

Г. О. Харламова,
к. е. н., асистент, Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЗИЦІЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ІНТЕГРАЦІЇ УКРАЇНИ У МІЖНАРОДНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПРОСТІР

Розглянуто позицію України у основних світових рейтингах. Проведено кореляційний аналіз взаємозв'язків обсягів прямих іноземних інвестицій за основними країнами-донорами.

The position of Ukraine in main world ratings is analyzed. Correlation analysis of volumes of foreign direct investments by main state-donors is dissected.

Ключові слова: прями іноземні інвестиції, кореляційний аналіз.
Key words: foreign direct investments, correlation analysis.

ВСТУП

Економічний розвиток держави потрібно розглядати більшою мірою як функцію від міжнародних економічних факторів, зокрема від міжнародних інвестиційних процесів. Міжнародне інвестування займає особливе місце в структурі зовнішніх пріоритетів України. Стратегічною задачею України є залучення до економіки іноземного капіталу і спрямування його на забезпечення саме національних інтересів.

Проблема збільшення притоку іноземного капіталу (прямих іноземних інвестицій (ПІІ)) в економіку України

є надзвичайно актуальною. Використання іноземного капіталу — неоднозначний за своїми наслідками для країни-реципієнта процес, який проявляється через складну взаємодію комплексу позитивних і негативних тенденцій на макро-, мезо- і мікрорівнях.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Вимога ґрунтовності дослідження світових тенденцій прямого іноземного інвестування та позиціонування України у світовому інвестиційному просторі обумовлює розгляд проблеми з погляду історичної логіки:

історичні передумови — нинішня ситуація — перспективи.

Актуальним є залучення потужних методів статистичного аналізу для дослідження потоків ПІІ від країни-донора до України-реципієнта.

РЕЗУЛЬТАТИ

Місце країни в міжнародних інвестиційних рейтингах є своєрідною першою "візитною картою" для потенційного інвестора під час його пошуку нових можливостей для вкладення капіталу.

Міжнародні інвестиційні рейтинги поділяються на 2 групи: кредитні рейтинги та економічні індекси.

Кредитні рейтинги є орієнтиром щодо надійності вкладень у

Таблиця 1. Позиція України у міжнародних кредитних рейтингах

Організація, що складає рейтинг	Коротка характеристика методики розрахунку рейтингу	Дата останньої публікації	Позиція України у рейтингу (за довгостроковими зобов'язаннями уряду у іноземній валюті)
<i>Moody's Investors Service</i> (http://moody.com)	Показує, наскільки країна має можливість доступу до міжнародних кредитних ресурсів, чи може вона повернути отримані гроші. Оцінюються показники, об'єднані у 3 основні групи: кредитоспроможність; можливість того, що у разі дефолту не буде введено мораторій на фінансові операції; умови доступу на міжнародний фінансовий ринок.	05/2009	„B2”
<i>Standard&Poor's Rating Services</i> (http://www.standardandpoors.com)	Методологія практично збігається з методологією Moody's. Найвищий показник рейтингу позначається трьома буквами А — ААА. Далі йдуть АА+, АА, АА-, А+, А, А-. Країни із середніми показниками рейтингу позначають буквами В: ВВВ, ВВ+, ВВ-, В, В+, В-. Низький рівень показників рейтингу позначають буквами С (ССС, СС+, СС-, С, С+, С-).	08/2009	„С” позитивний прогноз
<i>Fitch Ratings</i> - міжнародна рейтингова агенція Fitch (http://www.fitchratings.com)	Методологія практично збігається з методологією Moody's. Позначення для класифікації країн такі: ААА — найвищий показник, а далі йдуть АА+, АА, АА-, А+, А-, ВВВ+ та ін.	02/2009	„В”

Таблиця 2. Позиція України за економічними індексами

боргові зобов'язання компаній, муніципалітетів чи урядів. Це дозволяє інвесторам сформувати якісний інвестиційний портфель і оперативню маніпулювати активами в разі зміни рейтингових оцінок.

Розрахунки кредитних рейтингів проводяться багатьма фінансовими компаніями та рейтинговими агентствами, найбільш впливовими серед яких є міжнародні агентства Moody's Investors Service, Standard & Poor's, Fitch IBCA. За основні фактори, які визначають кредитний рейтинг, беруться такі фінансові показники — рівень державного зовнішнього боргу, рівень зовнішньої ліквідності, сальдо платіжного балансу, рівень макроекономічної стабільності, показники економічного росту. Основні характеристики методик розрахунку рейтингів цими агенціями наведені у табл. 1 (буквені позначення наведені згідно методик цих агенцій). Позиція України у кредитних рейтингах відповідає середнім показникам рейтингу груп В — обмежена платоспроможність емітента, що, однак, відповідає поточному об'єму випущених зобов'язань.

