Міністерство освіти і науки України
Тернопільський національний економічний університет
Кафедра економічної теорії

Міждисциплінарна курсова робота

з

економічної теорії

на тему:

“Макроекономічні наслідки припливу капіталів в економіку країни”

Студентки ІІ-го курсу групи ЕМЕ-21
Рибіцької Д.В.
Науковий керівник:
Доц.,к.е.н.,
Лотиш О.Я.

Національна шкала_____
Кількість балів_____
Оцінка ECTS_____

Тернопіль – 2017

План

Вступ

1. Теоретичні аспекти приливу капіталів та їх наслідки для країн-донорів та країн-реципієнтів.

2. Аналіз динаміки припливу капіталів в економіку України.

3. Напрямки мотивації залучення капіталів в економіку України.

Висновок

Список використаної літератури

Зміст

Вступ……..….4

1. Теоретичні аспекти приливу капіталів та їх наслідки для країн-донорів та країн-реципієнтів……..….6

2. Аналіз динаміки приливу капіталів в економіку України…….13

3. Напрями мотивації залучення капіталів в економіку України…….....21

Висновок……..….30

Список використаної літератури……32

ВСТУП

Рух капіталів в світогосподарському просторі є найбільш динамічною формою економічної глобалізації. Поняття «капітал» доцільно застосовувати у множині, адже переміщення грошових потоків різних форм і видів між країнами не односторонній, що спричинило жорстку конкурентну боротьбу за його залучення. Тому питання приливу капіталів у вітчизняну економіку дуже актуальне, оскільки Україна має хороше підґрунтя для притягнення іноземного капіталу: потенційно ємний ринок, багаті запаси природних ресурсів, досить кваліфікована робоча сила, значний науково-технічний потенціал. Проте використання даних перспектив потребує розробки ефективної та послідовної політики у сфері залучення іноземних інвестицій. Крім того необхідність приливу іноземних інвестицій у вітчизняну економіку очевидна, оскільки рівень внутрішнього накопичення капіталу не відповідає потребам в інвестиційних ресурсах, необхідних для оздоровлення виробництва і структурної перебудови народного господарства. Тому вивчення макроекономічних наслідків приливу капіталів в економіку країни є актуальним.

Щодо теоретичного обґрунтування аспектів приливу капіталів, то тут варто відмітити праці таких вітчизняних науковців: О.В. Мартинюка, І.В. Амеліної, В.В. Козюка, Н.І. Патики, А. Філіпенка та інших. Концетпуальні основи приливу капіталів на світовому рівні досліджували: А. Сміт,Дж. Кейнс, Р. Левін, Д. Рікардо, М. Обстфельда, М. Портера, Дж. Стігліца, Дж. Тейлора, Дж. Хікса та інші.

Метою даного дослідження є аналіз чинників стримування приливу капіталів в Україну та знаходження шляхів їх подолання.

Відповідно до мети необхідно виконати наступні **завдання:**

- розкрити теоретичні аспекти приливу капіталів;
- дослідити наслідки приливу капіталів для країн-донорів та країн-реципієнтів;
- проаналізувати динаміку приливу капіталів в Україну;
- визначити шляхи підвищення інвестиційної привабливості України.

Об'єктом дослідження є прилив капіталів в Україну, **а предметом** є інструменти мотивації залучення капіталів в Україну.

Інформаційною базою дослідження стали документи і звіти дані Міністерства фінансів України, Національного банку України, Державного комітету статистики України також навчальні посібники та підручники, монографії, праці вітчизняних і зарубіжних економістів, присвячені вивченню залученню капіталів і питань його регулювання та Інтернет ресурси.

Для опрацювання даної інформаційної бази були застосовані наступні **методи дослідження**: порівняння, аналіз та синтез, SWOT-аналіз, графічний, статистичні методи та узагальнення.

Наукова новизна полягає в комплексності дослідження питань розвитку та регулювання приливу капіталів в поєднанні з новими шляхами залучення та підвищення ефективності використання іноземних інвестицій в Україні.

1. Теоретичні аспекти приливу капіталів та їх наслідки для країн-донорів та країн-реципієнтів

Рух капіталів для більшості країн з перехідною економікою є дуже значущим, оскільки має свої властивості впливу на їх економіку. Підґрунтям цьому є процеси фінансової глобалізації та євроінтеграційний курс, лібералізація ринку фінансових послуг, яка посилюється. Це відбувається внаслідок того, що капітал не може отримати достатній прибуток у своїй країні, але в іншій державі він може бути набагато більшим. Також відбувається вивіз капіталу з країни, коли існує його перенагромадження, а в іноземних державах з'являється попит на дані інвестиції.

Отже, рух капіталу у світогосподарському просторі є найбільш динамічною формою економічної глобалізації.

Одним з проявів руху капіталів є його приплив у країну. Приплив капіталів – це надходження грошових потоків в національну економіку із за кордону у різних формах з ціллю одержання доходів чи частки у керівництві якоюсь компанією. Залучення грошових потоків із закордону можливе у трьох основних формах (рис. 1). Міжнародна технічна допомога являє собою можливість здобування певних знань та навичок у потрібних галузях, найчастіше економіки та управління за допомогою грантів, стажування та навчання за кордоном. ЇЇ ціль створення ґрунту для вивозу капіталів за допомогою розвитку ринкових відносин, необхідних інвестицій капіталу[20].

Під позичковим капіталом розуміють кошти, що надаються у позику для одержання прибутку у вигляді відсотка. До його складу входять міжнародні позики та кредити тобто рух коштів у перспективі забезпечення валютних та товарних ресурсів на домовленостях зворотності, певного терміну та платності. Як економічна категорія він характеризує зв'язки між кредиторами та позичальниками деяких держав з приводу забезпечення, застосування і сплати позики разом із відповідними процентами [1].

Рис 1. Різновиди влиття капіталу за формами залучення [13]

Банківське кредитування надається комерційним організаціям у грошовому виді у тимчасовий вжиток на домовленості повернення та цільового застосування. Зважаючи на котрі терміни надається дана позика, їх розрізняють на довго-, середньо- та короткострокові [18].

Міжфірмовим комерційним кредитом вважаються розрахунки та позики за відкритим рахунком між фірмами. Він досить розповсюджений в крупних корпораціях, де філіям видається внутрішньокорпоративний кредит у формі відстрочення платежу за товарні поставки.

До підприємницького капіталу належать кошти, що прямо або побічно вкладаються в якесь закордонне виробництво з метою одержання прибутку.

Найчастіше підприємницький капітал проявляється у вигляді міжнародного підприємництва, тобто діяльності, котра реалізується через науково - технічну, виробничу і другу взаємовигідну співпрацю суб'єктів господарювання двох або більше держав (міжнародних компаньйонів)[12]. Прямі іноземні інвестиції (foreign direct investments) це отримання прибутку від підприємницької практики за кордоном. Економічний ефект від ПІІ полягає в

тому, що зростає світове виробництво, одночасно зі зниженням витрат через більш ефективне використання факторів виробництва. Натомість портфельними іноземними інвестиціями є вкладення коштів в міжнародні пайові чи боргові цінні папери задля отримання доходу, проте без змоги фактичного контролю над об'єктом інвестування. Їх метою є покращення умов інвестування завдяки забезпеченню сукупності цінних паперів такими властивостями, якими не володіє ні один окремо взятий цінний папір. Саме завдяки цьому при створенні портфеля цінних паперів забезпечується потрібна інвесторові сталість прибутку за умов мінімального ризику. На протидію прямим та портфельним інвестиціям суть неакціонерних форми полягає не у внесках на кшталт кваліфікованої інвестиції у спільні підприємства чи підприємства з іноземними інвестиціями, а у наданні підприємствам всяких видів нематеріальних активів на контрактній основі. Найчастіше зустрічаються такі форми як: ліцензійні контракти, інжинірингові угоди, експорт гудвілу, консалтингові та франчизні угоди [19].

Отже, беручи до уваги те у вигляді чого відбувається прилив капіталів трансформується і його дія на економіку як країни-реципієнта так і на державу-донора. Адже позичальник бажає найвигідніше розміщення власних вільних коштів, імпортер прагне їхнього найдешевшого одержання, по можливості на пільгових умовах чи безоплатно. Важливим напрямком експорту капіталу стала «офіційна допомога розвитку», а саме безкоштовна економічна та технічна допомоги країнам, що розвиваються.

