

ТЕМА 4. СВІТОВИЙ ФІНАНСОВИЙ РИНОК

План

1. Форми і методи здійснення іноземних інвестицій
2. Суб'єкти і об'єкти інвестиційного процесу.
3. Інвестиційний клімат і методи його дослідження.
4. Україна у світових інвестиційних процесах.

Основні поняття і терміни

Іноземні інвестиції, інвестор, "джойнт-венчур", суб'єкти і об'єкти інвестиційного процесу, гаранті (поручителі), фінансові консультанти (посередники), інвестиційний менеджмент, інвестиційні стратегії багатонаціональних підприємств, інвестиційний клімат, закон "трьох П", бургерономіка, Індекс Біг-Мака.

Лекція до питання 1. Форми і методи здійснення іноземних інвестицій

Перші приклади прямих інвестицій відносяться до XVII в. і пов'язані з діяльністю створених в Англії Ост-Індської компанії. В кінці XIX – початку XX в. у зв'язку з розвитком промисловості і інфраструктури Американського континенту і Індії з європейських країн туди прямували потоки капіталу, які за сьогоднішніми мірками можна було б вважати прямими інвестиціями. У міжвійськову пору 1918–1938гг. прямі інвестиції розвивалися відносно поволі, хоча саме з цим періодом пов'язано відкриття перших філіалів американськими корпораціями «форд» і «Дженерал моторз» в Європі, Латинській Америці і Азії. У післявоєнні роки, і особливо з початку 60-х рр. почалося бурхливе зростання прямих зарубіжних інвестицій, перш за все між розвиненими країнами. До 1970 року, коли вперше з'явилися узагальнені статистичні дані про прямі іноземні інвестиції, їх загальносвітовий потік склав 13 млрд. доларів в рік, з яких 60 % доводилося на США.

Класифікація інвестицій:

за формою вкладення: (1) Позики (кредити); (2) Внески; (3) Гранди.

по об'єктах вкладення:

1) Реальні:

1.1.) Матеріальні активи -

(а) Основний капітал: рухоме і нерухоме майно

(би) Оборотний капітал: товарні запаси і грошові активи

1.2.) Нематеріальні активи -

(а) Інноваційні

(би) Інтелектуальні

2) Фінансові: цінні папери, банківські внески, депозити, паї і т.п.

по вигляду стратегії:

1) Активні - інвестиції, що забезпечують підвищення конкурентоспроможності фірми і її прибутковості в порівнянні з раніше досягнутими рівнями за рахунок упровадження нової технології, організації випуску товарів, що мають попит, захоплення нових ринків збуту або поглинання конкуруючих фірм.

2) Пасивні - інвестиції, що забезпечують не погіршення показників прибутковості вкладень в операції даної фірми за рахунок заміни застарілого устаткування, підготовки нового персоналу замість співробітників, що звільнилися, і т.д.;

по термінах вкладення:

1) довгострокові

2) середньострокові (від 1 року до 3 років) - як правило 1 і 2 - інвестиції на ринку капіталів,

3) короткострокові - як правило вкладення валютного характеру строком до 1 року

по характеру участі в процесі інвестування

1) **Прямі іноземні інвестиції (ПІІ)** - вкладення капіталу за рубежом для отримання довгострокового доходу. Відмітна біса ПІІ полягає у тому, що прямий інвестор є власником або контролює об'єкт (підприємство), в який інвестований його капітал. Частка прямого інвестора в капіталі фірми, яка дає контроль над підприємством, може бути різною. Формально в США такою межею вважають 10%. Через вивіз ПІІ інвестори засновують за рубежом нові фірми самостійно або з місцевим партнером; купують важливу частку у вже діючій за рубежом фірмі; повністю поглинають (купують) діючу фірму.

Підприємства з прямими іноземними інвестиціями можуть мати такі форми:

(а) **Філіал** – підприємство, які цілком належать прямому інвестору;

(би) **Дочірня компанія** - підприємство, на якому прямий інвестор-нерезидент володіє більше 50% капіталу.;

(у) **Асоційована компанія** - підприємство, на якому прямий інвестор-нерезидент володіє менше 50% капіталу.

2) **Зарубіжні портфельні інвестиції** - вкладення в іноземні цінні папери, які не дають інвестору права реального контролю над об'єктом інвестування.

Стимул для здійснення портфельних іноземних інвестицій - прагнення одержати максимальний прибуток за рахунок зростання курсової вартості і дивідендів при допустимому рівні ризику. Окрім цього інвестор сподівається: захистити гроші від інфляції; одержати спекулятивний дохід; забезпечити себе високоліквідними засобами, які можна швидко перетворити на наявну валюту.

Головна причина здійснення портфельних інвестицій — прагнення розмістити капітал в тій країні і в таких цінних паперах, в яких він

приносить максимальний прибуток при допустимому рівні ризику.

Види портфельних інвестицій:

(а) боргові цінні папери - цінні папери, що засвідчують боргові відносини між позичальником, який їх випустив, і його кредитором, який їх купив;

Це цінні папери з фіксованим доходом, вони більш надійні, але менш прибуткові ніж вкладення у власність. Вони діляться на довгострокові і середньострокові облігації (бонди), прості векселі, боргові розписки (ноти), комерційні папери, а також на короткострокові боргові цінні папери (казначейські векселі, депозитні сертифікати, банківські акцепти).

