

УДК 339.727.22

А. І. Мелещенко,
к. ф. н., доцент кафедри міжнародних економічних відносин,
Запорізький національний технічний університет
М. М. Ситніков,
к. техн. н., доцент кафедри міжнародних економічних відносин,
Запорізький національний технічний університет

МІЖНАРОДНИЙ РУХ КАПІТАЛУ ТА ЕКОНОМІЧНІ РИЗИКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ФІНАНСОВИХ КРИЗ

A. Meleshenko,
Candidate of Philological Sciences, Associated Professor of International
Economic Relations, Zaporozhye National Technical University
M. Sitnikov,
Candidate of Technical Sciences, Associated Professor of International
Economic Relations, Zaporozhye National Technical University

INTERNATIONAL CAPITAL FLOW AND ECONOMIC RISKS OF UKRAINE IN THE CONTEXT OF FINANCIAL CRISES

У статті розглядаються основні тенденції міжнародного руху капіталу в українську економіку у вигляді прямих іноземних інвестицій від початку незалежності до кризового (2007—2009 рр.) та посткризового періодів. Яким чином велика міжнародна фінансова криза у США вплинула на українську економіку в минулому, які економічні та валютні ризики у міжнародних транзакціях постають перед Україною на сучасному етапі, як потенційна економічна криза у США у 2018 році може вплинути на інвестиційну привабливість України, на темпи зростання її економіки та ВВП у майбутньому, що треба зробити для запобігання кризової ситуації в Україні та залучення іноземних інвестицій.

Здійснений аналіз впливу зазначених процесів на українську економіку може дозволити спрогнозувати подальший рівень потоків міжнародних фінансових інвестицій в економіку України у майбутньому, підвищити її інвестиційну привабливість, поліпшити її інвестиційний клімат та запобігти економічним і валютним ризикам у міжнародних транзакціях.

In the article considered main trends capital flows in Ukrainian economy as direct foreign investments from beginning of independence by to crisis period (2007—2009) and post-crisis period. How did a big financial crisis in USA impact the Ukrainian economy in the past, what kind of economic and currency risks in international transactions stand before Ukraine at the present stage, how did a potential economic crisis in USA in 2018 may effect on the investment attractiveness of Ukraine, on the growth rate of its economy and GDP in the future, what must be done to prevent a crisis situation in Ukraine and to attract of direct foreign investments.

Realized impact analysis in the above processes on the Ukrainian economy can allow to predict the further level of flows of international financial investments in the economy of Ukraine in the future, improve its economic attractiveness, get better its economic climate and prevent economic and currency risks in the international transactions.

Ключові слова: ПІІ (прямі іноземні інвестиції), ТНК (транснаціональна корпорацій,) ВВП (валовий внутрішній продукт), економічний ризик, валютні ризики (операційний, трансляційний), економічна інтеграція, світова економіка, міжнародний рух капіталу, фінансова криза, біржові індекси.

Key words: DFI (direct foreign investments), TNC (transnational corporations), GDP (Gross Domestic Product), economic risk, currency risks (operational, translation), economic integration, world economy, international capital flows, financial crisis, stock indices.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Міжнародний рух капіталу впливає на розвиток економіки країн-реципієнтів, у тому числі і на економіку України, яка отримує прямі іноземні інвестиції (ПІІ) з розвинутих країн. Вважається, що ПІІ повинні підтримуватися внутрішніми заощадженнями, які стимулюють зростання темпів ВВП України. Однак зростання може перериватися фінансовими

кризами, які мають 7—10 річну циклічність. Остання, як відомо, відбулася у 2007—2009 роках і мала назву "велика криза". Фінансові кризи приводять до уповільнення розвитку світової економіки, негативно впливають на міжнародний бізнес і приводять до зростання економічних ризиків, які супроводжуються також валютними ризиками: операційними, трансляційними тощо. Проте особливості міжнародно-

го руху капіталу в Україну під час фінансової кризи ще недостатньо висвітлена в економічних дослідженнях на сучасному етапі. До того ж незрозуміло, чи завжди під час фінансової кризи відбувається уповільнення припливу ПІІ в економіку, як це позначається на валютних ризиках обмінних курсів?

