швидкого збільшення власної ринкової вартості за рахунок розробки та впровадження інновацій



або реінжинірингу бізнес-процесів;. інвестор за допомогою керуючої компанії здійснює контроль над інвестиціями через співпрацю з командою керуючих інвестованою компанією з метою надання підтримки та консультацій, що спираються на експертизу, досвід і контакти венчурних капіталістів, що збільшує цінність інвестицій;. доходи від вкладень капіталу більшою мірою мають форму приросту вартості капіталу в кінці періоду інвестицій. Венчурне фінансування не зачіпає всі елементи інноваційної ланцюга, воно зазвичай починається з дослідного виробництва і розробок і закінчується виходом інноваційного товару на ринок, не зачіпаючи фундаментальні дослідження і питання подальшого розвитку виробництва та реалізації продукції. Венчурне фінансування має ряд особливостей, що відрізняють його також від банківського фінансування або фінансування стратегічного партнера .

1. Венчурне фінансування неможливе без принципу **«схваленого ризику»**. Це означає, що вкладники капіталу заздалегідь погоджуються з можливістю втрати коштів при невдачі за фінансової підтримки підприємства в обмін на високу норму прибутку в разі її успіху.

2. Такий вид фінансування передбачає довгострокове інвестування капіталу, при якому вкладникові доводиться жити в середньому від трьох до п'яти років, щоб переконатися в перспективності проекту, і від п'яти до десяти років, щоб отримати прибуток на вкладений капітал. Ризикове фінансування розміщується не як кредит, а у вигляді пайового внеску в статутний капітал венчура. Знову створюються підприємства, як правило, користуються юридичним статусом партнерств, а вкладники капіталу стають у них партнерами з відповідальністю, обмеженою розмірами внеску. В залежності від частки участі, яка обумовлюється при наданні грошей, ризикові інвестори мають право на відповідне одержання майбутніх прибутків від фінансованого підприємства. Венчурний підприємець на відміну від стратегічного партнера рідко прагне захопити контрольний пакет акцій компанії. Звичайно це пакет акцій порядку **25-40%**. Ще однією особливістю ризикової форми фінансування є високий ступінь особистої зацікавленості інвесторів в успіху нового підприємства. Це впливає як з високої ризикованості проекту, так і з статусу співвласника заснований венчура, тому ризикові інвестори часто не обмежуються наданням засобів, а надають різні консультаційні, управлінські та інші послуги, створені венчура.

#### **Джерелами венчурного фінансування є:**

- ✓ кошти засновників інноваційного підприємства і його ділових партнерів;
- ✓ засоби сторонніх спеціалізованих (венчурних) інвесторів і кредиторів.

В даний час основні джерела фінансування технологічних інновацій - це власні кошти підприємств: прибуток, амортизація, статутний капітал, доходи від емісії цінних паперів та ресурси фінансово-промислових груп. Структура джерел інвестицій в технологічне переозброєння наблизилася до структури світового інвестиційного ринку, де близько **65-70%** складають власні кошти підприємств, з них **80%** припадає на амортизацію і близько **20%** - на чистий прибуток. У Росії в основному сформувалася інфраструктура ринку

інституціональних інвесторів, у сукупності керуючих коштами в обсязі **13,5 млрд дол.**

Участь венчурного капіталу є принциповим чинником в інноваційному процесі. З різних причин для великих компаній реалізація ризикового проекту надто складна. Такі проекти мають більший шанс на успіх, якщо вони реалізуються малими технологічними фірмами. Венчурний капіталіст здатний за допомогою відповідних фінансових інструментів брати участь у підтримці високо ризикових інноваційних продуктів. Це підтверджується тим, що технологічні революції, які привели до трансформації індустріального виробництва, були проведені компаніями, котрі підтримуються венчурним капіталом. Наприклад фірми, які лідирували в розробці кожного нового покоління комп'ютерних технологій (ПК, програмне забезпечення), фінансування за рахунок венчурного капіталу.

У країнах з технологічно орієнтованою економікою піднесення виробництва й індустріальний розвиток переважно залежить від успішних інновацій, які означають, що результати досліджень і розробок ефективно комерціалізуються (переходять у стадію комерційного випуску продукції). При цьому доступ технологічних компаній до фінансових ресурсів стає ключовим чинником в інноваційному процесі.

#### **4. Економічна цінність венчурного капіталу**

**Економічна цінність венчурного капіталу в основному полягає в наступному:**

- ✓ більшість технологічних революцій була ініційована фірмами, що фінансуються венчурним капіталом; завдяки підтримці венчурних капіталістів економічно піднялися найбільш успішні останнім часом компанії, такі як ДЕК, Епл Компютер, Компак, Сан Майкросистем, Федерал Експрес, Майкрософт, Лотус, Інтел і Нетс'кейп;
- ✓ венчурний капітал підтримує галузі, що найбільш динамічно розвиваються та забезпечують країні міжнародну конкурентоздатність;
- ✓ у **США 4 %**, фірм що найшвидше зростають і більшість з яких підтримується венчурним капіталом, створюють **70%** усіх нових робочих місць;
- ✓ у Європі витрати на проведення наукових досліджень і розробок у нових зростаючих фірмах, які підтримуються венчурним капіталом, становлять у середньому **8,6%** від обсягу продаж, у той час як інших компаніях – лише **1,3%**.
- ✓ У Європі за останні роки кількість працівників у фірмах, підтриманих венчурним капіталом, зросла на **15 %** щорічно, а в середньому по економіці – менше як **1%**.

**Тема: « Динаміка і тенденції інвестування  
національної економіки»**

**План лекції:**

- 1.Державне регулювання інвестицій національної економіки .
- 2.Стратегії і методи державного регулювання інвестиційної діяльності.
- 3.Інвестиції в основний капітал за видами економічної діяльності .
- 4.Капітальні інвестиції за регіонами України.

**1.Державне регулювання інвестицій національної економіки.**

Система державного регулювання інвестиційної діяльності за роки ринкових перетворень зазнала значних змін внаслідок різкого зниження обсягів виробництва , капітального будівництва , інвестицій , відпливу капіталу з країни , скорочення масштабів інноваційної діяльності яка значною мірою визначає стратегічні пріоритети розвитку країни. В умовах сучасної фінансово – економічної кризи ці проблеми проявляються ще в більш гострій формі.Для комплексного вирішення зазначених проблем , а також посилення інвестиційно – інноваційної складової економічного зростання, необхідні нові підходи до державного регулювання інвестиційного розвитку промислових підприємств.

Перед державою стоять завдання щодо удосконалення механізму підтримки організацій та ефективного управління цим механізмом. Рішення цих проблем неможливе без розробок нових теоретичних положень , інструментарію оцінки та методичного забезпечення аналізу ефективності функціонування державного механізму підтримки підприємств з урахуванням вітчизняного та зарубіжного досвіду.

Під методами державного регулювання розуміється упорядковане застосування державою системи заходів та прийомів , котрі сприяють інноваційному розвитку підприємств. Таке визначення співвідноситься із поняттями « **метод**» і « **регулювання**» , які є в «сучасному тлумачному словнику української мови « , відповідно до якого « **метод** « означає прийом , що застосовується у певній галузі діяльності, а « **регулювання**» - упорядкування внесення системи в якусь діяльність.

Правову основу організації і регулювання інвестиційної діяльності в Україні складають Закони України "**Про інвестиційну діяльність**", "**Про цінні**

папери і фондову біржу", "Про іноземні інвестиції", Господарський кодекс України, а також понад 100 інших нормативно-правових актів.

### ***Принципи державного регулювання інвестиційного процесу в Україні:***

- ✓ підвищення ролі і збільшення частки власних (внутрішніх) джерел інвестування національної економіки;
- ✓ удосконалення нормативно-правової бази з метою збільшення обсягів залучення інвестицій;
- ✓ забезпечення позитивних, інноваційних мікроструктурних зрушень;
- ✓ послідовна децентралізація інвестиційного процесу (передача функції забезпечення інвестиціями господарюючим суб'єктам);
- ✓ збільшення частки власних коштів суб'єктів господарювання у фінансові інвестиційні проекти;
- ✓ виділення бюджетних коштів переважно для реалізації державних пріоритетів, програм, проектів, спрямованих на забезпечення структурних зрушень в економіці у напрямку формування РСЕ;
- ✓ адресність інвестицій (фінансування інвестиційних проектів відповідно до державних цільових програм);
- ✓ розміщення централізованих КВ на конкурсній основі;
- ✓ надання переваги раніше розпочатому будівництву, технічному переобладнанню та реконструкції діючих підприємств;
- ✓ обов'язкова державна експертиза кожної інвестиційної програми і проекту (для визначення їх відповідності цілям і пріоритетам ДЕП та соціально-економічної ефективності);
- ✓ перехід від бюджетного фінансування до кредитування інвестиційних проектів;
- ✓ розширення джерел фінансування інвестиційних проектів (змішане фінансування);
- ✓ запровадження системи страхування інвестицій;
- ✓ здійснення відповідними державними організаціями контролю над цільовим використанням централізованих інвестицій тощо.

***Державне регулювання інвестиційної діяльності*** здійснюється шляхом:

- ✓ прямого управління інвестиціями;
- ✓ регулювання умов інвестиційної діяльності;
- ✓ контролю за законністю здійснення інвестиційної діяльності всіма учасниками інвестиційного процесу та інвесторами.

***Пряме управління інвестиціями*** з боку держави здійснюється органами центральної та місцевої влади й управління.

На **макроекономічному рівні** - це Міністерство економіки, Міністерство з питань будівництва, архітектури і ЖКГ, Державна комісія з ЦП та фондового ринку, відділ будівельного комплексу та промисловості будівельних матеріалів у складі Мінекономіки, управління з реалізації інвестиційних програм і державного замовлення, яке функціонує у складі Міністерства з питань будівництва, архітектури і ЖКГ, та інші органи центральної виконавчої влади.

