

роботи й відповідальних рішень у центрі та на місцях, вільні економічні зони можуть забезпечити ефективний розвиток регіональних економічних комплексів і держави в цілому також [3].

Що стосується податкових пільг, якими можуть скористатися підприємства в СЕЗ і ТПР, то можна відзначити найтипівіші:

звільнення від сплати податку на прибуток протягом перших трьох років і сплата його за ставкою 50 відсотків протягом ще трьох наступних років;

звільнення від сплати ввізного мита й податку на додаткову вартість на сировину, матеріали, устаткування й пристрої, що ввозяться на територію України для реалізації інвестиційного проекту протягом перших п'яти років;

звільнення від сплати в Державний інноваційний фонд і Державний фонд сприяння зайнятості населення (як правило, від трьох до п'яти років);

звільнення від плати за землю протягом перших п'яти років.

Податковими пільгами, що діють на території спеціальної (вільної) економічної зони, можуть скористатися не всі підприємства, розташовані на території СЕЗ, а тільки суб'єкти вільної економічної зони. Виходячи з мети створення СЕЗ, суб'єктами є юридичні особи, розташовані на території СЕЗ, які реалізують на даній території затверджені державною адміністрацією і зареєстровані органом господарського розвитку СЕЗ інвестиційні проекти. Мінімальна вартість зазначених інвестиційних проектів визначається конкретним законом України про створення спеціальної (вільної) економічної зони [3].

Позитивний вплив СЕЗ на економіку країни в цілому виникає, як правило, тоді, коли кількість і розміри зон досягають певної критичної маси, а національна економіка й національне законодавство — визначеної стабільності. Якщо правова й господарська системи хиткі, характер впливу СЕЗ може бути по-різному спрямованим. СЕЗ можуть стати реальними епіцентрами технологічного прориву України на якісно новий, сучасний рівень вироб-

ництва конкурентноздатної продукції, сприяти її участі в міжнародному поділі праці як виробника високотехнологічної продукції, тому що Україна має широкі можливості створення СЕЗ науково-технологічного характеру.

Література: 1. В. Гесць. Ще раз про складові економічного піднесення в Україні //Економіка України. — 1998. — №11. — С. 17 – 26. 2. Джеффри Д. Сакс, Фелипе Ларен Б. Макроэкономика, глобальный подход. — М.: Дело, 1996. — 848 с. 3. І. Ландарь. Особливості залучення іноземних інвестицій в Україну //Економіка України. — 1998. — №12. — С. 68 – 72. 4. Програма розвитку України до 2010 року. — К.: Українська енциклопедія, 1998. — 148 с.

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ РЕГИОНА

УДК 336 (477)

Такмакова Е.А.

Одним из необходимых условий структурной перестройки экономики и обеспечения высоких темпов экономического роста является наращивание объема инвестиций. По различным оценкам потребность Украины в инвестициях составляет от 50 млрд. долл. (по данным Министерства экономики) до 400 млрд. долл. (по оценкам западных специалистов). Однако возможности внутренних накоплений в экономике Украины ограничены, а отечественные инвесторы не способны компенсировать нехватку инвестиционных ресурсов. Возникает необходимость привлечения иностранных инвестиций в отечественную экономику. Эта проблема усложняется факторами неравномерности развития регионов, что серьезно повышает уровень инвестиционного риска, и сложностью оценки инвестиционной привлекательности как отдельных предприятий, так и регионов в целом.

Потенциально Севастопольский регион может быть одним из ведущих регионов Украи-

ны по привлечению прямых и портфельных иностранных инвестиций. Он имеет незаполненный внутренний рынок, квалифицированную и сравнительно дешевую рабочую силу, значительный научно-технический потенциал, богатые природные ресурсы, наличие рыночной и производственной инфраструктур. На территории города и прилегающих к нему сел выращивается около 20% украинского винограда.

На 01.01.2001 приток иностранных инвестиций в Севастопольский регион составил 15 187,56 тыс. долл. В отличие от структуры потока иностранных инвестиций в Украине (США — 18%, Германия — 14,4%, Россия — 9,4%, Великобритания — 6,5% и Кипр — 6,4%) основной объем иностранных инвестиций в Севастопольский регион составляют инвестиционные поступления из Российской Федерации (75,6%). Это, прежде всего, обусловлено спецификой региона: расположением частей ЧФ РФ; политической ситуацией в городе; приспособленностью российского инвестора к нестабильности инвестиционного рынка; ценностью Севастополя в качестве сравнительно недорогой и близко расположенной к России курортно-туристической зоны.

В формировании инвестиционного климата Севастопольского региона также принимают участие Швейцария (7,1%), Турция (3,7%) и Венгрия (3,4%).

Основные направления развития инвестиционного рынка Севастопольского региона были определены на сессии городского Совета концепцией социального и экономического развития региона на период до 2010 года. Согласно этому документу планируется привлечение иностранных инвестиций в промышленность и туризм, а также в строительство.

