

## Тема 8. Міжнародні інвестиції, валютно-кредитні відносини України

*Інвестування має нагадувати спостереження за тим, як сохне фарба  
або як росте трава. Якщо вам потрібен азарт,  
то візьміть 800 доларів і їдьте в Лас-Вегас  
(Пол Самуелсон)*

**Мета:** розглянути особливості міжнародного інвестиційного процесу; з'ясувати особливості, форми та переваги прямих іноземних інвестицій (ПІІ); ознайомитись з міжнародними валютно-фінансовими інструментами в моделі відкритої економіки; проаналізувати місце України в системі міжнародних валютно-кредитних відносин; розкрити передумови забезпечення валютно-фінансової політики; визначити проблеми ефективного використання запозичених коштів в Україні.

### План

1. Сучасні особливості міжнародного інвестиційного процесу.
2. Особливості, форми та переваги прямих іноземних інвестицій (ПІІ).
3. Поняття та структура валютно-фінансових відносин та операцій.
4. Україна на міжнародних кредитних ринках.
5. Управління зовнішнім боргом України.

### Основні терміни і поняття

*Концесія, концентрація, іноземні інвестори, іноземні інвестиції, підприємство з іноземними інвестиціями, міжнародна валютно-фінансова система, міжнародний фінансовий ринок, міжнародний ринок валют, міжнародний кредитний ринок, ринок цінних паперів, емітент, емісія цінних паперів, євроринок, євровалюти, банківський вексель, банківський переказ, євро ноти, акції, облігації, інвестиційні сертифікати, фінансові ризики, кредитні ризики, валютні ризики, інфляційні ризики, ризики ліквідності, системні ризики, зовнішня заборгованість, дефолт, реструктуризація боргу, внутрішній державний борг, стратегії управління державним зовнішнім боргом України.*

### Основні теоретичні положення

**1. Сучасні особливості міжнародного інвестиційного процесу.** Міжнародний рух капіталів у вузькому розумінні репрезентує процеси у реальному секторі; його об'єктом є виробничі потужності, а сам цей рух забезпечується сукупністю мікроекономічних, приватних інвестиційних потенціалів (у широкому розумінні рух капіталів включає й переміщення фінансово-монетарних цінностей). Ці раніше створені та нагромаджені матеріальні ресурси та кошти «перерозподіляються» між країнами у вигляді міжнародного руху капіталів. Але цей «перерозподіл» не є остаточним, а

розглядається як змінна величина, що залежить від комплексу правових, кон'юнктурних, психологічних та інших умов функціонування капіталу.

В економіко-матеріальному аспекті міжнародними інвестиціями є вкладення капіталу в підприємства різних галузей економіки, виробництва та послуг, у банківсько-кредитну систему, в інфраструктуру, в соціальні програми, в охорону навколишнього середовища. Інакше кажучи, об'єктами міжнародного інвестування можуть бути усі види майнових та інтелектуальних цінностей, виробниче використання яких веде до формування прибутків (доходів) або інших соціальних ефектів.

Проблематика міжнародного руху капіталів та оптимізації національної соціально-економічної сфери з метою максимізації надходжень капіталу ззовні та мінімізації його впливу з країни є однією з найбільш актуальних для сучасної України, як і для інших країн трансформаційного типу. Особливості участі нашої держави, а також окремих вітчизняних суб'єктів комерційної діяльності в міжнародному русі капіталів значною мірою зумовлюються дефіцитністю фінансово-обігових коштів. Така дефіцитність призводить до односторонньої залежності національної економіки та господарських структур від зовнішніх джерел інвестування, переважної одновекторності легального руху капіталів – ззовні всередину країни.

Українська економіка, як і інші економіки трансформаційного типу, зіткнулася з необхідністю розв'язання таких завдань, як структурна перебудова систем власності та матеріального виробництва, оновлення застарілих фондів, запровадження дійових моделей промислової та технологічної політики. Успішність такого розв'язання залежить від того, наскільки вдасться активізувати інвестиційний, як і фінансовий, грошово-кредитний та інші сегменти національного ринку.

Розв'язання завдання залучення іноземного капіталу є функціонально складним, а також таким, що залежить від національної конкретики певної країни. Адже важливим моментом при розробленні науково обґрунтованої стратегії залучення іноземних інвестицій та формування інвестиційно-підприємницького клімату є врахування особливостей розвитку окремих галузей.