***Визначають державне регулювання інвестиційної діяльності;***

- ✓ показники соціально-економічного розвитку країни;
- ✓ національні та регіональні програми розвитку національного виробництва;
- ✓ державний та місцеві бюджети, передбачені в них обсяги державного фінансування інвестиційної діяльності.

**Отже, пряме управління інвестиціями передбачає;**

- ✓ прогнозування, планування та програмування розвитку національної економіки та окремих її структурних елементів;
- ✓ формування бюджету, передбачення у ньому обсягів державного фінансування інвестицій;
- ✓ планування централізованих державних коштів;
- ✓ розміщення держконтрактів і контроль за їх виконанням;
- ✓ визначення умов реалізації інвестиційних проектів та їх експертизу;
- ✓ проведення інвестиційної діяльності (інвестування бюджетних, позабюджетних та інших коштів, передбачених для цих цілей).

Обсяги державних інвестицій за рахунок коштів ДБ за поданням уряду затверджує ВР України у ДПЕСР України.

За рахунок бюджетних асигнувань здійснюється інвестування не тільки ЦКП, а й розвитку соціальної інфраструктури загальнодержавного значення (передбачає формування переліку таких об'єктів). Фінансування розвитку таких об'єктів соціальної інфраструктури здійснюється у формі прямих бюджетних асигнувань і у формі державного кредиту. Розвиток соціальної інфраструктури у містах і селищах міського типу фінансується за рахунок коштів місцевих бюджетів.

Міністерства і відомства визначають (конкретизують) дані щодо ризиків та обсягів інвестицій за відповідними програмами.

напрямами та об'єктами і забезпечують цільове використання державних коштів через виконання завдань **державних замовлень (державних контрактів)**. Державне замовлення на виконання робіт у капітальному будівництві є однією з головних форм реалізації державних інвестицій.

Державні, міждержавні та регіональні інвестиційні проекти та програми, що фінансуються за рахунок бюджетних і позабюджетних коштів, підлягають обов'язковій державній експертизі.

Важливим елементом регулювання інвестиційної діяльності є експертиза інвестиційних проектів. Інвестиційний проект - це планування, аналіз та освоєння інвестицій (інвестиційна діяльність). Реалізація інвестиційної політики держави передбачає розробку й аналіз інвестиційних проектів. **Обов'язковій державній експертизі підлягають** державні, міждержавні й регіональні інвестиційні проекти та програми, які реалізуються за рахунок бюджетних і позабюджетних коштів. Інвестиції, які фінансуються з інших джерел, підлягають державній експертизі з питань дотримання екологічних, санітарно-гігієнічних вимог, вимог пожежної безпеки, архітектурних вимог, будівельних вимог і правил. Особливі вимоги щодо експертизи висуваються до інвестиційних проектів із залученням іноземних інвестицій, де виникають вимоги щодо отримання митних і податкових пільг.

## **2. Стратегії і методи державного регулювання інвестиційної діяльності.**

Інвестиційна стратегія- це система довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства, що обумовлені загальними завданнями його розвитку та інвестиційною ідеологією, а також вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення.

Державне регулювання інвестиційної діяльності здійснюється з метою реалізації економічної, науково-технічної і соціальної політики виходячи з цілей та показників економічного і соціального розвитку України, державних та регіональних програм розвитку економіки, державного і місцевих бюджетів, зокрема передбачених у них обсягів фінансування інвестиційної діяльності.

При цьому створюються пільгові умови інвесторам, що здійснюють інвестиційну діяльність у найбільш важливих для задоволення суспільних потреб напрямках, насамперед соціальній сфері, технічному і технологічному вдосконаленні виробництва, створенні нових робочих місць для громадян, які потребують соціального захисту, впровадженні відкриттів і винаходів, в агропромисловому комплексі, в реалізації програм ліквідації наслідків Чорнобильської аварії, у виробництві будівельних матеріалів, в галузі освіти, культури, охорони культурної спадщини, охорони навколишнього середовища і здоров'я.

**У світовій практиці за рівнем та формами підтримки інвестиційної діяльності з боку держави прийнято виділяти наступні форми:**

- ✓ Державні стратегії активного втручання;
- ✓ Децентралізованого регулювання;
- ✓ Змішані;

**При цьому використовують специфічні методи державного забезпечення інвестиційної діяльності :**

- ✓ Методи створення інвестиційного клімату;
- ✓ Методи стимулювання попиту та пропозиції;(див.№1)

**Стратегія активного втручання** в інвестиційну діяльність передбачає визначення державою інвестиційної діяльності переважаючим фактором економічного зростання економіки різних країн та забезпечує провідну роль у визначенні масштабів , термінів і пріоритетів інноваційного розвитку.

**Стратегія децентралізованого регулювання** характеризується більш опосередкованою участю держави в інвестиційному розвитку окремих організацій та суб'єктів господарювання. Це означає менший ступінь централізації управління інвестиційними процесами з боку держави. Держава реалізує свою інвестиційну політику шляхом створення нововведень у державному секторі.

## Стратегія та методи державного регулювання інвестиційної діяльності.



Опосередкований вплив держави на інвестування здійснюється передусім засобами бюджетної та грошово – кредитної політики .

Бюджетні важелі - це державна система заходів , спрямована на перерозподіл доходів підприємств і громадян країни з метою оптимального формування дохідної частини бюджету і збереження у підприємств ринкових стимулів до роботи та одержання прибутків. Прогресивна податкова система є вагомим засобом формування сукупного попиту , а через нього – залучення інвестицій у виробничі галузі і соціальну сферу.

Грошово – кредитна державна політика впливає на інвестиційні умови ,регулюючи грошовий обіг і роботу банківської системи , яка по суті репродукує збільшення коштів в економічній системі. Головними інструментами грошово – кредитного регулювання є:

- ✓ Норми страхових резервів , які зобов'язані мати комерційні банки для покриття ризиків , і тим самим сприяючи активному використанню коштів для кредитування та інвестування.
- ✓ Облікова ставка НБУ , за якою він продає кредитні ресурси комерційним банкам , збільшуючи чи зменшуючи обсяги кредитних джерел для фінансування інвестицій.

- ✓ Операції на відкритому ринку з державними цінними паперами. Держава, встановлюючи вигідні умови ( ціну або дивіденди), пов'язані з продажем і використанням своїх цінних паперів , стимулює їх придбання юридичними та фізичними особами і цим зменшує кількість вільних грошей, що можуть бути використанні для кредитування інвестицій через банківську систему.

Змішана стратегія поширена в країнах із потужним державним сектором , відносно якого держава проводить активну інвестиційну політику , пряме та непряме регулювання. Що стосується приватного сектору , то переважаючою виступає стратегія децентралізованого регулювання. Ця стратегія використовується у Франції і Швеції.

В Україні спостерігаються окремі риси кожної із наведених стратегій ,але не можна стверджувати про домінування у чистому вигляді якої – не будь із наведених стратегій.

### **3.Інвестиції в основний капітал за видами економічної діяльності .**

Інвестиції в основний капітал — обсяги витрат на нове будівництво, реконструкцію, розширення та технічне переоснащення діючих підприємств усіх видів економічної діяльності. ... Також незначними є вкладання в основний капітал коштів іноземних інвесторів (5÷6%) та кредитів банків, позик (біля 5%).

Інвестиції, що направлені на відтворення основних засобів і на приріст матеріально-виробничих запасів здійснюються у формі капітальних вкладень (виробничих інвестицій). Капітальні вкладення – це здійснюванні довгострокові витрати капіталу на відтворення основних засобів і об'єктів соціальної інфраструктури підприємства.

З огляду на функціональну цілеспрямованість розрізняють валові й чисті капітальні вкладення.

**Валові капітальні вкладення** – це загальна сумавитрат капіталу на просте й розширене відтворення виробничих основних засобів та об'єктів соціальної інфраструктури, а **чисті** – витрати лише на їхнє розширене відтворення. Величину чистих капіталовкладень неважко розрахувати; для цього із загального обсягу капітальних вкладень треба виключити розмір амортизаційних відрахувань, котрі використовуються на просте відтворення основних засобів та іншого майна підприємства.

Співвідношення між капітальними вкладеннями, що направляються на різні цілі, характеризує їхню структуру.

#### **Розрізняють такі види структури капітальних вкладень:**

- ✓ галузеву;
- ✓ територіальну;
- ✓ технологічну;



- ✓ відтворювальну;
- ✓ за формами власності.

**Галузева структура** характеризує розподіл капіталовкладень за галузями і видами виробництв.

**Територіальна структура** – співвідношення розподілу вкладень за регіонами та областями країни.

**За чинною на підприємствах системою планування та обліку до складу капітальних вкладень включають:**

- 1) вартість будівельно-монтажних робіт;
- 2) вартість усіх видів виробничого устаткування, а також зарахованих до основних засобів інструментів та інвентарю;
- 3) інші капітальні роботи й витрати.

**До останніх належать:** вартість земельних ділянок; роботи із глибокого розвідувального буріння на нафту, газ і термальну воду; проектні роботи; науково-дослідні роботи; вартість придбаних патентів і ліцензій; витрати на підготовку експлуатаційних кадрів для підприємств, що будуються та ін.

**Співвідношення між переліченими видами капітальних вкладень:**

- ✓ витратами на будівельно-монтажні роботи, вартістю обладнання, машин і механізмів, іншими капітальними витратами характеризує **технологічну структуру капітальних вкладень**.

Позитивною тенденцією в динаміці технологічної структури капітальних вкладень є поступове збільшення частки витрат на устаткування, інструмент та інвентар за відносного зменшення питомої ваги вартості будівельно-монтажних робіт.

