

ІНВЕСТИЦІЙНІ ЦІЛІ ЕКСПОРТЕРА КАПІТАЛУ ТА ЇХ ВІДПОВІДНІСТЬ ОЧІКУВАННЯМ РЕЦИПІЄНТА

Актуальність матеріалу, викладеного в статті, обумовлена насамперед потребою виявлення відповідності інвестиційних інтересів донорів та реципієнтів іноземних інвестицій та виявлення впливу іноземного капіталу на динаміку розвитку української економіки та зміну її структури. Подальше дослідження та прогнозування впливу іноземного капіталу на структуру економічної системи країни-реципієнта є перспективним напрямом наукових досліджень.

Ключові слова: іноземні портфельні інвестиції, іноземні прями інвестиції, ризик, інвестування капіталу, інвестиційний клімат.

Проблемам залучення іноземних інвестицій в економіку України присвячується багато наукових праць. Особливого значення набуває також вивчення, узагальнення та адаптація зарубіжного досвіду залучення іноземних інвестицій. Враховуючи бурхливі темпи лібералізації зовнішньоекономічної діяльності та ринкових реформ в Україні, активно звертаються до проблеми іноземних портфельних інвестицій і вітчизняні науковці. У працях вітчизняних авторів іноземні портфельні інвестиції аналізуються як елемент системи ринкового господарства, що склалося у світовій економіці [1].

Основними проблемами в інвестиційній сфері України є недостатність фінансових ресурсів та незначні можливості їх залучення.

Слід підкреслити, що в процесі дослідження проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку України важливим питанням є аналіз та зіставлення інтересів, що переслідуються донорами та реципієнтами інвестиційного капіталу.

Для підприємств – експортерів інвестиційного капіталу порівняно з підприємствами, які працюють на внутрішньому ринку, значно ширшим є вибір шляхів інвестування капіталу. При цьому діапазон прибутковості та рівня ризику також доволі високий. Ступінь невизначеності у міжнародній економічній діяльності значно вищий, ніж у межах економічної системи однієї країни, а рівень прогнозованості зміни умов діяльності помітно нижчий. У цих умовах постійно виникає проблема пошуку: які є доступні засоби вкладань власниками заощаджень при можливих співвідношеннях доходностей та ризиків.

Економіка України перебуває у стані зростання та розвитку, тому їй необхідні постійні інвестиції, що надходять із закордону. Обсяг грошових коштів, що надходить із закордону, прямо залежить від створення сприятливого інвестиційного клімату в країні, що прямо пов'язане з політичною ситуацією та становищем України на міжнародній арені.

Однією з головних передумов для формування в Україні відкритої ринкової економіки та національної конкурентоспроможності є ефективне використання власних та міжнародних інвестиційних ресурсів в оптимальних пропорціях. У цьому аспекті найбільш загрозливою для України є не просто низька конкурентоспроможність продукції, підприємств, областей і національної економіки в

цілому, а й можливість її системного відриву від групи країн-лідерів – через несумісність технологій, нечутливість економіки до інвестицій та нововведень [2].

Згідно з теорією іноземного інвестування країна – одержувач іноземних інвестицій, хоча і повинна створити певні умови для їх залучення, але, безумовно, має потенційні переваги від вкладання іноземного капіталу.

Хоча потенційні вигоди від залучення іноземного капіталу для країни-реципієнта існують, але вони не гарантують, що іноземне інвестування обов'язково сприяє збільшенню національного добробуту.

Наявність різних недосконалостей та протиріч у формуванні економічної політики країни, що одержує інвестиції, можуть привести до зменшення національного продукту, або не сприяти його збільшенню у тому обсязі, в якому це було б можливо.

Залучення іноземних інвестицій для приймаючої країни пов'язане з певними труднощами:

- цілі іноземного інвестора можуть не збігаються з національними. Як правило, на практиці не вдається уникнути зіткнення національних інтересів та інтересів іноземних підприємців, що призводить до дискримінації національного сектора;

- іноземні інвестори можуть вступати в угоди з діючими на місцевому ринку конкурентами, які не зацікавлені «збивати ціни». Це може стримувати розвиток національного підприємництва;

- імпортовані ресурси працюють для окупності та одержання прибутку, який потім репатріюється. Зростання виробничого потенціалу країни за рахунок іноземних інвестицій виправдано тільки тоді, коли ці інвестиції стимулюють економічний розвиток країни-реципієнта в цілому. Разом з тим у перспективі відтік коштів через репатріацію прибутку може перевищувати величину інвестованого капіталу, що не є вигідним для національної економіки;

- нерегульований розвиток підприємств з іноземними інвестиціями може підсилити соціальне розшарування і політичну напруженість у приймаючій країні.