В умовах ринкової економіки від ефективності припливу капіталу залежать стан виробництва, рівень технічної оснащеності основних фондів підприємств, можливості структурної перебудови економіки, вирішення соціальних та екологічних проблем. Він є основою для розвитку підприємств, окремих галузей та економіки в цілому. У даний час нерідко країни, що розвиваються беруть кошти в борг у міжнародних фінансових організацій чи держав. Ці влиття в їх економіку мають як негативні так і позитивні сторони, що представлені у таблиці 1.

Таблиця 1.

SWOT-аналіз наслідків для країн-донорів та держав-імпортерів капіталу залежно від форми переміщення капіталу

	Країна-донор	*Країна-реципієнт*
Кредитні позики	**Сильні сторони**	**Сильні сторони**
	Збут надлишкової грошової маси без шкоди для власної економіки та змога достроково пред'являти кредитні облігації до погашення	Збільшення іноземної валюти в обігу, стабілізації курсу вітчизняної грошової одиниці
	Можливості	**Можливості**
	Можливість одержання прибутку у вигляді відсотків за користування позикою та змога впливати економіку держави позичальника	Можливість залучити кошти у реальний сектор економіки, покрити дефіцит бюджету, сплатити попередні позики.
	Слабкі сторони	**Слабкі сторони**
	Значний ризик, що пов'язаний з нестабільним станом економіки держави-позичальника, зниження грошової маси в економіці	Залежність економіки від країни-кредитора, зниження інвестицій, через нестабільну економічну ситуацію
	Загрози	**Загрози**
	Втрата коштів, у випадку якщо країна-позичальник визнається банкрутом	Дефолт, зростання навантаження на бюджет та на систему оподаткування
Інвестиції	**Сильні сторони**	**Сильні сторони**
	Отримання значних доходів у вигляді дивідендів та продажу акцій за більш високим курсом; величина доходу за облігаціями гарантована і заздалегідь відома	Одержання непрямих технологічних ефектів та підвищення та кваліфікації працівників, зростання доходів до бюджету країни, в основному через податки, зростання вартості нематеріальних активів.
	Можливості	**Можливості**
	Участь в управлінні акціонерним товариством; трудові стандарти і заробітна плата надають можливості зниження витрат.	Збільшення іноземних коштів в обігу, підвищення соціальних стандартів створення нових робочих місць.
	Слабкі сторони	**Слабкі сторони**
	неможливість для дрібних акціонерів впливати на проведену суспільством політику; остання черговість повернення капіталу при ліквідації товариства.	Забруднення навколишнього середовища, через зростання відходів від виробництва, зниження конкуренції через зникнення малих підприємств
	Загрози	**Загрози**
	Ризик невиплати дивідендів; ризик втрати капіталів при зниженні курсу акцій.	Поява протестів компаній конкурентів ТНК, зростання впливу ТНК на діяльність підприємства та економіку держави.

Джерело: автор склав самостійно на основі[13, с. 34].

Ще А. Сміт засвідчив, що фінансування національних розходів шляхом кредитних коштів абсорбує багатство нації, провокує зростання податкового навантаження та зниження накопичення грошових резервів, адже сплата відсотків провокує витік капіталу за межі країни без прибутків, а регулярне збільшення запозичень може призвести до дефолту країни [6, с.24]. Проте К. Маркс стверджував протилежне, на його думку, чим більший розмір зовнішніх позик, тим кращий рівень життя народу. Переймаючи вчення А.Вагнера, науковці К.Дітцель і Л.Штейн зробили висновок, що зовнішній борг спровокує гіпертрофоване оподаткування нинішнього населення з ціллю збереження майбутніх інтересів [9, с.13]. Ми ж вважаємо, що зовнішні позики можуть мати позитивний вплив для країни у випадку їх інвестування у реальний сектор економіки, проте уряди часто беруть нові позики для покриття минулих. У такому випадку зовнішні позики зростають, а їх обслуговування спричиняє додатковий тиск на економіку країни і може призвести до дефолту.

Оскільки залучення валюти є на високому рівні, але не призначене на здійснення поточних операцій. Тому доцільно при влитті грошових потоків на економіку країн-реципієнтів передбачити реакцію центрального банку. Значний імпорт капіталу має властивість нагромаджувати внутрішні кошти для стабільності та піднесення економіки країни-реципієнта, інспіруючи диверсифікацію (розподіл інвестицій і ризиків з різних ринків) інвестиційного ризику. Проте можливе виникнення труднощів при управлінні економікою, через невідповідну грошово-кредитну політику та валютне регулювання, що викличуть безґрунтовне збільшення ціни на активи та зростання системного ризику у фінансовому секторі. Оскільки сприяє державі пережити наслідки внутрішніх потрясінь принаймні у короткостроковому періоді, проте в той же час збільшує вразливість та відкритість до зовнішніх ризиків. Крім того зростає вплив країн-донорів на державу позичальника, що може призвести до вимог утримувати дефіцит бюджету на певному рівні, скорочення соціальних програм та зрештою до дестабілізації економіки, що призведе до зменшення інвестицій в країні, неефективну податкову політику (зростання податків застосовують як спосіб наповнення бюджету), погрішностей у валютній політиці, що призводить

до масових протестів населення та нестабільної не лише економічної , а ще й політичної ситуації. Саме для того, щоб цього уникнути Міжнародний валютний фонд (МВФ) пропонує максимально прийнятний ступінь зовнішнього боргу у розмірі 60% від валового внутрішнього продукту (ВВП), а для держав з перехідною економікою рекомендовані межі 35-40% ВВП.

Якщо влиття капіталу відбувається у виді інвестицій в економіку, то це для країни-реципієнта дає змогу закласти виробничий потенціал на новій науково-технічній базі, що у свою чергу дає змогу підвищити конкурентні позиції держави на світових ринках. Також зростають надходження в бюджет від іноземних підприємств, стимулюється конкуренція на ринку країни-імпортера. Тобто починають краще розвиватись ринкові відносини. Крім цього країна-реципієнт імпорту грошових потоків одержує нові робочі місця, швидке зростання темпів НТП, розширення товарного експорту, сприяє вирішенню проблем обмеженості ресурсів та їх ефективного використання.

Потрібно також зазначити, що для більшості країн з перехідною економікою іноземні інвестиції стають ключовим фактором ефективного їх розвитку, що дозволяє реалізовувати прогресивні структурні зрушення, підвищувати рівень інноваційності економіки, поліпшувати менеджмент, застосовуючи передовий управлінський досвід, прогресивні технології тощо.

Також центральне місце в проблемі міжнародного інвестиційного співробітництва належить прямим іноземним інвестиціям, оскільки саме вони істотно впливають на трансформацію економіки країн, в яких відбувається перехід до ринкових відносин. Залучення іноземних інвестицій є реальним способом упровадження сучасної техніки, удосконалення методів управління.

Негативними наслідками для країни, куди ввозять капітал, може бути хвиля банкрутств і соціальне напруження в країні, оскільки більша частина прибутку іноземного інвестора вивозиться з країни. Це зменшує можливості стабільного розвитку в країні національної економіки. Завдяки створенню закордонних філіалів чи дочірніх компаній відбувається витіснення вітчизняних виробників, значне зростання конкуренції у найбільш перспективних сферах. Також це може призвести до зростання зовнішньої заборгованості через імпорт

позичкового капіталу, та призведе до збуту старих товарів та технологій. Крім того безконтрольний імпорт капіталу може призвести до забруднення навколишнього середовища, через незаконну утилізацію шкідливих відходів. Також країни-реципієнти, упускаючи можливості розвитку людського капіталу, приречені на незначні зміни у галузевій структурі економіки. При наявності конкурентоспроможної системи освіти (інженерної і вищої) механізм зміцнення людського капіталу зачіпає не тільки підприємства з прямими інвестиціями, а й національні компанії.

Зважаючи на все це можна стверджувати, позитивний вплив ПІІ на економічний розвиток в країні-реципієнті не є безумовними, а передбачає наявність певних умов, створення яких вимагає активного втручання держави. Серед необхідних умов - розвиток потенціалу технологічної абсорбції національних компаній країни - реципієнта ПІІ, конкурентного середовища та її інноваційне сприяння притоку ПІІ з розвинених країн; захист прав інтелектуальної власності; підвищення соціальних стандартів і розвиток людського капіталу за рахунок створення конкурентної технічної системи та вищої освіти .