(би) титули власності - акціонерні цінні папери, що засвідчують майнове право власника документа щодо особи, яка випустила документ.

На міжнародному ринку титулів власності найбільш поширені акції, паї, американські депозитарні розписки (ADR), підтверджуючі участь інвестора в капіталі підприємства.

(у) акції - цінні папери, що підтверджуючі право їх власника на частку в капіталі компанії і дають йому право голосувати на щорічних зборах акціонерів, обирати директорів і одержувати у вигляді дивідендів частку від прибутку компанії. Акції бувають привілейовані і звичні.

(г) депозитарні розписки - цінні папери, які випускаються національним банком і підтверджують його володіння акціями іноземних компаній. Найбільш поширені американські депозитарні розписки (ADR) і глобальні депозитарні розписки (GDR), кожна з яких може бути прирівняна до декількох іноземних акцій і продаватися на фондовому ринку як самостійний титул власності.

Для іноземних інвесторів на території України встановлений національний режим інвестиційної та іншої господарської діяльності, за винятками, передбаченими законодавством України та міжнародними домовленостями.

Іноземні інвестиції можуть здійснюватися у вигляді іноземної валюти, валюти України (при реінвестиціях за умови сплати податку на прибуток); будь-якої нерухомості або рухомого майна та пов'язаних з ним майнових прав; акцій, облігацій та інших цінних паперів; корпоративних прав; грошових вимог та права на вимоги виконання договірних зобов'язань, гарантованих першокласними банками; прав інтелектуальної власності, підтвердженої згідно із законами країни-інвестора; прав на здійснення господарської діяльності; будь-яких інших цінностей згідно із законодавством України.

Інвестиції можуть бути здійснені у формі:

- о часткової участі у підприємствах, які здійснюються спільно з українськими юридичними та фізичними особами, або придбання частки діючого підприємства, або діючого підприємства повністю;

- о створення підприємств зі 100-відсотковим іноземним капіталом;

- о придбання рухомого та нерухомого майна шляхом прямого отримання майна та майнових прав або у вигляді акцій, облігацій та інших цінних

паперів;

о придбання самостійно чи за участі українських юридичних або фізичних осіб прав на користування землею та використання природних ресурсів на території України;

о придбання будь-яких майнових прав.

Для залучення інвесторів, а разом з ними й інвестиційних коштів до України держава дає деякі гарантії іноземним інвесторам:

а) у разі, якщо законодавство щодо іноземних інвестицій зазнає змін і змінюються гарантії їх захисту, то протягом 10 років з дня набрання цим законодавством чинності за вимогою іноземного інвестора встановлюються державні гарантії захисту іноземних інвестицій, визначені в Законі України від 19 березня 1996 року;

б) оскільки іноземні інвестиції не підлягають націоналізації, державні органи не мають права реквізувати їх, окрім випадків форс-мажорних обставин і лише на основі рішення уповноважених Кабінетом Міністрів органів;

в) у разі незаконних дій державних органів всі понесені збитки і втрати, включаючи втрачену вигоду та моральні збитки, повинні швидко й ефективно компенсуватися. Компенсація визначається на час фактичного здійснення рішення про компенсацію. З моменту виникнення права на компенсацію й до моменту її виплати нараховуються відсотки згідно із середньою процентною ставкою, за якою лондонські банки дають кредити першокласним банкам на ринку євровалют (ставка ЛІБОР);

г) у разі припинення інвестиційної діяльності інвестор має право не пізніше шести місяців з дня припинення інвестиційної діяльності на повернення своїх інвестицій в натуральній формі або у валюті інвестування в сумі фактичного внеску (з урахуванням можливого зменшення статутного фонду) без сплати митного податку, а також доходів з цих інвестицій у грошовій або товарній формі за реальною вартістю на момент припинення діяльності. Таким чином, у разі продажу об'єкта будівництва спільного підприємства у недобудованому чи добудованому вигляді іноземний інвестор отримає та вивезе за кордон без сплати податків суму внесеної ним інвестиції;

д) іноземним інвесторам після сплати податків, зборів та всіх інших обов'язкових платежів гарантується безумовний і терміновий переказ за кордон їх прибутку, доходів та інших коштів в іноземній валюті, отриманих на законних основах у результаті здійснення іноземних інвестицій.

Державна реєстрація здійснюється після фактичного внесення іноземної інвестиції шляхом присвоєння інформаційному повідомленню про внесення іноземної інвестиції реєстраційного номера.

Для реєстрації іноземних інвестицій інвестор або уповноважена ним особа повинні надати такі документи:

а) інформаційне повідомлення у трьох примірниках за встановленою формою з приміткою Державної податкової інспекції про фактичне внесення інвестиції (фактом внесення інвестиції вважається надходження валюти на рахунок підприємства - об'єкта інвестування або постановка на баланс цього підприємства майна, внесеного в якості інвестиції);

- б) документи, що підтверджують форму здійснення іноземної інвестиції (статутні документи у разі внесення інвестицій до статутного фонду, договори, контракти про спільну діяльність, концесійні договори та ін.);
- в) документи, що підтверджують вартість іноземної інвестиції;
- г) документ, що підтверджує внесення подавачем плати за реєстрацію.