Зауважимо, що в останні декілька років спостерігається зміна рейтингів у напрямі зниження, що є детектором підвищеної вразливості української макроекономічної системи та банківського сектора.

Економічні індекси відрізняються від кредитних рейтингів об'єктами і споживачами цих рейтингів. Економічні індекси характеризують такі сторони економіки, як: рівень конкурентоздатності, економічної свободи, та корупції. Використовуються такі індекси в основному стратегічними інвесторами при реалізації їх стратегії інвестування за кордоном. На відміну від кредитних рейтингів, економічні індекси складаються, як правило, лише для окремих країн, і використовуються не буквені позначення, а місце країни в загальному ранжуванні країн за певною ознакою (за рейтинговими показниками).

Аналогічно до розгляду кредитних рейтингів, згрупуємо інформацію про позицію України в рейтингах економічних індексів (табл. 2).

Назва індексу	Організація, що складає рейтинг	Коротка характеристика методології розрахунку індексу	Дата останньої публікації	Кількість країн у рейтингу	Місце (рух) України у рейтингу
Індекс економічної свободи	Heritage Foundation (http://www.heritage.org)	Характеризує ступінь свободи економічних суб'єктів країни у виробничому процесі, розподілі, споживанні товарів та послуг; зовнішню відкритість економіки країни, можливість ведення в ній бізнесу іноземним компаніям та ТНК. Розраховуються як середнє арифметичне з 10-ти оцінок, які формують поняття "економічна свобода". Основні групи економічної свободи: торгова політика; фінансова дисципліна; втручання уряду; монетарна політика; іноземні інвестиції; банки; зарплата/ціни; права власності; регулювання; тіньова економіка. Для розрахунку кінцевого індексу використовується близько 50 показників. Кожній групі чинників на основі розрахованих показників присвоюється оцінка від 1 до 5 (1 означає найвищу відповідність економічній свободі, а 5 - найнижчу).	2009 рік	179	152 (↓)*
Індекс залучення ПІІ	Конференція ООН з торгівлі та розвитку (UNCTAD) (http://www.unctad.org/)	Фактичний та потенційний індекс залучення ПІІ. Використовуються статистичні методи. Індекс потенціалу базується на оцінці 12 економічних та політичних показників. Обраховуються співвідношення між часткою тієї чи іншої країни в глобальному припливі ПІІ та її часткою у глобальному ВВП.	2008 рік	141	35 (↑)
Індекс потенціалу залучення ПІІ					44 (↑)
Індекс сприйняття корупції	Transparency International (http://www.transparency.org)	Значення індексу корумпованості перебуває в інтервалі 0—10 (0 — цілком корумпована країна, 10 - корупція відсутня). Індекс присвоюється за результатами опитування бізнесменів, учених, аналітиків, експертів і досліджень, проведених одночасно міжнародними організаціями. Оцінюються якісні показники: якість законодавства, притримання принципу верховенства права, прозорість діяльності уряду і т.п.	2008 рік	180	134 (↓)
Індекс Глобалізації	Журнал Foreign Policy і консалтингова компанія А.Т. Kearney	Кожна країна оцінюється за 12 параметрами, об'єднаними в 4 категорії: економічна інтеграція, технології, приватні контакти та політика [1,2].	2007 року	62	42 (↓)
Індекс глобальної конкурентоспроможності (GCI)	Світовий економічний форум (http://weforum.org)	Індекс - синтетичний показник. На 1/3 він складається зі статистичних даних, на 2/3 - з експертних оцінок, для одержання яких було опитано 11 тис. топ-менеджерів компаній, які працюють у 125 країнах. Визначає спроможність національної економіки досягти стабільного економічного зростання в середньостроковій перспективі, контролюючи при цьому рівень поточного розвитку економіки. Заснований на категоріях: технології, державні інститути, макроекономічний клімат, розвиненість інфраструктури та ускладненість бізнесу, ефективність ринку праці, рівень охорони здоров'я, якість освіти [2].	Липень 2009 року	121	71 (↑)
Індекс конкурентосп		Визначає рівень продуктивності та ефективності компаній і галузей. VCI складається гарвардським			

* Напрямок стрілочок вказує на зниження (↓) або підвищення (↑) рейтингового місця у порівнянні з попереднім роком.