2. Аналіз динаміки приливу капіталів в економіку України

Тільки у 2015 Україні знадобилось 40 мільярдів доларів, щоб уникнути дефолту. Також потрібно відновляти резерви Національного банку та стабілізувати фінансовий сектор, адже українська економіка знаходиться у стадії стагнації. Тому залучення додаткових грошових резервів на даний час дуже актуальне. Це дасть змогу провести невідкладні заходи з коригування економічної політики: стабілізація гривні; дисципліна державних фінансів; відновлення банківської системи; реформування енергетичного сектора.

Іноземні інвестиції в Україні мають цілу купу практичних переваг у порівнянні з іноземними кредитами: цільовий характер інвестицій, зацікавленість інвестора у підвищенні ефективності господарської діяльності підприємств на території України, у підвищенні виробництва та поверненні коштів. Відповідно до законодавства України інвестиції можуть бути як у вигляді грошових коштів, так і у вигляді майна, яке іноземні засновники вносять у статутний фонд підприємства. Крім того, у випадку банкротства все майно залишиться на території України у державній власності.

Проте, ескалація конфлікту між Росією та Україною і євро інтеграційний курс нашої держави потребують, не тільки законодавчої бази, а й нових стратегічних цілей. Це, у свою чергу, вимагає значного влиття іноземної валюти. Інвестиції не здатні покрити ці потреби у повній мірі, тому уряд бере позики, що призводить до зростанням зовнішнього та внутрішнього боргу країни. Значна частина виділених коштів Міжнародного валютного фонду направляється на поновлення валютних резервів Національного банку України. Без резервів Нацбанк не спроможний до ефективних інтервенцій та підтримки обмінного курсу. Крім того, брак резервів заохочує до спекулятивних атак тих, хто виграє від девальвації гривні. Тому Україна і є одним з основних позичальників у розвинутих країн.

Тенденція до накопичення зовнішніх боргових зобов'язань зберігалась до 2014 року, що зовсім недивно, оскільки в кінці 2013 року політична ситуація в Україні різко погіршилась. На всій території прокотилась хвиля масових

протестів та мітингів, що у свою чергу призвело до обмеження доступу до міжнародних фінансових ринків (рис. 2). Крім того зовнішній борг України, зазвичай погашається та сплачується за обслуговування в іноземній валюті, що спричинює експорт капіталів з України та залежність від курсу валют. Проте протягом 2014-2015 років обсяг та структура зовнішнього боргу змінилась. Це пов'язано з тим, що відбулись виплати за старими позиками у 2014 році та реструктуризація боргу до 2019 року.

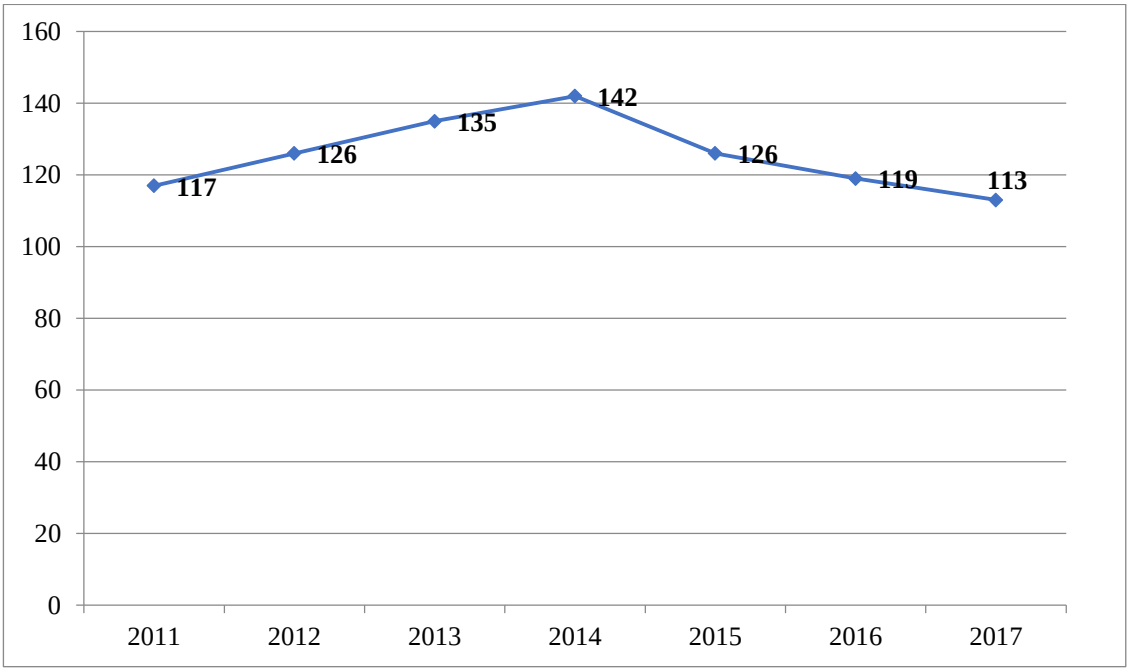

Рис. 2. Тенденції зовнішнього боргу України, млрд. дол. США [14]

Очевидно, що міжнародні кредитні позики не є найефективнішим способом покращити економічну ситуацію в країні, тому необхідно дослідити особливості залучення іноземних інвестицій. Вивчення міжнародного досвіду засвідчує властивість іноземних інвестицій допомагати при вирішенні проблем браку власних коштів. Адже при їх доцільному використанні країна має змогу не лише покрити кризу внутрішніх інвестиційних ресурсів, а й збільшити ефективність виробництва та конкурентоспроможності національної продукції, через застосування новітніх технологій та аналізу прогресивного досвіду керівництва інших країн світу [17]. Доцільно відмітити, що структурні зміни міжнародних потоків капіталів до України в умовах глобальної нестабільності обумовлені сучасною макроекономічною ситуацією в країні:

- не досягнуто посткризова регенерація економіки;

➢ суттєвий дефіцит поточного рахунку платіжного балансу, що провокує загрозу стабільності валютного кусу;

➢ спад конкурентоспроможності основних експортних галузей – металургії, хімічної промисловості та машинобудування;

➢ не відбулось оздоровлення банківської системи після кризи та скорочення кредитування;

➢ відсутність антикорупційної та судової реформ; податкової реформи.

Все це й спровокувало скорочення іноземних інвестицій до України (рис. 3).

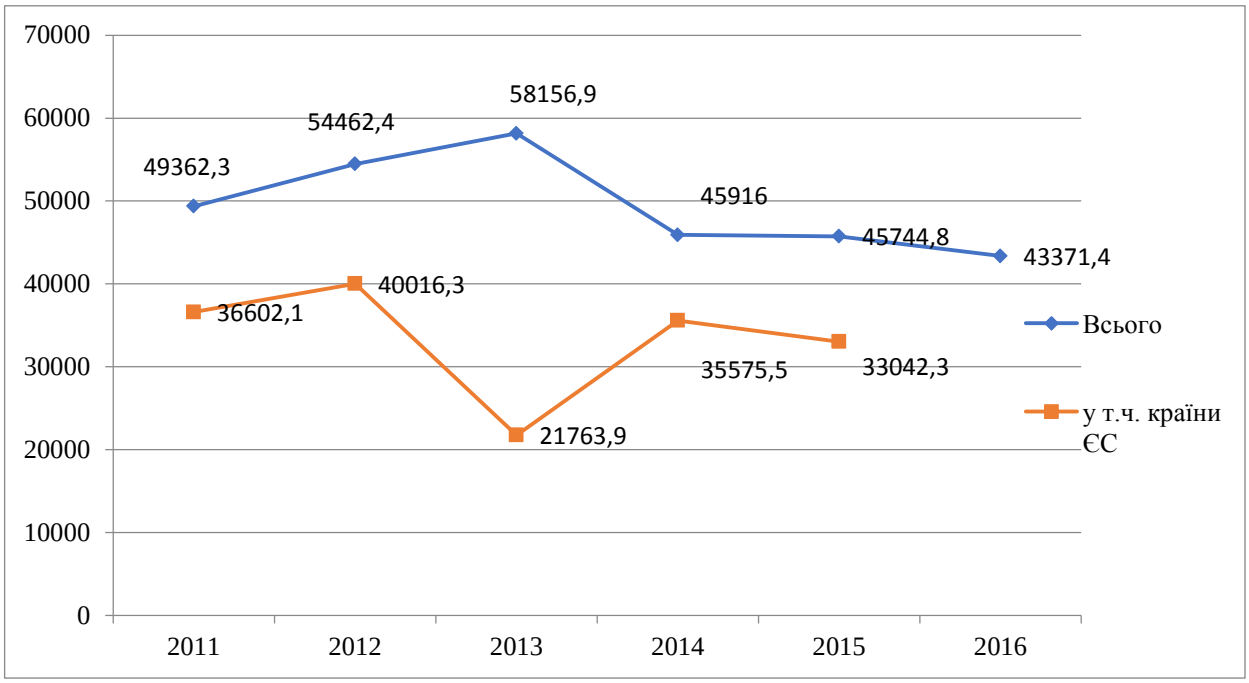

Рис. 3. Прямі іноземні інвестиції в Україну за 2011-2016 роки, млн. дол. США [10].

