

Рисунок 3.

Политика ЕЦБ постоянно является реакцией на изменение политики ФРС, хотя ЕЦБ в своих главных функциях прямо заявляет о выработке и осуществлении валютной политики зоны евро. Анализ проводился через время изменения базовых процентных ставок и отражен на рис.3.

В 1999 г. ФРС начала поднимать ставки в июне, ЕЦБ – в ноябре; ФРС начало сокращать ставки в январе 2001; ЕЦБ – в мае; ФРС начала поднимать ставки в июне 2005 г., ЕЦБ – в декабре; ФРС начала сокращать ставки снова в сентябре 2007, ЕЦБ – в ноябре 2008.

При этом каждый раз ставка ЕЦБ достигала минимума/максимума с полугодовым-годовым запаздывающим лагом по сравнению с ФРС.

Из сделанного анализа становится ясно, что политика Европы всего лишь является реакционной, а не «другой» как ожидалось, ориентируясь на политику США тормозит экономическое развитие ЕС.

УДК 332.012.2:330.322

**Баранова Е.В.**

*Научный руководитель: к.э.н., профессор Обухова И.И.*

*УО «Брестский государственный технический университет» г. Брест*

## ОЦЕНКА СОЦИАЛЬНО – ЭКОНОМИЧЕСКОГО ЭФФЕКТА ИНВЕСТИЦИОННОГО РЫЧАГА

Инвестиции играют ключевую роль в экономике, обеспечивая макроэкономическое развитие страны и отдельных отраслей, инновационное перевооружение производственно – коммерческой деятельности субъектов хозяйствования, социальное развитие общества на основе максимального удовлетворения личных потребностей граждан, улучшения экологии, повышения всех видов доходов и уровня жизни населения. В условиях социально – ориентированной рыночной экономики необходимо уметь объективно оценивать влияние инвестиционной деятельности на все стороны жизнедеятельности общества, особенно в условиях финансового кризиса, затрудняющего решение задач социально экономического развития. Так как традиционные методы оценки эффективности инвестиций рассматривают обычно отдельные проявления их эффекта, считаю целесообразным разработать комплекс инструментарий для оценки прямого и косвенного воздействия инвестиций на всех уровнях экономики. Для этого предлагается использовать понятие «инвестиционного рычага», под которым понимается системное воздействие величины и динамики инвестиций на экономику и уровень жизни общества.

В этой связи, **целью данной работы** является составление комплексной методики, основанной на определении совокупности финансово – экономических показателей, позволяющих объективно оценить все направления эффекта валовых инвестиций.

**Объектом исследования** является инвестиционная сфера экономики Республики Беларусь.

**Предмет исследования** – способы оценки эффективности инвестиционного рычага.

Нами была разработана методика, позволяющая определить роль государства в инвестиционном процессе, а также оценить эффективность инвестиционной деятельности.

На рисунке 1 показаны основные направления произведенного исследования, первым этапом которого является бюджетно–инвестиционный анализ, цель которого состоит в оценке роли государства в инвестировании экономики. Далее проводится анализ социально – экономического эффекта инвестиций, завершающим этапом которого служит определение эффекта инвестиционного рычага.