Слід зазначити, що в Україну можуть надходити прямі та портфельні іноземні інвестиції. Прямі інвестиції мають довгостроковий характер, вони використовуються для отримання контролю над українським підприємством. Портфельні інвестиції можуть бути вкладені іноземними інвесторами на більш короткий строк, починаючи з однієї доби. У більшості випадків інвестор купує цінні папери з їх подальшим перепродажем та отриманням доходу.

Сприятливими умовами для притоку іноземних портфельних інвестицій в Україну є існування в ній можливості спекуляції різними видами цінних паперів. До такого роду інвестицій треба ставитися з обережністю, тому що вони можуть погіршити економічну ситуацію в країні, тому що іноземний інвестор приходить з метою вкладення грошових коштів на один день, щоб потім вивести отриманий прибуток за кордон.

Незважаючи на небезпеку отримання іноземних портфельних інвестицій, українська економіка все ж потребує надходження грошових коштів, як у довгостроковій, так і в короткостроковій перспективі.

Слід підкреслити, що одним з найбільших реципієнтів прямих іноземних інвестицій в Україні у 2010 р. стала банківська система. На цей сектор економіки припало 34% усіх прямих іноземних інвестицій за 3 квартали 2010 р. Іноземні інвестиції у банківський сектор – важлива частина іноземного інвестування [2]. По-перше, це поповнення капіталу діючих українських фінансових структур їх іноземними материнськими компаніями. У ході кризи з'ясувалося, що банкам потрібна значна докапіталізація у результаті високого обсягу проблемних кредитів (за оцінками ЄБРР – на рівні 5% ВВП, або 50 млрд грн, дослідження Transition Report 2010), тобто фактично ці гроші потрібні для підтримання

життєздатності банків та на розвиток вони практично не йдуть. По-друге, обсяг прямих інвестицій у банки насправді мізерний: до кризи банківська система отримувала по \$2–3 млрд за рахунок великих покупок. Угод щодо купівлі українських фінустанов зараз небагато.

Інша частина прямих інвестицій, що надійшли в Україну у 2010 р. (приблизно 60%), – це фактично повернення коштів з офшорів (нагадаємо, що більша частина прямих інвестицій надходить з Кіпру). Приватизація у 2010 р. провалилася: обсяг угод склав усього 588 млн грн, або 9,3% від запланованого. Іноземці у приватизації практично не брали участі.

Портфельні інвестиції в Україну у 2010 р. мізерні: \$70 млн за перші три квартали. У 2009 р. притік інвестицій також був невеликий – \$99 млн за весь рік. В 2006–2007 рр. обсяг портфельних вкладень був значно вищий: \$3,5–5 млрд щорічно [3; 4].

Портфельні інвестиції – це притік іноземного капіталу на український фондовий ринок, у боргові цінні папери плюс безпосередньо у компанії. Український фондовий ринок зараз не користується попитом в іноземних інвестиційних фондів. За словами торговців, частка іноземного капіталу на нашому фондовому ринку складає 25–30% порівняно з докризовими 70–80%. Більшість фондів, що активно інвестували в Україну до кризи, постраждали від банкрутств місцевих компаній [5].

Єдиним інвестиційним інструментом в Україні, який зараз користується популярністю в іноземних інвесторів – це державні боргові папери. Державні цінні папери країн, що розвиваються, – це інвестиційне відкриття 2010 р. У докризовий період місцеві акції та корпоративні облігації давали набагато більший дохід, за яким гналися інвестори, тому частка інвестицій в ОВДП порівняно з корпоративними була значно меншою. Зараз усе навпаки: інвестори не женуться за надприбутком. З початку 2010 р. нерезиденти купили українських ОВДП на суму 10 млрд грн. Цікавим є той факт, що іноземні інвестори охоче купують акції українських підприємств, що розміщені на західних біржах [6; 7].