Аналіз міжнародних інвестиційних рейтингів висвітлює вельми невисокі інвестиційні позиції України та приналежність її до групи країн з рівнем розвитку значно нижчим від середнього. Тому проблема підвищення позиції інвестиційної привабливості України як за допомогою внутрішніх, так й зовнішніх інвестиційних джерел є вкрай актуальною.

Іноземне інвестування в Україну значною мірою відбувається за моделлю слабозвинених країн. Україна є ареною боротьби за збут, а не місцем вкладання капіталу з метою налагодження виробництва чи з метою ефективного виробничого включення у світовий поділ праці. Популярність країни як глобального виробничого майданчика поки невелика.

Таблиця 3. Країни-лідери прямого іноземного інвестування в Україну

Країна	Об'єм ПІІ на 01/07/2009, млн дол. США	% до загального обсягу
Кіпр	8063,7	21,2
Німеччина	6530,9	17,2
Нідерланди	3717,1	9,8
Австрія	2490,0	6,6
Сполучене Королівство	2330,0	6,1
Російська Федерація	2125,1	5,6
США	1369,2	3,6
Віргінські острови (Брит.)	1323,7	3,5
Франція	1573,2	4,1
Швеція	1259,1	3,3

Структура іноземних інвесторів в Україні є далеко не оптимальною і зовсім не відповідає структурі інвесторів, що діють у розвинених країнах. Основна маса іноземних інвесторів в Україні просто намагається поліпшити свій фінансовий стан за рахунок операцій на українському ринку. Це або фірми-аутсайдери, які не витримали конкуренції в своїй країні; або дрібні фірми з обмеженими фінансовими можливостями, які розраховують на швидкі прибутки; або ж фірми, які відмивають брудні капітали (офшори з українським капіталом). За своїм якісним складом лише 15% закордонних фірм, які розгортають свою діяльність в Україні, можуть розглядатися як надійні партнери (ТНК, інституційні інвестори) [3]. Обережність західних партнерів щодо великих інвестицій зумовлена відсутністю надійних гарантій їх захисту. Інвесторів в Україні цікавлять, насамперед, сировина, продукти хімічної промисловості, невикористані відходи та вторинні ресурси.

У 2008 році ПІІ надійшли в Україну із 119 країн світу [4]. Вже кілька років поспіль лідерами прямого іноземного інвестування в українську економіку залишаються 10 промислово розвинутих країн (більше 83% загального обсягу прямих інвестицій в економіку України) (табл. 3).

Основними країнами-донорами ПІІ до України є: країни ЄС, Росія та США.

Як вже було показано нами у попередніх дослідженнях, взаємовідносини в інвестиційній сфері між світовим лідером США та Україною є чітко прогнозованими та порівняно меншими, ніж з ЄС та Росією [5]. Однак взаємовідносини України-реципієнта та ЄС-донора є цікавими для дослідження з позиції того, що ЄС збільшує кількість країн-членів, які самі по собі не є сильними донорами на інвестиційному ринку, а, навпаки, в попередні роки були конкурентами України за інвестиційні ресурси.

Для кількісної оцінки сили впливу інвестиційної си-

туації у країнах ЄС на їх інвестування в Україну застосуємо метод кореляційного аналізу (в ПП STATISTICA) (табл. 4). У зв'язку з тим, що 10 нових країн-членів ЄС ще проходять період адаптації до нових для них умов членства в ЄС, то розрахунки проводимо за даними країн ЄС-15. Оцінюємо силу впливу на аналізований показник (Y) — обсяги ПІІ з країн-членів ЄС-15 в Україну — наступних факторів (X), відібраних нами з аналітичних міркувань як найголовніших. Такий підбір факторів (табл. 4) є логічним з якісно-емпіричного аналізу статистичних даних, як найбільш наочно характеризуючих зовнішньоекономічні відносини між Україною та її основними інвесторами [6].

