***Міністерство освіти і науки України***

***Луцький державний технічний університет***

***Кафедра теорії***

***економіки та менеджменту***

# РЕФЕРАТ

**На тему:**

***Роль інвестицій в макроекономіці***

## Підготував: студент групи МО-12

***Клим’юк Михайло***

***Перевірила: Галазюк Н.М.***

***Луцьк***

***2002***

***План:***

1. ***Суть та аналіз інвестицій.***
2. ***Показники ефективності інвестицій у проектному аналізі.***
3. ***Нестабільність інвестицій.***

***Інвестиції –*** *це вкладення у капітал, тобто видатки на виробництво і нагромадження капітальних благ.* Є три види інвестиційних видатків:

1. *Інвестиції в основний капітал* – це придбання фірмами устаткування, комп’ютерів, вантажівок, виробничих будівель і споруд для їх використання у виробництві.
2. *Інвестиції у житлове будівництво* – це видатки на придбання нового житла.
3. *Інвестиції у запаси* – це товари, які фірми нагромаджують, - готові вироби, незавершене будівництво тощо.

Інвестиції в основний капітал та в житлове будівництво називають ***капіталовкладеннями***, тобто останні є частиною інвестицій.

Як нам уже відомо, розрізняють валові та чисті інвестиції. ***Валові інвестиції –*** *це вартість усіх машин, будівель тощо, споруджених протягом року, в тому числі тих, які заміщують старі капітальні блага, що зносилися.*

Однак валові інвестиції не є точним вимірником збільшення капіталу країни. Вони вбирають у себе амортизацію, тобто вартість зношення капітальних благ. Проведемо аналогію зі зростанням чисельності населення. Щоб виявити збільшення населення країни, ми не можемо просто взяти кількість народжених. За такого підходу зміни в чисельності населення були б перебільшені. Адже приріст населення – це різниця між кількістю народжених і кількістю померлих.

Щоб визначити чистий приріст капіталу, потрібно з валових інвестицій вирахувати вибуття капіталу у вигляді амортизації. Отже, ***чисті інвестиції*** *дорівнюють валовим інвестиціям мінус амортизація.*

Єдиним джерелом інвестицій як уже зазначалося є заощадження. Інвестиції завжди означають зменшення поточного споживання задля збільшення майбутнього споживання. Сукупність рішень та відповідних дій, скерованих на перетворення заощаджень у інвестиції, називають *інвестиційним процесом,* або *інвестиційною діяльністю.* Механізм переходу заощаджень від їхніх власників до інвесторів у різних країнах неоднаковий. При цьому неоднакова і роль держави в інвестиційному процесі. Це дає підстави для виділення п’яти типів цього процесу.

За ***ринково-орієнтованого*** інвестиційного процесу фондовий ринок є центром ухвалення інвестиційних рішень. Він забезпечує швидке

переміщення заощаджень у найефективніші сфери економіки. Цей тип притаманний економіці, наприклад, США – із потужною мережею фінансових посередників та чітким розмежуванням функцій інвестиційних та комерційних банків. Комерційні банки не мають права володіти акціями промислових компаній. Проте вадою такого типу інвестиційного процесу є його нестабільність, спричинена проблемою асиметричної інформації.

*Асиметрична інформація – це неоднаковий обсяг знання, яким володіють сторони ринкової ділової операції.* Відсутність інформації в однієї зі сторін створює проблеми на фінансових ринках за двома напрямками: *до проведення ділової операції і після проведення ділової операції.*

*До проведення ділової операції* внаслідок асиметричної інформації виникає проблема, яку називають *несприятливим вибором.* Проблема несприятливого вибору простежується тоді, коли інформація, що відома одній стороні угоди, не відома іншій, і в результаті ця сторона зазнає великих втрат. Несприятливий вибір на фінансових ринках полягає в тому, що потенційні позичальники, які скоріш за все можуть не повернути позики, найактивніше їх шукають, і найімовірніше можна вибрати саме їх.

*Після проведення ділової операції* внаслідок асиметричної інформації виникає проблема, яку називають *моральним ризиком.* Суть її полягає в тому, що одна із сторін угоди схильна так змінювати свою поведінку, що це спричиняє значні втрати для іншої. Моральний ризик на фінансових ринках має місце тоді, коли позичальник коштів так змінює свою поведінку, що повернення позики стає малоймовірним.

Проблема асиметричної інформації може дестабілізувати інвестиційний процес.