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідженням питань, пов'язаних з проблемами розвитку інвестиційних процесів у світі займалися як сучасні зарубіжні, так і українські дослідники, як-от: Ст. Федоренко, А. Філіпенко, О. Шнирков, В. Рокоч, Г.Я. Глуха, Л. Федулова, Дорнбуш, І. Бланк, С. Брю, Л. Павлова. Теорія валютних ризиків та їх вплив на міжнародний бізнес і фінанси корпорацій, знайшли своє відображення в наукових публікаціях як вітчизняних так і зарубіжних дослідників — О. Рогача, К. Редхеда, С. Х'юса, О.Кандинської, О.Бойцуна, Н. Стукало та інших.

Проте, в економічній літературі нині ще існує значний інтерес до феномену ПІІ, залишився невирішеним ряд проблем, серед яких особливе значення має наслідки міжнародного руху капіталу для країн-реципієнтів, не у повній мірі враховуються особливості руху ПІІ у періоди міжнародних фінансових криз та падіння світової економіки, недостатньо розроблена проблема впливу фінансових ризиків, зокрема операційних, трансляційних та економічних на українську економіку.

МЕТА СТАТТІ

Незважаючи на проведені вченими дослідження, залишається невирішеним ряд проблем, серед яких особливе значення має рух капіталу за допомогою системних інтеграторів, тобто ТНК, в економіку України саме під час фінансової кризи та у посткризовий період.

Не слід забувати про те, що економіка України знаходиться на стадії остаточної інтеграції до глобальної економіки. Приріст або зменшення ПІІ у купі з внутрішніми заощадженнями веде до зростання або падіння ВВП країни. Зменшення ПІІ веде до стагнації в економіці багатьох країн світу. Тому, на наш погляд, дуже актуальним є дослідження процесів надходження міжнародного капіталу у вигляді ПІІ в Україну з початку одержання незалежності до моменту виникнення фінансової кризи 2007—2009 рр., а також у посткризовий період після 2009 року, економічні та валютні ризики, які пов'язані з транзакціями у міжнародному бізнесі, дослідження інвестиційного клімату в країні, галузі та регіони, які є найбільш привабливими для іноземних інвесторів в Україні. Аналіз наслідків переміщення ПІІ у посткризовий період постає першочерговою задачею для вироблення моделі поведінки з боку України як держави-реципієнта ПІІ, з метою ефективної взаємодії з світовими компаніями.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Іноземні інвестиції відіграють важливу роль в економічному розвитку будь-якої країни незалежно від рівня її економічного розвитку. Відповідно до Закону України "Про режим іноземного інвестування"[1], іноземна інвестиційна діяльність розглядається як послідовна, цілеспрямована діяльність, що полягає в капіталізації об'єктів власності, у формуванні та використанні інвестиційних ресурсів, регулюванні процесів інвестування і міжнародного руху інвестицій та інвестиційних товарів, створенні відповідного інвестиційного клімату і має на меті отримання прибутку або певного соціального ефекту.

За підрахунками Міністерства економіки України, необхідність в інвестиціях для якнайшвидшого реформування нашої економіки становить нині понад 40 млрд дол. [2, с. 178]. Проведення економічних реформ і здійснення структурної перебудови економіки України, досягнення якісного відтворення та ефективного використання виробничого потенціалу потребує значних ресурсів. В умовах їх обмеженості одним із джерел фінансування є іноземний капітал у формі кредитів, прямих і портфельних інвестицій. Іноземне інвестування дає можливість задовольняти тимчасові потреби вітчизняного виробника у фінансах.

До останнього часу основними кредиторами України були міжнародні фінансові організації та уряди індустріально розвинених країн.