Значення кореляційного відношення (ρ) показують, що найсильніший зв'язок спостерігається між ПІІ з ЄС в Україну та експортно-імпортною діяльністю України з країнами ЄС (відповідно, $\rho_1 = 0,86$ та $\rho_2 = 0,97$). Висока кореляція ($\rho_3 = 0,99$) спостерігається і для загальних об'ємів ПІІ в Україну, та для обсягів ПІІ в Україну з лідерів-інвесторів ЄС — Німеччини ($\rho_4 = 0,96$), Нідерландів ($\rho_5 = 0,96$) та Великобританії ($\rho_6 = 0,97$). А це свідчить про те, що у найближчий час українським об'єктам інвестування потрібні розробляти та реалізовувати особливі заходи приваблення, спрямовані саме на інвесторів з цих країн. Поток з ЄС також вельми корелюють з інвестиційним інтересом до України з боку інших двох "лідерів" інвестування в неї — США та РФ ($\rho_{12} = 0,92$, $\rho_{11} = 0,99$). Ці країни, ніби опосередковано "віддзеркалюють" інвестиційну привабливість України. Всі інші показники не відзначилися силою зв'язку з результативною ознакою.

Росія є прямим конкурентом України у боротьбі за інвестиційний капітал, який обрав для себе Центральну і Східну Європу. До того ж постійні політичні вихри у житті цих двох країн вносять свої виклики інвестиційним взаємовідносинам. Комплексне дослідження позиціонування України у російсько-українських інвестиційних взаємовідносинах неможливе без дослідження внутрішньої інвестиційної ситуації в Росії. Інвестиційна ситуація у сусідній державі, за даними офіційної статистики [7—12], наступна (рис. 1).

Як видно з рис. 1, ситуація "РФ — реципієнт ПІІ" не є однозначною. Ріст потоків ПІІ в РФ чітко спостерігається після 2002 р. І у 2005 р. чистий приплив ПІІ у РФ майже подвоївся у порівнянні з рівнем 2004 р. (з приблизно 12 млрд дол. США до 26 млрд дол. США) [11]. Одночасно, хоча меншими темпами, зростає вивіз російського капіталу з країни. Надалі можна прогнозувати, що високі ціни на нафту будуть сприяти подальшому зростанню припливів ПІІ до цієї країни.

Основні інвестори РФ і України співпадають за географією (рис. 2).

Особливістю іноземного інвестування в Росію є те, що міжнародні корпорації встановили контроль над найбільш рентабельними підприємствами та галузями, включаючи харчову промисловість та сферу телекомунікацій. Іноземні інвестори проводять політику розширення присут-

Таблиця 4. Результуюча таблиця кореляційного аналізу

Коефіцієнти кореляції	Факторні показники													
	експорт товарів з України до ЄС-15	імпорт товарів в Україну з ЄС-15	загальний приріст ПІІ в Україну	обсяги ПІІ з Німеччини в Україну	обсяги ПІІ з Нідерландів в Україну	обсяги ПІІ з Великобританії в Україні	ПІІ у Німеччину	ПІІ у країни-члени ЄС-15	ПІІ у Великобританію	ПІІ у Нідерланди	ПІІ з РФ в Україну	ПІІ з США в Україну	ПІІ з України в країни світу	ПІІ з країн ЄС-15
ρ_i	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	X ₆	X ₇	X ₈	X ₉	X ₁₀	X ₁₁	X ₁₂	X ₁₃	X ₁₄
	0,86	0,97	0,99	0,96	0,96	0,97	-0,35	-0,04	0,67	-0,53	0,99	0,92	0,54	-0,10

* Примітка. Всі коефіцієнти значимі за критерієм Стьюдента.

ності не за рахунок вкладень у формі ПІІ, а шляхом надання кредитів повністю або частково залежним від них підприємствам. Поряд з цим і російський уряд не прагне залучати ПІІ у процесі приватизації, а стимулює залучення іноземного капіталу у формі кредиту, маючи на меті недопущення зарубіжних партнерів до контролю над національно важливими підприємствами.

У галузевій структурі іноземних інвестиційних надходжень до Росії відзначається сировинна спрямованість інвестиційного процесу. У промисловості зосереджено до 54% від загального обсягу інвестування, більшість з яких розміщені в добувній промисловості (37% загальних надходжень) [11]. І, якщо до 2003 р. галузевими лідерами ПІІ в Росії були нафтодобувна промисловість (11,2%) та харчова (9,1%), то вже у 2004 році об'єм у паливному секторі зріс більш ніж у 5 разів (!). У 2005—2006 рр. відбувається ще більша асиметрія припливів ПІІ в Росію у паливний сектор. Наступними за часткою накопичених ПІІ є торгівля та громадське харчування.

