

УДК 341.232

## ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КРЕДИТУВАННЯ ЗА УЧАСТІ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ

**ПАНТЕЛЄЄВА Ксенія Олександрівна,**  
аспірант,  
ДВНЗ «Університет банківської справи»  
e-mail: kseniapantieleeva@gmail.com

**Анотація.** Досліджено генезу поняття «інвестиції» в основних положеннях класичних економічних теорій, систематизовано сучасні наукові підходи тлумачення сутності цього поняття. Значущість інвестиції для досягнення завдань стратегічного розвитку підтверджено аналізом нормативно-правових актів деяких країн світу. Це дозволило сформулювати власну позицію щодо розуміння понять «інвестиції міжнародних фінансових організацій» та «інвестиційне кредитування за участі міжнародних фінансових організацій».

Обґрунтовано специфічні функції та принципи останнього.

**Ключові слова:** інвестиції, інвестиційне кредитування, міжнародні фінансові організації.

**Постановка проблеми.** Питання інвестицій для економічного розвитку завжди було і є актуальним для всіх країн світу, адже прогресивний рух неможливий без двох взаємопов'язаних і взаємозалежних факторів – інновацій та інвестицій. Вплив цих факторів вже зараз є достатньо відчутним. Країни намагаються реалізувати власні стратегії побудови цифрової економіки як першого етапу переходу до постіндустріального суспільства. У свою чергу, досягнення цього неможливо без активізації інвестиційно-інноваційної діяльності, спираючись на узагальнення методологічного і теоретичного підґрунтя, зокрема верифікації понятійного базису.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вагомий внесок у формування теоретико-методологічних засад інвестиційної діяльності й інвестиційного кредитування зокрема зроблено представниками зарубіжних і вітчизняної економічних наукових шкіл, зокрема Г. Александром, І. Балабановим, І. Бланком, Дж. Бейлі, Т. Васильєвою, О. Вовчак, Дж. Кейнсом, Л. Красавіною, М. Крупкою, А. Кузнецовою, О. Лаврушиным, Т. Майоровою, А. Пересадою, М. Портером, М. Савлуком, Р. Соллоу, Дж. Фрідманом, В. Уоскіним, У. Шарпом та іншими. Водночас питання інвестиційної діяльності й інвестиційного кре-

**Анотація.** Исследованы генезис понятия «инвестиции» в основных положениях классических экономических теорий, систематизированы современные научные подходы толкования сущности этого понятия. Значимость инвестиции для достижения задач стратегического развития подтверждено анализом нормативно-правовых актов некоторых стран мира. Это позволило сформулировать собственную позицию относительно понимания понятий «инвестиции международных финансовых организаций» и «инвестиционное кредитование при участии международных финансовых организаций». Обоснованы специфические функции и принципы последнего.

**Ключевые слова:** инвестиции, инвестиционное кредитование, международные финансовые организации.

дитування за участі міжнародних фінансових організацій потребують подальшого дослідження, спираючись на ґрунтовний науковий базис.

**Мета статті** полягає в узагальненні теоретичних засад інвестиційного кредитування, розкритті його головних характеристичних аспектів за участі міжнародних фінансових організацій з погляду сучасної економічної науки та практики.

**Виклад основних результатів дослідження та їх обґрунтування.** Інвестиційне кредитування як економічна категорія має глибинний зміст, який формується двоєдністю сутності таких понять, як «інвестиції» і «кредит».

Еволюція категорії «інвестиції» прослідковується, починаючи з основних положень класичних економічних теорій (табл. 1).

Так, К. Маркс, визначаючи кругообіг грошей як капіталу « $D - T - D'$ », де  $D' = D + \Delta D$ , наголошує, що «...спочатку авансована вартість не тільки зберігається в обігу, а й змінює свою величину, приєднує до себе додаткову вартість, або зростає. ... цей рух перетворює її в капітал» [1, с. 144], уточнює, що «...всі рушійні пружини виробництва діють енергійніше, що сильніше розширюється разом із масою авансованого капіталу масштаб виробництва» [1, с. 453–454].