Сегодня Севастополь, имея огромную прибрежную рекреационную территорию, может получить значительную прибыль, превращая свою береговую линию в развитую зону отдыха. План обустройства пляжных территорий города разработан, и уже есть реальные вложения российских инвесторов. Имея в наличии

портовые линии протяженностью более 100 км, Севастополь при условии улучшения транспортной сети может рассматриваться как перспективный портовый центр. Севастополь — промышленный и сельскохозяйственный город, которому необходимы инвестиции для улучшения городской экологии. Эти аспекты положены в основу развития Севастополя.

За 1-ое полугодие 2001 г. на развитие экономики направленно 59 000 тыс. грн. инвестиций в основной капитал, что составляет 187,4% объема инвестиций к аналогичному периоду прошлого года с учетом индекса цен. Основным источником инвестиций — вложения иностранных инвесторов — 34,9% общего объема, средства местного бюджета — 28,6% и собственные средства предприятий и организаций — 26,5%, из госбюджета поступило — 0,5%. С 1998 г. наблюдается рост промышленной продукции. За 2000 г. — 338,4%, за 1-ое полугодие 2001 г. — 120,9%.

С наметившимся ростом экономики Севастопольского региона складывается благоприятная ситуация для привлечения иностранных инвестиций. Однако в течение 2000 г. произошло уменьшение капитала нерезидентов. Уменьшение потока иностранных инвестиций (97,2%) обусловлено в основном отменой договоров с севастопольскими предпринимателями. Основная проблема — отсутствие на большинстве предприятий эффективного менеджмента и четкой стратегии развития, грамотного финансового анализа текущей деятельности, оценки рынков сбыта, квалифицированной оценки инвестиционной привлекательности для иностранных инвестиций.

Традиционно при оценке инвестиционной привлекательности отдельного предприятия производится анализ абсолютных и относительных показателей прибыли; финансового состояния, финансовой устойчивости, ликвидности баланса, платежеспособности предприятия; эффективности использования заемного капитала. При определении инвестиционной

привлекательности предприятия для иностранного капитала чаще всего рассчитываются четыре группы показателей:

- 1) показатели финансовой устойчивости;
- 2) показатели управления активами;
- 3) показатели рентабельности;
- 4) показатели эффективности управления

долгами.

Однако в этом случае не учитывается особенность зарубежных методик финансового анализа и финансового менеджмента, которые в течение последних десятилетий базируются на определении показателя Cash Flow — показателя денежного потока. Потоковый метод является одной из новейших управленческих технологий, которая устраняет основной недостаток коэффицентного анализа — статичность.

Зарубежные специалисты Бригхем Ю. [1], Холт Р.Н., Барнес С.Б. [2] рассматривают величину денежного потока как важнейший показатель финансовой устойчивости, кредитоспособности, финансового благосостояния фирмы. Кроме этого, показатель денежного потока рассматривается ими в качестве индикатора способности предприятия самостоятельно генерировать средства для финансирования деятельности.

Для оценки инвестиционной привлекательности целесообразно изучать не только денежные потоки конкретного предприятия, но и денежные потоки макроэкономического уровня. Предлагается производить изучение денежных потоков по следующим направлениям:

1) *денежные потоки региона*. Положительный чистый денежный поток региона свидетельствует об устойчивости спроса на продукцию предприятий региона, его инвестиционной привлекательности. Отрицательный чистый денежный поток региона характеризует нехватку предложения товаров и услуг предприятиями региона, вследствие чего они закупаются за его пределами, вызывая отток денежных средств. Такая ситуация свидетельствует о целесообразности инвестирования в создание новых предприятий в данном регионе;

2) *изучение денежных потоков отдельной отрасли экономики* даст информацию о конкурентоспособности ее продукции, необходимости создания предприятий в данной отрасли, оказании государственной поддержки и пр.;

3) *денежные потоки предприятий отдельных форм собственности и форм деловой организации* также позволят сделать вывод об инвестиционной привлекательности групп предприятий, их финансовой устойчивости, кредитоспособности.

Однако в Украине недостаточно разработана методическая база изучения денежных потоков микроэкономического уровня, а методика исследования денежных потоков на макроуровне вообще отсутствует.

Корректировка отечественных методик оценки инвестиционной привлекательности путем использования показателя денежного потока позволит значительно облегчить определение целесообразности вложения капитала для иностранных инвесторов.

Литература: 1. Бригхем С.Ф. Основы финансового менеджмента: Підручник: Пер. з англ. — К.: КП "ВАЗАКО", Молодь, 1997. — 1000 с. 2. Холт Роберт Н., Барнес Сет Б. Планирование инвестиций /Пер. с англ. — М.: Дело ЛТД, 1994. — 120 с.

ФІСКАЛЬНА ПОЛІТИКА В ПЕРЕХІДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМАХ ТА ЇЇ ВПЛИВ НА ТІНЬОВУ ЕКОНОМІКУ

УДК 32+33

Андрійчук А.Я.

Як правило, процеси, що виникають у економіці держави, є об'єктивним наслідком фіскальної чи монетарної політики. Цю тезу можна віднести і до явища ілєгалізації економіки, яке певною мірою є наслідком високого податкового тиску чи надмірного державного регулювання економіки. Вона також може