У межах ***банківсько-орієнтованого*** інвестиційного процесу практично повністю усувається проблема асиметричної інформації. Універсальна банківська система допускає необмежену участь комерційних банків у статутному фонді акціонерних компаній, що дає змогу контролювати інвестиційну діяльність останніх. Недоліками цього типу є монополія банків на ринку цінних паперів та обмежений доступ малого бізнесу до фінансових ресурсів.

Ознаками ***програмно-орієнтованого*** інвестиційного процесу, характерного для Франції, є висока частка державних інвестицій,

широкі кредитні та податкові стимули, державні гарантії, скеровані на реалізацію державних інвестиційних планів. При цьому уряд не втручається в діяльність окремих фірм, але водночас сприяє припливу інвестицій у малоприбуткові галузі. Реалізація цього типу інвестиційного процесу вимагає суттєвих бюджетних видатків та нерідко веде до фінансування об’єктів, обраних урядом помилково.

***Корпоративно-орієнтований*** інвестиційний процес склався у таких країнах як Японія, Південна Корея, де комерційні банки є структурними одиницями великих корпорацій, що тісно співпрацюють з державою. Це дає змогу усувати проблему асиметричної інформації та забезпечувати гарантований результат у сфері інвестування завдяки державній фінансовій підтримці. Проте зміщення центру ухвалення інвестиційних рішень у напрямі великих фірм знижує інвестиційний потенціал дрібного бізнесу. Виникає небезпека впливу промислового лобі на органи державної влади, що може вести до неефективного використання інвестиційних ресурсів.

***Директивно-керований*** інвестиційний процес формується в командно-адміністративній економіці. У цьому випадку держава є основним інвестором і володіє високою здатністю до швидкої мобілізації ресурсів для виконання інвестиційних планів. Проте тут інвестиційний процес не може досягти того рівня, який забезпечує ринкова економіка. Це передовсім пов’язано з тим, що відсутній механізм вибору найефективніших інвестиційних проектів.

Динамічний розвиток світової економіки обумовлює зближення і переплетення різних типів інвестиційного процесу.

Для характеристики інвестицій використовують різні напрямки їх аналізу. Зазначимо окремі з них. По-перше, визначають *рівень інвестування в національну економіку,* тобто відношення валових інвестицій до ВВП, що виражене у відсотках. У країнах з розвинутою ринковою економікою – Німеччині, Італії, Франції – рівень інвестування у 80-90-их роках становив 22-30%, у США – 16-18%, а в Японії, Південній Кореї та Сінгапурі перевищував 30% ВВП.

По-друге, аналізують структуру інвестування, вирізняючи в ній *виробничу, технологічну, відтворювальну, та територіальну.*

*Виробнича (галузева) структура інвестицій* показує їхній відсоток, який скеровується у різні галузі національної економіки; вона характеризує її майбутню структуру. *Технологічна структура*

*інвестицій* відбиває співвідношення витрат на будівельно-монтажні роботи (пасивна частина інвестицій) та на придбання устаткування, машин, інструментів (активна частина). Що більша частка активної частини інвестицій, то вища ефективність інвестування. *Відтворювальна структура інвестицій* є відношенням між вкладеннями у нове будівництво та технічним переозброєнням і реконструкцією наявних підприємств. Інвестиції в технічне переозброєння і розширення наявних підприємств ефективніші, ніж у нове будівництво. *Територіальна структура інвестицій* відображає співвідношення між обсягами інвестування в різні регіони країни.

По-третє, аналізують *віддачу на інвестиції*, тобто ефективність того чи іншого інвестиційного проекту. Для визначення цього показника здійснюють *проектний аналіз* (аналіз інвестиційних проектів), в якому зіставляють витрати на проект та результати його реалізації. Існує чимало напрямів проектного аналізу, зокрема *технічний аналіз*, в ході якого визначають найпридатніші для даного інвестиційного проекту техніку й технологію. *Маркетинговий аналіз* дає змогу оцінити ринок збуту продукції, яку закуповують для його здійснення. В процесі *соціального аналізу* досліджують можливий вплив проекту на життя місцевих мешканців. *Аналіз довкілля* дає експертну оцінку збитків, які проект завдасть навколишньому середовищу. Особливо важливе значення має *економічний аналіз*, який ґрунтується на зіставленні витрат на проект і вигід від нього.

Одним із найважливіших показників ефективності інвестиційного проекту є *чиста поточна вартість*, яка характеризує абсолютний результат інвестиційного проекту.