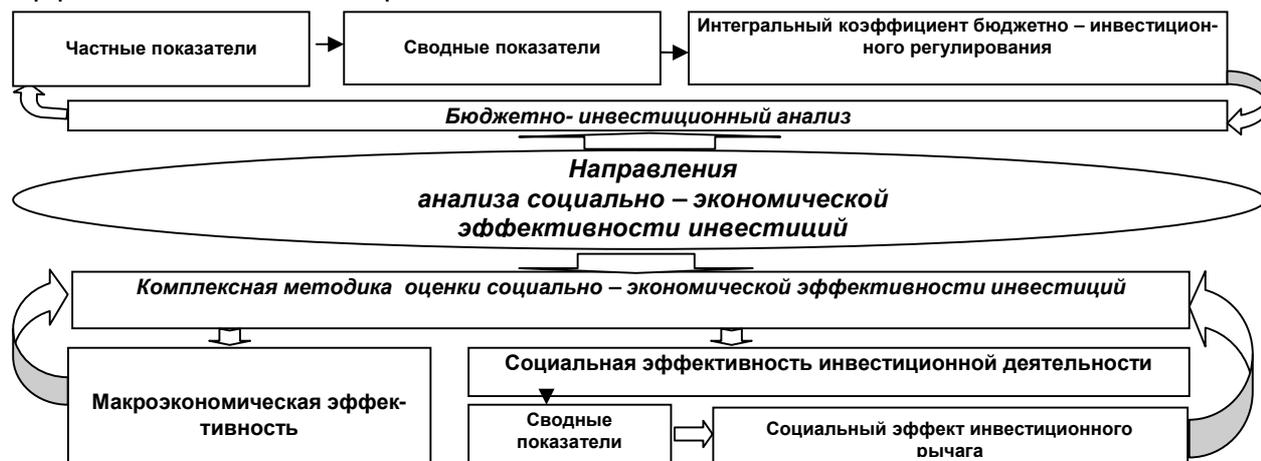


Рисунок 1- Направления анализа социально – экономической эффективности инвестиций

Бюджетно - инвестиционный анализ построен на определении частных и сводных показателей, которые являются базой для исчисления интегрального коэффициента бюджетно – инвестиционного регулирования - Кбир. (рисунок 2). За анализируемый период его величина снижается, что свидетельствует о снижении государственной инвестиционной активности за счет средств бюджета. В то же время оно заинтересовано в улучшении инвестиционного климата и привлечении частных и иностранных инвестиций.

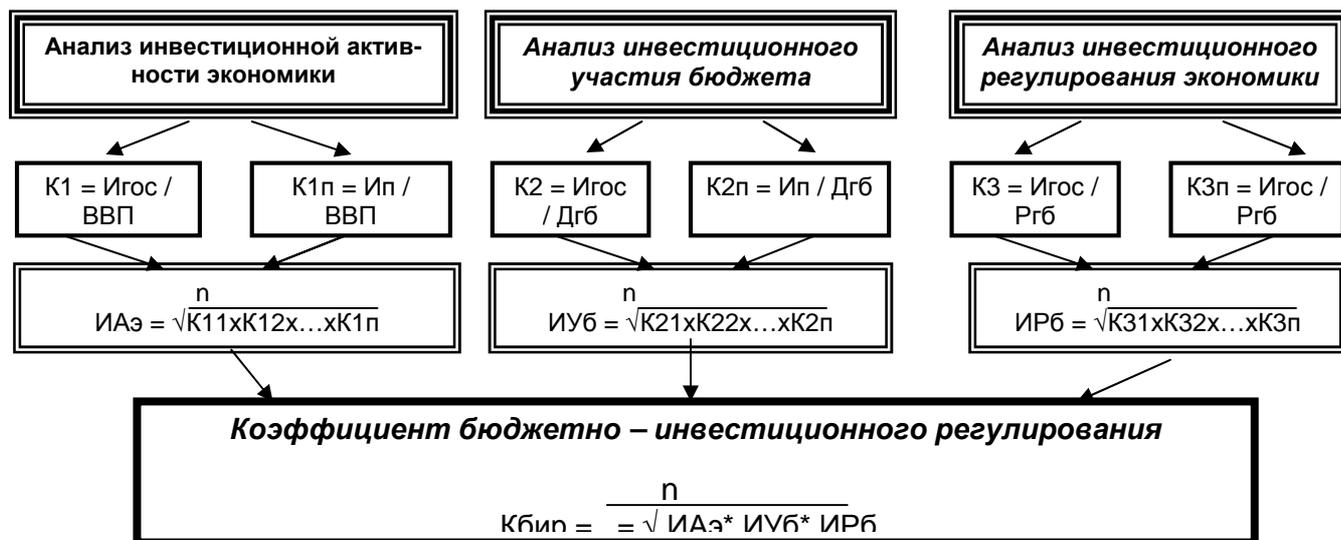


Рисунок 2 - Система показателей бюджетно – инвестиционного анализа

Оценка макроэкономической эффективности инвестиций в основной капитал должна учитывать прирост национального богатства в результате их освоения. На уровне отдельных предприятий эффективность выражается в повышении конкурентоспособности производства, что в свою очередь приводит к росту уровня рентабельности предприятий, заработной платы работников, уровня занятости населения (при создании новых рабочих мест). Для каждого отдельного гражданина эффективность рассматривается нами как возможность повысить свой уровень жизни через приобретение ценных бумаг, недвижимого и движимого имущества, укрепление социального статуса и т.п.