Як видно з рис. 3 прямі інвестиції протягом 2011-2013 років зростали, але доцільно відмітити, що значна частина їх була реінвестуванням доходів одержаних раніше від вливань в економіку України. Крім того, на кінець 2013 року, згідно даними Укрстату, обсяг накопичених прямих іноземних інвестицій досяг 58,1 млрд. дол. США, зрісши за рік на 3,02 млрд. дол. США, тобто на 5,2% , але відповідно до цього відтік капіталу з України перевищив 2,6 млрд. дол. США. Починаючи з 2014 року спостерігаємо зменшення ПІІ у порівнянні з 2011 роком на 3446,3 млн. дол. США., а в 2015 році темпи приросту становили 87,9%. Підґрунтям цьому є стан війни у котрому знаходиться Україна, макроекономічне

гальмування, гіперінфляція та девальвація, зупинення низки промислових підприємств, зниження рівня споживання.

При дослідженні інвестицій не можна оминути географічну їх складову, що створюється під впливом значної кількості факторів, основним з котрих є розвиток зовнішньоекономічних зв'язків із стратегічним партнером. До 2002 року для України такими партнерами були Росія та США, а на даний час країни ЄС.

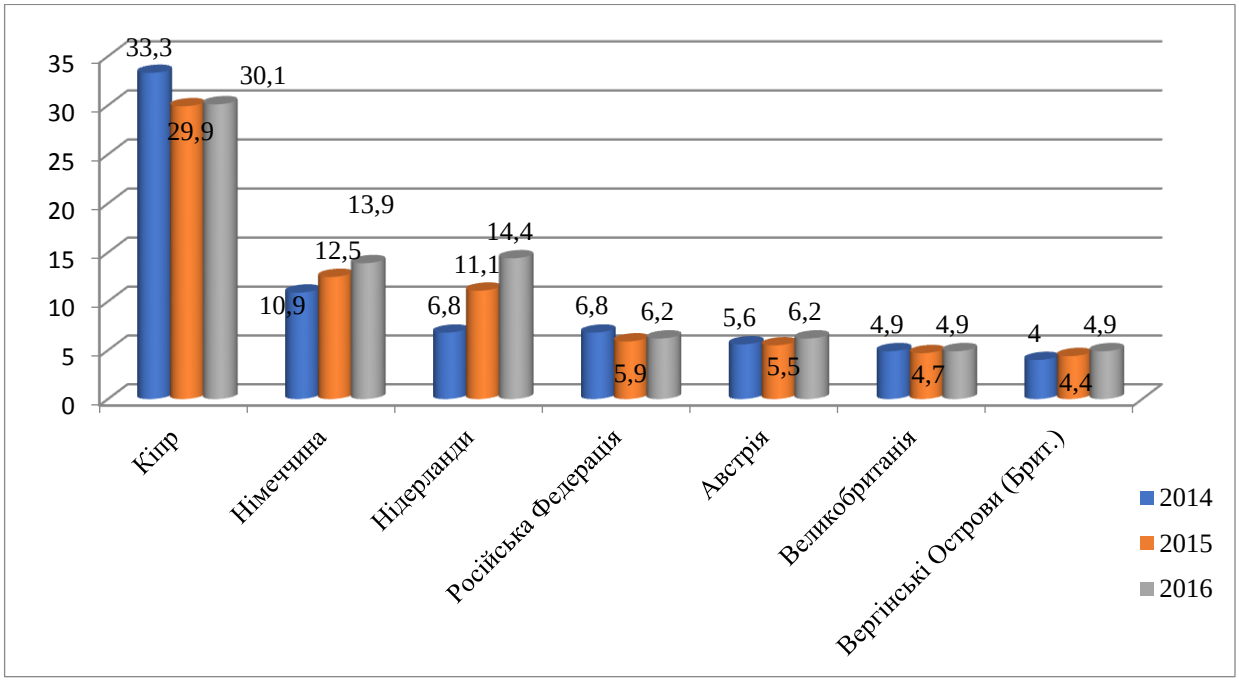

Рис. 4. Структура прямих іноземних інвестицій в Україну за основними країнами-інвесторами (у % до загального обсягу) [7]

Як видно з рис.4. основною країною-інвестором для України залишається Кіпр, проте частка в сукупних обсягах ПІІ дещо знизилась, після міжнародного скандалу з офшорам до 27,7%. Фактично значна частина цих інвестицій має українське походження. За останні роки спостерігається зростання частки Німеччини, Нідерландів, Австрії та навіть Росії у вітчизняну економіку.

Дослідження ПІІ в Україну за спрямуванням вкладень (рис.5) показує, що протягом 2013-2016 років в середньому іноземні вливання підтримували розвиток таких видів економічної діяльності: промисловість (31%), фінансова та страхова діяльність (26%), торгівля (13%), операції з нерухомістю (8%), інформація та комунікація (5%), і тільки 6% з них направляється на професійну науково-технічну діяльність. Отже, закономірністю стає вже те, що

пріоритетним напрямком інвестування є фінансові інструменти та інститути, а не капіталовкладення у реальне виробництво [15].

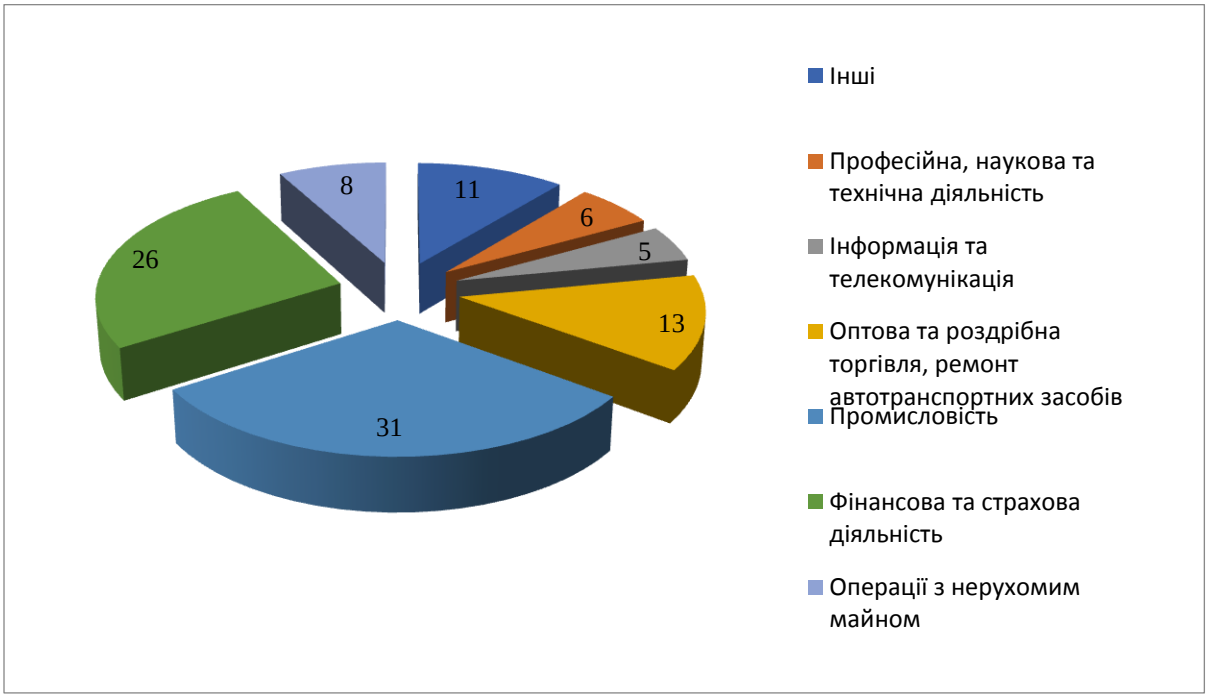

Рис. 5. Структура прямих іноземних інвестицій в Україну за основними видами економічної діяльності, % за 2013-2016 рр.