***Чиста поточна вартість (NPV)*** – *це різниця між поточною вартістю потоку майбутнього виторгу і поточною вартістю потоку майбутніх витрат на реалізацію і функціонування проекту впродовж усього циклу його життя.*

Ще одним показником їхньої ефективності є *внутрішній рівень віддачі.*

***Внутрішній рівень віддачі (IRR)*** – *це така процентна ставка, за якої доходи (виторг) від проекту дорівнюють витратам на проект,* тобто внутрішній рівень віддачі можна визначити як процентну ставку, за якої чиста поточна вартість дорівнює нулю. Інакше кажучи, внутрішній рівень віддачі – це той максимальний процент, який

інвестор може заплатити для мобілізації капіталовкладень.

Показник внутрішнього рівня віддачі обчислюють на комп’ютері за спеціальною програмою. Серед альтернативних проектів найвигіднішим є інвестиційний проект із найвищим внутрішнім рівнем віддачі.

До важливих показників ефективності інвестицій належать показники *найменших витрат, рентабельності, строку окупності* тощо.

Є чимало випадків, коли вигоди від інвестиційних проектів відомі заздалегідь, але їх важко оцінити в грошах. У цьому разі доцільно використовувати *правило найменших витрат.* Наприклад, припустімо, що уряд розглядає три проекти контролю за повенями, аби не допустити їх у певному регіоні країни. Усі три протиповіневі об’єкти – будівництво дамби на річці, середнього водосховища і великого водосховища – захистять регіон від повеней. Вигода від трьох альтернативних проектів однакова, але витрати на їх реалізацію різні. Наприклад, будівництво і підтримання у належному стані дамби потребуватиме 20 млн. гр., середнього водосховища – 14 млн., а великого водосховища – 23 млн. Отже, у нашому прикладі найменш дорогим, а отже найефективнішим проектом, є будівництво середнього водосховища.

*Рентабельність проекту –* це відношення між всіма дисконтованими доходами і всіма дисконтованими витратами на проект. Що вищий показник рентабельності, то вигідніший є інвестиційний проект.

*Строк окупності проекту –* це період часу, за який проект окуповується. Його здебільшого обчислюють на підставі недисконтованих доходів. Недолік цього показника полягає в тому, що він не віддзеркалює неоднаковий рівень віддачі на капіталовкладення у різні роки.

Серед показників ефективності інвестування *основним є показник чистої поточної вартості і внутрішнього рівня віддачі.* Річ у тім, що рентабельність є відображенням NPV, строк окупності як показник має істотні вади, а правило найменших витрат використовують лише в окремих випадках.

У кращого проекту здебільшого максимальна NPV, і водночас його IRR вищий, ніж в альтернативних проектів. Іноді бувають і протилежні

ситуації. У такому разі рекомендують орієнтуватися на показник NPV,

який найточніше відображає ефективність проекту з позиції максимізації прибутку. Правда, якщо фірма стикається з фінансовими обмеженнями – граничними сумами коштів, які вона може мобілізувати на фінансових ринках, то ці обмеження не дозволяють їй здійснити прибуткові інвестиції. У цьому разі головним показником ефективності проектів буде внутрішній рівень віддачі.

На відміну від видатків на споживання інвестиційні видатки дуже нестабільні. Найважливіші чинники мінливості інвестицій у ринковій економіці такі:

1. *Тривалий термін використання.* Капітальні блага використовують упродовж досить невизначеного строку. Старе устаткування, споруди можна повністю ліквідувати й замінити або ж відремонтувати і використовувати ще кілька років. Оптимістичні прогнози можуть спонукати підприємців до заміни застарілого устаткування, тобто модернізації підприємств, що збільшить обсяг інвестицій. Менш оптимістичний прогноз може вести до дуже незначного обсягу інвестування.
2. *Нерегульованість нововведень.* Одним із основних чинників інвестицій є технічний прогрес. Нові продукти і нові технології стимулюють інвестування. Проте великі нововведення – залізниці, електрика, автомобілі, комп’ютери – здійснюються нерегулярно. І коли вони справді трапляються, то це веде до величезної хвилі інвестиційних видатків, які з часом знижуються. Так, поширення автомобілів викликало значне зростання інвестицій не тільки у саму автомобільну промисловість, а й у суміжні галузі, такі як сталеливарна, нафтопереробна, хімічна, не кажучи вже про державні інвестиції на будівництво доріг.
3. *Мінливість сподівань.* Більшість фірм схильна прогнозувати майбутні умови підприємництва виходячи з поточних реалій. Проте ці реалії дуже часто змінюються, особливо коли інвестують у політично нестабільні країни з перехідною економікою. Суттєво вплинути на оптимізм чи песимізм підприємців можуть зміни податкового законодавства, корумпованість державних чиновників, зміни валютних курсів та багато інших чинників.