Водночас К. Маркс стверджує, «...якщо розширення виключно кількісне, то прибутку великих і менших капіталів однієї і тієї самої галузі виробництва ставляться один до одного так само, як величини авансованих капіталів. Якщо кількісне розширення веде до якісної зміни, то

одночасно підвищується норма прибутку для більшого капіталу» [1, с. 467].

Отже, за К. Марксом, інвестиції мають складну природу і розглядаються як процес перетворення суспільного продукту в капітал, а також фаза кругообігу капіталу.

Таблиця 1

## Генеza поняття «інвестиції» в основних положеннях класичних економічних теорій

Економічна теорія	Характеристична сутність інвестицій розкривається через
К. Маркс Теорія капіталу Теорія відтворення М.І. Туган-Барановський Інвестиційна теорія циклів	авансовану вартість та авансований капітал; доктрину економічної кризи [1]  фази промислового циклу визначаються процесом інвестування; «Вільний капітал є потенційною купівельною силою, яка постійно накопичується в роки промислового застою, не справляє ніякого впливу на товарний ринок доти, доки капітал залишається вільним. Але коли капітал розміщується, в будь-якій формі, вся його потенційна купівельна сила переходить в активну, капітал проникає в промисловість, витрачається на розширення виробництва, як наслідок – промисловість оживає» [2, с. 499–500]
Дж. Кейнс Теорія зайнятості, процента і грошей	«поточний приріст цінності капітального майна в результаті виробничої діяльності ...», або «...та частина доходу за даний період, яка не була використана на споживання», «...інвестиції, а не заощадження, викликають зміни в доході та є його носієм» [3, с. 23].  відтворювальний ланцюг «споживання – заощадження – накопичення» «...загальна сума заощаджень є сукупним результатом дії безлічі окремих споживачів, а величина інвестицій – сукупний результат дії індивідуальних підприємців, ці дві величини повинні бути рівні між собою, оскільки кожна з них дорівнює перевищенню доходу над споживанням» [2, с. 24]
П. Самуельсон, Дж. Кейнс, Дж. Р. Хікс, У. У. Ростоу та ін. Теорія економічного зростання	визначення домінуючих факторів економічного зростання; «...інваріантність механізмів інвестування виробництва для різних економічних систем і загальні закономірності, що характеризують вплив цих інвестицій на економічне зростання» [4, с. 136]

Примітка. Сформовано автором на підставі опрацювання наведених вище публікацій.

Дж. Кейнс, розкриваючи сутність теорії зайнятості, визначає, що «рівноважний рівень зайнятості залежить: а) від функції сукупної пропозиції; б) від схильності до споживання; в) від обсягу інвестицій» [3, с. 13].

Положення класичних економічних теорій набули подальшого розвитку в сучасних наукових дослідженнях. Так, С. Брю, Р. Дорнбуш, П. Кухта, К. Макконнелл, Е. Фішер, Р. Шмалензі, спираючись на витратний підхід, деталізують напрями спрямування інвестицій – на житлове, сільськогосподарське, промислове будівництво, створення, розширення, реконструкцію і технічне переозброєння основного капіталу, поліпшення освіти тощо [5–7]. Науковці І. Веретенникова, Л. Гітман, М. Джонком, М. Крупка, І. Сергеев вважають, що інвестиції – спосіб розміщення капіталу, який має забезпечити його збереження та зростання, або створення нового капіталу [8–10]. Натомість А. Пересада підкреслює, що «поняття “інвестиції” значно ширше, ніж довготермінове капіталовкладення у вироб-

ничі активи, оскільки можуть здійснюватися в найрізноманітніших формах (реальній, фінансовій, інтелектуальній, інноваційній)...» [11, с. 10].

Л. Кльоба визначає технократичний, психологічний і відтворювальний підходи [12, с. 8–11]; І. Бланк акцентує увагу на об'єктному підході та підході потенційних можливостей [13, с. 10–15]; Т. Васильєва обґрунтовує ресурсний, а також загальний – коли інвестиції визначаються як засоби, що вкладаються з деякою метою, івідокремлений підхід – коли чітко визначається предмет, суб'єктно-об'єктні відносини інвестиційної діяльності [14, с. 88–90].