Іноземні інвестиції потрібно розглядати як прискорювач економічного розвитку та політичної стабілізації за умови, що головні напрями інвестиційних процесів перебувають у межах загальної економічної стратегії держави. При цьому іноземні інвестиції здатні позитивно впливати на платіжний баланс країни, рівень зайнятості населення, структурну перебудову економіки, впровадження новітніх технологій та зростання ВВП.

У більш широкому контексті, сутність іноземних інвестицій слід визначати як складову залучення сукупного іноземного капіталу для здійснення економічних перетворень.

Найвигіднішим способом фінансування, на нашу думку, є фінансування за допомогою прямих іноземних інвестицій, оскільки у цьому випадку держава не має здійснювати платежі на обслуговування боргів, тобто пряме іноземне інвестування не призводить до збільшення зовнішньої заборгованості.

Світовий досвід переконує, що для макроекономічної стабілізації країн з перехідною економікою та їх інтеграції у світову економіку необхідні темпи зростання ВВП не менше 5—6 % у рік. У свою чергу для досягнення цієї мети потрібні інвестиції в економіку країни на рівні 19—25 % ВВП, а ПІІ мають бути на рівні 10 % валових внутрішніх інвестицій.

Єдиним внутрішнім джерелом інвестиційного капіталу є заощадження. Останні виникають, коли доходи підприємств, уряду й окремих громадян перевищують їхні витрати. Найбільшими постачальниками інвестиційного капіталу є індивідуальні заощадники. Особисті заощадження (у формі банківських депозитів, сертифікатів пенсійних фондів, облігацій державних позик, корпоративних цінних паперів, страхових полісів тощо) досягають 20—30 % усіх заощаджень.

Нефінансові корпорації є головними творцями інвестиційного фонду (приблизно 60 % у розвинутих країнах), але їхні заощадження, набуваючи форми нерозподіленого прибутку й амортизаційних відрахувань, здебільшого залишаються всередині корпорації. Фінансові потреби корпорацій, як правило, перевищують їхні заощадження. А тому на ринку інвестиційного капіталу підприємницький сектор виступає як чистий кінцевий позичальник-споживач інвестиційного капіталу. Державний сектор також звичайно виступає чистим позичальником [2].

У перші роки незалежності (з 1991 р. по 1994 р. включно) в Україну надійшли перші 484 млн дол. США ПІІ. Протягом 1995—1998 рр. приплив залучених інвестицій постійно збільшувався і на початок 1999 р. сумарний обсяг становив 2810,7 млн дол. Однак через світову фінансову кризу у 1999 р. та побоювання інвесторів напередодні парламентських виборів у 2001 р. приріст іноземного капіталу дещо знизився порівняно з попередніми роками [3, с. 250].

Починаючи з 2004 р. ПІІ почали більш стрімко надходити до української економіки. Загальний обсяг прямих іноземних інвестицій, що фактично надійшли в Україну, починаючи з 1992 р., на 1 жовтня 2010 р. становив 42 511,9 млн дол. США. Рівень привабливості економіки України для іноземних інвесторів досить низький і для різних галузей не однаковий. Передусім їх цікавлять підприємства, які можуть забезпечити за нетривалий час повернення вкладеного капіталу з отриманням найбільшого прибутку. З огляду на це, найперспективнішими в українській економіці для них є сільськогосподарська, металургійна, хімічна, ІТ-технологія, харчова (особливо переробка сільськогосподарської продукції) галузі, внутрішня торгівля, а також транспортування вантажів територією України.