В інвестиційній політиці підприємств та їхніх об'єднань дуже важливо приймати обгрунтовані рішення щодо **відтворювальної структури капітальних вкладень**, котра відображає співвідношення довгострокових витрат на просте і розширене відтворення основних засобів (технічне переозброєння і реконструкція, розширення діючих підприємств, нове будівництво). Головна тенденція зміни відтворювальної структури капітальних вкладень протягом останніх років полягає у значному збільшенні частки витрат на технічне переозброєння і реконструкцію діючих підприємств у більшості галузей виробничої сфери.

За результатами спеціальних досліджень, оптимальним (або близьким до нього) можна вважати співвідношення витрат на просте й розширене відтворення основних засобів, яке дорівнює відповідно **35 і 65%** від загального обсягу валових капітальних вкладень. Нині в такій пропорції змінюється відтворювальна структура валових капітальних вкладень у підприємства різних сфер і галузей економіки України. Співвідношення окремих часток у загальній сумі чистих капітальних вкладень становить орієнтовно: технічне переозброєння і реконструкція промислових підприємств – **50-60%**;

розширення підприємств – **15-20%**; нове будівництво – **20-35%**.

Переважне спрямування капітальних вкладень на технічне переозброєння, реконструкцію та розширення існуючих підприємств має тривати і в найближчій перспективі розвитку економіки України.

### **Структура капітальних витрат за формами власності**

характеризується співвідношенням державних інвестицій та приватного капіталу в загальному обсязі інвестицій.

Розвиток економіки підприємств значною мірою визначається структурою капіталовкладень, яка характеризує пріоритетні напрями їхнього використання. Співвідношення основних напрямків капіталовкладень повинно відповідати потребам виробництва і забезпечувати формування раціональної структури основних засобів господарств.

Розвиток і посилення ефективності господарювання підприємств України значною (якщо не вирішальною) мірою залежать від загальнодержавного інвестиційного потенціалу, який формується за рахунок різних фінансових джерел, у тім числі іноземних інвестицій. За умов кризового стану вітчизняних підприємств та організацій, браку власних інвестиційних ресурсів, інтенсивної інтернаціоналізації (інтеграції) виробничо-господарських систем об'єктивно необхідним стає все ширше залучення іноземних інвестицій в основний капітал. Останні забезпечують технічне переозброєння і реконструкцію підприємств, структурну перебудову їхньої економіки, запровадження нових технологій, збільшення виробництва продукції і нарощування експортного потенціалу.

## **4. Капітальні інвестиції за регіонами України.**

Загальна сума капітальних інвестицій в економіку України за січень–березень **2019 року склала 108,3 млрд грн, що на 17,8% більше за аналогічний період 2018 року**. Про це [повідомляє](#) Державна служба статистики (Держстат).

Інвестиції в матеріальні активи склали **102,6 млрд грн (94,8% від загальної суми інвестицій)**, з них найбільший відсоток виділили на машини, обладнання та інвентар – **34,8% (37,7 млрд грн)**.

- Інженерні споруди отримали інвестиції в розмірі **20,1 млрд (18,6%** від загальної суми);
- транспортні засоби – **14,9 млрд грн (13,8%)**;
- нежитлові будинки – **13,5 млрд (12,5%)**;
- житлові будинки – **11,6 млрд грн (10,8%)**;
- інші матеріальні активи – **3,3 млрд грн (3,1%)**;
- довгострокові біологічні активи рослинництва та тваринництва – **929,9 млн грн (0,9%)**;
- земля – **311,7 млн грн (0,3%)**.

Сума інвестицій у нематеріальні активи склала **5,6 млрд грн (5,2% від загальної суми інвестицій)**.

З них на програмне забезпечення та бази даних виділили **2,07** млрд грн (**1,9%**), а на права на комерційні позначення, об'єкти промислової власності, авторські та суміжні права, патенти, ліцензії, концесії тощо – **2,6** млрд грн (**2,5%**).

**За регіонами найбільші інвестиції отримали:**

- місто Київ – **38,2** млрд грн;
- Дніпропетровська область – **12,6** млрд грн;
- Київська область – **8,5** млрд грн;
- Донецька область – **4,8** млрд грн;
- Львівська область – **4,6** млрд грн.

Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, Севастополя та частини тимчасово окупованих територій Донецької та Луганської областей.

Раніше повідомлялося, що Світовий банк надав Україні **\$200 млн кредиту** на розвиток малого та середнього фермерства. Розвиток агропромисловості, особливо малих та середніх фермерських господарств, сприятиме економічній стабілізації України.

Основними причинами виникнення проблеми низької інвестиційної активності суб'єктів національної економіки, як зазначено в концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестицій є :

- ✓ Неприятливі умови для інвестування;
- ✓ Недосконале законодавство з питань захисту права власності;
- ✓ Недостатній рівень державної підтримки;
- ✓ Неналежним чином розвинута система підготовки інвестиційних програм і проектів для надання державних інвестицій;
- ✓ Нерозвинутість інвестиційного ринку та інфраструктури;
- ✓ Відсутність дієвих механізмів державно – приватного партнерства в інвестуванні.

**Тема: «Занадавче забезпечення розвитку інвестицій в готельно – ресторанному бізнесі».**

**План лекції :**

1. Законодавче забезпечення розвитку інвестицій.
2. Правове забезпечення розвитку готельно – ресторанних господарств в Україні.
3. Класифікація основних законодавчих актів, якими керуються органи державного регулювання.
4. Закон України « Про інвестиційну діяльність » від 18.09.91 № 1560-ХІІ.
5. Закон України « Про інститути спільного інвестування ( пайові та корпоративні інвестиційні фонди )» від 15.03.01 №2299-ІІІ.
6. Закон України « Про загальні засади створення і функціонування спеціальних ( вільних) економічних зон» від 13.10.92 №2673- ХІІ.
7. Закон України « Про режим іноземного інвестування» від 19.03.96 №93/96 ВР.

**1.Законодавче забезпечення розвитку інвестицій.**

Однією з найважливіших економічних функцій держави в ринковій економіці є створення правової основи її функціонування. Насамперед це прийняття законів і правил , що регулюють економічну діяльність , а також контроль за їх виконанням. Створюючи законодавчу базу , держава встановлює юридичні принципи функціонування економіки, виконувати які зобов'язані всі суб'єкти економічної діяльності. До числа таких правил належать закони, законодавчі й нормативні акти , які захищають права власності, визначають форми підприємства , умови функціонування підприємств. Щодо інвестиційного законодавства , то впродовж 20 років незалежності України було видано майже тисячу законодавчих актів , які регулюють ту чи іншу сферу інвестиційної активності. Серед них слід насамперед відзначити Закони України :

- ✓ ЗУ « Про інвестиційну діяльність»;
- ✓ ЗУ « Про режим іноземного інвестування»;
- ✓ ЗУ « Про лізинг»;
- ✓ ЗУ « Про інноваційну діяльність»;
- ✓ ЗУ « Про цінні папери та фондовий ринок». ( це основні закони , які створюють правову основу інвестиційної діяльності).

У законодавстві визначено , що всі суб'єкти інвестиційної діяльності незалежно від форм власності та господарювання мають рівні права в частині здійснення цієї діяльності:

- ✓ Самостійно визначають цілі, напрями діяльності види та обсяги інвестицій;
- ✓ Залучають для їх реалізації на договірній основі будь-яких учасників інвестиційної діяльності, у тому числі шляхом організації конкурсів та торгів.

## **2. Правове забезпечення розвитку готельно – ресторанних господарств в Україні.**

Розвиток готельного господарства вимагає створення певного сприятливого правового регулювання. Основи функціонування суб'єктів господарювання визначені Законами України "**Про підприємства**", "**Про підприємницьку діяльність**" та іншими. Згідно з цими Законами, готелі, як і будь-які інші суб'єкти підприємництва, покликані функціонувати на ринку на засадах самостійності, самоокупності і самофінансування. Іншими словами, готельні підприємства можуть вільно обирати напрями й обсяги роботи, ділових партнерів, розпоряджатися результатами своєї діяльності, зобов'язані повністю покривати власні витрати за рахунок одержаних коштів, забезпечувати беззбиткову роботу на ринку і розширене відтворення усіх ресурсів, досягнення необхідного рівня рентабельності. У становленні сучасного ринку готельних послуг певну роль відіграють Закони України "Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності", "**Про захист прав споживачів**" і "**Про туризм**". Логіка цих Законів спрямована на надання споживачам права вимагати відповідної якості обслуговування, що спонукатиме підприємства, зокрема, готельні підвищувати рівень послуг.

З урахуванням міжнародних вимог до готельного господарства та якості послуг потребують оновлення численні галузеві нормативні документи. Важливу роль у поліпшенні роботи готельного господарства повинні відігравати процедури ліцензування і сертифікації. Ліцензування спрямоване на захист прав й інтересів споживачів, забезпечивши певний рівень обслуговування, дотримання екологічних, санітарних та інших і норм і правил. Процедура сертифікації повинна забезпечувати документа-льне підтвердження того, наскільки якість послуг, що надаються, відповідає конкретним стандартам. Для формування дієздатної системи ліцензування необхідна повна визначеність з питань встановлення критеріїв, відповідність яким вимагає і отримання ліцензій. При ліцензуванні важливо передбачити ефективну систему контролю за дотриманням умов, які послужили підставою для надання ліцензії, визначити перелік порушень, що можуть бути підставою для позбавлення ліцензій. Відповідність реальних готельних послуг певним вимогам, зокрема, вимогам безпеки проживання, збереження майна клієнтів, підтримання належного рівня екології навколишнього середовища повинна забезпечити сертифікація готельних послуг. Проте особливості готельного обслуговування не дозволяють контролювати ці складові повсякчасно. Логічною у таких умовах буде сертифікація не фактичних послуг, а умов функціонування готелів, їх матеріально-технічної бази, технологічних можливостей, що є передумовою певного рівня готельних послуг. Одним з факторів інтенсифікації розвитку галузі на сучасному етапі слід вважати

здійснення реальної трансформації відносин власності. Необхідно вдосконалити вже прийняті законодавчі акти, які регламентують масову приватизацію. Створення приватних підприємств передбачає важливу умову їх існування, впевненість у довготривалій перспективі, у дотриманні державою стабільного курсу як стосовно розвитку економіки загалом, так і стосовно діяльності готельного господарства.