[автор склав самостійно на основі [7;10].

Крім цього, доцільно врахувати і непрямий вплив грошових переказів на інвестиції. А саме завдяки їм зменшуються інвестиційні ризики домогосподарств, вивільнюються кошти для інвестицій. Також грошові перекази зменшують ризики нестабільності вітчизняної економіки та покращують акр активність інвестицій. Крім цього, вони здатні перетворюватись на заощадження та акумулюватися у фінансових установах.

Тому доцільно зауважити, що обсяги приватних грошових переказів із-за кордону в 2016 році становили 5.4 млрд. дол. США (або 5.8% до ВВП) і збільшилися порівняно з минулим роком на 5.3%. (рис. 6).

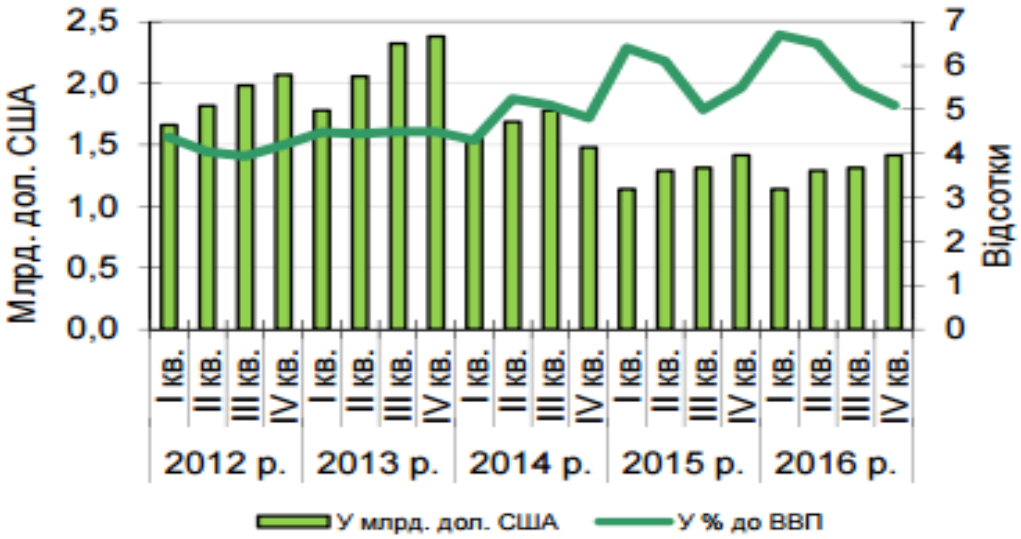

Рис. 6. Обсяг грошових переказів із-за кордону [11]

Обсяги переказів в Україну через банківську систему зросли на 13,6% – до 2,3 млрд. дол. США, їх частка в загальному обсязі переказів становила 42%. Обсяги надходження коштів із-за кордону, здійснені з використанням систем переказу коштів, залишилися майже на рівні минулого року і становили 2,1 млрд. дол. США. Обсяги грошових переказів в Україну, що перевищували 2,8 млрд. дол. США, надходили із семи країн світу. За 2016 рік обсяги переказів із цих країн майже не змінилися порівняно з 2015 роком, однак їх частка зменшилася до 63.5% (у 2015 році становила 67.5%) (рис. 7).

Росія зостається лідером за обсягами грошових переказів в Україну, проте з 2014 року їх обсяги стали скорочуватись. У 2016 році вони зменшились відносно до 2015 року на 15,6% і склали близько 1 млрд. дол. США. Значне зменшення обсягів грошових переказів із Росії у IV кварталі 2016 року відбулось через рішення Ради національної безпеки і оборони України від 16 вересня 2016 року про застосування строком на один рік обмежувальних заходів до шести платіжних організацій міжнародних платіжних систем, створених резидентами Російської Федерації. Загалом на країни СНД у 2016 році припадало 26,4% загальних обсягів грошових переказів, що надійшли з-за кордону (у 2015 році – 32,6%). Серед інших країн світу, як і в минулі роки, найбільші обсяги переказів надійшли зі Сполучених Штатів Америки (602 млн. дол. США, або 13,7% від загального обсягу грошових переказів в Україну), що на 16,9% більше, ніж у

2015 році. Із країн Європейського Союзу надійшло 1,8 млрд. дол. США, що на 12,4% більше, ніж у попередньому році. Частка країн ЄС від загального обсягу грошових переказів зросла до 41,1%. Як і раніше, найбільше переказів надійшло з Німеччини (304 млн. дол. США, або 6,9% від загального обсягу грошових переказів в Україну), що на 12,7% більше, ніж у минулому році.

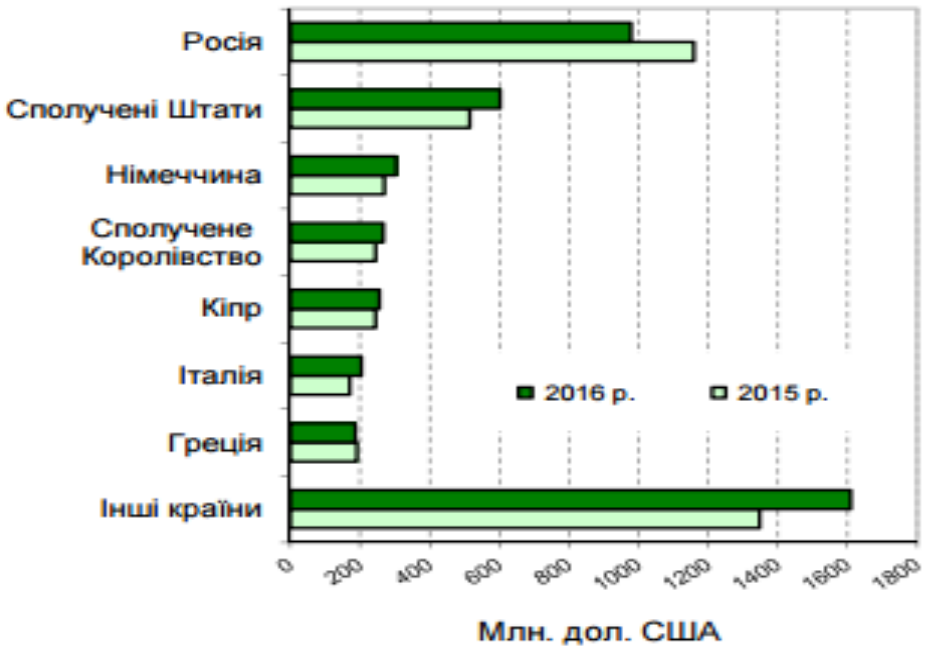

Рис. 7. Розподіл обсягів грошових переказів із-за кордону за основними країнами [11].

Але і обсяги коштів, що надійшли в країну неформальними каналами (шляхом передавання готівки або матеріальних цінностей від одного домогосподарства до іншого), за оцінками Національного банку України, у 2016 році становили понад 1 млрд. дол. США, або майже 19% від загальних обсягів грошових переказів в Україну.

Отже, Україна у більшій степені є реципієнтом міжнародного капіталу ніж донором. Цей фактор здійснює дестабілізуючий вплив на економіку країни. Залучення іноземного капіталу в економіку протягом останніх років відбувається здебільшого у вигляді позик. Це сприяє доларизації економіки та посиленню тиску з боку міжнародних фінансових організацій. Прямі накопичення інвестиції зростають, проте разом із тим збільшується і відтік капіталу. Так Україна посідає

17-е місце у світі за тіньовим вивозом капіталу. Досвід країн, що створили економічне диво, показує, що тільки акцент на внутрішні ресурси може забезпечити країні швидке, а головне і довгострокове економічне зростання. А з цим в нашій державі проблема. Замість того, щоб нарощувати внутрішні резерви, їх фактично знищують:

- втеча в офшори за останні десятиліття щорічно складає приблизно 15 млрд. дол. США, тобто 10-15 % ВВП, що могли б бути направленні на розвиток економіки;
- доходи від експорту знизились на 30 млрд. дол.. США за 2015-2016 роки;
- скоротились валютні депозити громадян в банках з 23 млрд. дол.. США до 8,7 млрд. дол. США.