Незважаючи на світову фінансову кризу 2007—2009 років, вже на початку 2008 р. був зафіксований найбільший приплив ПІІ до України, який становив 8303,4 млн дол. Проте у II-му півріччі 2008 р. відбувся відтік ПІІ з країни на суму 727,5 млн дол. і загальний обсяг ПІІ тоді склав 35723,4 млн дол. Причиною цього стала світова фінансова криза. Звідси — велика кількість інвесторів мала побоювання щодо нестабільності української економіки і тому стримувалися вкладати свої заощадження. Одночасно, вже за перші півроку 2009 р., а саме на 1 липня 2009 р. приріст ПІІ склав 2242,3 млн дол., а на 1 жовтня 2009 р. — 4303,1 млн дол., тобто приріст збільшився майже у 2 рази. Залучення ПІІ на 1 січня 2010 р. склало 40053 млн дол. Протягом наступних чотирьох років, до 2013 р., надходження ПІІ було регулярними та стабільними. Проте, протягом 2017 року було інвестовано лише 2451,7 млн дол. ПІІ. Зменшення капіталу у цей період становило 13592,1 млн дол. (у т.ч. за рахунок курсової різниці — 12246,5 млн дол.). Причин такого сповільнення багатостан війни у якому перебуває Україна, макроекономічне гальмування, зупинення низки промислових підприємств, стрімка девальвація та інфляція, зниження рівня споживання, тощо.

У цілому за 2005—2009 роки спостерігалася тенденція до зростання обсягу прямих іноземних інвестицій в економіку України, що оцінюється позитивно. Так, у 2009 році розмір прямих іноземних інвестицій збільшився на 234075,00 млн грн порівняно з 2005 роком, коли розмір прямих іноземних інвестицій становив 86 139,00 млн грн.

Щодо частки прямих іноземних інвестицій у ВВП України, то протягом 2005—2007 років спостерігалася її зростання з 19,51 % у 2005 році до 20,70 % у 2007 році. Це пояснюється тим, що темп росту прямих іноземних інвестицій в Україну перевищував темп росту ВВП. Теж саме ми спостерігаємо у наступних роках, проте частка прямих іноземних інвестицій в українське ВВП у 2008 році (18,97 %) зменшилась на 1,73 % порівняно з 2007 роком (20,70 %). А вже у наступних роках спостерігається протилежна тенденція. Так, у 2009 році порівняно з 2008 роком спостерігається збільшення частки прямих іноземних інвестицій в українське ВВП — на 16,12 %, що оцінюється позитивно, проте негативним є те, що таке збільшення відбулося за рахунок зменшення обсягу самого ВВП на 3,74 %.

Варто зазначити, що загальний обсяг прямих іноземних інвестицій, які надійшли в Україну у 2009 році становив 40026,8 млн дол., що на 12,4 % більше за попередній період і в розрахунку на одну особу прямих інвестицій становили 872,6 дол. США.

Аналізуючи галузі, у які були направлені дані інвестиції, ми бачимо, що найбільше було інвестовано іноземного капіталу у 2009 році у промисловість — 9021,9 млн дол.

(22,5 %), в тому числі, у переробку — 7740,8 млн дол. Виробництво харчової продукції, напоїв та тютюнових виробів отримало інвестицій на суму 1837,2 млн дол., металургії — 1401,2 млн дол., хімічна і нафтохімічна — 1205,6 млн дол., машинобудування — 1094,1 млн дол. У фінансову діяльність було інвестовано 8968,4 млн дол. (22,4 %) прямих інвестицій, у торгівлю, ремонт автомобілів і побутових виробів та предметів особистого вжитку 4224,6 млн дол. (10,6 %), у операції з нерухомим майном, оренду, інжиніринг та надання послуг підприємствам — 4065,0 млн дол. (10,2%) [4].

За даними офіційної статистики найбільшу привабливість для іноземних інвесторів у 2009 році мали м. Київ і Київська область, Дніпропетровська, Запорізька, Донецька, Одеська, Львівська і Харківська області й Автономна Республіка Крим — у ці регіони вкладено біля 80% іноземних інвестицій [5].

До десятки країн-інвесторів, на які прийшлося більше 81% всього обсягу прямих інвестицій у 2009 році, увійшли Кіпр — 8593,2 млн дол., Німеччина — 6613,0 млн дол., Нідерланди — 4002,0 млн дол., Російська Федерація — 2674,6 млн дол., Австрія — 2604,1 млн дол., Великобританія — 2375,9 млн дол., Франція — 1640,1 млн дол., США — 1387,1 млн дол., Британські Віргінські Острови — 1371,0 млн дол., Швеція — 1272,3 млн дол. Щодо частки прямих іноземних інвестицій з України у ВВП, то варто зазначити те, що за досліджуваній період, вона значно зросла — від 0,25 % до 5,46%. Таке збільшення протягом 2005—2009 років свідчить про великий обсяг коштів, що спрямовується на розвиток економіки інших країн.