Саме у разі державної реєстрації інвестиції набувають чинності умови державних гарантій її повернення, про які йшлося вище.

Незважаючи на зазначені вище фактори, повільний темп розвитку ринкової економіки та не вигідний режим іноземного інвестування, Україна з різних причин все одно привертає до себе увагу зарубіжних бізнесменів та політиків. Українські ж економісти та фінансисти дійшли висновків, що Україна не зможе обійтися без додаткових фінансових ресурсів, оскільки власних у неї недостатньо. Найбільша кількість іноземних інвестицій в Україні здійснюється шляхом створення спільних підприємств.

У західній літературі термін "джойнт-венчур" ("joint venture") виник у Великобританії для визначення спілок "Мерчант Венчерс" або "Джентльмен Адвенчерс", які займалися заморською торгівлею в XVI та XVII ст. Саме з таких форм домовленостей пізніше виникли так звані "joint stock companies" (об'єднані біржові компанії), що стали передумовою виникнення юридичних осіб з обмеженою відповідальністю.

Щодо визначення поняття "спільне підприємство", то в юридичній літературі відсутня термінологічна єдність: можна зустріти використання визначень "змішане товариство", "змішана компанія", "спільне виробництво" або "підприємство за участі іноземного капіталу".

Спільні підприємства розрізняються в залежності від того, де, з ким, з якою долею участі партнерів і з якою метою вони створені.

За долею участі партнерів розрізняють такі типи спільних підприємств:

- а) участь на паритетних засадах;
- б) більша частка іноземного капіталу;
- в) менша частка іноземного капіталу.

За видом діяльності:

- а) науково-дослідницького характеру;
- б) виробничого характеру;
- в) ті, що мають на меті імпорт продукції;
- г) ті, що орієнтуються на експорт продукції;
- д) комплексні спільні підприємства.

Для визначення форми та змісту договору потрібні глибокі знання міжнародного права, а також особливостей країн, які є засновниками спільного підприємства.

У разі промислової кооперації відбувається об'єднання економічно та юридично самостійних підприємств (або частин підприємств) з метою:

- спільного виконання великих і довгострокових замовлень за кордоном і
- спільного виконання зовнішньоторгових функцій (для використання переваг великих лотів в імпорті та експорті) або
- створення колективного підприємства в одній із двох країн чи в третій країні.

Вітчизняне підприємство спільно з іноземним засновує дочірню фірму за кордоном, офіційним місцезнаходженням якої, як правило, є країна одного із партнерів і керівництво якою здійснюється двома партнерами спільно. Такі спільні підприємства розвиваються дуже швидко як у країнах, що розвиваються, так і в східноєвропейських. Партнери по такій кооперації мають переваги, перш за все у:

- дешевій робочій силі в одній із двох країн;
- підвищенні продуктивності в одній з країн шляхом використання ноу-хау або капіталу із другої країни;
- полегшенні доступу на зарубіжний ринок або освоєнні внутрішнього ринку іноземним підприємством-партнером;
- кооперації на ринках третіх країн;
- зниженні політичного ризику шляхом залучення країн партнерів-учасників;
- зниженні податків, митних та інших зборів, беручи до уваги наявність статусу вітчизняного підприємства.

В більшості країн розроблені спеціальні закони для спільних підприємств. У багатьох з них існують засоби фінансового сприяння створенню спільних підприємств, наприклад програма "Joint-Venture-Phare-Program JVPP Європейського Союзу.

Лекція до питання 2. Суб'єкти та об'єкти інвестиційного процесу

Для розуміння ефективних шляхів та засобів залучення інвестицій в Україну необхідно перш за все визначити, хто є діючими особами цього процесу на українському фінансовому просторі. Основних учасників цього процесу умовно можна поділити на чотири групи:

- українські підприємства (підприємці) - потенційні одержувачі інвестицій;
- інвестори (українські та іноземні) - банки і небанківські установи, які спроможні фінансувати проекти;
- гаранті (поручителі) - українські та іноземні банки і небанківські фінансові установи, які потенційно можуть виступати в якості гаранта або забезпечувати організацію гарантії повернення інвестиції;
- фінансові консультанти (посередники) - консалтингові та юридичні фірми, які забезпечують зв'язок і взаємодію інтересів трьох зазначених груп.

Серед представників першої групи інвестиційного процесу в Україні розглянемо середні й достатньо стабільно працюючі недержавні та колишні державні вже приватизовані підприємства, які чітко уявляють шляхи свого розвитку й те, як вони використали б інвестиції, якби вони були ними залучені. У більшості своїй це товариства з обмеженою відповідальністю, закриті акціонерні товариства (з невеликою кількістю акціонерів) або відкриті акціонерні товариства (зазвичай, колишні державні підприємства, які успішно й без особливого галасу були приватизовані керівництвом чи приватною компанією і які мають зв'язки у держструктурах). Часто фактичні власники таких підприємств є одночасно їх керівниками, що спрощує процес управління підприємством.