### **Серед напрямів державної підтримки розвитку готельного господарства слід відокремити:**

- ✓ визначення і стимулювання пріоритетних напрямів розвитку готель-Бго господарства;
- ✓ підготовка нормативних актів, необхідних для відлагодження ринкового механізму діяльності готельного господарства в межах загальної державної політики щодо розвитку сфери послуг;
- ✓ розробка і затвердження науково обгрунтованих державних стандартів у сфері готельних послуг;
- ✓ координація діяльності підприємств та організацій з питань, пов'язана з ліцензуванням і сертифікацією готелів різних форм власності;
- ✓ активізація комерційних способів приватизації з повним викупом пми власниками готелів і готельних комплексів (насамперед це стосується тих державних і відомчих готелів, які у даний час є збитковими);
- ✓ координація різних аспектів генеральних планів розвитку міст з урахуванням створення належного рівня забезпеченості готельним обслуговуванням:
- ✓ стимулювання створення і розвитку малих готелів;
- ✓ створення регіональних програм розвитку готельних асоціацій на основі координації діяльності самостійних готелів, автоматизованих колективних систем бронювання та резервування місць;
- ✓ координація систем готельного і туристичного обслуговування на регіональному і державному рівнях;
- ✓ організація підготовки, перепідготовки та підвищення кваліфікації кадрів, проведення науково-дослідницьких робіт у сфері готельних послуг;
- ✓ стимулювання розвитку зовнішньоекономічної діяльності в готельній сфері, представництво інтересів України з цих питань за кордоном, укладання міжнародних угод, розробка заходів для входження готелів України у міжнародні готельні ланцюги;
- ✓ контроль за використанням цільових коштів, що надходять у місцеві бюджети у вигляді готельного та туристичного збору з метою розвитку готельного господарства;
- ✓ відпрацювання механізму відшкодування коштів під час відчуження готельних підприємств від відомчої власності;
- ✓ розробка системи відповідальності посадових осіб за збитки, заподіяні готельним підприємствам під час їх приватизації чи діяльності.

### **3.Класифікація основних законодавчих актів, якими керуються органи державного регулювання.**

Українське інвестиційне законодавство потребує значного вдосконалення та доопрацювання для того, щоб уникнути зловживань та негативів. Водночас усі зміни мають бути продумані, цілеспрямовані та підпорядковані єдиній стратегічній меті – структурній трансформації економіки та забезпеченню її конкурентоспроможності на світовому ринку. Українське інвестиційне законодавство традиційно складається із сукупності нормативно – правових актів, які включають :

- ✓ Закони України ;
- ✓ Укази Президента України;
- ✓ Постанови Уряду;
- ✓ Укази відповідних інституцій, які організаційно керують інвестиційним процесом.

#### **Класифікація основних законодавчих актів, якими керуються органи державного регулювання.**

<b>Орган Державного регулювання</b>	<b>Основні закони та Укази</b>
Національний банк України	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ ЗУ « Про національний банк України»;</li><li>➤ ЗУ « Про банки і банківську діяльність»;</li><li>➤ ЗУ « Про кредитні спілки»;</li><li>➤ ЗУ « Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»;</li></ul>
Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ ЗУ « Про цінні папери і фондовий ринок»;</li><li>➤ ЗУ « Про державне регулювання ринку цінних паперів»;</li><li>➤ ЗУ « Про акціонерні товариства».</li></ul>
Антимонопольний комітет України	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ ЗУ «Про антимонопольний комітет України»;</li><li>➤ ЗУ « Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг»;</li></ul>
Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ Указ Президента України « Про положення про Державну комісію з регулюванням ринків фінансових послуг України»;</li><li>➤ ЗУ « Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»;</li></ul>

<p>Державне агентство України з інвестицій та розвитку</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ ЗУ « Про інвестиційну діяльність»;</li> <li>➤ ЗУ « Про інститути спільного інвестування»;</li> <li>➤ ЗУ « Про режим іноземного інвестування»;</li> <li>➤ ЗУ « Про іноземні інвестиції»;</li> <li>➤ ЗУ « Про зовнішню економічну діяльність «</li> <li>➤ Постанова Кабінету Міністрів України « Про заходи щодо підтримки інноваційно – інвестиційних проектів»;</li> <li>➤ Указ Президента України « Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні».</li> </ul>
------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

#### **4. Закон України « Про інвестиційну діяльність « від 18.09.91 № 1560-ХІІ.**

ЗУ « Про інвестиційну діяльність « від 18.09.91 № 1560-ХІІ визначає загальні правові , економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України . Закон спрямований на забезпечення рівного захисту прав , інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності , а також на ефективне інвестування народного господарства України , на розвиток міжнародного економічного співробітництва та інтеграції. Довго і коротко термінове кредитування здійснюється не лише кредитними організаціями , а й іншими фінансовими установами, в тому числі страхові компанії в межах страхових резервів, недержавні пенсійні фонди та інноваційні фонди з метою нагромадження капіталу. Дієвим способом створення виробничої бази для освоєння нововведень може стати лізинг. Сьогодні існують передумови для широкого застосування даного механізму мобілізації інвестиційних ресурсів. Сьогодні лізинг в Україні регламентується Законом України « Про лізинг». Об'єктом лізингу може бути рухоме і нерухоме майно, яке належить до основних фондів згідно із законодавством України , у тому числі машини , обладнання, транспортні засоби, системи телекомунікацій тощо. В Україні так , як і у всьому світі існує два види лізингу:

- ✓ Фінансовий лізинг ;
- ✓ Оперативний лізинг;

#### **До основних переваг лізингу можна віднести такі:**

- Лізинг дозволяє забезпечити високу оперативність і гнучкість у вирішенні завдань за рахунок тимчасового використання необхідних об'єктів ;
- Лізинг має можливість використання найсучаснішої техніки , до дозволяючи при цьому ліквідувати існуючі протиріччя між потребою використання для підвищення конкурентноспроможності та швидким моральним старінням цієї техніки в сучасних умовах.



## **5. Закон України « Про інститути спільного інвестування ( пайові та корпоративні інвестиційні фонди ) » від 15.03.01 №2299-III.**

Визначає правові та організаційні основи створення , діяльності та відповідальності суб'єктів спільного інвестування , особливості управління їх активами , встановлює вимоги до складу , структури та зберігання активів , особливості розміщення та обігу цінних паперів інститутів спільного інвестування з метою залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів. Відповідно до ст..3 цього закону інститут спільного інвестування (ШСІ) – корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд , який провадить діяльність , пов'язану з об'єднанням ( залученням) грошових коштів інвесторів з метою одержання прибутку від вкладання їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.

Корпоративний інвестиційний фонд – юридична особа , що створюється у формі відкритого акціонерного товариства , яке емітує акції і продає їх інвесторам. Його діяльність повністю регламентується акціонерним законодавством.

Пайовий інвестиційний фонд (ПФ) не є юридичною особою. По суті, це активи , що належать інвесторам на правах спільної власності. Активи ПФа обліковуються окремо на балансі компаній з управлінськими активами.

Компанія з управління активами – господарське товариство , яке здійснює професійну діяльність з управління активами на підставі ліцензії ДКЦПФР. За сучасних умов пайові та корпоративні інвестиційні фонди мають певні перспективи , зумовлені тим, що існує недостатня кількість різноманітних фінансових інструментів для приватних інвесторів , величезна незадоволена потреба населення у надійних і прибуткових вкладеннях. При цьому очікується підтримка держави. Потрібно сподіватися , що такі фонди стануть прямими конкурентами комерційним банків у боротьбі за гроші вкладників. Для інвестора вкладання у фонди мають підвищений ризик, однак і потенційно більш високу дохідність.

## **6. Закон України « Про загальні засади створення і функціонування спеціальних ( вільних) економічних зон» від 13.10.92 №2673- XII.**

Визначає порядок створення і ліквідації та механізм функціонування спеціальних (вільних) економічних зон на території України , загальні правові і економічні основи їх статусу , а також загальні правила регулювання відносин суб'єктів економічної діяльності цих зон з місцевими Радами народних депутатів , органами державної виконавчої влади та іншими органами.

## **7. Закон України « Про режим іноземного інвестування» від 19.03.96 №93/96 ВР.**

Визначає особливості режиму іноземного інвестування на території України, виходячи з цілей, принципів і положень , законодавства України. Законом визначені види іноземних інвестицій, форми їх здійснення, об'єкти іноземного інвестування, державні гарантії захисту іноземних інвестицій , державна реєстрація та контроль за здійсненням іноземних інвестицій , статус підприємства з іноземними інвестиціями , можливість здійснення іноземних інвестицій на основі договорів про спільну діяльність, іноземні інвестиції у спеціальних ( вільних) економічних зонах, порядок розгляду спорів між іноземними інвесторами і державою. Цим законом були скасовані законодавчі акти і положення щодо надання відповідних пільг, хоча іноземним інвесторам, які на той момент вже працювали в Україні гарантувалися залишення цих пільг. Дана гарантія знайшла своє відображення у постанові Верховної Ради України « Про порядок введення в дію Закону України « Про режим іноземного інвестування».

