

ЛІТЕРАТУРА:

1. Энджел Л. Как покупать акции / Л. Энджел, Б. Бойд ; [пер. с англ.]. - М. : ПАИМС, 1992. - 352 с.
2. Дороняева Г. М. Розвиток світового фінансового ринку в аспекті формування глобального економічного простору : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.02 / Дороняева Ганна Миколаївна. - Донецьк, 2010. - 236 с.
3. Корж М. В. Стратегії міжнародного маркетингу в умо-

вах глобалізації : дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.02 / Корж Марина Володимирівна. - Краматорськ, 2010.

4. Терминологический словарь банковских и финансовых терминов [Электронный ресурс]. - Режим доступа : http://finans.net.ua/?option=com_content&task=archivesection&id=10&Itemid=180&dic_tid=32813.

5. Financial Services Authority wins first conviction of insider traders [Электронный ресурс]. - Режим доступа : <http://www.guardian.co.uk/business/2009/mar/27/financial-services-authority-insider-traders>.

M. Naumova, N. Borodina

HISTORY OF INSIDER TRADING AS AN IMPORTANT TOOL OF FINANCIAL MARKETS IN THE ERA OF GLOBALIZATION

The functioning of the financial markets has been examined in the article. The article also deals with the efficiency of using the assets which we rein vested in the financial markets, and insider trading as well. The history of the trade development on the stock exchanges has been researched. The liability for dissemination of confidential information in the past centuries and in different countries has been considered and compared.

Key words: financial markets, assets, investment, insider, insider trading.

© М. Наумова, Н. Бородіна
Надійшла до редакції 14.08.2012

УДК 339.727.22

АНАЛІЗ ВІДСОТКОВОЇ ДИНАМІКИ ПОГАЛУЗЕВОГО ПРИПЛИВУ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

ОЛЬГА НЕГРИЧ,

аспірант Львівського національного університету імені Івана Франка

У статті виконано погалузевий аналіз припливу іноземних інвестицій в економіку України за останні 10 років, а також сформована та проаналізована відсоткова динаміка припливу прямих іноземних інвестицій. Показано, що, попри наочний ріст абсолютних показників обсягу прямих іноземних інвестицій із роками практично в кожній галузі, відсоткова динаміка припливу інвестицій у цих же галузях має зовсім інший вигляд. Запропоновані рекомендації щодо вдосконалення механізмів залучення іноземного капіталу.

Ключові слова: пряме іноземне інвестування, фінансовий сектор, інвестиційний клімат.

Постановка проблеми. На сучасному етапі одним з основних та визначальних завдань державної політики у сфері інвестиційної діяльності є формування сприятливого інвестиційного клімату для залучення іноземного капіталу. А формування дієвої політики залучення іноземних інвестицій неможливе без аналізу напрямків основних потоків іноземного капіталу.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Вивченню поняття прямих іноземних інвестицій присвятили свої праці багато науковців, зокрема, серед вітчизняних можна виділити таких як П. В. Мат-

вієнко, Б. В. Губський, Ю. М. Правик, А. С. Філіпенко, а серед закордонних - Р. Пай, Дж. Деніелс, Р. Міллер, Д. Вейгель, З. Боді, А. Кейн, А. Маркус. Усі ці вчені намагалися зрозуміти природу іноземних інвестицій, але відкритим залишається питання формування правильної стратегії їх залучення.

Метою статті є аналіз відсоткової динаміки припливу прямих іноземних інвестицій, а також формування рекомендацій щодо вдосконалення механізмів залучення іноземного капіталу на основі цього аналізу.

Виклад основного матеріалу. Інвестиційна діяльність посідає особливе місце в економічному розвитку будь-якої країни. Щодо України, то забезпечення сприятливого інвестиційного клімату залишається питанням стратегічної важливості, від реалізації якого залежать соціально-економічна динаміка, ефективність залучення у світовий поділ праці, можливості модернізації національної економіки та багато іншого [1]. Інвестиційний клімат краї-

ни є одним із найвагоміших факторів, що впливають на рішення інвесторів щодо вкладення своїх фінансових ресурсів. Тому логічно було б з'ясувати, які ж галузі нашої промисловості є найпривабливішими для іноземних інвесторів.