Збереження за промисловістю Росії стабільної частки у припливі капіталу з-за кордону пов'язано з фінансовою підтримкою та частковою модернізацією виробництв, які вже знаходяться в колі уваги закордонних інвесторів, а також із зовнішньоекономічною політикою та стратегією уряду РФ. Цей досвід може бути корисним і для України.

Росія є не тільки імпортером капіталів, але й одночасно помітним інвестором. Основними реципієнтами російських інвестицій є Кіпр (13,2%), Багамські острови (Брит.) (11,3%), Нідерланди (9,1%), і лише на 6-му місці в цьому переліку Україна (6,5%).

Потоки прямих російських інвестицій в Україну мали впродовж 1995—2008рр. експоненційно зростаючу тенденцію (рис. 3). При незмінності умов така тенденція прогнозує більше 2 млрд дол. США ПІІ з РФ на початок 2010 року, що і підтверджується наявною офіційною статистичною інформацією [4].

За регіональною структурою 88,7% всього накопиченого обсягу російських прямих інвестицій припадає на Полтавську обл., АР Крим та м. Київ [4]. Частка обсягу накопичених прямих російських інвестицій, що припадає на прикордонні з Росією регіони України, становила 31,6% від їх загального обсягу, причому на Крим (разом з м. Севастополь) припадає майже 94% всього обсягу російських інвестицій у прикордонні регіони. Тобто, географічна близькість не є визначальним фактором для російських інвесторів.

Галузева структура російського інвестування в Україну характеризується зацікавленістю російських інвесторів саме у нафтопереробній галузі (13% загального об'єму ПІІ). На відміну від інших країн-інвесторів, частка у харчовій про-

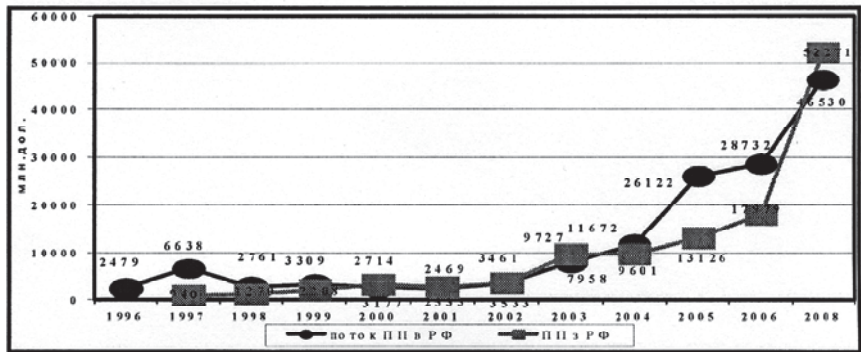


Рис. 1. Інвестиційна ситуація в РФ у 1996—2008 рр.

мисловості (3,6%) та торгівлі (5%) досить не велика [4].

Для аналізу інвестиційних взаємовідносин РФ та України доцільним було кількісно оцінити методом кореляційного аналізу (в ПП STATISTICA) силу впливу на аналізований показник (Y) — обсяги ПІІ з РФ в Україні — наступних факторів (X), визначених з аналітичних міркувань як основних (табл. 5). Такий підбір факторів є логічним з якісно-емпіричного аналізу статистичних даних, як найбільш наочно значимих факторів зовнішньоекономічних відносин України із основними інвесторами [6, 13].

Значення кореляційного відношення (ρ) показують, що найсильніший взаємовплив спостерігається між ПІІ з РФ в Україну та обсягами експорту-імпорту товарів між Україною та РФ ($\rho_1 = 0,96$, $\rho_2 = 0,89$), та з загальними об'ємами інвест-надходжень до нашої країни ($\rho_3 = 0,99$), і, зокрема, з боку лідерів-інвесторів — США та ЄС-15 ($\rho_8 = 0,88$, $\rho_7 = 0,99$). Це є "віддзеркаленням" інвестиційної привабливості України для країн — основних світових інвесторів. Впливовим на обсяги ПІІ з РФ в Україну виявився і фактор — обсяги іноземних інвестицій до російської економіки ($\rho_6 = 0,99$). І зовсім не впливає на надходження ПІІ з РФ в Україну обсяг інвестицій з України до РФ ($\rho_4 = 0,39$). При розробці та реалізації інвестиційних стратегій України потрібно враховувати ці нюанси інвестиційних відносин "РФ — Україна".