Підсумовуючи, можна зазначити, що на макроекономічному рівні інвестиції – це частка ВВП, яка не споживається в поточному періоді та забезпечує приріст капіталу в економіці. На мікрорівні – процес створення нового капіталу внаслідок відтворення виробництва, активізації підприємницької діяльності тощо.

Згідно з теорією фінансів – це витрати з метою отримання майбутнього корисного результату.

Визнаючи здійснення інвестиції важливою умовою досягнення завдань стратегічного розвитку, уряди багатьох країн світу і міжнародні

організації ухвалюють правові акти для підтримки і розвитку інвестицій та інвестиційної діяльності (табл. 2).

Таблиця 2

## Визначення сутності поняття «інвестиції» за нормативним підходом

Джерело	Інвестиції – це
Закон України «Про інвестиційну діяльність» [15]	усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект
Закон Республіки Казахстан «Про інвестиції» [16]	усі види майна (крім товарів, призначених для особистого споживання), включаючи предмети фінансового лізингу з моменту укладення договору лізингу, а також права на них, що вкладаються інвестором до статутного капіталу юридичної особи або збільшення фіксованих активів, які використовуються для підприємницької діяльності, а також вироблені й отримані фіксовані активи в рамках договору концесії концесіонером ( правонаступником)
Закон Республіки Білорусь «Про інвестиції» [17]	будь-яке майно та інші об'єкти цивільних прав, що належать інвестору на правах власності, інших законних підставах, що дозволяє йому розпоряджатися такими об'єктами, що вкладаються інвестором на території Республіки Білорусь способами, передбаченими цим Законом, з метою отримання прибутку (доходів) і (або) досягнення іншого значимого результату або в інших цілях, не пов'язаних з особистим, сімейним, домашнім та іншим подібним використанням
Організація з промислового розвитку ООН – методика ЮНІДО [18]	витрати на придбання об'єкта інвестицій і супутні інвестиції в пов'язані виробництва; витрати на транспортування та встановлення устаткування; витрати на збільшення оборотних коштів, виключаючи приріст кредиторської заборгованості за товарні поставки; виробничі витрати на матеріали, сировину і енергію, заробітну плату; витрати на ремонт і обслуговування устаткування; витрати на соціальне страхування, на виплату зборів, мит, податків; на маркетингову діяльність

Примітка. Складено автором на підставі вказаних публікацій.

Бачимо, що визначення базуються на витратному, суб'єктно-об'єктному підходах і підкреслюють: види предмету інвестицій – майнові й інтелектуальні цінності; цільову спрямованість – створення доходу (прибутку) і досягнення інших корисних ефектів; об'єктну і функціональну орієнтованість – підприємницька, фінансова та інші види діяльності.

Предметом дослідження є визначення характеристик особливостей інвестицій та інвестиційного кредитування за участі міжнародних фінансових організацій.

А. Пересада, уточнюючи такий вид інвестиції, як іноземні, наголошує, що це «запозичені й кредитні ресурси міжнародних інвестиційних інституцій, зарубіжних корпорацій і фірм, спільних підприємств» [11, с. 11].

У своїх працях Т. Говорушко, М. Леус, Н. Обушна достатньо повно розкривають сутність іноземних інвестицій та їхню класифікацію [19; 20]. Виходячи з цих позицій, на нашу думку, *інвестиції міжнародних фінансових організацій* – це вкладення, консолідація і мобілізація капіталу на користь країн світу, які належать до категорії найменш розвинених, з низькими доходами, доходами, меншими і вищими від середніх, на сприяння досягненню цілей розвитку тисячо-

ліття, а також проведення структурних і галузевих реформ, розвитку конкуренції, приватизації та підприємництва, зміцнення фінансових організацій і правових систем, розвитку необхідної інфраструктури для підтримки приватного сектору, що дозволяє отримати економічний, соціальний, екологічний та/або інші ефекти, базуючись на ринкових принципах і враховуючи національні пріоритети, фактори часу і ризику.