Варто спочатку розглянути погалузевий приплив прямих іноземних інвестицій в економіку України протягом останніх 10 років (табл. 1).

Таблиця 1. - Погалузевий приплив прямих іноземних інвестицій в економіку України (2002-2011 рр.), млн дол. США

ПІІ	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Разом	5471,8	6794,4	9047	16890	21607,3	29542,7	35616,4	40053	44806	49362,3
Сільське господарство	113,2	206	224	309,6	404,3	557,3	813,3	793	838,7	813,4
Добувна промисловість	191	184,7	173,7	331,3	432,5	1053,6	1071,2	1050,1	1193	1492,4
Переробна промисловість	2545,9	3159,7	3737,9	8983,5	9762	11085,4	11128,1	11916,5	12488	13056,8
Електроенергія, газ та вода	84,6	49,7	186,2	213	275,8	282,2	270,4	309,8	353,3	689,5
Будівництво	171,8	197	275,3	512,8	839,8	1631,8	1936,6	2206	2340,6	2992,7
Торгівля	940,1	1134,2	1657,5	1956,1	2625,7	3072,1	3708,5	4316,6	4797,1	5193,5
Транспорт	396,3	531,5	813,5	960,9	1136,8	1430,9	1567,6	1626,5	1706,8	1855
Освіта	3,3	3,4	18,6	34,1	36,7	18,1	13,4	14,1	8,8	9,1
Охорона здоров'я	120,6	137	163,5	170,2	178,9	190,4	123,5	121	132,1	134,4
Діяльність готелів та ресторанів	161,6	187,1	262,3	268	374,5	428,8	413,5	444,8	450,2	463,7
Фінансова діяльність	420,6	504,3	694,3	1896,5	3561	6835,9	10496,1	12431	15110,5	16318,5
Операції з нерухомістю, оренда, інжиніринг, послуги	239,9	392,4	674,3	1056,1	1768,6	2669,3	3613,8	4268,5	4788,2	5721,5
Культура, спорт	82,4	106,9	163,4	197,1	209,9	285,8	454,3	549	584,3	607,8

Джерело: Державний комітет статистики України [2].

Із таблиці 1 видно, що найбільший обсяг прямих іноземних інвестицій припадає на фінансову діяльність та промисловість, які в сумі складають більше 60 % загального обсягу інвестицій.

Далі слід з'ясувати відсоткову динаміку погалу-

зевого припливу прямих іноземних інвестицій в економіку України. Для цього поділимо обсяг припливу інвестицій до конкретної галузі за рік на загальний обсяг інвестицій у цьому році. Одержані результати сформуємо в таблицю (табл. 2).

Таблиця 2. - Відсоткова динаміка припливу прямих іноземних інвестицій

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Сільське господарство	0,02	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Добувна промисловість	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03
Переробна промисловість	0,47	0,47	0,41	0,53	0,45	0,38	0,31	0,30	0,28	0,26
Електроенергія, газ та вода	0,02	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Будівництво	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04	0,06	0,05	0,06	0,05	0,06
Торгівля	0,17	0,17	0,18	0,12	0,12	0,10	0,10	0,11	0,11	0,11
Транспорт	0,07	0,08	0,09	0,06	0,05	0,05	0,04	0,04	0,04	0,04
Освіта	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Охорона здоров'я	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
Діяльність готелів та ресторанів	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Фінансова діяльність	0,08	0,07	0,08	0,11	0,16	0,23	0,29	0,31	0,34	0,33
Операції з нерухомістю, оренда, інжиніринг, послуги	0,04	0,06	0,07	0,06	0,08	0,09	0,10	0,11	0,11	0,12
Культура, спорт	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01

Джерело: складено автором на основі даних табл. 1.