Розглядаючи інвестиційні взаємовідносини України з РФ, не можна обійти увагою інвестиційну співпрацю з іншими країнами СНД. Тому, що країни СНД є на сьогодні конкурентами України у боротьбі за залучення зовнішніх інвестиційних ресурсів. Країни СНД зай-

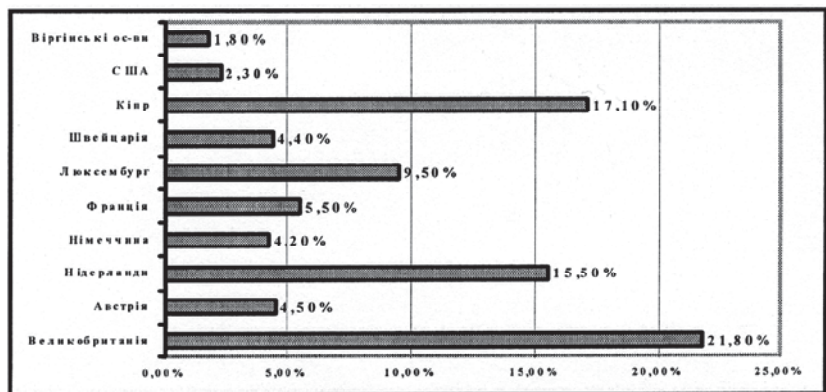


Рис. 2. Основні інвестори у російську економіку (частки у накопичених об'ємах ПІІ до РФ станом на 2008 р.)

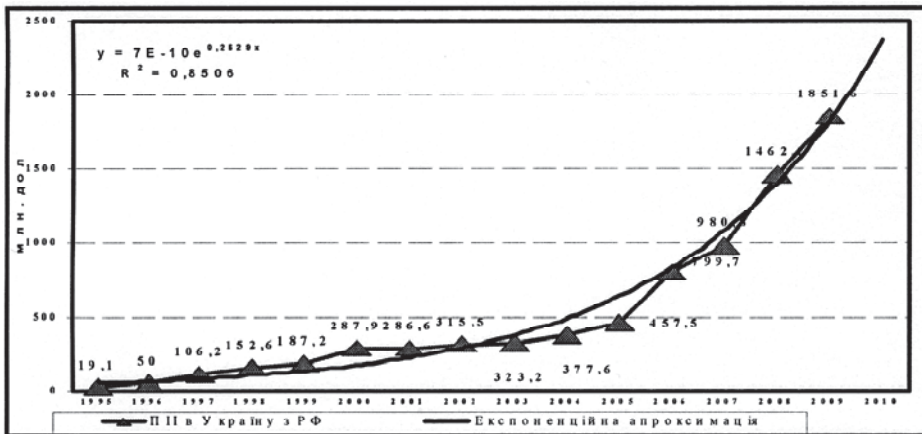


Рис. 3. Пряме інвестування РФ в економіку України у 1995–2009 рр.

мають особливе місце у світовій системі потоків ПІІ. На відміну від інших країн, що розвиваються, (як то Китай, Бразилія, Індія), країни цієї групи значно пізніше відкрили доступ іноземному капіталу до своєї економіки.

СНД являє собою скоріш географічно-історичну ознаку групи країн, аніж реально діючу економічну інтеграційну систему. Незважаючи на підписані та прийняті Угоду про співробітництво у сфері інвестиційної діяльності (24 грудня 1993 р.) та Конвенцію про захист прав інвестора (28 березня 1997 р.), за період функціонування СНД серед основних макроекономічних показників найбільш несприятлива тенденція спостерігається саме у інвестиційній діяльності. Поки що нема підстав стверджувати про формування реального єдиного інвестиційного простору не тільки у СНД вцілому, але й на рівні окремих об'єднань країн СНД. Недостатній рівень розвитку інститутів ринку та подекуди їх відсутність обумовили невеликі потоки ПІІ у країни СНД. Відсутня навіть загальна статистика інвестиційного процесу в СНД. Вона почала формуватися у відповідному вигляді в останні 5 років лише у Росії, і тільки деякі фрагменти можна знайти в українських статистичних джерелах [4, 10—11, 13—15].

На сьогодні приплив ПІІ у СНД — необхідна умова завершення реформ та забезпечення стійкого економічного росту. Існуючі масштаби залучення іноземного капіталу до країн-учасниць СНД не відповідають їх сучасним потребам. Справа в тому, що роль ПІІ в умовах транзитивних економік суттєво вища, ніж у стабільній ринковій економіці.

Але тут існує певна загроза: значний дефіцит інвестицій спричиняє зосередження всіх зусиль на збільшенні їх обсяг, й поза увагою залишається оцінка якості — ефективності залучених ресурсів, умов їх надання.