У міжнародній практиці міжнародні фінансові організації для надання допомоги країнам, які відчувають брак капіталу для вирішення проблем розвитку, широко використовують механізм інвестиційного кредитування.

Утім, скажімо, Н. Попова, розглядає інвестиційне кредитування як фінансування діяльності, спрямованої на придбання, створення, реконструкцію, модернізацію об'єктів, у результаті чого утворюється потік доходів, які забезпечують повернення банківських коштів і оплату за користування ними за принципами кредитування [21].

На думку А. Пересади і Т. Майорової, інвестиційне кредитування – це кредитний процес, що «включає сукупність механізмів реалізації кредитних відносин в інвестиційній сфері» [22, с. 38]. Таку позицію Т. Майорова ілюструє його

специфічними особливостями [23]: а) об'єктом кредитування виступає не позичальник, а його інвестиційні наміри (інвестиційний проект), отже, у кредитора виникає необхідність у детальному аналізі техніко-економічного обґрунтування інвестиційних заходів, що кредитуються; б) відсоток з інвестиційного кредиту не повинен перевищувати рівень дохідності за інвестиціями; в) строк інвестиційного кредиту залежить від строку окупності інвестицій, отже, він може бути коротко-, середньо- та довгостроковим; г) інвестиційна позичка може бути видана з пільговим терміном відшкодування (на строк реалізації інвестицій), упродовж якого сплачуються лише проценти за кредит, а основна сума боргу відшкодовується в наступні періоди часу.

О. Семенюта вважає, що специфічною особливістю інвестиційного кредиту є те, що він не може бути використаний як додатковий ресурс, якого не вистачає. Учений аргументує це тим, що погашення такого кредиту може відхилитися від терміну окупності тільки за умови, якщо грошовий потік від таких інвестицій виявиться вищим, ніж передбачений у проекті. В іншому разі кредит буде використовуватися як ресурс, якого не вистачає, і втратить властивості інвестиційного, тобто такого, який стимулює економічне зростання на мікро- та макрорівні [24].

Взаємозв'язок понять «інвестиція», «кредит», «інвестиційний кредит», «інвестиційне кредитування» зображено на рис.



Рис. Сутність і взаємозв'язок понять «кредит», «інвестиція», «інвестиційний кредит», «інвестиційне кредитування»

Спираючись на узагальнення наукових підходів, пропонуємо уточнення поняття «інвестиційне кредитування за участі міжнародних фінансових організацій», а саме, як: процес надання позичкового капіталу міжнародними фінансовими організаціями в рамках багатосторонньої взаємодії учасників програми (проекту) міжнародної допомоги з метою реалізації цілей довгострокового розвитку на принципах гармонізації та уніфікації процедур і правил, узгодженості з національними пріоритетами, партнерства, орієнтованості на результат.

Варто зазначити, що інвестиційне кредитування за участі міжнародних фінансових організацій виконує специфічні функції. Надане вище визначення сутності інвестицій міжнародних фінансових організацій обґрунтовує функцію додаткового резерву для зміцнення інвестиційного потенціалу розвитку національних економік.

Важливою є контрольно-стимулювальна функція, де остання її складова реалізується шляхом визначення відповідних умов надання, які зумовлюють економічні відносини

і поведінку його суб'єктів. У свою чергу, перша складова полягає в моніторингу ефективного вкладення інвестицій, зокрема з боку міжнародних організацій і держави.

Заслугує на увагу інноваційна функція, адже цільове призначення цього виду кредиту реалізується через фінансування інновацій та інноваційних проектів пріоритетних галузей національної економіки, що дозволяє забезпечити економічне зростання. Отже, наступною є функція драйвера і способу вирівнювання рівнів економічного зростання, також функція забезпечення підвищення якості життя. З інноваційною функцією пов'язана функція посилення конкуренції, адже інвестиції, дозволяючи реалізувати інноваційний потенціал, зміцнюють конкурентні позиції одних і послаблюють позиції інших.