**2. Особливості, форми та переваги прямих іноземних інвестицій (ПІІ).** Іноземні інвестиції класифікують за такими ознаками, як форми залучення, – на прямі, портфельні; за характером використання – на підприємницькі та позичкові. Серед форм міжнародного руху капіталу особливе місце займають прямі іноземні інвестиції (ПІІ) Це зумовлено двома основними причинами:

по-перше, прямі іноземні інвестиції – це реальні інвестиції, які, на відміну від портфельних, не є чисто фінансовими актами, що виражені в національній валюті. Вони здійснюються у підприємства, землю та інші капітальні товари;

по-друге, прямі іноземні інвестиції, на відміну від портфельних, звичайно забезпечують управлінський контроль над об'єктом, в який інвестовано капітал.

Тобто, прямі іноземні інвестиції – це довгострокові вкладення матеріальних засобів компаніями-нерезидентами в економіку країни (наприклад, з метою організації і будівництва підприємств). Прямі іноземні інвестиції – найбільш бажана форма капіталовкладень для економік, що розвиваються, тому що вона дозволяє реалізовувати великі проекти; крім того в країну надходять нові технології, нові практики корпоративного управління, тощо. Дж. Даннінг, вказує, що, керуючись стратегічними мотивами, прямі іноземні інвестиції підприємства можна поділити на групи (табл. 8.1).

Таблиця 8.1 – Групи прямих іноземних інвестицій

Групи	Сутність
Прямі іноземні інвестиції, спрямовані на пошук ринків	Метою є обслуговування місцевого або/і регіонального ринків. До них належать такі прямі іноземні інвестиції, як експортозаміщувальні (з позиції іноземного інвестора), та ті, метою яких є подолання тарифних бар'єрів. Основні фактори залучення цих інвестицій – розмір ринку та темпи його зростання. Тарифи та транспортні витрати, які перешкоджають доступу до місцевого ринку, також заохочують такі інвестиції.
Прямі іноземні інвестиції, спрямовані на пошук активів/сировини	Метою є заволодіння тими ресурсами, які є недоступними в країні-донорі. Такими ресурсами можуть бути корисні копалини, дешева робоча сила чи інші. Особливо у виробничому секторі ці інвестиції з самого початку є експортно-орієнтованими, тому для них надзвичайно важливими є ціни на фактори виробництва.
Прямі іноземні інвестиції, скеровані на пошук шляхів підвищення виробничої ефективності.	Метою є пошук порівняно недооцінених факторів виробництва: капіталу, праці, технологій. Вони здійснюються через ступінь доступності та вартості факторів виробництва, ефект масштабу та відмінності в смаках споживачів і можливостях пропозиції їх забезпечити
Прямі іноземні інвестиції, спрямовані на пошук стратегічних активів.	Здійснюються такі інвестиції з метою придбання і доповнення технологічної бази, а не використання наявних активів.

Під час прийняття рішення щодо здійснення як прямого, так і портфельного інвестування, береться до уваги значна кількість факторів, котрі стосуються стану, внутрішнього та зовнішнього середовища функціонування об'єкта-реципієнта. Такими факторами є:

- стан виробничих фондів та їх ринкова перспективність;
- ступінь ефективності менеджменту;
- наявність експортного потенціалу чи унікальної продукції;

- наявність стабільного попиту на типову для підприємства продукцію на внутрішньому ринку;
- можливість реструктуризації об'єкта та його пристосування до вимог ринку, споживачів;
- наявність конструктивних відносин із урядом та владними структурами;
- прозорість компанії;
- організаційно-правова форма об'єктної фірми;
- ведення бухгалтерського обліку відповідно до західних стандартів.

### **3. Поняття та структура валютно-фінансових відносин та операцій.**

Валютно-фінансові відносини – це сукупність відносин, що пов'язані із функціонуванням валюти в міжнародній торгівлі, економічному і технічному співробітництві, наданні та отриманні позик, кредитів тощо. Тобто, валютно-фінансові відносини – це, у першу чергу, відносини між учасниками міждержавного обміну при функціонуванні грошей у міжнародному обороті.

Для розуміння сутності валютно-фінансових відносин важливим є визначення їх конкретних форм, які представляють собою валютно-фінансові операції. Згідно із Законом України «Про зовнішньоекономічну діяльність» до видів зовнішньоекономічної діяльності, які передбачають здійснення валютно-фінансових операцій, належать такі :

- надання суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності України страхових, брокерських, облікових, аудиторських та інших послуг іноземним суб'єктам господарської діяльності, надання вищезазначених послуг іноземними суб'єктами господарської діяльності суб'єктам зовнішньоекономічної діяльності України;
- міжнародні фінансові операції та операції з цінними паперами;
- кредитні та розрахункові операції між суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності та іноземними суб'єктами господарської діяльності;
- створення спільних підприємств різних видів і форм, проведення спільних господарських операцій та спільне володіння майном як на території України, так і за її межами;
- створення суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності банківських, кредитних і страхових установ за межами України, а також створення іноземними суб'єктами господарської діяльності зазначених установ на території України;
- орендні, у тому числі лізингові, операції між суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності та іноземними суб'єктами господарської діяльності;
- операції з придбання, продажу та обміну валюти на валютних аукціонах, валютних біржах та на міжбанківському валютному ринку.