Як правило, такі підприємства володіють власністю, яка може реально коштувати достатньо дорого, але на балансі вона значиться за заниженою вартістю. Вони також володіють деяким запасом оборотних грошових коштів, які дозволяють їм стабільно працювати в своїй галузі, але не дають можливості вкладати їх у розвиток бізнесу. Такі підприємства зацікавлені в отриманні фінансування для розвитку проектів. Як правило, це розширення вже існуючого бізнесу (виробництва, торгівлі або послуг), рідше створення нового. У цьому випадку підприємець володіє прогресивним і перспективним ноу-хау (технологією, розробкою), яке прагне реалізувати у новому проекті або проект передбачає зайняття позиції у ще не зайнятій (або слабо освоєній) ринковій галузі. Фінансування може бути необхідним для придбання нових технологій та устаткування (часто іноземних), будівництва або реконструкції та модернізації виробничих приміщень чи об'єктів комерційної нерухомості, створення товарних запасів чи запасів сировини на період запуску проекту. Перспективними є вкладення у високотехнологічні галузі промисловості.

Друга група учасників інвестиційного процесу в Україні включає ділові структури, готові інвестувати кошти в українську економіку:

о Міжнародні фінансові організації - організації типу Міжнародного валютного фонду та Європейського банку реконструкції і розвитку. Вони здійснюють інвестування на державному рівні під гарантії українського уряду.

- Державні фінансові організації та фонди - організації типу ТАСИС, ЮНІДО та інші, створені при ООН, ЄЕС та інших міждержавних структурах. Це великі бюрократичні структури, які залучають інвестиції для широкомасштабних державних проектів.

- Іноземні комерційні та інвестиційні банки. Ці структури видають кредити з низькими процентними ставками, при цьому вимагають надійних гарантій повернення кредиту. Регулярність виплати відсотків визначається сторонами, виходячи з кожного конкретного проекту, тому кредит дозволяє фінансувати промислові проекти.

- Іноземні інвестиційні фонди та фонди венчурного капіталу, у тому числі розміщені в офшорних зонах. Ці структури займаються купівлею ноу-хау й розміщенням нових технологій. Вони інвестують в українську економіку шляхом придбання часток або акцій в статутних фондах українських підприємств. Відсоток, який вони запитують у статутних фондах коливається від 20 до 60. Їх цікавлять високорентабельні підприємства.

- Іноземні небанківські фінансові компанії, які виступають як прямі інвестори. Це фінансові структури або великі виробничі і торговельні компанії, які купують частки або акції українських компаній, вже існуючих або новостворених.

- Іноземні промислові й торговельні компанії, для яких фінансування проектів не є основним бізнесом. Ці структури готові інвестувати в українську економіку для створення стратегічного альянсу та з метою розподілу сфер впливу на ринках.

- Приватні іноземні інвестори являють собою доволі вузьке коло фізичних осіб, які виступають або готові виступити засновниками українських компаній і спільних підприємств та вносять до статутного фонду таких підприємств свої власні кошти.

Можливе також залучення капіталу в українську економіку через обмежене розміщення акцій українських підприємств на американському ринку цінних паперів (сумою до 5 млн дол. США).

Основними причинами спільного підприємництва є:

о намагання оволодіти частиною внутрішнього ринку країни;

о експлуатація унікальних та інших природних ресурсів;

о зниження затрат на одному з етапів виробничого циклу;

о залучення додаткових фінансових і матеріальних ресурсів;

о покращення матеріально-технічного забезпечення;

о перенесення брудних та застарілих технологій за кордон;

о використання управлінського досвіду;

о зростання експорту місцевих ресурсів та виробів через продаж продукції третім країнам.

Можна констатувати, що Україна ще не створила політичних, економічних та організаційних умов для залучення серйозних і ефективних зовнішніх коштів у потрібних обсягах і формах.

Акцент у цьому аспекті можна робити лише на обґрунтованому й ефективному використанні тих незначних їхніх обсягів, що всетаки надходять. З огляду на це пріоритетні напрями й галузі для іноземного інвестування слід розглядати і стимулювати в світлі потреб соціально-економічного та технологічного розвитку, маючи на меті створення розвиненого національного виробництва й експортного потенціалу, які належать до основних каналів валютних надходжень. У цьому контексті необхідно усвідомити, що зарубіжні інвестори через ускладненість реверсування прибутків уникають вкладень у державні підприємства і намагаються розмістити кошти в недержавний сектор.

Американські фахівці поділяють світовий ринок та три категорії: "технологічні нації", "забезпечуючі нації" та "інші нації". До першої належать країни, які володіють сучасними технологіями, до другої - які живуть за рахунок видобутку корисних копалин, до третьої - які не мають цих атрибутів.

Багато держав світу в стислі строки пройшли шлях від аграрно-сировинних додатків до країн, що експортують свою продукцію. Це пояснюється, зокрема, вмідим державним плануванням, правильним вибором пріоритетів економічної динаміки та залученням і ефективним використанням іноземних інвестицій. Це питання може бути вирішене і для України за умови знаходження оптимальної моделі її подальшого розвитку.