Безумовно, організація процесу інвестиційного кредитування за участі міжнародних фінансових організацій базується на загальних принципах кредитування, до яких належать: строковість, цільовий характер, платність і забезпеченість. Проте вважаємо, що такому виду кредитування властиві також особливі принципи, які визначають його специфіку, а саме принципи: 1) лібералізації та вільного руху міжнародного капіталу; 2) урегулювання правових аспектів і розробка конкретних скоригованих дій реалізації інвестиційного кредитування за нормами міжнародного права і відповідно до практики міжнародного співробітництва; 3) гарантування захисту прав та інтересів міжнародних фінансових організацій; 4) прозорості та пропорційності інвестиційної політики задля забезпечення національної безпеки; 5) пріоритетності соціально орієнтованих інвестиційних проектів і програм; 6) гармонізації та уніфікації процедур і правил; 7) узгодженість із національними пріоритетами; 8) державно-приватне партнерство.

**Висновок.** Отже, попри сформованість термінологічного базису сутності поняття «інвестиції», існують певні відмінності різних підходів, які варто відмітити: 1) ототожнення інвестицій і капітальних вкладень – предметом інвестування можуть бути основні засоби, оборотні активи, фінансові інструменти, нематеріальні активи, в той час як капітальні вкладення – це витрати праці, матеріально-технічних ресурсів, грошових коштів на відтворення основних фондів. Отже, капітальні вкладення є однією з форм інвестицій; 2) результативність інвестицій – частіше пов'язують з отриманням доходу, приростом капіталу, проте цілі інвестування та, відповідно, ефекти можуть не мати економічний характер, а бути соціально, екологічно, інноваційно орієнтовані; 3) вкладення грошових коштів – це одна з форм інвестування капіталу, але разом з нею можуть бути присутні інші – фінансові інструменти, нематеріальні активи (об'єкти інтелектуальної власності), рухоме і нерухоме майно, інформаційні ресурси тощо; 4) статичність – характеристики інвестиції за будь-яким підходом визначаються у статичності, проте інвестиції доцільно розглядати в динаміці процесу зміни форм вартості та взаємозв'язку її елементів. Сформульована авторська позиція щодо понять «інвестиції міжнародних фінансових організацій» і «інвестиційне кредитування за участі міжнародних фінансових організацій» відображає сутнісні характеристики та розширює змістовний елемент. Для здійснення інвестиційного кредитування за участі міжнародних фінансових організацій важливим є формування його ефективного механізму, який повинен урахувати принципи і функції інвестиційного кредитування, відповідати динамічним процесам трансформації світової економіки в умовах поширення глобалізаційних процесів і підвищення значущості міжнародних інвестицій для розвитку національних економік.

#### *Список використаних джерел*

1. Маркс К. Капитал: критика политической экономии / К. Маркс ; под ред. Ф. Энгельса. – Москва : Издательство политической литературы. 1978. – Т. 2. – Кн. II : Процесс обращения капитала. – 648 с.
2. Туган-Барановский М. И. Промышленные кризисы в современной Англии, их причины и влияние на народную жизнь [Электронный ресурс] / М. И. Туган-Барановский. – Режим доступа : [http://xn--90ax2c.xn--p1ai/catalog/000199\\_000009\\_003636667/](http://xn--90ax2c.xn--p1ai/catalog/000199_000009_003636667/).
3. Кейнс Д. М. Общая теория занятости, процента и денег [Электронный ресурс] / Д. М. Кейнс. – Режим доступа : <http://socioline.ru/files/5/316/keyns.pdf>.
4. Федулова Е. А. Теоретические аспекты экономического роста: ретроспективный анализ инвестиций [Электронный ресурс] / Е. А. Федулова, О. И. Шалабанова // Вестник Кузбасского