Приток капіталу у країни СНД переважає над його відтоком. Загалом у країни СНД приток ПІІ склав 42,9 млрд дол. США у 2006 р. (відтік ПІІ склав 18,1 млрд дол. США) [9]. Основними інвесторами у економіку СНД є США, держави ЄС, Японія, Південна Корея та Туреччина [7—8, 15]. Новою тенденцією 2005—2006 рр. стала поява на ринку СНД значних китайських капіталів.

Основними акцепторами ПІІ з моменту проголошення СНД були країни, багаті на паливні ресурси (природний газ, нафта) — Росія, Казахстан, Азербайджан, які отримали 70% від сукупного обсягу ПІІ до СНД [7—8, 14]. Причому більше половини притоку ПІІ до СНД складає частка Росії. Україні належить четверта позиція — після Азербайджану та Казахстану — біля 10% загального обсягу припливів ПІІ до СНД. Найбільший обсяг взаємних інвестицій здійснюється між Росією, Україною, Білоруссю та Казахстаном [9, 15].

Те, що країни СНД зберігають позиції нетто-імпортерів ПІІ, підтверджує факт, що ці країни ще недостатньо інтегровані у міжнародну інвестиційну систему, їм відводиться незначна роль у глобальному розподілі внутрішніх та зовнішніх накопичених фондів ПІІ. Крім політики залучення ПІІ країнами Співдружності необхідна стратегія їх оптимального використання.

У сучасних умовах характерною для України є схема "Світ — Україна", а не "Україна — Світ". Динаміка інвестиційних потоків з України не має однозначного характеру (рис. 4). Інвестування здійснювалось переважно у формі грошових внесків [4].

І лише станом на 01.01.2008 обсяг ПІІ за кордон сягнув межі 6 196,1 млн дол. США, причому дані показано за наростаючим підсумком з початку інвестування. Обсяги прямих інвестицій з України та за окремими країнами наведено з урахуванням даних Національного банку України (щодо різниці між ринковою та номінальною вартістю акцій, майна тощо, не облікованої у статистичній звітності окремих підприємств) [4]. Протягом 2008 року ця сума зросла лише на 2 млн дол. США. Більшість з цих

Таблиця 5. Результуюча таблиця кореляційного аналізу

Коефіцієнти кореляції	Факторні показники								
	експорт товарів з України до РФ	імпорт товарів в Україну з РФ	загальний притік ПІІ в Україну	ПІІ з України в Росію	ПІІ з РФ у країни світу	притік ПІІ в РФ	ПІІ з ЄС-15 в Україну	ПІІ з США в Україну	ПІІ з України в країни світу
	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	X ₆	X ₇	X ₈	X ₉
r _i [*]	0,96	0,89	0,99	0,39	0,77	0,99	0,99	0,88	0,80

* Примітка. Всі коефіцієнти значимі за критерієм Стюдента

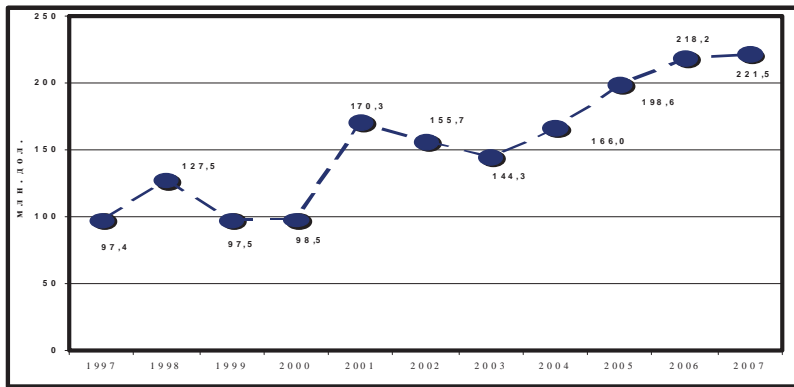


Рис. 4. Динаміка обсягів прямих інвестицій з України у 1996–2007 рр.

інвестицій відійшла з України до Кіпру, також обсяги українських інвестицій накопичені в Росії, Польщі, Панамі, В'єтнамі, Великобританії, Іспанії [4].

Загалом, основними реципієнтами інвестицій з України є підприємства, що належать до таких ВЕД, як операції з нерухомістю, здавання під найм та послуги юридичним особам (31,1% загального обсягу інвестицій із України), транспорт і зв'язок (25,1%), фінансова діяльність (15,6%), оптова торгівля і посередництво у торгівлі (12,4%), державне управління (6,8%) [4].