Перші роки ринкових реформ у перехідних економіках позначені серйозним спадом інвестиційної активності. Найважливішою його причиною було скорочення бюджетних асигнувань на інвестиційні цілі.

Істотний вплив на інвестиційну діяльність у цей період чинить спосіб приватизації підприємств. Сертифікатна приватизація не дозволила істотно пожвавити процеси інвестування. Чинниками, що гальмують інвестування в перехідній економіці, є також низький рівень внутрішніх заощаджень та нерозвиненість фінансових ринків. Можливості залучення іноземних інвестицій в перехідні економіки виявились обмеженими через високий рівень конкуренції за кредитні ресурси з боку розвинених країн.

У вітчизняній економіці у 90-их роках відбувся обвал інвестиційних видатків. Чисті інвестиції як відсоток ВВП знизилися із 16,3% у 1993 році до менш ніж 3% у 1998 р. Інвестиційний занепад є результатом дії двох груп чинників. До першої групи передовсім належить залежність української економіки від інших країн. Ця група зумовила глибину спаду інвестиційних видатків у перші роки незалежності. Поглиблення спаду у наступні роки є наслідком численних прорахунків уряду в регулюванні інвестиційного процесу.

Упродовж 90-их років уряд у прихованих формах субсидував державні підприємства, що послабило зв’язок між ефективності їхньої роботи та її фінансовими результатами. Проявами такого субсидування стали: виникнення заборгованості з податків і обов’язкових платежів, її списання і реструктуризація, фінансова допомога за рахунок коштів Резервного фонду уряду, Інноваційного фонду тощо. Така політика підривала стимули до пошуку підприємствами шляхів нагромадження власних фінансових ресурсів для інвестування. Водночас створювалися нерівні умови для інвестиційної діяльності приватного сектора економіки України, що разом зі скороченням державного інвестування сприяло поглибленню інвестиційного спаду.

У нашому економіці амортизаційні відрахування практично припинили виконувати функцію джерела інвестиційних видатків, що викликано головно їх нецільовим використанням. Навіть та частина таких відрахувань, що використовувалася за призначенням, скеровувалася найчастіше на ремонт наявних капітальних благ.

Ще одним чинником, що негативно позначився на обсягах інвестиційних ресурсів, була інфляція. Намагання уряду пом’якшити її згубні впливи на фінансові ресурси підприємств через запізнілу індексацію вартості основних фондів успіху не мали.

Податкове законодавство пов’язане з інвестиційним процесом у

кількох аспектах. Економісти твердять, що податки є одним з найсильніших депресантів інвестицій. Податковий режим – рівень податкових ставок на прибуток підприємств, спеціальні знижки ставок та інші податкові пільги – помітно впливає на інвестиційну поведінку ділових підприємств. В Україні фіскальна політика досі стримувала інвестиційну діяльність. Намагаючись забезпечити відповідний рівень фінансової підтримки певних підприємств, уряд нарощує податковий тиск на решту ділових одиниць вітчизняної економіки. Активізацію інвестиційної діяльності в Україні гальмує зростання масштабів тіньової економіки, викликане надмірним податковим тягарем. Залучення в інвестиційний процес тіньових доходів домогосподарств виключно за допомогою розвитку інструментів фондового ринку, на думку більшості фахівців, практично неможливе. Фінансування інвестицій за допомогою фондового ринку стримується низькою схильністю населення до заощаджень у формі цінних паперів. Річ у тім, що нерівномірність надходження грошових доходів та їх знецінення внаслідок інфляції перетворюють тверду іноземну валюту у вигіднішу форму заощаджень.

У вітчизняній економіці складається проміжний між корпоративно-орієнтованим та директивно-керованим тип інвестиційного процесу, про що свідчать державний патерналізм щодо вузького кола підприємств, низька активність банківського сектора на ринку цінних паперів, інтеграція банківських установ у галузеві структури – аналоги корпорацій тощо. Такий тип інвестиційного процесу не є оптимальним.

Для відчутного прогресу в інвестиційній сфері потрібно передовсім змінити фіскальну політику – знизити податковий тягар та відмовитись від субсидування неефективних підприємств. Уряд повинен стимулювати внутрішню інвестиційну діяльність.

***Література:***

* С.Будаговська. Мікроекономіка і макроекономіка. – К., 1998.
* П.І.Юхименко. Історія економічних вчень. – К., 2000.
* Н.Григорі Манків. Макроекономіка. – К., 2000.