Следующим направлением исследования явилось определение социально-экономического эффекта валовых инвестиций, для которого была разработана методика, включающая в себя:

**1 блок** – анализ эффективности инвестиций, который включает структурный и динамический анализ валовых инвестиций, а также расчет показателей эффективности - включает в себя 3 этапа:

§ на первом этапе рассматриваются валовые инвестиции в их структуре.

§ на втором этапе эти же инвестиции рассматриваются в динамике;

§ на 3 этапе определяется эффективность инвестиции в основной капитал как на макроуровне, так и на уровне отраслей и отдельных предприятий.

**2 блок** (4 этап) – включает анализ показателей социального развития общества для выявления факторов, влияющих на динамику доходов и расходов населения.

**3 блок** (5 этап) – соединяет в себе результаты 1-го и 2-го блоков и позволяет произвести определение социального эффекта инвестиций на основе расчета коэффициентов инвестиционно – социального эффекта.

Для оценки эффективности инвестиции на макроуровне нами предлагается видоизмененный *показатель национальной эффективности*, который определяется как отношения прироста ВВП к сумме валовых инвестиций.

$$\text{Энац} = \frac{\Delta \text{Внутреннего валового продукта}}{\text{Сумма валовых инвестиций}}$$

Данный показатель отличается от традиционного коэффициента народнохозяйственной эффективности тем, что вместо национального дохода предлагается использовать показатель ВВП, информация о котором более доступна при проведении анализа. К тому же в данном макроэкономическом показателе отражается стоимость всего конечного продукта, что позволяет более полно оценить эффективность инвестиционной деятельности.

Рассчитав данный показатель, мы выявили достаточно высокую (более 50 %) национальную инвестиционную эффективность, однако намечена тенденция к снижению, что связано с более высоким темпом прироста средств инвестиций по сравнению с приростом ВВП.

Используя данный подход, мы определили также отраслевую *эффективность инвестиций* с учетом прироста прибыли в анализируемой отрасли.

$$\text{Эотр} = \frac{\Delta \text{Прибыли в отрасли}}{\text{Сумма валовых инвестиций}}$$

Выполненные в процессе исследования расчеты показали, что в анализируемом периоде в промышленности отраслевая эффективность инвестиций довольно низкая, при этом выявлена тенденция к ее снижению. Это связано с уменьшением числа рентабельных предприятий в промышленной отрасли.

Второй блок алгоритма предусматривает оценку социального эффекта, критерием которого является уровень жизни, оцениваемый динамикой доходов и расходов населения. Для учета влияния инвестиционного рычага на реальные расходы населения был выполнен многофакторный анализ на основе мультипликативной модели, в результате которого мы выяснили, что наибольшее положительное влияние в рассматриваемом периоде на него оказывало повышение среднедушевого дохода, а отрицательное – инфляция. Таким образом, для дальнейшего роста уровня жизни первостепенное значение имеет увеличение доходов населения, а их динамика прямо связана с инвестиционной деятельностью.

Основными источниками доходов населения является оплата труда, которая имеет значительный удельный вес (55-60%), трансферты населению (в среднем 21 %), доходы от собственности (1 – 2%) и прочие доходы (15 – 20 %). В анализируемом периоде среднедушевые номинальные доходы (расходы) населения увеличились на 26 - 27 %, а сбережения – на 10 %, в то же время реальные доходы возросли только на 15 - 16 %, а сбережения - на 1 %. Безусловно, на эту динамику решающее влияние оказали валовые инвестиции в основной капитал – главный элемент национального богатства страны.

Для оценки социального эффекта инвестиционного рычага предусматривается система показателей социальной эффективности инвестиций по доходам, расходам и по сбережениям.

1.  $P_1$  - показатель социальной эффективности инвестиций по доходам: отношение темпов роста номинального дохода к темпам роста валовых инвестиций.

2.  $P_2$  - показатель социально – экономической эффективности по расходам, - определяемый как отношение темпа роста номинальных расходов к темпу роста валовых инвестиций.

3.  $P_3$  - показатель социально – экономического развития по сбережениям – отношение темпов роста номинальных сбережений к темпу роста валовых инвестиций.