У 2009 році найбільше інвестицій з України надійшло до Кіпру — 92,2%. В такій ситуації прослідковується офшорний характер ПІІ. Це пов'язано насамперед з тим, що між Кіпром та Україною підписана угода про уникнення подвійного оподаткування, згідно з якою для резидентів з Кіпру застосовуються нульові ставки доходів на отримані пасивні доходи (проценти, дивіденди, роялті). І це пояснює чому ми постійно спостерігаємо такі значні обсяги надходжень іноземних інвестицій з Кіпру, оскільки інвестори, а це в основному український і російський бізнес, таким чином користуються наданими їм законодавством пільгами і уникають податкових платежів до бюджету.

Підводячи підсумки та спираючись на статистичні данні, ми можемо зробити висновки про те, що приток ПІІ в українську економіку протягом 2007—2009 рр. все-таки увесь час зростав, незважаючи навіть на світову фінансову кризу. Причому за ці роки він навіть зріс з 21.607,3 млрд доларів до 35.723,4 млрд доларів, тобто приблизно у 1,5 рази. Якщо корелювати українські данні із загальносвітовими, то можна констатувати, що в українській економіці як і в світовій, у перші 2 роки кризи 2007 та 2008 років відбувається притік ПІІ. Якщо у світовій економіці пік притоку інвестицій припадає саме на кризовий, 2007-й рік — 2 трлн. доларів, а на 3-й рік, ми констатуємо, що приток інвестицій різко падає до 1,150 трлн, то в українській економіці відбувся приток ПІІ навіть у 3-й рік світової кризи — десь близько 6,3 млрд доларів, а пік притоку ПІІ припадає на 2-й кризовий рік — 2008-й — 10,22 млрд доларів.

Протягом 2015 року в економіку України надійшло 3,76 млрд доларів США прямих іноземних інвестицій. Третину з цих коштів вклали у виробничі підприємства, трохи менше третини — у установи фінансової та страхової сфери.

Найбільші обсяги інвестицій надійшли як і раніше до Києва, Дніпропетровської, Харківської, Київської,

Львівської, Одеської, Запорізької, Полтавської, Івано-Франківської областей. Нагадаємо, що загальний обсяг інвестицій на початок 2015 р. перевищував 45 млрд дол.

У 2015 році найбільш інвестиційно привабливими галузями в Україні zostавалися харчова промисловість і переробка сільськогосподарських продуктів (18,1 % загального обсягу інвестицій), оптова торгівля і посередництво в торгівлі (14,7%), фінансова діяльність (8,2%), машинобудування (7,8 %), транспорт (7%), хімічна й нафтохімічна промисловість (5,3%), виробництво коксу, продуктів нафтопереробки та ядерного палива (4,1 %), операції з нерухомістю, здача в оренду та послуги юридичним особам (4 %), металургія та металообробка (3,9 %), видобувна промисловість (3,8 %). Такі обсяги ПІІ в Україну могли б істотно зрости за умови стабільності українських ринків, законодавства, політики й валюти, тобто в цілому за передбачуваності економічного і соціально-політичного розвитку нашої держави.

Вважається, що іноземний інвестор є головним інвестором для України. Проте, загальний стан капіталовкладень в Україні визначають не ПІІ, а саме внутрішні капітальні інвестиції, яких щороку вкладається в економіку України в середньому в 3—7 разів більше, ніж ПІІ. Так за всі роки незалежності ПІІ надійшло 45,2 млрд дол., а у основний капітал лише в одному 2008 році було інвестовано 51,7 млрд дол. інвестицій і тільки 3% були коштами іноземних інвесторів. Частка іноземного капіталу в інвестиціях в основний капітал економіки України залишається незмінною — 2—3%. За більш привабливого інвестиційного клімату в Україні, надходження іноземного капіталу жодного разу не перевищували рекордних 10,22 млрд дол., залучених у 2008 році.