3. Напрями мотивації залучення капіталів в економіку України

У процесі економічного відтворення за весь період незалежності України прямі іноземні інвестиції виконували низку важливих суспільних функцій, сприяючи певній трансформації галузевої структури української економіки та притаманних їй відносин власності. Ці процеси відображені в диференціації прямих іноземних інвестицій за галузями національного господарства та країнах-донорах інвестицій. Іноземні інвестиції в Україні є, з одного боку, визначальною передумовою розвитку національної економіки, а з іншого – важливим індикатором умов підприємницької діяльності в країні. У зв'язку з цим виникає необхідність зосередити увагу на питаннях іноземного інвестування в Україні. Особливої гостроти проблеми іноземного інвестування в Україні набувають саме зараз, коли українське суспільство, а не лише національна економіка, опинилось у стані загострення та поглиблення кризових явищ. Сучасні економічні реалії свідчать про те, що українська економіка щонайменше на 50% характеризується як «тіньова». Причина полягає в слабкості державних інститутів та законодавчої системи. Очевидно, що в таких умовах існує ризик репатріації «брудного» капіталу.

Забезпечення припливу капіталів в Україну в обсягах і структурі, що збігаються зі зростаючими потребами та інтересами країни, вітчизняними та регіональними пріоритетними цілями неможливо без визначення факторів, що їх стримують (рис.8).

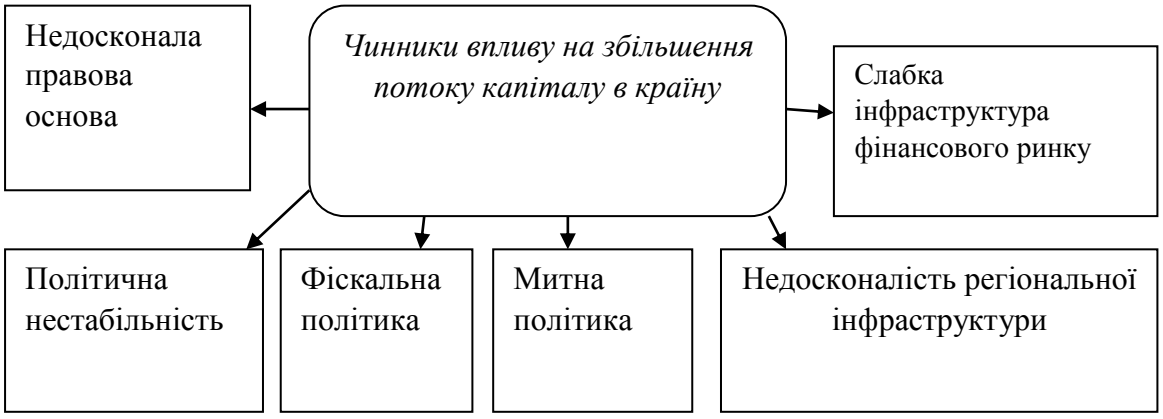

Рис.8. Фактори, що стримують залучення додаткового капіталу в Україні
[автор склав самостійно на основі [2]

Недосконаліть правового середовища, через бюрократизацію щодо узгодження і затвердження інвестиційних проектів, проявляється значною кількістю суперечливих підзаконних актів щодо системи захисту прав власності та судової системи. Крім того неврегульованість законодавчого забезпечення процесу інвестування, що пов'язано з мінливістю правових основ, може спричинити нездатність потенційних інвесторів стрімко реагувати та пристосовуватись до нових законів, що призведе до направлення грошових потоків у інші об’єкти.

Політична нестабільність, результатом якої є зниження рівня довіри іноземних інвесторів до економіки країни, внаслідок чого збільшується група ризиків, пов'язаних з розміщенням інвестицій призводить до відтоку капіталу з країни. Високий рівень фіскальної активності держави, що відбивається у величині «податкового тягаря», нестабільності податкових ставок і правил нарахування податкових платежів, що в цілому стає на заваді ефективному веденню бізнесу в Україні та сприяє його тінізації. Бар'єри митної політики мають прямий вплив на збільшення вартості інвестиційних проектів, реалізація яких передбачає залучення обладнання іноземних виробників. Крім того зношеність регіональних інфраструктур спричинює збільшення вартості інвестиційних проектів, навіть не зважаючи на децентралізацію. До того ж слабкий розвиток кредитно-фінансової і банківської систем характеризує низький розвиток інституціональної інфраструктури ринку та призводить до збільшення інвестиційних ризиків.

Отже, механізм регулювання ПІІ слід розглядати як систему заходів та інструментів, ціле направлених не тільки на примноження капіталів в Україні, а й на оптимізацію їх використання. Однак мається на увазі не тільки надання пільг (звільнення від податків, фінансові субсидії, зниження імпортних тарифів і т.д.), а й проведення стабільної макроекономічної політики (рис.9).

Задля поліпшення середовища для вітчизняних інвесторів доцільно привести у відповідність інституційно-правовий механізм, тобто для початку хоча б зрівняти в правах українських та іноземних вкладників щодо питань відкриття та ведення бізнесу. Крім цього для підвищення зацікавленості

вітчизняних інвесторів у вкладенні інвестицій в Україну, необхідно забезпечити прийнятний рівень їх доходів і ризику з врахуванням національного та міжнародного досвіду.

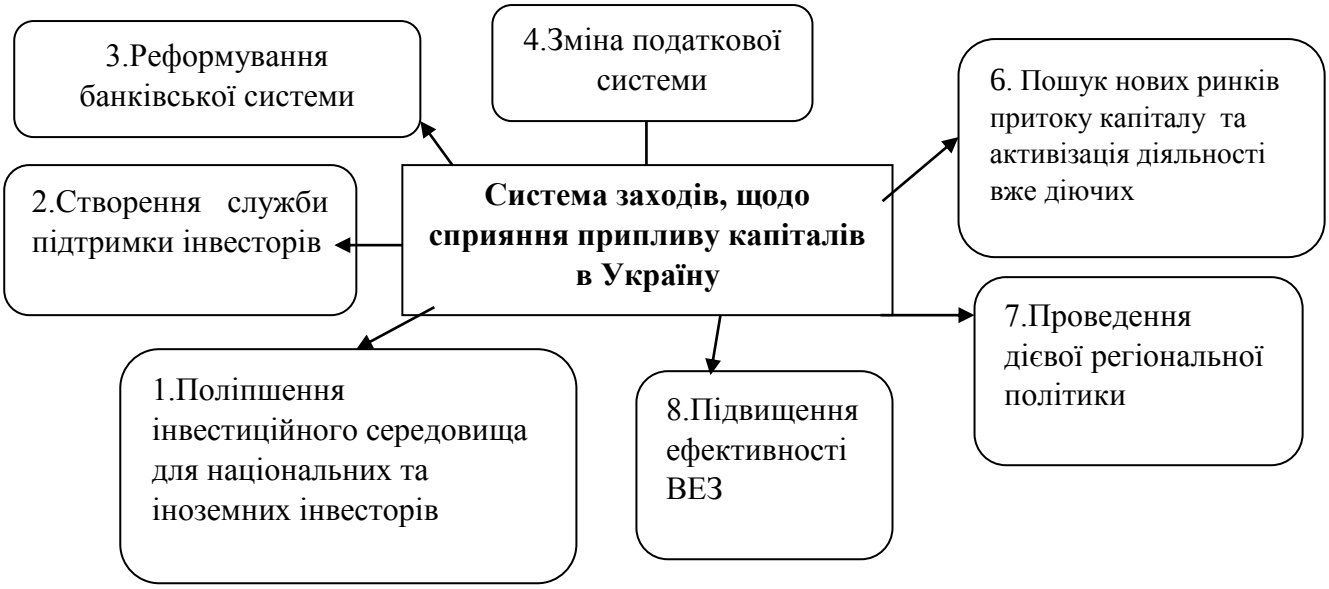

Рис. 9. Заходи стимулювання притоку капіталу в економіку України

[автор склав самостійно]

Значним чинником при цьому є державна політика по відношенню до вітчизняного бізнесу, підґрунтям якої є сприяння інтересам національних підприємців. Також при вирішенні проблеми поліпшення взаєморозуміння між державою і підприємцями в рамках створення комфортних умов для вітчизняних інвесторів необхідно:

- скоротити кількість документів на оформлення експорту та імпорту; полегшити систему реєстрації бізнесу, будівництва та отримання документів на право власності;
- забезпечити контроль над ступенем монополізації імпорту, концентрацією виробництва;
- працювати в режимі жорсткої економії коштів, перш за все за рахунок скорочення витрат на управління.