**Тема : «Інвестиційний клімат національної економіки  
: проблеми та перспективи».**

**План лекції:**

1. Інвестиційний клімат України.
2. Структура інвестиційного клімату та фактори його формування.
3. Функції , що впливають на рівень і структуру попиту.
4. Поняття граничної ефективності капіталу.
5. Стан і механізм регулювання грошово – кредитної системи .  
Умови трансформації заощаджень в інвестиції.
6. Рівень розвинетості фондоутворюючих галузей.
7. Потенційна динаміка структурної перебудови економіки.  
Модель інвестиційного механізму.
8. Заходи , щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні.

**1.Інвестиційний клімат України.**

забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в Україні залишається питанням стратегічної важливості, від реалізації якого залежать динаміка соціально-економічного розвитку та можливість модернізації на цій основі національної економіки. Починаючи з 2001 року, *чистий щорічний приріст іноземного капіталу* дорівнював (млрд. дол. США):

2001	0,68
2002	0,92
2003	1,32
2004	2,25
2005	7,84
2006	4,73
2007	7,93
2008	6,18

В той же час, *обсяг прямих іноземних інвестицій на одного мешканця України* зріс з 94 дол. США у 2001 році до 792,7 дол. США у I кварталі 2009 року.

*Загальний обсяг прямих іноземних інвестицій, внесених в Україну станом на 1 квітня 2009 року, склав 36526,6 млн.дол.США, що на 2,3% відс. більше обсягу інвестицій на початок 2009 року.*

*Приріст прямих іноземних інвестицій у I кварталі 2009 року склав 1175,5 млн.дол.США, що становить 36,2 % обсягів I кварталу попереднього року.*

У цілому *приріст сукупного обсягу іноземного капіталу в економіці країни*, з урахуванням його переоцінки, утрат, курсової різниці склав 819,5 млн.дол.США, що становить 24,4 % рівня відповідного періоду попереднього року.

*Спад темпів приросту прямих іноземних інвестицій в економіку України* в першому кварталі 2009 року у порівнянні з відповідним періодом 2008 року *пояснюється* впливом світової фінансово-економічної кризи на рух капіталу, а також, курсовою різницею, яка виникла у зв'язку із девальвацією офіційного курсу гривні до долара США.

**Разом з тим, приріст іноземного капіталу у звітному періоді ( I кварталі 2009 року) спостерігався:**

- ✓ на підприємствах, що здійснюють фінансову діяльність, – на 284,4 млн.дол.США;
- ✓ операції з нерухомим майном, оренду, інжиніринг та надання послуг підприємцям – на 236,0 млн.дол.США;
- ✓ торгівлю, ремонт автомобілів, побутових виробів, предметів особистого вжитку – на 56,4 млн.дол.США;
- ✓ а також на підприємствах промисловості – на 78,3 млн.дол.США.

**Аналізуючи статистичні дані щодо напрямів вкладання іноземних інвестицій в економіку України слід зазначити, що більша їх частка спрямовується у:**

- ✓ промисловість (22,3 %);
- ✓ в т.ч. переробну промисловість(18,9 %);
- ✓ фінансову діяльність (20,4 %).

Дана тенденція сприяє підвищенню конкурентоспроможності вітчизняних підприємств, оскільки інвестиції спрямовуються на оновлення основних фондів та започаткування нових технологій виробництва.

Отже, у цілому результати інвестиційної діяльності свідчать, що *Україна залишається і досі привабливою для інвестицій*, проте вона не залишилась осторонь світових процесів, є достатньо інтегрованою у світове господарство, і порушення макростабільності на зовнішніх ринках має свій відголосок на внутрішніх процесах в Україні.

На сьогодні в Україні вже створено сприятливе правове поле для здійснення інвестиційної діяльності.

**Зокрема, ця сфера регулюється Законами України:**

- ✓ ЗУ “Про інвестиційну діяльність”;
- ✓ ЗУ “Про режим іноземного інвестування”;
- ✓ “Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб’єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження”, тощо, якими **передбачено:**
- ✓ **державна гарантія захисту інвестицій**, незалежно від форм власності;
- ✓ **відшкодування збитків**, включаючи упущену вигоду і моральну шкоду, завданих їм внаслідок дій, бездіяльності або не належного виконання

державними органами України чи посадовими особами передбачених законодавством обов'язків щодо іноземного інвестора;

- ✓ **повернення інвестиції** іноземному інвестору в натуральній формі або у валюті інвестування без сплати мита, а також доходів з цих інвестицій у грошовій чи товарній формі в разі припинення інвестиційної діяльності;
- ✓ **застосування національного режиму валютного регулювання та справляння податків** на території України до суб'єктів підприємницької діяльності або інших юридичних осіб, створених за участю іноземних інвестицій, незалежно від форм та часу їх внесення.

**Протягом останніх років Україна успішно реалізувала низку практичних кроків, які сприяли активній інтеграції до світового економічного простору та зростанню інвестиційної привабливості:**

- ✓ підписано міждержавні угоди про сприяння і взаємний захист інвестицій з понад 70 країнами світу;
- ✓ укладено 60 міжнародних договорів про уникнення подвійного оподаткування практично з усіма країнами СНД, Європи, багатьма країнами Азії, Північної та Південної Америки і кількома країнами Африки;
- ✓ у 2000 році в Україні було ратифіковано Вашингтонську Конвенцію 1965 року про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами;
- ✓ 16 травня 2008 року Україна отримала статус члена СОТ;
- ✓ 28 січня 2009 року утворено Національне агентство України з іноземних інвестицій та розвитку (Укрзовнішінвест).

**Найбільші компанії-інвестори:**

Mittal Steel, Siemens, Volkswagen, Deutsche Telecom, Jabil Circuit and Electronics, Sony, Panasonic, Telenor, TNK-BP, Coca-Cola, Cargill, Carlsberg, Sun Interbrew, Kraft Foods, Nestle, Philip Morris, Reemtsma, Raiffeisen Bank, Erste Bank, HVB, ING Bank, BNP Paribas, EFG Group, McDonalds, Metro Cash & Carry, Billa, Paterson та ін.

Усвідомлюючи важливість поліпшення інвестиційного клімату в Україні, **головним завданням на короткострокову перспективу** є удосконалення необхідної правової та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки. Для цього необхідно здійснити низку першочергових заходів з формування єдиних стратегічних цілей та послідовності економічних реформ, забезпечення незмінності та гарантованості захисту прав і свобод інвестора.

Нарощування інвестицій без структурних змін в економіці, без підпорядкування інвестиційної політики вирішенню стратегічних завдань економічної політики держави не буде доцільним з точки зору підвищення конкурентоспроможності національної економіки.

Урядом України було розроблено та схвалено **Програму діяльності Кабінету Міністрів України “Подолання впливу світової фінансово-економічної кризи та поступальний розвиток”**, відповідно до якої одним з пріоритетних завдань Уряду з подолання кризи є стимулювання інвестиційної діяльності, а саме:

- ✓ зменшення відпливу капіталу;
- ✓ активізація інвестиційної діяльності;
- ✓ сприяння зростанню рівня капіталізації національних заощаджень та обсягів прямих іноземних інвестицій в Україну;
- ✓ створення умов для прискорення технологічної модернізації вітчизняного виробництва з метою підвищення його енергоефективності та конкурентоспроможності.

З метою активізації інвестиційної діяльності підприємств Уряд спрямовує свої зусилля, зокрема, на створення нормативно-правової бази для заохочення вкладення довгострокових фінансових інвестицій; сприяння укладенню угод про розподіл продукції; формування системи інструментів розвитку інвестиційної діяльності підприємств та інвестиційного кредитування; залучення додаткових фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проектів.

Поштовхом до нарощування інвестицій повинно стати створення сприятливих умов для дії ринкових регуляторів, а саме – захист прав власності, розвиток системи ринків і ринкових інструментів, розвиток інформаційної інфраструктури ринку, тощо.

## **2. Структура інвестиційного клімату та фактори його формування.**

Під інвестиційним кліматом розуміється сукупність політичних, соціально – економічних, фінансових, організаційно – правових, природних факторів, властивих тій чи іншій країні, регіону, які визначають вибір інвесторів відносно місця, часу і форми вкладення коштів. Інвестиційний клімат складається під впливом незалежних від конкретного підприємства процесів і суттєво впливає на інвестиційну поведінку.