Попри наочний ріст абсолютних показників обсягу інвестицій із роками практично в кожній галузі (табл. 1), відсоткова динаміка припливу інвестицій у цих же галузях виглядає зовсім по іншому (табл. 2). Із таблиці 2 можна побачити, що в багатьох галузях відсотковий показник є більш-менш стабільним (сільське господарство; добувна промисловість; електроенергія, газ, вода; культура, спорт), у деяких галузях спостерігається незначне зростання показника (будівництво; операції з нерухомістю, оренда, інжиніринг, послуги), а в деяких навіть зниження (переробна промисловість, торгівля, охорона здоров'я, транспорт). Найбільший ріст прямих іноземних інвестицій спостерігався у фінансову діяльність, а це, в основному, банки та страхові компанії.

Значний, постійно зростаючий приплив прямих іноземних інвестицій саме у фінансовому секторі можна пояснити такими фактами. У силу політичних та внутрішньоекономічних обставин в Україну надходить в основному спекулятивний капітал, який є, звичайно, ризиковим. Такий вид капіталу спрямовується переважно туди, де можна отримати дохід, набагато вищий від звичайного. Україна є одним із таких регіонів, де, спрямувавши кошти (в основному у фінансову сферу), можна було б очікувати на високі доходи, набагато вищі, ніж в інших країнах. Тобто інвестори, оцінивши високу дохідність банківських операцій в Україні, поспішили сюди за надприбутками. Але така ситуація складалася тільки до 2008 року. Усе пояснюється тим, що інвестори при вкладенні своїх капіталів не мали жодного наміру вкладати кошти в реальну економіку, а пустили їх на споживчий ринок, що призвело до важкої фінансово-економічної кризи в Україні, яка була значно складніша для нас у порівнянні з іншими країнами світу. Причина надходження капіталу в основному саме у фінансовий сектор була пов'язана з бажанням заробити. Фактично жадібність акул капіталізму призвела до того, що вони сюди закачали значні кошти, але їхні сподівання на високі прибутки перервала світова криза, яка в Україні проявилася надто гостро.

Після 2008 року продовжується досить інтенсивне входження іноземного капіталу в банківську сферу України, але це вже інвестиції іншого характеру. По-перше, у зв'язку з тим, що виросли нормативи національного банку стосовно розміру регулятивного капіталу (це переважно власний капітал банку), іноземні інвестори, які вже купили банки в Україні, вимушені були додати кошти, щоб їхні банки в Україні витримували цей норматив. Але цей приплив капіталу вже був значно менший, ніж попередній. По-друге, в Україну прийшли російські банки, які, скориставшись фіаско західних банків в країні, спрямували сюди свій капітал. Їхня мета, з одного боку, економічна, а з іншого - політична. Наприклад, російський банк "ВТБ" вклав сюди великі кошти. Цей банк починає широкомасштабно кредитувати, у тому числі бюджетні потреби України. (Зокрема, цей банк давав кредит уряду України для розрахунків за російський же газ). Тепер цей банк має намір кредитувати на декілька мільярдів Київський муніципалітет. Таким чином, через російські банки йде захоплення тих чи інших сегментів української економіки.

Тобто до 2008 року спекулянти вирішили заробити, але зазнали дуже великих втрат. Наступний приплив їхнього капіталу зумовлюється тільки й винятково тим, що вони повинні у своїх дочірніх банках

витримувати норматив регулятивного капіталу, тому вони ще "підфінансовують" свої філії. Захоплення фінансової сфери України через російські банки зумовлено політичними інтересами.

Ще одним аспектом значного припливу капіталу саме у фінансовому секторі є те, що зазвичай маржа, тобто різниця між виданим кредитом і коштами, які банк залучив, складає 1-2 %, а в Україні менше, ніж за 5-6 % банки не хотіли працювати [3]. Тобто вони тут зонайменше втричі мали вищу дохідність. Але недалекоглядність їх же й згубила. Тому що такі банки навідавали кредитів, а в силу обвалу економіки в Україні збільшилося безробіття, відбувся занепад бізнесу, а багато позичальників до сьогодні не в змозі повернути банкам кошти взагалі. Іноземні інвестори, таким чином, розчарувалися в нашому банківському ринку.