У разі продовження процесу приватизації необхідно забезпечити прозорість його проведення. З метою активізації українського бізнесу і його роботи на економіку країни необхідно встановити чіткі стандарти за термінами і якістю обслуговування бізнесу з боку державних чиновників, забезпечити

прийняття відповідних законів. Найважливішим завданням держави в цьому випадку є стимулювання внутрішнього інвестування та виробництва, підтримка тих галузей і виробництв, продукція яких найбільш конкурентоспроможна на внутрішньому і зовнішніх ринках. Також, потрібно більш ширше використовувати модель державно-приватного партнерства (ДПП), що є альтернативою приватизації і дозволяє залучати зовнішні інвестиції, зберігаючи при цьому державну форму власності. Найбільш узагальнене визначення моделі співпраці держави і бізнесу полягає в наступному: державно-приватне партнерство – це співробітництво на взаємовигідній основі міждержавними, територіальними, місцевими органами влади, з одного боку, і підприємцями, представниками бізнесу – з іншого. На нашу думку, найбільш оптимальною формою державно-приватного партнерства є концесія [3]. Значною перевагою надання державних підприємств у концесію є те, що концесіонеру передається цілісний майновий комплекс, тобто разом зі своєю соціальною сферою - лікарнею, дитячим садом, клубом. А ще після підписання договору концесіонер бере на себе всі борги і зобов'язання підприємства (сплата податків, розрахунки з кредиторами, якщо такі є). Головна відмінність концесії від приватизації та оренди полягає в тому, що майно, надане інвестору в концесію, залишається в державної власності, і після завершення терміну дії воно повертається уповноваженому державному органу. При цьому все нове і модернізоване обладнання також передається державі, тобто договір концесії не є підставою для переходу майна з державної власності у приватну [8].

Грошово-кредитний механізм повинен бути направлений на дієвість вітчизняної та регіональної політики відносно фінансової опори інвестиційної діяльності, що вимагає врегулювання усіх видів економічної політики. Основним чинником збільшення об’єму інвестиційної діяльності є стимулювання довгострокового банківського кредитування реального сектору економіки і залучення грошових резервів населення. Проте банківській системі України притаманні високі процентні ставки, котрі є дієвим засобом для стримування зростання об’єму кредитування економіки. Зважаючи на це, першочерговою ціллю банківської системи України є зменшення ціни кредитування і його

активізація. Тому необхідно підвищувати ефективність банківської системи, створивши умови, при котрих надані позики будуть сприяти підтримці економіки, зростанню її конкурентоспроможності. Зниження вартості кредитів - багатофакторне завдання, вирішити котре можна не тільки вдосконаленням монетарної політики, але мінімізацією ризиків дефіциту ліквідності, трансакційних витрат фінансових посередників в умовах, коли вони стикаючись з високими інституційними ризиками, що призводять до встановлення високих процентних ставок.

Важливим фактором зниження вартості кредитування є стабільне безінфляційне зростання економіки, що сприяє збільшенню грошових коштів на поточних рахунках підприємств, які, в свою чергу, є дешевою ресурсною базою для кредитування. Також досліджуючи напрями активізації інвестиційної активності економіки України, відзначаємо особливе значення курсу валют, який в Україні як і раніше відчуває тиск з боку світових показників. За твердженнями багатьох експертів, в Україні є значна ймовірність реалізації ризику валютного курсу. Питання в тому, чи зниження курсу буде пов’язане з пріоритетами структурних змін. Хеджування валютних ризиків можливо для іноземних інвесторів. Розвиток ринку валютних деривативів сприятиме цьому, але необхідно додатково здійснювати моніторинг валютних позицій банків за операціями з деривативами, щоб уникнути системної вразливості фінансового сектору.

Задля дієвої структури розміщення грошових потоків і покращення інвестиційного клімату доречно вдосконалити бюджетно-податковий механізм. Тому, однією з визнаних стратегій економічної поведінки держави є така, при якій його податкова політика не повинна впливати на поведінку економічних суб'єктів. Податкова політика України повинна відмовитись від домінування фіскальних пріоритетів та сконцентруватись на здійсненні стимулюючого потенціалу завдяки наданню податкових пільг і преференцій для промисловості. У наш час в Україні застосовується оподаткування прибутку від капіталу "у джерела", як для резидентів, так і для нерезидентів. Згідно з укладеними міжнародними договорами, уникнення подвійного оподаткування здійснюється

шляхом звільнення від оподаткування доходів з України, скорочення ставки податку або шляхом повернення різниці між сплаченою сумою податку і сумою, яку резиденту необхідно сплатити відповідно до міжнародного договору [15]. При відсутності такого договору, нерезидент сплачує податок на прибуток з доходів, отриманих нерезидентом із джерелом їх походження з України. Оскільки оподаткування грошових потоків по типу податку на споживання, яке стягується у джерела, є досить специфічним: у країнах світу відомо його застосування лише для окремих галузей промисловості (наприклад, нафтогазової), рекомендувати його використання для всієї економіки України на даному етапі недоцільно. Для застосування в окремих галузях необхідно додаткове детальне вивчення їх функціонування в Україні.

Інвестиційна привабливість України складається з сировинної бази та робочої сили, що є причиною для влиття коштів транснаціональних компаній. Найбільш привабливими для ТНК галузями української економіки є харчова промисловість, галузі машинобудування та металообробки, фінансова й торговельна сфери. Кваліфікована робоча сила разом із сировинною базою є хорошою основою для виготовлення конкурентоспроможних товарів, експорт, котрих сприятиме зростанню приливу іноземної валюти в країну. Експорт сировини значно дешевший ніж експорт товарів. Тому у цьому напрямку нами пропонується припинити державну політику обмеження експорту, скасування законодавчих нововведень, що мають негативний вплив на експорт, це сприятиме створенню бренду української продукції на європейських ринках.

Ринок цінних паперів України не достатньо розвинений , тому не має інвестиційної привабливості, але його розвиток є досить перспективним та має значні переваги (рис.10). Проте, розбіжності у фінансовому та науково-технічному законодавстві призводить до стримування розвитку венчурного капіталу, адже не завбачує зацікавленості венчурних вкладників, бо не передбачає податкових та інших пільг.

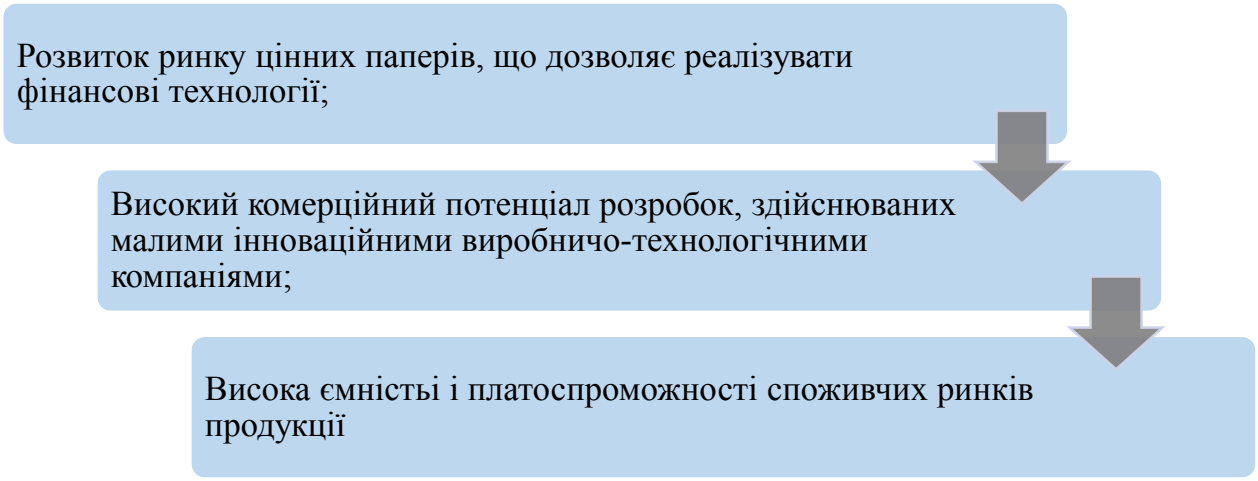

Рис.10. Позитивні наслідки використання венчурного капіталу в Україні

[автор склав самостійно на основі [5]

Такі поняття, як інвестиційна угода або вихід інвестора з проекту, взагалі не прописані. Венчурний капітал є дієвим підґрунтям для фінансування інноваційної діяльності, і тому створення національної інноваційної інфраструктури стає найважливішою складовою науково-технічного та економічного розвитку України. Також існує необхідність активізації капіталовкладень в модернізацію діючих і створення нових конкурентоспроможних господарських систем, забезпечення зміна капіталу в напрямку соціально орієнтованих структурних перетворень.