На их основе был рассчитан *сводный показатель социально – экономической эффективности инвестиций  $P_{сэи}$* :

$$P_{сэи} = \sqrt[3]{P_1 \times P_2 \times P_3}$$

Результаты анализа на основе статистических материалов показали, что в рассматриваемом периоде наблюдается общая тенденция к увеличению социально – экономической эффективности инвестиций, которая соответствует социальной ориентированности экономики Республики Беларусь.

Так как реальные доходы значительной части Республики Беларусь формируются за счет социальных трансфертов и пенсионных выплат из ФСЗН, в заключение исследования мы разработали методику оценки инвестиционной эластичности пенсий, характеризующей косвенный эффект инвестиций в сфере пенсионного обеспечения граждан.

Нами был предложен *показатель инвестиционной эластичности пенсии Ризп*, определяемый как отношение темпов роста среднего размера пенсии к темпу роста валовых инвестиций. Он характеризует косвенный эффект инвестиций в сфере пенсионного обеспечения граждан Республики Беларусь. Для анализа данного показателя построена мультипликативная модель, позволяющая учесть наиболее значимые факторы, влияющие на динамику среднего размера пенсий. В комплекс факторов включены: фактор «А», отражающий экономическую эффективность инвестиций; фактор «В», который отражает влияние роста ВВП на формирование доходов государственного бюджета; фактор «С», характеризует роль доходов ФСЗН в формировании государственного бюджета; Фактор «D», который отражает степень обеспеченности ФСЗН для покрытия собственных расходов; фактор «Е» определяет степень роста расходов на пенсии в общих расходах ФСЗН; фактор «F», определяющий темпы роста размера пенсионного фонда в ФСЗН в зависимости от числа пенсионеров; Фактор «G», характеризующий изменение уровня пенсионного обеспечения в зависимости от изменения числа пенсионеров.

Анализ показал, что на протяжении анализируемого периода размер показателя инвестиционной эластичности пенсии достаточно высок, он колеблется в пределах 83 – 98 %. Это значит, что на каждый процент изменения темпов роста инвестиций размер пенсий изменится в том же направлении на 83 – 98 %.

Обобщение результатов исследования выполняется на основе сводного критерия, учитывающего показателя социального эффекта инвестиций (Рсэи), и инвестиционной эластичности пенсий (Ризп). С его помощью можно оценить суммарное воздействие результатов инвестиционной деятельности на динамику уровня жизни граждан Республики Беларусь. Данный показатель определяется как среднее геометрическое из значений показателя социального эффекта инвестиций и инвестиционной эластичности пенсий. Так как по своей структуре предлагаемый показатель близок к понятию рычага, его можно назвать «*социальным эффектом инвестиционного рычага - СЭИР*». Сила рычага учитывается показателем социального эффекта инвестиций Рсэи, а плечо – показателем инвестиционной эластичности пенсии Ризп.

Предложенный показатель СЭИР можно использовать для обобщающей оценки эффективности инвестиций на макроэкономическом уровне. С этой целью предлагается использовать такие количественные критерии:

- при СЭИР < 50 % - выявлен низкий уровень социальной эффективности инвестиций;
- при 50 % < СЭИР < 99 % - достаточный уровень социальной эффективности инвестиций;
- при СЭИР > 99 % - высокий уровень социальной эффективности инвестиций.

Проведенные в ходе исследования расчеты социального эффекта инвестиционного рычага показали, что в анализируемом периоде средняя величина СЭИР находится на уровне 90,0%. Это говорит о высокой социальной эффективности инвестиций, а также о качественном регулировании инвестиционной деятельности, как со стороны государства, так и за счет рыночных механизмов.

Однако в 2007 году произошло уменьшение социального эффекта инвестиционного рычага, главным образом за счет снижения уровня сбережений. В то же время из-за резкого скачка темпов роста сбережений в 2008 году показатель социальной эффективности инвестиций возрос в 3 раза, что привело к значительному росту социального эффекта инвестиционного рычага.

Таким образом, можно утверждать, что инвестиционная политика, проводимая в Республике Беларусь, является достаточно успешной. Регулирование инвестиционной деятельности в нашей стране направлено на обеспечение прироста национального богатства, что способствует повышению уровня жизни населения.