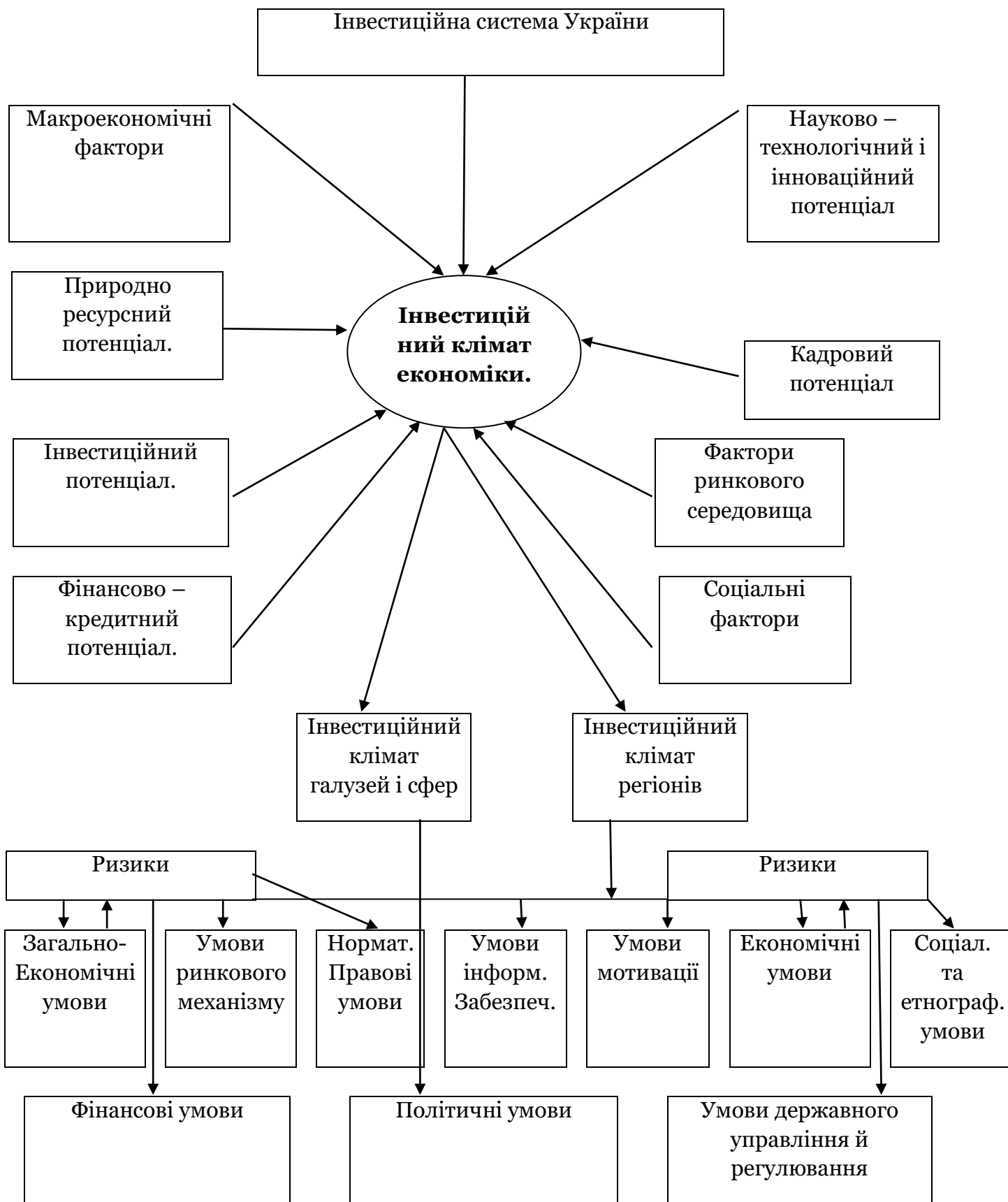
### **До значущих факторів, які визначають інвестиційний клімат**

**належать :**

- ✓ *Передбачуваний темп інфляції і ставка процента на ринку, а також ризики, пов'язані із законодавчими регуляторами і податковими нормами.*

Інвестиційний клімат визначається як сукупністю політичних, економічних, юридичних, соціальних та інших факторів, що визначають у кінцевому рахунку ступінь ризику капіталовкладень і можливість їхнього ефективного використання. Розглянемо структуру інвестиційного клімату та факторів його формування. (див. **схема №1**).

## СТРУКТУРА ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ ТА ФАКТОРІВ ЙОГО ФОРМУВАННЯ.



**Схема №1.**

### **3. Функції , що впливають на рівень і структуру попиту.**

Інвестиції можуть безпосередньо впливати на попит , але первинним і головним є все ж зв'язок попит – інвестиції. Це визначається самим механізмом ринкової економіки. Інвестиційний попит залежить від чинників, що визначають рівень і структуру сукупного попиту в цілому. Попит служить суспільним орієнтиром для товаровиробників і інвесторів ( робити або не робити інвестиції ),це свого роду індикатор , що безпосередньо впливає на інвестиційну підприємницьку діяльність.

**Норма відсотка .** Вказує на ступінь доступності позикових засобів для товаровиробників. Низький рівень реального відсотка сприяє росту інвестицій з двох причин :

- ✓ **По перше** - дешевшає позиковий капітал ;
- ✓ **По друге** – зростають , як правело , курси акцій, що певною мірою полегшує завдання мобілізації вільних коштів акціонерними товариствами.

Водночас низький рівень відсотка повинен стримувати сам процес накопичення коштів фінансовими посередниками. Проте , за Кейнсом, при високому рівні відсотка набуває великої сили інша залежність :

- Високий рівень відсотка скорочує обсяги інвестицій, а це створює тенденцію до зниження загального розміру зайнятості , прибутку , а отже, потенційного накопичення.

### **4. Поняття граничної ефективності капіталу.**

Поняття граничної ефективності капіталу визначається Кейнсом як співвідношення між поточною ціною пропозиції додаткової одиниці капітального майна й прибутком , що від нього очікується протягом усього терміну служби . На граничну ефективність капіталу має вирішальний вплив не поточний прибуток від капітального устаткування , а очікуваний майбутній прибуток. Спрощено можна уявити граничну ефективність капіталу як шкалу або криву ефективності кожної одиниці капітальних вкладень зі збільшенням їхніх обсягів. Дане питання близьке за своєю суттю до відомої категорії норми прибутку. В обох випадках присутній момент підприємницьких очікувань і необхідність постійного порівняння з нормою відсотка. Через вплив на майбутню віддачу від капітального майна множини не завжди прогнозованих чинників, наприклад, техніко – технологічних ( швидкий моральний знос техніки й технологій), споживчого попиту ( переключення його на іншу номенклатуру продукції), грошово – кредитних (зміни умов кредитування, нові норми оподаткування ),значення цієї шкали граничної ефективності капіталу має характер більш – менш точних припущень учасників інвестиційного процесу. Але на самі ці припущення впливає загальний стан упевненості й довіри в економічному середовищі. Стан невпевненості змушує відкласти ефективні в інших випадках інвестиції « до кращих часів», і тим самим уявна крива граничної ефективності капіталу знижується. Стан упевненості й довіри в економічному середовищі, навпаки,



робить прогнози і саму можливість здійснення ефективних інвестицій більш реальними ( ознакою такого стану може служити підвищення курсу акцій) , що одночасно підвищує всі значення шкали граничної ефективності капіталу. У цьому напрямі діє перспективна політика структурних змін в економіці.

## **5. Стан і механізм регулювання грошово – кредитної системи . Умови трансформації заощаджень в інвестиції.**

Якщо гроші мають стійкі характеристики, то це означає, що вони , ефективно працюють на інвестиції. Якби включити гроші як економічний ресурс у показники національного багатства і ВВП, то інвестиції завжди дорівнювали б заощадженням, оскільки гроші, не реалізовані в матеріальні інвестиції, можна було б розглядати як інвестиції у збільшення грошового ресурсу, головне призначення якого визначається в опосередковані реального товарного обігу , подвійне інвестування має обмежений економічний зміст. На практиці розбіжність між розміром інвестицій і заощаджень над інвестиціями більша , чим далі перебуває економіка від стану рівноваги. Причому , згідно моделлю Калдора, має місце як перевищення заощаджень над інвестиціями, так і протилежний стан, коли обсяг інвестицій перевищує обсяг заощаджень. Серйозною перешкодою трансформації заощаджень в інвестиції є недосконалість інвестиційної інфраструктури « провідної» і регулюючої інвестиційні потоки. Отже, умови трансформації заощаджень в інвестиції визначаються розвиненістю інвестиційної інфраструктури.

## **6. Рівень розвинетості фондоутворюючих галузей.**

Рівень розвинетості фондоутворюючих галузей – це матеріально – речовинна складова інвестиційного процесу. В цілому рівень розвиненості фонду утворюючих галузей визначається історично довгостроковими тенденціями індустріального розвитку. Такі країни , як Україна , із традиційно високим рівнем власного інвестування, мають розвинений комплекс виробництва будівельних матеріалів, прокату , машинобудування і безпосередньо будівельно – монтажних підгалузей , мають кращі можливості реалізовувати потенціал інвестицій.

## **7. Потенційна динаміка структурної перебудови економіки. Модель інвестиційного механізму.**

Цей чинник, як правело , спрацьовує при потенційно високих темпах науково – технічного процесу , що у свою чергу потребує відповідних змін та структурних зрушень. Так званий « резерв розвитку» особливо великий для тих національних економічних систем , де їх параметри , зумовлені переважно структурою промисловості й рівень техніки ( продуктивність праці, фондоутворююча , матеріалоємність ), в Україні значно нижчий , ніж у передових у цьому відношенні країн. Потенціал структурної перебудови економіки визначає загальний обсяг необхідних інвестицій на доступний для огляду період, що є основою розробки державних програм і водночас служить показником грошово – кредитної сфери.