Попит на новий випуск єврооблігацій України у 2010 р. був шалений, папери розміщені за дуже привабливою вартістю – практично такою ж, яку і прошив Мінфін. Це говорить про те, що за кордоном іноземці готові вкладати у наші папери (якщо ті з'являються на іноземних майданчиках), а ось в Україні – ні. Нерезиденти бояться заводити капітал у нашу країну. Навряд чи ті, хто втратив кошти на обвалі гривні у 2008–2009 рр., знову готові нести валютні ризики при виводі капіталу з України. Однак є й інші причини небажання іноземних інвесторів вкладати в Україну, головна з них – велика кількість цікавих, недооцінених активів за кордоном, у тому числі в Росії, Польщі, Чехії, де інфраструктура фондового ринку значно краща.

Ще одна причина відсутності серйозного притоку інвестицій в Україну – фундаментальна. Наша країна посідає 145-е місце з 183 у восьмому щорічному звіті за легкістю ведення бізнесу Міжнародної фінансової корпорації та Всесвітнього банку «Doing Business 2011: Making a Difference for Entrepreneurs». Окрім того, у міжнародному інвестиційному співтоваристві існує недовіра до репутації українських бізнесменів.

Слід зазначити, що за умови існування широкого спектра потенційних вкладень у інвестора з'являється унікальна можливість розосередити грошові ресурси, створюючи портфелі інвестицій. Ринок, як виявилось, досить чутливий до об'єктів вкладення коштів, а також до термінів цих вкладень, іменованих інвестиціями, і їх економічних наслідків. До речі, у зв'язку з інвестиційним поняттям «капітал» в одному з відомих тлумачень означає ніщо інше, як «вартість, що приносить додаткову вартість». І дотепер ця теза, якій більше півтора століття, ніким не була спростована. Тому інвестиція, як спосіб одержання доходів з певної суми грошових коштів, – цілком ординарне ринкове явище.

Більше того, сучасна економіка має у своєму розпорядженні великий арсенал інструментів інвестування. Безперечно, основним і базисним є інвестування безпосередньо в елементи виробництва – основу добробуту суспільства. Однак чим далі, тим більше стають популярними інструменти, у тому числі і фінансові активи, серед яких дорогі метали, антикваріат, нерухомість, тощо – тобто спекулятивні способи приросту грошових заощаджень.

Підбиваючи підсумки вищесказаного, можна зробити висновок, що іноземні інвестиції, зокрема портфельні інвестиції, мають величезний потенціал для дестабілізації економіки країни-реципієнта, але і разом з тим великий потенціал щодо підтримки інвестиційного резерву країни. Тому країнам з нестійким фінансовим ринком слід проводити лібералізацію руху капіталу поступово, не викликаючи суттєвих змін в економічній структурі держави.

Список використаної літератури

1. Данчук А. Державне та ринкове регулювання інвестиційної діяльності в Україні / А. Данчук // Наукові записки. – 2005. – Вип. 14.
2. Портфельные инвестиции в Украине // Эксперт. – 2010. – № 8.
3. Статистичний випуск Національного банку України. – 2010. – 23 вересня // www.bank.gov.ua
4. Державний комітет статистики України // www.ukrstat.gov.ua
5. <http://woitblog.com>
6. Roberto A. De Santis Do international portfolio investors follow firms' foreign investment decisions? / A. Roberto // European Central Bank, Working Paper Series, № 815 – September 2007.
7. Paper Series, № 815 – September 2007 Parthapratim Pal Foreign Portfolio Investment, Stock Market and Economic Development // Draft paper for the annual conference on development and change mission: promoting development in a globalized world, Sao Paulo, Brazil. – 2006. – 18–20 November.

Актуальность материала, изложенного в статье, обусловлена прежде всего необходимостью выявления соответствия инвестиционных интересов доноров и реципиентов иностранных инвестиций и выявления влияния иностранного капитала на динамику развития украинской экономики и изменение ее структуры. Дальнейшее исследование и прогнозирование влияния иностранного капитала на структуру экономической системы страны-реципиента является перспективным направлением научных исследований.

Ключевые слова: *иностранные портфельные инвестиции, иностранные прямые инвестиции, риск инвестирования капитала, инвестиционный климат.*

Relevance of the material presented in the article is primarily due to the need to determine compliance of donors' investment interests and foreign investment recipients' interests, and to identify the influence of foreign capital in dynamics of the Ukrainian economy and its structure change. Further research and forecasting of influence of foreign capital on the structure of economic system of the recipient country is a perspective area of scientific research.

Key words: *foreign portfolio investments, foreign direct investments, capital investment risk, investment climate.*

Надійшло до редакції 15.04.2011.