Валютно-фінансові відносини здійснюватися на взаємопов'язаних рівнях: національному та міжнародному.

**4. Україна на міжнародних кредитних ринках.** У міжнародних кредитних відносинах Україна виступає не кредитором, а позичальником. Кредити можуть бути довгострокові та короткострокові. В реаліях України кредиторами є МВФ, Банк реконструкції та розвитку, інші міжнародні організації. МВФ існує з 1945 року, до нього входять 188 країн світу. Основними цілями МВФ є надання кредитів для врегулювання платіжного балансу та зовнішньої заборгованості. Міжнародний банк реконструкції та розвитку надає позики для структурних перебудов, підтримує платіжний баланс та сприяє розвитку торгівлі. Європейський банк реконструкції та розвитку надає довгострокові кредити та позики країнам Східної та Центральної Європи, які сприяють ринковим реформам.

Незважаючи на постійну підтримку зі сторони міжнародних кредитних організацій, Україна постійно перебуває в стані, коли їй важко обслуговувати свої кредити, а заборгованість росте. Це відбувається через дефіцит бюджету та постійний дефіцит платіжного балансу. При цьому державний борг України покривається золотовалютними запасами лише на третину.

До причин, які створюють несприятливу ситуацію для України в сегменті міжнародного кредитування відносять:

- відсутність оцінки ефективності використання кредитних ресурсів;
- залучені кошти не використовуються згідно з затвердженим кошторисом;
- залучені кошти не використовуються у відповідності з затвердженими термінами;
- зловживання коштами, корупція.

Вирішенням даних проблем може стати удосконалення кредитно-фінансових взаємовідносин між суб'єктами кредитного ринку, вдосконалення нормативно-правовою бази щодо залучення та використання кредитних коштів, підвищення відповідальності за зловживання, створення незалежних комісій та організацій, які будуть контролювати розподіл коштів та слідкувати за кошторисом і термінами.

**5. Управління зовнішнім боргом України.** Використання запозичених коштів допомагає розв'язувати найбільш нагальні проблеми, що потребують грошових витрат. А такі витрати пов'язані зі здатністю уряду до ефективного бюджетного балансування, виконання ним поточних внутрішніх та зовнішніх боргових зобов'язань.

Критерієм економічної ефективності використання запозичених коштів є майбутня здатність перекрити результуючими прибутками обслуговування боргових зобов'язань. При цьому кардинальними передумовами забезпечення

такої здатності є проведення цілеспрямованої галузевої, інвестиційної, науково-технічної, технологічної політики.

Що стосується ситуації із зовнішньою заборгованістю України, то варто зазначити, що процес економічних реформ, переходу від адміністративно-командної системи до ринкової економіки, особливо в реформуванні сфери грошових, кредитних відносин, виявився надзвичайно складним. Він відобразив усі соціальні суперечності, на ньому повною мірою позначилося розбалансування економіки, яка потребує докорінної структурної перебудови; мало значення й те, що відбувалася поступова переорієнтація мікроекономічних агентів на нову модель розвитку.

Для успішного і порівняно швидкого формування ринкової системи господарства, а також для зменшення соціальної напруженості в суспільстві необхідні значні обсяги фінансових ресурсів, яких у перехідний період ринкової трансформації, як правило, не вистачає. Саме тому співробітництво з міжнародними валютно-фінансовими установами, державами-кредиторами та приватними кредиторами під час такої трансформації є вкрай важливим.

Україна вступила у фінансово-кредитні відносини з приводу зовнішніх запозичень та виплат відповідних боргових зобов'язань з багатьма суб'єктами – як національними (тобто країнами), так і міжнародними фінансовими організаціями, приватними позичальниками, об'єднаннями кредиторів.

Складність боргової проблеми як для України, так і для інших країн пояснюється, зокрема, й тим, що розв'язання завдання з подолання тенденцій падіння економічних показників вимагає тривалого часу. До проблеми зовнішньої заборгованості значно додають труднощі, так би мовити, суб'єктивно-об'єктивного характеру, пов'язані з «хронічним непроведенням» ефективного макроекономічного регулювання.