- государственного технического университета. – 2006. – № 5. – С. 136–140. – Режим доступа : <https://cyberleninka.ru/article/n/teoreticheskie-aspekty-ekonomicheskogo-rosta-retrospektivnyy-analiz-investitsiy>.
5. Макконнелл К. Р. Экономика: принципы, проблемы и политика / К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю ; пер. с англ. 11-го изд. Е. С. Иванова и др. – Репр. изд. – Киев : ХАГАР, 2000. – 785 с.
  6. Фишер С. Экономика / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи ; пер. с англ. Е. Е. Балашовой и др. ; общ. ред. и предисл. Г. Г. Сапова. – Москва : Дело, 1993. – 829 с.
  7. Кухта П. Трактатування поняття «інвестиції»: класичний і сучасний підходи [Електронний ресурс] / П. Кухта. – Режим доступу : [http://papers.univ.kiev.ua/1/ekonomika/articles/kukhta-p-interpretation-the-term-investments-classic-and-modern-approaches\\_13997.pdf](http://papers.univ.kiev.ua/1/ekonomika/articles/kukhta-p-interpretation-the-term-investments-classic-and-modern-approaches_13997.pdf).
  8. Гитман Л. Дж. Основы инвестирования : учебник : пер. с англ. / Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк. – Москва : Дело, 1999. – 991 с.
  9. Сергеев И. В. Инвестиции : учебник для бакалавров / И. В. Сергеев, И. И. Веретенникова, В. В. Шеховцов. – 3-е изд., перераб. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2014. – 314 с.
  10. Крупка М. І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України : монографія / М. І. Крупка. – Львів : Видавничий центр Львівського національного університету ім. І. Франка, 2001. – 608 с.
  11. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом / А. А. Пересада. – Київ : Лібра, 2002. – 472 с.
  12. Реверчук С. К. Управління і регулювання банківською інвестиційною діяльністю : монографія / Реверчук С. К., Кльоба Л. Г., Паласевич М. Б. ; за ред. С. К. Реверчука. – Львів : «Триада Плюс», 2007. – 226 с.
  13. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент / И. А. Бланк. – Москва : Эльга, Ника-Центр, 2001. – 448 с.
  14. Васильева Т. А. Банковское инвестирование на рынке инноваций : монография / Т. А. Васильева. – Сумы : Изд-во СумГУ, 2007. – 513 с.
  15. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р.
  16. Закон Республики Казахстан «Об инвестициях» № 373-2 от 08 января 2003 г.
  17. Закон Республики Беларусь «Об инвестициях» № 53-3 от 12 июля 2013 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://kodeksy-by.com/zakon\\_rb\\_ob\\_investitsiyah.htm](http://kodeksy-by.com/zakon_rb_ob_investitsiyah.htm).
  18. Руководство по подготовке промышленных технико-экономических исследований [Электронный ресурс]. – Режим доступа : UNIDO [http://www.bfm-ua.com/Part\\_1.pdf](http://www.bfm-ua.com/Part_1.pdf).
  19. Говорушко Т. А. Сутність прямих іноземних інвестицій та їх класифікація / Т. А. Говорушко, Н. І. Обушна // Теорії мікро-, макроекономіки. – 2013. – Вип. 41. – С. 91–99.
  20. Леус М. М. Суть та класифікація іноземних інвестицій [Електронний ресурс] / М. М. Леус. – Режим доступу : [http://vlp.com.ua/files/27\\_17.pdf](http://vlp.com.ua/files/27_17.pdf).
  21. Попова Н. В. Банківське інвестиційне кредитування: стан і перспективи розвитку : автореф. дисе. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : 08.04.01 / Н. В. Попова ; Тернопільська академія народного господарства. – Тернопіль, 2010. – 22 с.
  22. Пересада А. А. Управління банківськими інвестиціями : монографія / А. А. Пересада, Т. В. Майорова. – Київ : КНЕУ, 2005. – 388 с.
  23. Майорова Т. В. Довгострокове кредитування інвестиційних проектів / Т. В. Майорова // Фінанси України. – 2007. – № 5. – С. 48–51.
  24. Основы банковского дела в Российской Федерации : учеб. пособие / под ред. О. Г. Семенюты. – Ростов н/Д : Феникс, 2009. – 368 с.