З іншого боку, іноземні власники банків не можуть свої філії в Україні довести до банкрутства, бо це вдарить по іміджу потужних фінансових світових груп, які ці банки представляють. Якщо буде знеславлений один підрозділ, то це відіб'ється на загальній репутації банку (що свідчитиме про недогляд у менеджменті). Відразу котування акцій таких банків упаде на світових ринках, а це означатиме втрату капіталу, бо вони рахують капітал залежно не від прибутку банку, а залежно від котування акцій (та чи інша інформація може як підняти, так і різко опустити курс акцій).

Ураховуючи ці аспекти, нам зараз просто необхідно формування правильної та дієвої політики залучення іноземних інвестицій в українську економіку. Тому, беручи до уваги проблеми та перешкоди, з якими зіштовхується Україна при залученні прямих іноземних інвестицій, та враховуючи особливості поведінки іноземних інвесторів на нашому ринку, для покращення інвестиційного клімату та ефективного залучення інвестицій варто врахувати подані нижче рекомендації.

1. Стабілізація внутрішньоекономічної та політичної ситуації, а також посилення боротьби з корупцією відіграє дуже важливу роль у рішеннях інвесторів щодо вкладення капіталу.

2. Важливим моментом при формуванні політики залучення інвестицій на сьогодні є орієнтація на довготермінові інвестиції, які сприяють швидкому економічному зростанню та піднімають рівень зайнятості. А також забезпечення прозорості інвестування через удосконалення регулятивної бази, покращення доступу до ринку інвестицій та забезпечення однакових умов ведення діяльності як внутрішнім, так й іноземним інвесторам.

3. Забезпечення надання важливої для іноземних інвесторів інформації, зокрема щодо можливостей розміщення інвестицій, фінансових стимулів, сфер виробництва, наявності вільної та кваліфікованої робочої сили, потенційних витрат на робочу працю та поточних податкових пільг може позитивно вплинути на рішення інвесторів вкладати свій капітал саме в економіку України.

4. Реформування системи оподаткування, а саме: чітка структура оподаткування; спрощення податкового адміністрування для іноземних інвесторів; низький рівень податку на дохід компанії; зниження загального податкового навантаження; зниження частоти податкових перевірок. А також уведення нульової ставки прибуткового податку на певний період часу для новостворених юридичних і фізичних осіб і для вже зареєстрованих компаній, що

здійснюють модернізацію виробництва, та гарантії щодо непогіршення податкового режиму на весь термін реалізації інвестиційного проекту.

5. Посилення міжнародної конкурентоспроможності у високотехнологічних галузях (автомобіле-, машино- та авіабудування, інформаційно-комунікаційні технології тощо); упровадження нових технологій; розвиток інфраструктури та вдосконалення телекомунікаційних мереж; надання грантів на дослідницькі роботи; фінансова підтримка інвесторів, що вкладають кошти в наукові дослідження, розробки, спрямовані на розвиток виробництва, орієнтація передусім на експорт та стимулювання інноваційних процесів.

6. Надання державних та регіональних інвестиційних стимулів, а саме: інвестиційних грантів - грошових стимулів у вигляді безоплатних грантів перш за все на інвестиційні витрати й заробітну плату; кредитні програми (кредити за процентними ставками, нижчими від ринкових, орієнтовані в першу чергу на малі й середні підприємства); трудові стимули, тобто підтримка місцевих центрів працевлаштування щодо субсидування заробітної плати, попередньої підготовки кадрів, а також навчання за місцем роботи; гранти на зайнятість на нового працівника; надання безоплатної позики на створення кожного нового робочого місця; створення фондів, які пропонують дотації для підприємств-новачків; R & D стимули - гранти у сфері досліджень і розробок та надання пільг для ведення науково-дослідних робіт за програмами уряду; гранти на інші види діяльності, такі як захист навколишнього середовища, тренінги, логістика чи створення відновлювальних джерел енергії. А також надання урядом стимулів для інвестування в депресивні сфери української економіки (у тому числі на освіту та охорону здоров'я) та заохочення діяльності інвесторів у регіонах із високим рівнем безробіття.