Ми змушені констатувати значний розрив у рівнях економічного і науково-технічного розвитку України та індустриально розвинених країн. Існує так звана двошвидкісна економіка, внаслідок чого перша і друга мають власні швидкості. Однак у західних держав вона значно вища, що закономірно зумовлює наростання розриву між ними й Україною.

Щоб скоротити його, не слід намагатися наздогнати розвинені країни в усіх напрямках - через перенасиченість світового ринку виробами обробної промисловості це нереально. До того ж, існує протистояння могутніх зарубіжних національних і транснаціональних корпорацій, які мають значну наукову та експериментальну базу.

З огляду на це цікавою є політика "лазерного променя", яка активно практикується Японією. Її зміст зводиться до того, щоб виявити якийсь вузький сектор і по ньому швидко й комплексно зміцнювати позиції на внутрішньому та світовому ринках, забезпечуючи для цього централізовані ресурси. Причому з усієї маси відбиралися технології та види виробництва, які були найпрестижнішими для країни в даний проміжок часу.

Вже виходячи з цього в Україні можна виділити деякі "проривні" напрями, для формування яких є відповідний запас, з подальшою можливістю комерціалізації й тиражування розробок. Зокрема, Україна входить до п'яти країн світу, які можуть будувати авіаносці чи вирощувати монокристалічний

кремній відповідного діаметра для потреб мікроелектроніки, має можливості щороку представляти на західні ринки 10-20 унікальних технологій.

Українські вчені-економісти виділяють кілька пріоритетних напрямів, які могли б бути визначальними для України. Це:

високотехнологічні галузі: літако- та машинобудування, порошкова металургія, надтверді метали, кераміка, електрозварювальне виробництво;

о енергозберігаючі технології;

о нафтогазовий комплекс;

о агропромисловий комплекс;

о патентно-ліцензійна торгівля;

о інжиніринг;

о сфера послуг, особливо туризм;

о видобувні та металургійні галузі: кольорові метали, уран, вугілля, сталь і прокат, що мають стабільний попит на світових ринках;

о виробництво товарів народного споживання;

о чорна металургія;

о виробництво цукру;

о виробництво цементу;

о суднобудування;

о малий бізнес;

о інфраструктура, оскільки вигідне географічне положення, транзитні перевезення і транспортування сировини наявними нафто- та газопроводами є значним джерелом валютних надходжень.

Одним із позачергових завдань економічної політики є набуття Україною технологічного динамізму. Від його вирішення залежатиме структурна перебудова економіки і в кінцевому підсумку - покращення добробуту нації.

Лекція до питання 3. Інвестиційний клімат і методи його дослідження.

При залученні зовнішніх джерел активів важливу роль відіграє така характеристика, як інвестиційний клімат регіону.

Інвестиційним кліматом (Investment climate) в загальному розумінні називають ситуацію, що склалася в регіоні, з точки зору вітчизняних та зарубіжних інвесторів, які вкладають свій капітал у розвиток його економіки. Цей показник включає значну кількість факторів ризику, що складаються під впливом зовнішніх та внутрішніх умов, ситуацій та перспектив розвитку. Найчастіше під інвестиційним кліматом розуміють соціально-політичні та економічні (зовнішні й внутрішні) ризики.

Міжнародні кредитори та інвестори впевнені в необхідності оцінки політичного ризику. Але визначення та розрахунок цього ризику є доволі складним завданням. Один із підходів, який передбачає включення економічних, соціальних і політичних факторів в оцінку ділового клімату, заснований на так званому індексі ділового ризику (BERI). Група експертів присвоює кожному регіону суб'єктивну оцінку від 1 до 100, враховуючи в своїх оцінках широкий спектр факторів. Ці фактори включають: нормативно-правове поле, дії керівництва, які можуть відобразитися на потоці грошових коштів і вартості власності в даному регіоні, економічні фактори, такі як інфляція, безробіття, доходи населення.

Кількісний аналіз ступеня регіонального ризику може розглядатися як аналог борговим рейтингам, що складаються корпоративними позикодавцями. Цю загальну оцінку можна одержати на основі серії тестів, спрямованих на виявлення специфічних складових спроможності виконувати боргові зобов'язання. Для проведення оцінки за цим методом М.В. Енг, Ф.А. Ліс та Л.Дж. Мауер пропонують враховувати шість окремих величин: ліквідність, стабільність, платіжний баланс, стимули та розмір боргу. Наявність сприятливих фінансових стимулів свідчить про здатність регіону направляти грошові ресурси на продуктивні ринки (як протилежність "втечі капіталу"). Серед показників, що характеризують соціальну стабільність регіону, варто виділити споживання електроенергії на душу населення та відсоток населення, який має вищу освіту.

Британські фінансові аналітики використовують наступні 10 показників: економічну ефективність, політичний ризик, рівень заборгованості, доступність банківського кредиту, доступність короткострокового фінансування, доступність довгострокового фінансування, ймовірність форс-мажорних обставин, кредитоспроможність, невиконання зобов'язань з виплати боргу та інтегральний показник надійності регіону.

Сукупність економічних, соціальних та політичних ризиків характеризує стан фінансової безпеки регіону.