Сукупність найважливіших чинників, що впливають на інвестиційний процес, можна зобразити у вигляді схеми. (рис№2)

### МОДЕЛЬ ІНВЕСТИЦІЙНОГО МЕХАНІЗМУ .

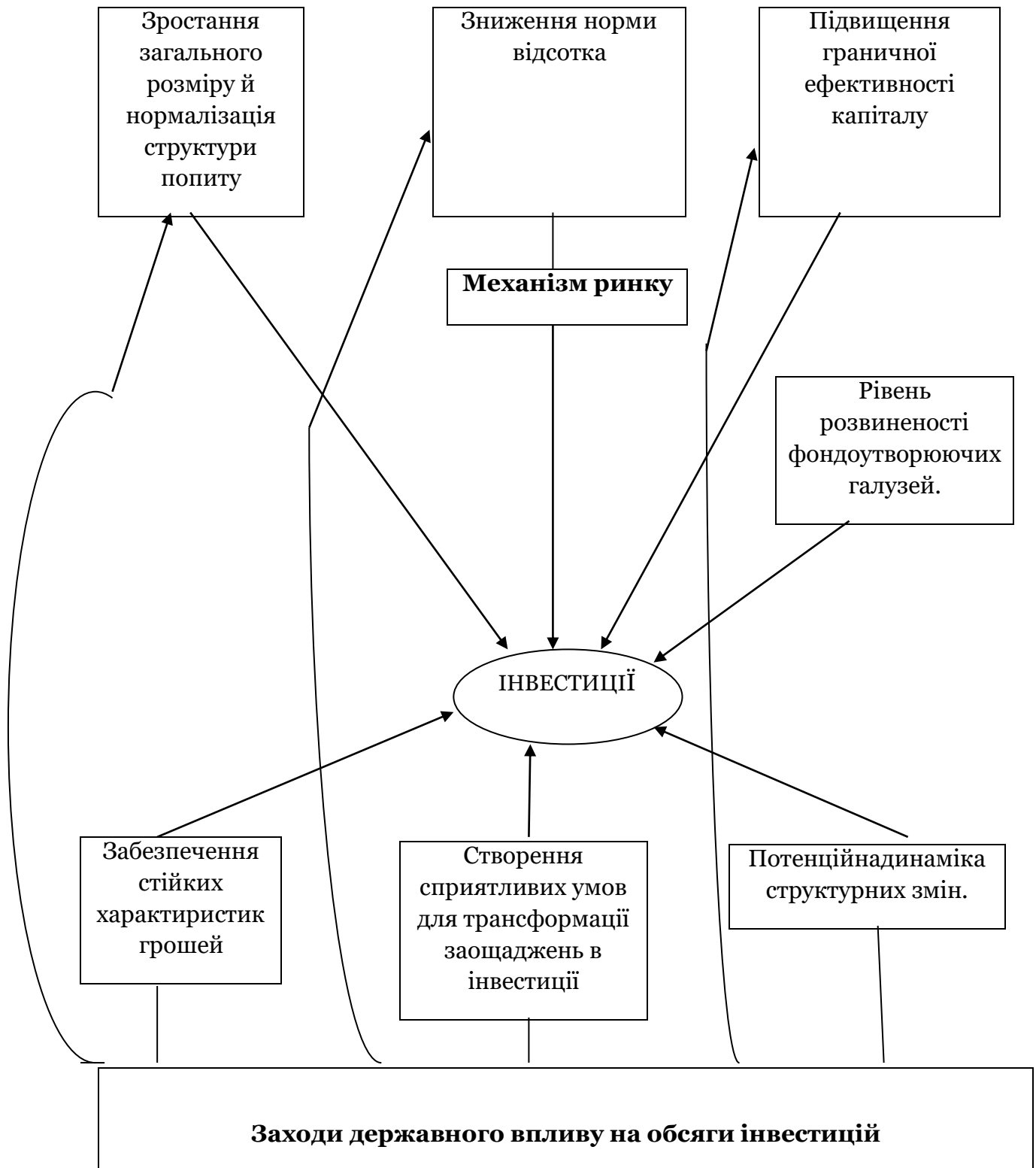


Схема показує, що державний вплив на інвестиції далеко не вичерпується заходами безпосередньо збільшення їхніх обсягів за рахунок виділення коштів із держбюджету, залучення іноземних інвестицій і встановлення всіляких пільг для суб'єктів економіки, що інвестують у виробництво. Ряд заходів державного впливу може носити не прямий, а побічний характер (вплив на верхню групу чинників, «налагодження» самого ринкового механізму), проте в необхідності їх можна не сумніватися.

## **8.Заходи, щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні.**

Досвід успішних ринково орієнтованих країн свідчить, що вони змогли суттєво збільшити інвестиційні надходження за умов системного підходу до використання всіх факторів, які поліпшують їх інвестиційний клімат. Тому нехтування хоча б одним із елементів такої системи може призвести до аномальних явищ, що свідчатиме про нереалізовані можливості інвестицій і створить напруженість на інвестиційному ринку України. Запропоновані заходи носять системний характер і можуть становити основу програми активізації інвестиційної діяльності з метою забезпечення інноваційного розвитку держави.

### **ЗАХОДИ ЩОДО ПОЛІПШЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УКРАЇНІ.**



Стимулювання інвестиційної діяльності шляхом введення пільгового оподаткування.

**Заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні.**

Введення у господарський облік додаткових національно доступних інвестиційних ресурсів.

Подальша ліберизація та делегування підприємницької діяльності.

Створення системи партнерської взаємодії органів влади, бізнесу, стабілізація законодавчого середовища та « правил гри » для бізнесу.

Удосконалення корпоративного та державного управління, зниження політичних ризиків.

Розробка на рівні держави компетенції інноваційного розвитку країни на середньо – і довгострокову перспективу.

Підвищення рівня проінформованості потенційних інвесторів щодо ринку кон'юнктури.

**Рис. №3**

**Тема: « Сутність і функції фінансового ринку».**

**План лекції:**

1. Сутність і функції фінансового ринку.
2. Взаємозв'язки основних учасників фінансової системи.
3. Фінансові інструменти.

**1. Сутність і функції фінансового ринку.**

В умовах ринкової економіки постійно відбуваються процеси акумуляції тимчасово вільних коштів різних суб'єктів ринку, їх подальший розподіл, перерозподіл та спрямування у вигляді позикового та інвестиційного капіталів у різні сфери економіки з метою її розвитку. Ці процеси здійснюються на фінансовому ринку, де відбувається рух грошей як капіталу.

**Фінансовий ринок** — особлива сфера фінансової системи, складова її інфраструктури, де здійснюється рух тимчасово вільного капіталу, формуються і функціонують обмінно-пере-розподільні відносини, пов'язані з процесами купівлі-продажу вільних фінансових ресурсів, їх трансформація в позиковий та інвестиційний капітал через фінансово-кредитні інститути на основі попиту та пропозиції, формується ціна на різноманітні фінансові інструменти.

**Фінансовий ринок** — це складова ринку ресурсів.

Головною передумовою існування фінансового ринку є не-збігання потреб у фінансових ресурсах того чи іншого суб'єкта ринкових відносин із наявністю джерел задоволення таких потреб.

В економіці постійно відбувається кругообіг фінансових ресурсів, суб'єктами якого є домашні господарства, підприємства, держава і різні фінансові інститути — фінансові посередники.

У процесі господарювання в одних суб'єктів виникає потреба в додаткових коштах з метою розширення діяльності, а в інших — нагромаджуються заощадження.

Фінансовий ринок допомагає зустрітися продавцям і покупцям особливого товару — фінансових зобов'язань, він займає важливе місце на ринку ресурсів, адже сприяє обміну грошей майбутніх на гроші нинішні.

Головними суб'єктами фінансового ринку є домашні господарства, в яких у більшості випадків доходи перевищують видатки на величину заощаджень. Через фінансові інститути (банки, страхові компанії, інвестиційні фонди та ін.) заощадження домашніх господарств перетворюються в інвестиції для підприємств, що дає їм змогу розширити діяльність.

Значення фінансового ринку в системі ринкових відносин полягає у можливості відкласти нинішнє споживання, нагромадити заощадження і спрямувати їх у сферу підприємництва.

**Фінансовий ринок** — це підсистема фінансових відносин, що має структуру та визначені функції.

**Фінансовий ринок виконує такі функції:**

- ✓ обслуговує товарний обіг за допомогою кредиту;
- ✓ акумулює грошові заощадження та нагромадження населення, підприємств, держави;
- ✓ трансформує акумульовані грошові кошти у позиковий та інвестиційний капітали;
- ✓ реалізовує вартість, втілену у фінансових активах, та організовує процес доведення фінансових активів до споживачів (покупців, вкладників);
- ✓ перерозподіляє на взаємовигідних умовах грошові кошти підприємств з метою їх ефективнішого використання;
- ✓ впливає на грошовий обіг та прискорення концентрації й централізації капіталу, обороту капіталу, що сприяє активізації економічних процесів;
- ✓ формує ринкові ціни на окремі види фінансових активів;
- ✓ здійснює страхову діяльність і створює умови з метою мінімізації фінансових та комерційних ризиків;
- ✓ кредитує уряд, місцеві органи самоврядування шляхом розміщення урядових і муніципальних цінних паперів;
- ✓ обслуговує населення під час кредитування споживчих видатків.

Економічна роль фінансового ринку полягає в його здатності об'єднати дрібні, розрізнені грошові кошти в інтересах усього суспільного нагромадження. Це дає змогу активно впливати на концентрацію та централізацію виробництва та капіталу, забезпечити рух фінансових потоків, перехід вільних фінансових фондів (заощаджень) в інвестиції.

Держава пов'язана з фінансовим ринком через економічні відносини, що виникають між державою й іншими суб'єктами ринку стосовно створення, розподілу, перерозподілу та використання вартості **ВВП** і національного доходу країни. При цьому утворюються централізовані та децентралізовані фонди фінансових ресурсів. Через державні позики на фінансовому ринку шляхом емісії та розміщення державних цінних паперів держава має змогу фінансувати дефіцит державного бюджету.