В целом в результате проведенного исследования мы выявили, что бюджетно – инвестиционное регулирование в Республике Беларусь постепенно снижается. Государство заинтересовано в инвестировании с целью развития экономики и населения. Для увеличения социального эффекта инвестиций, согласно анализу результата оценки социальной эластичности инвестици-

онного рычага, необходимо создавать благоприятные условия для инвестиционной деятельности, сдерживая инфляционные процессы, которые снижают реальные доходы. Необходимо также развивать банковский сектор, который предоставляет инвестиционные кредиты и, в то же время, создает привлекательные условия для формирования ссудного фонда страны на основе роста сбережений населения и других экономических субъектов.

#### Литература

1. Золотогоров, В.Г. Инвестиционное проектирование. – Мн., 2005.
2. Обухова, И.И. Финансово-банковская статистика. – Брест, 2007.
3. Ромаш, М.В., Шевчук, В.И. Финансирование и кредитование инвестиций. – Мн., 2006.

УДК 330.147

**Панасенко Т.А.**

**Научный руководитель: д.э.н., профессор Лапко Е.А.**

**«Київський банківський інститут Національного банку України»**

### **ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ ЯК ЧИННИК ПОДОЛАННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ В УКРАЇНІ**

Світова фінансово-економічна криза та скорочення обсягів виробництва, що спостерігається в економіці України наприкінці 2008 р. - початку 2009 р., супроводжується значним відтоком іноземних інвестицій. Це значною мірою сприяє подальшому скороченню робочих місць, товарному дефіциту і обвальному зниженню курсу національної валюти, тобто посиленню усіх негативних тенденцій, що вже присутні в нашій економіці.

Подолання стагнації, підвищення конкурентоспроможності української економіки неможливе без масштабної її реструктуризації на інноваційній основі. Одним з джерел досягнення цієї мети є залучення іноземного капіталу в її реальний сектор.

Тому особливої актуальності набуває розробка заходів, по створенню сприятливих умов для інвестиційної діяльності та відновленню довіри іноземних інвесторів до України, а отже збільшенню обсягів іноземних інвестицій.

Метою дослідження є аналіз наслідків та перешкод процесів залучення іноземних інвестицій в економіку України в контексті останніх тенденцій на міжнародному ринку інвестиційного капіталу.

Інвестиції – це всі види грошових, майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в реальні та фінансові активи з метою отримання прибутку (доходу). Інвестиції впливають на економіку за двома напрямками. З одного боку, вони є компонентом сукупного попиту, а отже їх збільшення в короткостроковому періоді, за інших незмінних умов, викликає зростання сукупного попиту та обсягів виробництва, тобто ВВП. З іншого, вони є джерелом створення, розширення, реконструкції і технічного переозброєння основного капіталу, що є вагомим складовою економічного потенціалу країни.

Як свідчить практика, жодній країні не вистачає власних інвестиційних ресурсів для забезпечення стійкого економічного зростання. Тому залучення та стимулювання іноземних інвестицій відіграє ключову роль в досягненні цієї мети.

Слід зазначити що, залучення іноземних інвестицій в Україну, крім економічного (забезпечення економічного зростання), має ряд інших позитивних аспектів:

- технологічний-іноземні інвестиції є чинником науково-технічного прогресу;
- екологічний-застосовуючи новітні технології та передове обладнання можна досягти зменшення негативного впливу на здоров'я людей та навколишнє середовище;
- політичний-встановлення та розширення міжнародних зв'язків, підвищення політичної довіри до країни, вступ до світових організацій;
- правовий-створення нормативно-правового поля, що відповідатиме світовим законодавчим стандартам;
- соціальний - підвищення рівня життя населення;
- культурний-збагачення вітчизняної культури іноземними традиціями та звичаями.

Водночас, незважаючи на потужний промисловий і науково-технічний потенціал, Україна суттєво відстає у залученні іноземного капіталу. Навіть на фоні економічного зростання, що мало місце в Україні донедавна, іноземні інвестори не розглядали Україну як серйозного партнера, а внесені інвестиції переважно були зорієнтовані на внутрішній ринок збуту і мало сприяли тому, щоб Україна зайняла належне місце у світовому поділі праці. Незважаючи на те, що донедавна спостерігався навіть приріст іноземних інвестицій (у січні-вересні 2008 року він склав 27,4%), їх частка у загальному обсязі інвестицій у основний капітал становила лише 3,1% .