Індикатори фінансової безпеки водночас є індикаторами стану фінансово-економічної сфери регіону, які характеризують процеси та явища, що відбуваються в ній на макрорівні. Ці показники доцільно згрупувати за такими сегментами: бюджетний, грошово-кредитний, валютний, банківський, інвестиційний, фондовий і страховий.

Інформацію про інвестиційний клімат можна отримати завдяки рейтинговим агенціям. Так, наприклад, за рейтингами Standard & Poor's, Moody's та Fitch інвестор вивчає перспективність капіталовкладень у той чи інший проект.

Трапляється, що складачі рейтингів помиляються, й інвестор програє. Проте це не привід нехтувати оцінками "аналітичної трійки", адже альтернативи цим впливовим агенціям наразі не існує.

Найстарішою міжнародною рейтинговою агенцією є Standard & Poor's, заснована в 50-х роках XIX ст. У ті часи ще не було спеціалізованих агенцій, не існувало й Standard & Poor's, а був Генрі Пур - головний редактор журналу American Railroad Journal, який розповідав про будні американської залізниці. Американські магістралі були на той час об'єктом підвищеної уваги для європейських банків. Однак не кожен банкір зі Старого світу ризикував вкладати капітали в американські компанії: до залізничних концесій нерідко долучалися шахраї, і знайти надійного партнера за океаном європейцям було дуже складно.

Генрі Пур вирішив допомогти потенційним інвесторам: провів анкетування серед гравців американського залізничного ринку. Адекватні, на думку Пура, фінансові звіти були надруковані в American Railroad Journal. "Закритим" компаніям на сторінках журналу присвячувалися негативні публікації. Компанії, інформація про які з'являлася в пурівських виданнях, швидше отримували кредити від британських, німецьких і французьких банків, натомість "закриті" американські залізничні фірми мали значно менший доступ до іноземних інвестицій.

Між трьома рейтинговими "китами" складно знайти відмінності. Наймолодшу - Fitch IBKA - прийнято вважати найменш впливовою, найстарша - Standard & Poor's - має репутацію най-консервативнішої. У своїх рейтингових класифікаціях усі три дуже схожі між собою. Принцип розподілу залишився незмінним з часів Джона Муді: зобов'язання інвестиційного гатунку, спекулятивні зобов'язання країн, що перебувають у стані дефолту. Відповідно рейтингові позиції мають свою літеру: А - найкраща, С - найгірша. Існує чимало проміжних підвидів, які в рейтингах Standard & Poor's і Fitch IBKA позначені знаками "плюс" та "мінус", а в рейтингах Moody's - цифрами від 1 до 3 (див. табл. 3.3-3.4).

За цими рейтингами можна визначити кілька макроекономічних показників: за методологією Standard & Poor's рейтинг AAA відповідає рівню інфляції від 0 до 10%, AA - 4-15%, А - 7-25%, ВВВ - 10-50%, ВВ - 25-100%. Дохідність облігацій за стандартами Moody's визначається так: Ааа - 6,7% річних, Аа - 6,9%, А - 7,1% і Ваа - 7,3%.

Для банків агенції розробили окрему систему класифікації - рейтинг внутрішньої фінансової стійкості (категорії А, В, С, D, Е), завдяки якому інвестор має можливість оцінити фінансову політику установи поза зовнішніми економічними та політичними ризиками.

Інвестор, який шукає місце для капіталовкладень за кордоном, здебільшого вивчає два рейтинги: оцінки надійності свого потенційного партнера (якщо його діяльність оцінена фахівцями "трійки") і так званий суверенний рейтинг країни (див. табл. 13.3-13.4), в економіку якої він планує вкладати кошти.

Лекція до питання 4. Україна у світових інвестиційних процесах.

Інвестиційний клімат – це узагальнена характеристика сукупності чинників, що зумовлюють привабливість і доцільність інвестування в ту або іншу господарську систему (економіку країни, регіону).

Причини обігу України до зарубіжних джерел капіталу:

1. Економічна криза і різке скорочення внутрішніх інвестиційних ресурсів.
2. Потреба в сучасних технологіях, які упроваджуються в економіку іноземними інвесторами.
3. Підприємства з іноземними інвестиціями, створюючи нові робочі місця, сприяють підвищенню рівня зайнятості населення і зниженню соціальної напруженості;
4. Конкуренція підприємств з іноземними інвестиціями і “старих” вітчизняних підприємств на внутрішньому ринку може мати важливе значення в боротьбі з монополізмом;

Чинники, що впливають на формування інвестиційного клімату України:

1. Політичні чинники роблять як позитивний, так і негативний вплив на інвестиційну політику в країні:

«+» - Визнання іншими країнами демократичних реформ в Україні

- Визнання України країною з ринковою економікою

«-» - Висока загальна політична нестабільність;

- Фактичне відсутність єдиної державної політики у сфері залучення іноземних інвестицій

- Рівень корумпованості державної влади.

2. Правові чинники, є основною перешкодою для іноземних інвесторів, оскільки системі права в Україні властивий ряд негативних рис:

- Центральною правовою проблемою формування сприятливого інвестиційного клімату є проблема гарантій прав власності, особливо реального забезпечення прав приватної власності.