Вільні економічні зони і території пріоритетного розвитку існують в усьому світі і є економічно виправданими. Як свідчить світовий досвід, створення територій з інвестиційними преференціями відкриває нові можливості вибору напрямів інвестування в економіку країни-реципієнта.

У ринковій економіці держава в інвестиційному процесі має лише створювати умови для рівної конкуренції. Саме завдяки такій позитивній невтручанню в економіку у нас відсутня державна стратегія залучення інвестицій, а тому й не створені інвестиційні стимули. Інші країни, а саме Китай Туреччина, Польща, Словаччина успішно використовують для залучення інвестицій такі інструменти, як спеціальні економічні зони, промислові та індустріальні парки, податкові важелі тощо.

Міжнародні інвестиції тісно пов'язані з міжнародним рухом капіталу і з транзакціями. Під час іноземних транзакцій та у разі реалізації експортно-імпорتنних операцій завжди існує ризик неочікуваних змін значень валютних курсів. Розрізняють 3 типи ризиків обмінних валютних курсів: операційний, трансляційний та економічний [6, с. 13—18]. Операційний валютний ризик пов'язан з підписанням контракту, трансляційний — зі створенням консолідованого балансу та переказом прибутку від дочірньої компанії до материнської на кінець фінансового року. Природа економічного ризику, який включає в себе 2 попередніх валютних ризика, більш складна за природу операційного та трансляційного ризиків, оскільки чутливість компанії до змін обмінного курсу національної валюти відносно іноземних, залежить від багатьох факторів, а саме від стану всієї економіки, від того як зміни валютних курсів впливають на вартість компанії [6].

На сучасному етапі передумови до економічного ризику у світовій економіці виникли у січні 2018 року, коли відбулось падіння світових фондових індексів, що розцінювалось експертами як початок нової фінансової кризи. Наприклад, індекс Dow Jones, за цей період, впав на 4,6%. Це падіння можна вважати рекордним у ХХІ ст. Найбагатші люди світу втратили близько 114 млрд доларів за кілька днів. Проте, до цього часу, індекс Dow Jones увесь час зростає на 34%, а S&P 500 — на 26,5%. Це, на нашу думку, пов'язано з циклічністю зростання та падіння біржових індексів. Не слід забувати й про те, що економічні кризи повторюються приблизно через кожні 10 років, а типова корекція для пізньої фази макроекономічного зростання становить 10—12%.

На світових фінансових ринках відбулася хвиля продаж акцій, яка була спровокована зростанням доходності американських державних облигацій. Потім вважається, що ринок акцій повинен все ж таки відновити своє зростання. Однак у травні ситуація у світовій економіці скоріш за все може спровокувати погіршення прогнозів відносно прибутків акціонерних компаній, і у травні може розпочатися "ведмежий" ринок, який звичайно триває на протязі 1 року, а за цей час індекси падають на 35—50%. Якщо це відбудеться, то у США у листопаді 2018 року може розпочатися економічна криза, а після цього криза накриє всю світову економіку, включаючи Україну, як це було у 2007—2009 роках, Україну з її величезними виплатами зовнішніх боргів у 2019—2020 роках. Проте слід відзначити одну річ: падіння біржових індексів відбулось під час поліпшення стану американської економіки. Звичайно біржові індекси виступають випереджаючими індикаторами, які вказують на падіння економіки. У січні 2018 року, парадоксально, але факт, індекси не віддзеркалювали стан економіки США, яка зростала. Причини цього криються в тому, що сподівання інвесторів будуються на майбутніх перспективах. Зазвичай розворот біржових індексів передують падінню економіки, а не навпаки. Окрім глобального розвороту на ринку бувають просто корекції, які визвані фіксацією прибутку. Це продаж акцій тими інвесторами, які купили акції раніше, достатньо заробили, а тепер фіксують прибуток, позбавившись раніше куплених акцій. Чим довше зростає ринок, тим більше вірогідність корекції. Наприклад, американський біржовий ринок зростає безперервно з березня 2009 р. до початку 2016 року. Біржові аналітики винайшли формальний критерій падіння ринку: до 20% — це корекція, а більше 20% — це падаючий ведмежий ринок. Якщо індекс Dow Jones знизився до своїх історичних мінімумів 26 січня 2018 року, проте менш як на 10%, то, на наш погляд, мова йде тільки про корекцію. Тим не менш така корекція проходить синхронно у всьому світі, падіння акцій відбувається як у розвинутих країнах, так і в країнах, що розвиваються, при цьому ціни падають також і на сировину. А Україна напряму залежить від світових ринків сировини та сільськогосподарських продуктів.