7. Продаж наявних покинутих об'єктів та земель, які не використовувались раніше, що перебувають у власності держави, за привабливими цінами; продаж інвестору ділянок із належною інфраструктурою під будівництво об'єктів за символічну ціну; зняття обмежень щодо типів власності для іноземних інвесторів.

8. Створення так званих "бізнес-інкубаторів" - структур для підтримки малих підприємств на початковому етапі їх діяльності. Стандартний перелік послуг резидентам: безкоштовні (або за пільговою ціною) офісні приміщення, переговорні кімнати, допомога в установленні зв'язків з інвесторами та по-

тенційними клієнтами, а також надання консалтингової та інформаційної допомоги [4].

9. Скасування митних зборів на імпорт машин й обладнання на термін реалізації інвестиційного проекту; скорочення термінів амортизації та списання машин й обладнання, які входять в інвестиційну складову проекту. Запровадження програми стимулювання інвестицій у вигляді умовного вирахування процентних ставок та потенційне часткове пробачення комерційного боргу перед державним банком за закупівлю технологій.

Висновки

1. Незважаючи на незначне поживлення інвестиційної діяльності, інвестиційний клімат в Україні залишається несприятливим через політичну та економічну нестабільність, недосконалу податкову систему, корупцію та багато інших факторів, які відвертають увагу іноземних інвесторів і значно перевищують значущість багатих природних ресурсів, науково-технологічного потенціалу, кваліфікованої й відносно дешевої робочої сили та інших факторів в очах іноземних інвесторів, які перш за все керуються власними інтересами й ставлять собі за мету отримати максимальний прибуток.

2. Ураховуючи вказану вище мотивацію інвесторів, а також проблеми та перешкоди, з якими зіштовхується наша країна на шляху залучення прямих іноземних інвестицій, сформовано рекомендації щодо вдосконалення механізмів залучення іноземного капіталу, які стосуються стабілізації внутрішньо- та зовнішньополітичної ситуації в країні, створення для інвесторів правильного інформаційного поля, різного роду фінансових стимулів, розбудови інвестиційної інфраструктури тощо.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Матвієнко П. В. Покращення інвестиційного клімату - пріоритетне завдання державного управління / П. В. Матвієнко // Інвестиції: практика та досвід. - 2007. - № 1. - С. 10.
2. Pye R. Foreign direct investment in Central Europe: experience of major Western investors / R. Pye // European Management Journal. - 1998. - № 4. - P. 378-389.
3. Офіційний сайт Державного агентства України з інвестицій та розвитку [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://in.ukrproject.gov.ua/>.
4. П'ять кращих російських бізнес-інкубаторів : офіційний сайт Допомога бізнесу [Електронний ресурс]. - Режим доступу : http://helpbizness.ru/vibir-variantu-startu/p_%e2%80%99yat-krashnix-rosijskix-biznes-inkubatoriv.html.

О. Nehrych

ANALYSIS OF PERCENT INTER-TEMPORAL CHANGES IN FOREIGN INVESTMENT INFLOW BY SECTORS IN UKRAINIAN ECONOMY

Analysis of foreign investment inflow by sectors in Ukrainian economy during preceding 10 years is described in the article. Also percent inter-temporal changes in foreign investment inflow by sectors are formed and analyzed here. This analysis shows that in spite of foreign direct investment amount absolute figure vivid rise by years practically in every sector, percent inter-temporal changes in foreign investment inflow by these sectors look different. Also recommendations of involving investment policy improvement are proposed.

Key words: foreign direct investment, financial sector, investment climate.

© О. Негрич

Надійшла до редакції 10.09.2012