- Неврегульованість земельного питання і, перш за все, питання про приватну власність на землю.

- Недосконалість нормативно-правової бази в економіці в цілому і у області іноземних інвестицій зокрема: відсутність чітких механізмів виконання діючих законів, існування разом із законами великої кількості нормативно-правових підзаконних актів, суперечність прийнятих законів.

- Відсутність чіткої взаємодії між органами державної влади.

В цілому, в Україні не існує стабільної законодавчої бази, яка була б орієнтована на потреби ринкової економіки. Тільки щодо безпосередньо іноземних інвестицій, починаючи з 1992 року, приймалася велика кількість законодавчих актів (Закон України «Про іноземні інвестиції» від 12.03.93 р., Декрет КМУ «Про режим іноземного інвестування» від 20.11.93 р., Закон України «Про державну програму залучення іноземних інвестицій» від 17.12.93 р., Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19.03.96 р.).

В даний час в Україні діє близько 120 законодавчих і підзаконних нормативних актів, регулюючих залучення і реалізацію іноземних інвестицій. Укладено 40 міжнародних договорів про заохочення і взаємний захист

інвестицій, а також 38 угод з окремими країнами, які мають на меті запобігти подвійному оподаткуванню доходів і не допустити ухилень від сплати податків.

Рейтингова агенція провела дослідження інвестиційного клімату в Україні.

Фахівці провідних рейтингових агенцій зазвичай виставляють свої оцінки так, щоб рейтинг кредитоспроможності окремої компанії не був вищим за суверенний рейтинг держави, в якій вона зареєстрована.

Характеристика емітента

Рейтинги інвестиційного класу

Можливості емітента з виплати боргу і відсотків винятково високі

Можливості емітента з виплати боргу і відсотків дуже високі

Можливості емітента з виплати боргу і відсотків досить високі, але залежать від внутрішньоекономічної ситуації

Можливості емітента з виплати боргу і відсотків залежать від внутрішньої економічної ситуації на цей час

Нестабільність внутрішньоекономічної ситуації може впливати на платоспроможність емітента

Рейтинги спекулятивного класу

Обмежена платоспроможність емітента, яка відповідає поточному обсягу випущених боргових зобов'язань.

Деякий захист інтересів інвесторів є, але ризики й нестабільність високі.

Платоспроможність емітента надто залежить від внутрішньоекономічної ситуації.

Платоспроможність емітента повністю залежить від внутрішньоекономічної ситуації.

Вибірковий дефолт.

Дефолт.

Не так давно виникла нова неофіційна методика порівняння купівельної спроможності регіонів світу - так звана бургерономіка, яка заснована на використанні "індексу Біг-Мака" (або, індексу бутерброда), який з 1986 року розраховується виданням "Economist".

Індекс відображає реальне співвідношення купівельної спроможності валют світу на основі аналізу ціни фірмового бутерброду мережі "МакДональдс", яка діє у більш ніж 120 країнах.

Індекс Біг-Мака - неофіційний спосіб визначення паритету купівельної спроможності (ПКС).

Співвідношення цін на біг-маки має бути рівним співвідношенню обмінних валютних курсів. Робиться це з метою визначення реальних обмінних курсів валют різних держав.

Експерти журналу "Economist" використовують саме біг-мак в якості еталону з двох причин: McDonald's представлений у більшості країн світу, а сам біг-мак містить достатню кількість продовольчих елементів (хліб, м'ясо та овочі), аби вважати його універсальним зліпком народного господарства. Згідно оприлюднених на початку 2007 року результатів, найдорожчий бутерброд - в Ісландії (7,44 дол.), Норвегії (6,63) і Швейцарії (5,05),

найдешевший - у Китаї (1,41 дол.). В Україні цей продукт індустрії фаст-фуду коштує 1,71 дол., в Росії - 1,85 дол., в США - 3,22 дол.

Тож, на думку експертів, українська гривня, поряд із валютами таких країн, як Росія, Єгипет, Філіппіни, Аргентина, Гонконг, Індонезія, Таїланд, Малайзія, є недооціненою майже на 50%.

Контрольні питання

1. У чому полягає сутність та причини міжнародного руху капіталу?
2. Відмінність підприємницького та позикового капіталу з позицій впливу на економіку країни-експортера.
3. Які основні закономірності і особливості вивозу капіталу за сучасних умов глобалізації?
4. У чому полягають основні переваги від імпорту та експорту капіталу для національної економіки?
5. Що означає індекс транснаціоналізації (ІТ) і яка методика його обрахунку? Наведіть приклади ранжування країн за ІТ.
6. У чому полягає принципова різниця між прямими і портфельними інвестиціями?
7. Які кількісні критерії використовуються у світогосподарській практиці при зарахуванні інвестицій до прямих?
8. Охарактеризуйте основні теорії ПЗІ та транснаціональних корпорацій.
9. Дайте характеристику теоріям портфельного інвестування.
10. Які фактори впливають на масштаби, структуру і динаміку міжнародної інвестиційної діяльності в Україні?