Але дуже низьким залишається рівень повернення прибутку. Тому актуальною є модифікація режиму контролю за експортом капіталу і поверненням валютної виручки в напрямі створення умов для легального вкладення капіталу за кордоном з метою створення зарубіжних збутових і сервісних мереж.

Отже, на сьогодні інвестиції України за кордон є не тільки незначними (у світовому масштабі), але й вкрай непродуктивними. За таких умов парадоксальною виглядає сама постановка питання щодо активізації зарубіжної діяльності українських інвесторів. Однак, як свідчить світовий досвід інтернаціоналізації, саме масштабна та диверсифікована зарубіжна інвестиційна діяльність національних фірм сприяла становленню найбільш конкурентоспроможних економік.

Україна може ефективно інтегруватися у міжнародні інвестиційні ринки через такі власні транснаціональні структури, як то ресурсно-технологічні (метало-рудні, агропромислові), техніко-технологічні (літакобудування, аерокосмічна галузь, суднобудування) і транспортно-інфраструктурні.

ВИСНОВКИ

Міграція капіталів регулюється об'єктивними обставинами, тобто економічними законами. Тому процес міграції капіталів може бути прогнозованим, модельованим та врахованим при формуванні стратегії взаємовідносин "країна-реципієнт — іноземний капітал". Аналіз сучасних світових тенденцій прямого іноземного інвестування, його масштабів і динаміки показує, що провідна, переважаюча роль у цих процесах належить найбільш розвиненим індустріальним країнам, причому не тільки як донорам ПІІ, але і як реципієнтам. Україна є учасником глобальних інвестиційних процесів, переважно як реципієнт ПІІ. Кореляційний аналіз виявив, що інвестиційні відносини між Україною та основними країна-

ми-інвесторами в українську економіку значною мірою корелюють із зовнішньоекономічними (торгівельними) відносинами України з цими країнами, та з інвестиційною ситуацією у них самих. Аналіз інвестиційних потоків з України показав, що Україна залишається вельми незначним інвестором у глобальному інвестиційному просторі.

Література:

1. Офіційний Інтернет — сайт: Аналітичне агентство "Dragon-Capital". — Режим доступу: <http://www.dragon-capital.com>.

2. Цихан Т.В. Сравнение стран мира методами международного ранжирования // Теория и практика управления. — 2003. — №4. — С. 23—31.

3. Управління інвестиціями на підприємстві / Г.В. Козаченко, О.М. Антіпов, О.М. Ляшенко, Г.І. Дібніс. — К.: Лібра, 2004. — 368 с.

4. Офіційний Інтернет — сайт: Державний комітет статистики України. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>

5. Харламова Г.О. Україна — США: інвестиційний потенціал в умовах глобалізації // Економіка і управління. — 2004. — №3. — С. 46—50.

6. Харламова Г.О. Перспективи інтеграції України у міжнародний інвестиційний ринок в умовах глобалізації // Актуальні проблеми економіки. — 2004. — №12. — С. 71—77.

7. World Investment Report 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R & D — N.Y.: Geneva, 2005. — 366 p.

8. World Investment Report 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development — N.Y.: Geneva, 2006. — 366 p.

9. World Investment Report 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and development. — N.Y.: Geneva, 2007. — 323 p.

10. Иностранные инвестиции в экономику России в I полугодии 2004 г. // Вестник Русского экономического общества [Электронный ресурс]. — №137 от 17.09.04. — Режим доступу до журн.: <http://www.fininsy.ru>.

11. Офіційний Інтернет — сайт: Федеральная служба государственной статистики России. — Режим доступу: <http://www.gks.ru>.

12. Офіційний Інтернет — сайт: Информационно-издательский центр "Статистика России", Статистика России Онлайн. — Режим доступу: <http://www.statrus.info>.

13. Офіційний Інтернет — сайт: Статистика СНД (Статистичний комітет). — Режим доступу: <http://www.cisstat.com>.

14. Зевин Л., Дурнев В., Стрелетова М. Инвестиционные проблемы СНГ // Общество и экономика. — 2002. — №1. — С. 89—113.

15. Комаров В. Инвестиционный климат в Содружестве // Панорама Содружества. — 2004. — №3. — С. 3—8.

Стаття надійшла до редакції 30.08.2009 р.