Отже, потенційна криза у США може привести до повномасштабної економічної кризи в Україні. Тому економічні ризики в Україні можуть зростати, а разом з ними зростатимуть операційні та трансляційні валютні ризики, які пов'язані з розрахунками за експортно-імпортними операціями в іноземній валюті, з міжнародним рухом капіталу, з нестабільним (здебільше падаючим) курсом української гривні по відношенню до долара, євро та інших "твердих" валют. В свою чергу, економіка України сама залежить від імпорту газу, нафти, автомобілів та інших

товарів і технологій. Тому, знову до експортних економічних ризиків можуть додаватися валютні операційні та трансляційні ризики, пов'язані з імпортом. До того ж, конвертованої валюти може бути недостатньо також як і золотовалютних резервів в цілому. В цьому разі дефіцит валюти може бути покритим за рахунок кредитів МВФ, офіційної допомоги чи за рахунок переказів коштів від українських гастарбайтерів (з Польщі, Італії, Іспанії, Росії, США), а це близько 3—5 млрд дол. на рік. Отже, можна констатувати, що за відсутністю розвинутого ринку деривативів в Україні, саме переказані гроши виступають додатковим засобом хеджування валютних ризиків економіки України, а не валютні форварди, ф'ючерси, опціони, свопи, як це відбувається на розвинутих фінансових та біржових ринках інших постіндустріальних країн.

Економічні кризи та пов'язані з ними економічні та валютні ризики, з якими зіштовхується українська економіка, були характерні в кінці 90-х років для ряду таких країн як Бразилія, Мексика, Росія, країн Азії, а також і для деяких країн такого потужного інтеграційного об'єднання як ЄС. Наприклад Греція, яка також у 2014—2016 роках потерпала від економічної кризи. Проте характер грецької економічної кризи був дещо іншим, ніж в Україні. Для грецької економіки були характерні "щедра" бюджетна політика з боку держави, яку оплачували інші економічно розвинуті країни ЄС, низька продуктивність праці, "соціалістичні настрої" широких верств населення, протести проти вимог ЄС щодо скорочення бюджетного дефіциту. Проблему Греції вирішували усі країни, члени ЄС за допомогою вимог до економії бюджетних коштів та зв'язаних кредитів на суму близько 200—250 млрд євро.

ВИСНОВКИ

За роки незалежності в економіку України було інвестовано близько 45 млрд дол. ПІІ. Навіть підчас великої світової кризи (2007—2009 рр.) ПІІ поступали в економіку України, а пік інвестицій приходився на 2008-й рік — 10,22 млрд дол. Найбільший відсоток інвестицій прийшовся на харчову промисловість і переробку сільхозпродукції. Найбільші обсяги інвестицій надійшли у м. Київ та Київську, Донецьку, Дніпропетровську і Харківську області. Серед країн-інвесторів самим великим є Кіпр, тут прослідковується офшорний характер українського та російського капіталу. З іншого боку, самий високий відток капіталу з України також приходиться на Кіпр — 92,2%. Як країна з експортно орієнтованою економікою Україна потерпає від світових фінансових криз і має великі економічні, операційні та трансляційні валютні ризики. Щоб запобігти цьому, необхідно і надалі розвивати внутрішній ринок деривативів для хеджування валютних ризиків, а саме ринок форвардів, ф'ючерсів, опціонів, свопів тощо, також мати достатні золото-валютні резерви, акумулювати валютні перекази українських робітників за кордоном в українську банківську систему.