Проблемні питання

1. Обґрунтуйте привабливість прямих іноземних інвестицій для країн з перехідною економікою. Які негативні наслідки для таких економік можливі при нерегульованому залученні ПІІ?
2. Розкрийте характер взаємодії міжнародного інвестиційного ринку з факторними, грошовими та кредитними ринками.
3. В чому проявляється специфіка регулювання іноземної та зарубіжної інвестиційної діяльності у різних країнах (розвинутих; країнах що розвиваються; країнах з перехідною економікою)?
4. Розкрийте вплив глобалізації на тенденції міжнародного інвестування.
5. Які фактори впливають на формування сприятливого інвестиційного клімату в країні? Відповідь проілюструйте конкретними прикладами.
6. Чим зумовлені превалюючі обсяги міжнародного інвестування в розвинені країни світу?
7. Розкрийте причини низької ефективності використання земних інвестицій в економіку України.
8. Основні домінанти та особливості інвестиційної стратегії України.
9. Перспективи венчурного інвестування в економіку України.
10. Роль вільних економічних зон і спільних підприємств в інтеграції

України у світогосподарські зв'язки.

Задачі

1. Які з вказаних форм інвестицій є прямими, а які — портфельними:
 - російська «Лукойл» купила акції українського нафтопереробного підприємства на суму 20 млн дол. Загальна вартість випуску акцій становить 100 млн дол.;
 - американський банк «Сіті Бенк» купив будівлю у Києві, в якій відкрив своє представництво в Україні;
 - німецький автомобільний концерн «Шкода» збільшив свою частку у статутному капіталі розміщеного в Україні українсько-німецького спільного підприємства, яке займається збутом автомобілів на українському ринку з 50 до 80 %;
 - американська компанія «МакДоналдс» відкрила у Києві черговий ресторан швидкого обслуговування;
 - американський інвестиційний фонд розмістив в Україні 30 млн дол. в облігації зовнішньої державної позики.

2. Американська фірма планує відкрити свій філіал у Бразилії. З одного боку, бразильські закони, які стосуються регулювання імпорту, забороняють їй реалізовувати свою продукцію на бразильському ринку; з другого боку, сама американська компанія не бажає продавати свої патентні права бразильським фірмам, оскільки остерігається, що це в кінцевому підсумку позбавить її технологічних переваг на американському ринку. Яка ваша думка щодо розв'язання даної дилеми?

Тематика індивідуальних завдань

1. Роль іноземних інвестицій в трансформаційних процесах країн із перехідною економікою.
2. Економічна діяльність іноземних компаній в країнах з перехідною економікою.
3. Регіональні особливості залучення прямих іноземних інвестицій в умовах глобалізації.
4. Особливості взаємодії ТНК з національними економіками-реципієнтами інвестиційного капіталу.
5. Фактори підвищення ефективності міжнародної інвестиційної діяльності в Україні.
6. Процеси злиття і поглинання у міжнародному бізнесі.
7. Форми й методи регулювання міжнародного інвестування на національному і міжнародному рівнях.

Завдання для модульного контролю:

1. Поняття міжнародного руху капіталу і характеристика його форм.
2. Основні закономірності сучасних процесів міжнародного руху

капіталу.

3. Порівняльна характеристика форм руху підприємницького капіталу в сфері МЕН.

4. Масштаби і роль ТНК у міжнародних інвестиційних процесах.

5. Міжнародна інвестиційна діяльність України.

Список літератури

1. Губський Б. В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі. -К.: Наукова думка, 1998.

2. Європейська інтеграція та Україна: Навчально-методичний посібник / Керівники проекту: д-р Герд Шиманські-Гайер, Валерій Бесараб. — К.: ТОВ «Макрос». 2002. — С. 200—251.

3. Зименков Р. Й. Международная инвестиционная деятельность США // США. Канада: экономика-политика-культура. — 2002. — №2. — С.3—17.

4. Игонина Л. Л. Международный рынок инвестиций: современные тенденции развития // Финансы. — 2002. — № 9. — С. 75—77.

5. Киреев А. П. Международная экономика: В 2-х ч. Часть 2. Международная микроэкономика: движение товаров и факторов производства. — М.: Международные отношения, 1997. — С. 285—320.

6. Козак Ю. Г., Лук'яненко Д. Г., Макогон Ю. В. та ін. Міжнародна економіка: Навчальний посібник. — К., 2002. — С. 104—156.

7. Лук'яненко Д. Г., Гунський Б. В., Мозговий О. М. та ін. Міжнародна інвестиційна діяльність. — К.: КНЕУ, 2003.

8. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Учебник / Под ред. Красавиной Л. Н. — М.: Финансы и статистика, 2002.

9. Міжнародні стандарт з ефективності інвестування: (The Global investment Performance Standards, або GiPS) // Цінні папери України. — 2001. — №4—5. — С. 10—11, 22—23.

10. Овчинников Г. П. Международная экономика: Учебное пособие. — СПб: Издательство Михайлова В. А.; Издательство «Полиус», 1998. — С. 293—332.

11. Рокоча В. В., Румянцев А. П. та ін. Міжнародна економіка: Підручник. — К.: Знання-Прес, 2003. — С. 117—137.

12. Світова економіка: Підручник / Філіпенко А. С., Рогач О. І., Шнирков О. І. та ін. — К.: Либідь, 2010. — С. 132—183.