## **2. Взаємозв'язки основних учасників фінансової системи.**

Фінансові ринки виконують суттєву економічну функцію спрямування коштів від тих, що заощадили додаткові кошти або витрачали менше за свій дохід, до тих що відчують нестачу коштів або бажають витратити більше за свій дохід, на рис.№2 представлено рух фінансових потоків. Кошти через різні елементи фінансової системи спрямовують від інвесторів, тобто тих хто має надлишки фінансових коштів, до позичальників – тих хто має їх дефіцит. Ті, що заощадили і надають кошти в позику, є інвесторами. Ті, що позичають кошти, є позичальниками. Основними інвесторами є домогосподарства, але суб'єкти

господарювання і уряд, зокрема, органи місцевого самоврядування, нерезиденти та уряди іноземних держав інколи мають надлишкові кошти , і тому надають їх у позику. Найважливішими позичальниками є суб'єкти господарювання і уряд, але домогосподарства також позичають кошти для купівлі автомобілів, меблів та будинків тощо. Кошти спрямовуються від інвесторів до позичальників двома шляхами:

- ✓ **Перший шлях** – за прямого фінансування позичальники беруть у позику кошти безпосередньо від інвесторів на фінансових ринках через продаж їм цінних паперів , які також називають фінансовими інструментами . Останні є вимогою на майбутній дохід позичальника або його активи. Хоча цінні папери є активами для особи, що купила їх, однак вони є пасивами або боргом для того, хто їх продає. В окремих випадках інвестори купують акції безпосередньо в емітента. Проте звичайно у фінансових потоках беруть участь дилери і брокери ( торгівці цінними паперами), які отримують кошти від тих , хто бажає купити акції і зараховують їх на рахунок тих , хто ці акції емітував.
- ✓ **Другий шлях** – це коли позичальники позичають кошти в інвесторів через фінансових посередників. Наприклад , підприємство бере кредит у банку, джерелом якого є депозити домогосподарств, або продаж цінних паперів здійснюється страховим компаніям , пенсійним фондам або іншим посередникам , які акумулюють кошти заощадників.

Сутність фінансового ринку та його роль в економіці проявляється в його функціях. Первісною функцією фінансових ринків є передача фінансових ресурсів від одних економічних суб'єктів , які мають надлишок заощаджень, до інших, які мають дефіцит інвестицій. Дана головна функція може бути поділена на три основних під функції фінансового ринку в ринковій економіці:

- *Акумуляція і розподіл фінансових ресурсів;*
- *Зниження інформаційної асиметрії;*
- *Управління ризиками.*

Акумулюючи фінансові ресурси то переміщуючи їх у просторі чи фінансовому часі, фінансові посередники забезпечують механізм об'єднання ресурсів та розподілу часток власності.

У сучасній економіці обсяг інвестицій часто перевищує грошові ресурси окремих суб'єктів. Фінансова система за допомогою фондових ринків або банків надає можливість для об'єднання грошових коштів окремих суб'єктів у значні капітали. З іншого боку, саме завдяки фінансовій системі домогосподарства мають можливість брати участь у фінансуванні великих інвестиційних проектів, які потребують значних грошових коштів, шляхом об'єднання своїх ресурсів і подальшого роз приділення їх часток у вигляді інвестицій.

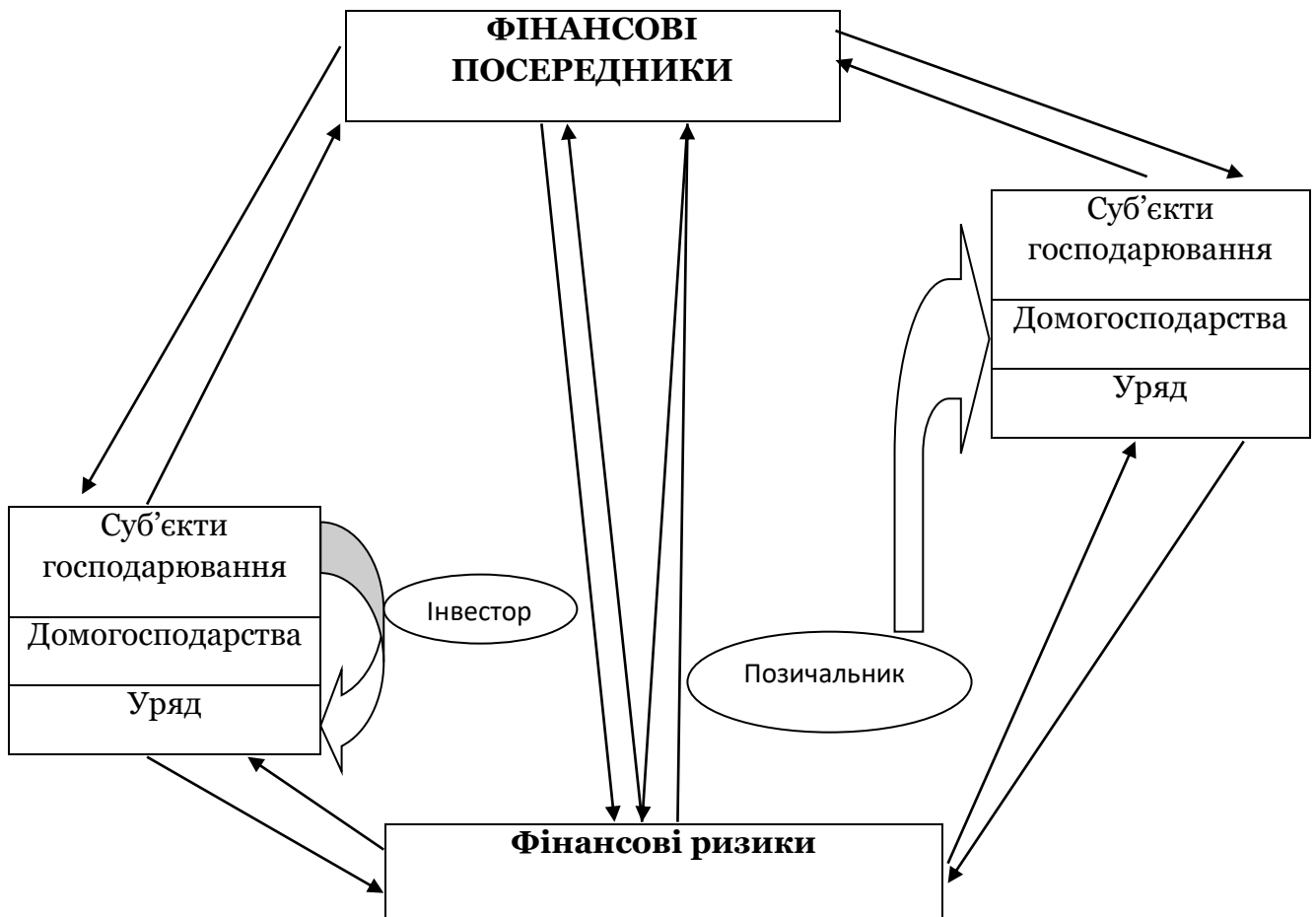


Рис.№2 Взаємозвязки основних учасників фінансової системи.

### 3. Фінансові інструменти.

Одним із важливих напрямів дослідження фінансового ринку є визначення його особливостей з точки зору фінансових інструментів, що виступають товаром на ньому.

**Фінансові інструменти** — це засоби, що застосовуються для виконання завдань, передбачених фінансовою політикою. Основними фінансовими інструментами є: податки та збори, види цін, грошовий капітал, [фінансові ресурси](#), стимули, санкції, [цінні папери](#), [валюта](#), грошові зобов'язання, страхові поліси, кредитні договори та інші види ринкового фінансового продукту.

Основні інструменти представлені інструментами грошового ринку та інструментами ринку капіталів.

До **інструментів грошового ринку** відносяться короткострокові боргові інструменти: комерційні цінні папери, векселі, ощадні сертифікати, короткострокові державні та муніципальні облігації. Слід зазначити, що *боргові фінансові інструменти* знаходяться в обігу визначений строк і відображають відносини позики між їх власником та особою, що їх випустила (емітентом); дають право на отримання доходу у вигляді проценту від номінальної вартості або у вигляді різниці між ціною погашення і ціною їх продажу емітентом.



У свою чергу **інструменти ринку капіталів** поділяються на боргові фінансові інструменти та інструменти власності. *Інструменти власності* є безстроковими інструментами, які засвідчують пайову участь в статутному фонді акціонерного товариства (власник інструментів власності виступає співвласником акціонерного товариства); дають право на участь в управлінні акціонерним товариством, на отримання доходу у вигляді дивідендів та на частку майна товариства у разі його ліквідації. До інструментів власності відносяться прості та привілейовані акції, депозитарні розписки, переважні права, інвестиційні сертифікати та сертифікати фонду операцій з нерухомістю (**ФОН**). До боргових інструментів ринку капіталів належать довгострокові державні, муніципальні та корпоративні облігації, єврооблігації. Емітент у першу чергу виконує зобов'язання за борговими інструментами і лише після цього, якщо є можливість, виконує зобов'язання за інструментами власності.

### **Характерними властивостями фінансових інструментів є:**

- ✓ **Термін обігу** – відтинок часу до кінцевого платежу або вимоги ліквідації (погашення) фінансового інструменту.
- ✓ **Ліквідність** – можливість швидкого перетворення на готівку без значних втрат. Поняття ліквідності насамперед пов'язують з фактом обігу активу на ринку незалежно від того, чи це облігація або акція.
- ✓ **Дохід** за інструментами визначається очікуваними процентними, дивідендними виплатами, а також сумами, отриманими від погашення чи перепродажу фінансового активу іншим учасникам ринку.
- ✓ **Номінальна ставка доходу** відображає в грошовому вираженні дохід, отриманий від інвестування коштів у фінансовий актив, абсолютну плату за використання коштів. Реальна ставка доходу дорівнює номінальній ставці доходу за вирахуванням темпів **інфляції**.
- ✓ **Ризиковість фінансового інструменту** відображає невизначеність, пов'язану з величиною та терміном отримання доходу в майбутньому.
- ✓ Подільність характеризується мінімальним його обсягом, який можна **купити** або **продати** на ринку.
- ✓ **Конвертованість** – це можливість обміну фінансового інструменту на інші фінансові активи.
- ✓ **Механізм оподаткування** визначає в який спосіб та за якими ставками оподатковуються доходи від володіння та перепродажу фінансового інструменту.
- ✓ **Валюта платежу** – це валюта, в якій здійснюється виплата за фінансовим інструментом.