У свою чергу держава, для подолання загрози економічних та валютних ризиків, повинна мати адекватну ринкову політику залучення інвестицій, приділяти більше уваги створенню умов для внутрішнього інвестування в основний капітал. Тоді "підтягнуться" й іноземні інвестори. Обсяги інвестиційних зобов'язань власників приватизованих об'єктів за 21 рік (з 1995 р.) є "краплею у морі" у порівнянні з інвестиціями в основний капітал підприємств України: 33,2 млрд грн проти 3 трлн грн.

Україна потенційно може стати однією з провідних країн за залученням іноземних інвестицій. Цьому має сприяти її великий внутрішній ринок, кваліфікована і вод-

ночас дешева робоча сила, значний науково-технічний потенціал, наявність інфраструктури, хоч і не надто розвинутої, значна ресурсна база, передусім це: земельні, лісові та водні ресурси, багаті надра та ґрунти, сприятливі природно-кліматичні умови, що дають змогу здійснювати господарську діяльність практично у будь-якій галузі економіки.

Проте на цьому етапі надходженню інвестиційного іноземного капіталу в економіку перешкоджають: політична нестабільність, недосконалість законодавства, нерозвиненість виробничої та соціальної інфраструктури, недостатнє інформаційне забезпечення, корупція. Хоча протягом останніх кількох років ми спостерігаємо покращення ситуації із залученням іноземних інвестицій в економіку України, проте обсяги залучених інвестицій, поки що, не відповідають тому рівню, якого реально потребує наша економіка.

В Україні нині існує несприятливий інвестиційний клімат, спричинений соціально-політичною і макроекономічною нестабільністю. Тому нам потрібно вжити ряд заходів, щоб його поліпшити. Це насамперед вдосконалити законодавчу базу, створити систему гарантій стабільності для забезпечення довгострокового фінансування інвестиційних проектів, стимулювати процес формування інвестиційних умов для інноваційного розвитку, забезпечити зростання обсягів капіталовкладень у сферу впровадження інноваційних технологій тощо.

Література:

1. Закон України Про режим іноземного інвестування" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>
2. Філіпенко А.С. Світова економіка: підручник / А.С. Філіпенко, В.С. Будкін, О.І. Рогач. — К.: Либідь, 2007. — 582 с.
3. Маркевич К.Л. Поточний стан та перспективи прямого іноземного інвестування в економіку України / К.Л. Маркевич // Науковий вісник Мукачівського університету. — 2015. — № 2. — С. 249—255.
4. Український центр економіки [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.uceps.org/ua>
5. Державна служба статистики [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
6. Редхед К. Управление финансовыми рисками: учебник / Редхед К., Хьюс С. — М.: ИНФРА-М, 1996. — 287 с.

References:

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2016), The law of Ukraine "On the regime of foreign investment", at available: <http://www.rada.gov.ua> (Accessed 30 April 2018).
2. Philipenko, A. S. Budkin, V.S. and Rogatch, O.I. (2007), *Svitova ekonomika [World economy]*, Libid, Kyiv, Ukraine.
3. Markevitch, K.L. (2015), "Current status and prospects of direct foreign investment in the economy of Ukraine", *Naukovy visnuk Mukatchevskogo universitetu*, vol.2, pp. 249—255.
4. Ukrainian center of economy (2018), at available: <http://www.uceps.org/ua> (Accessed 30 April 2018).
5. State statistical service (2018), at available: <http://www.ukrstat.gov.ua> (Accessed 30 April 2018).
6. Redched, K. and Hyus, S. (1996), *Upravlenie finansovumu riskami [Management of financial risks]*, Infra-M, Moscow, Russian.

Стаття надійшла до редакції 10.05.2018 р.