При припливу капіталів потрібно звернути увагу і на регіональні особливості країни. Адже суттєвою перепоною для інвестування є значний рівень питомих витрат виробництва у певних регіонах, типовий для всієї економіки України. Цей чинник має негативний вплив на конкурентоспроможність вітчизняної економіки щодо інших країн Центральної та Східної Європи. Корінь даної ситуації це незадовільний технічний рівень транспортної інфраструктури, високі тарифи на внутрішні та зовнішні перевезення, що збільшується рівень цін на енергоресурси, а також безпідставно високу вартість кредитних ресурсів. Саме тому пріоритетним напрямом покращення територіально-організаційного механізму є запровадження деяких преференційних умов на окремих територіях. Міжнародна практика виділяє такі механізми та інструменти державної інвестиційної політики, як спеціальні

правові режими економічної діяльності, що завбачають використання для певних суб'єктів господарювання на протязі визначеного проміжку часу, спрощених умов діяльності. За словами Анатолія Максюти, Україна готова повернутись до практики створення вільних економічних зон, особливо у прикордонних територіях для створення певних конкурентних переваг у порівнянні з іншими країнами [4]. При цьому він уточнив, що таких зон не може бути багато, оскільки їх створення передбачає наявність проекту та близькість до кордону,щоб можна було без труднощів завезти сировину або товари і вивезти їх. Це може бути Закарпаття та південь України. Проте для цього доцільно покращити транспортну інфраструктуру та спростити законодавству у даній сфері.

Отже, для мотивації приливу капіталів в Україну, необхідно провести ряд послідовних та виважених заходів з боку держави та уряду:

- провести державну політику щодо вітчизняного бізнесу, в основі якої - підтримка інтересів українських підприємців шляхом спрощення реєстрації та ліцензування, процедури участі іноземних інвесторів у процесі приватизації державного майна. Крім того поширити використання моделі державно-приватного партнерства, зокрема такого його виду як концесія;
- створення на державному рівні спеціальної служби підтримки інвесторів;
- зниження кредитних відсоткових ставок, для зниження вартості кредитування, забезпечення без інфляційного розвитку економки та зменшення доларизації економіки та її залежності від валютного курсу;
- розширити використання венчурного капіталу та удосконалити законодавчу базу у цьому напрямі;
- враховувати регіональні особливості при залученні додаткових коштів;
- покращити транспортну інфраструктуру;
- підвищити ефективність вільних економічних зон;
- на деякі види діяльності надати податкові канікули, інвестиційні субсидії або знижки тощо.

Такі заходи поліпшать економічну ситуацію в країні, а також допоможуть Україні вийти на шлях стабільного економічного зростання. Для того, щоб інвестиційний клімат України був більш привабливий, необхідно розвивати і дотримуватися комплексу зазначених заходів.

Висновки

Питання залучення додаткових грошових резервів в економіку актуальне сьогодні, оскільки дефіцит бюджету змушує нарощувати обсяг зовнішньої заборгованості.

Залучення прямих іноземних інвестицій у економіку країни повинно стати головним напрямом розвитку країни. Дієвість та становище інвестиційної привабливості України прямо пропорційно залежить від державної та регіональної інвестиційної політики, ефективність котрих бажає кращого. Для того щоб збільшувався об'єм іноземних інвестицій доцільно провести оцінку впливу чинників інвестиційного клімату на інвестиційні процеси. Досягнення високо рівня інвестиційної привабливості – це не легкий, а навпаки досить трудомісткий процес, тому у даній роботі визначені основні напрями мотивації приливу капіталів в Україну.

Доцільно застосовувати систему заходів, котра включає поліпшення інвестиційного середовища для національних та іноземних інвесторів, завдяки зрівнянню в правах українських та іноземних вкладників щодо питань відкриття та ведення бізнесу, скороченню кількості документів на оформлення експорту та імпорту; полегшити систему реєстрації бізнесу, забезпеченню контролю над ступенем монополізації імпорту та застосуванню концесії як різновиду державно-приватного партнерства. Також туди входить реформування банківської системи, завдяки вдосконаленню монетарної політики, зниженням ризиків дефіциту ліквідності капіталу, що у свою чергу сприятиме зниженню вартості кредитів. Необхідним, на нашу думку, є зміни і у податковому законодавстві у сфері інвестування. Також доцільно стимулювати експорт товарів, а не сировини, оскільки в Україні хороша ресурсна база та кваліфікована робоча сила, що допоможе збільшити прилив іноземної валюти до України. Крім того розвивати використання венчурного капіталу, для цього ми пропонуємо: покращити законодавство у цій сфері, активізувати капіталовкладення в модернізацію діючих і створення нових конкурентоспроможних господарських систем, забезпечити зміну капіталу в напрямку соціально орієнтованих структурних перетворень. Також потрібно ефективно використовувати потенціал

регіонів та розвивати ВЕЗ вдосконаливши підходи до обґрунтування економіко-організаційних механізмів регулювання інвестиційної діяльності в регіоні, які передбачають використання системи державних преференцій і гарантій, збільшивши обсяги виробництва інноваційної продукції та скоротивши кількість необхідних документів, або спростивши їх.

Список використаної літератури

1. *Амеліна І.В.* Міжнародні економічні відносини [текст] : нав. посібник / *І.В. Амеліна, Т.Л. Попова, С.В. Владимиров*. – К. : «Центр учбової літератури»,2013. – 256 с.
2. *Арутюнян С. С.* Ринок капіталів в Україні: проблеми і перспективи розвитку: навчальний посібник / *С. С. Арутюнян, Р. Р. Арутюнян, О. М. Гончаренко та інш.* / за ред. С. С. Арутюнян. – Одеса: Атлант, 2017. – 149с.
3. *Бондар Н. М.* Методологічні засади обґрунтування розподілу ризиків між учасниками проекту державно-приватного партнерства/Н.М. Бондар//. *Молодий вчений*. - 2014, №7 (1). – С.51-55.
4. В Україні можуть відновити роботу вільних економічних зон УНІАН [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://economics.unian.ua/industry/884060-v-ukrajini-mojut-vidnoviti-robotu-vilnih-ekonomichnih-zon.html
5. *Вотчель Л. М.,Кузнецова, М. В.* Парадигма венчурного капитала и его роль в реализации инновационных предпринимательских проектов /Л.М. Вочель, М.В. Кузнецова//. Корпоративная экономика. – 2016. – №4. – С. 36-42.
6. Государственный долг: Пособие для студентов Академии бюджета и казначейства / *Алехин Б. И.* – М. : 2007. – 302 с.
7. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/
8. *Диба М. І.*Концесія: сутність та форми фінансового забезпечення /М.І.Диба // Фінанси України. - 2016. - № 10. - С. 65-76.84
9. *Лютий О. І.* Державний кредит та боргова політика України: моногр. /*О.І.Лютий, Н. В. Зражевська, О. Д. Рожко*/ – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 352 с.
10. Міністерство фінансів України [Електронний ресурс] . – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/index
11. Національний банк України [Електронний ресурс] . – Режим доступу: https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19208358

12. Національний інститут стратегічних досліджень Стратегічні пріоритети «Книжково-журнальна друкарня «СОФІЯ», № 3 (28), 2013 р.
13. *Павленко І.І.* Міжнародна торгівля та інвестиції: навч. Посібник / І.І. Павленко, О.В. Варяниченко, Н.А. Навроцька. - К.: Центр учбової літератури, 2012. - 256 с.
14. *Пинзеник В.* «Розвиток ситуації не дає шансів уникнути адекватних дій»[Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://www.pynzenyk.com.ua/Analytic/list.php?SHOWALL_1=1
15. *Соколовская Е. В.*Совершенствование института налогообложениядоходов от капиталов с учетом концепции нейтральности / Е.В. Соколовская, Д.Б. Соколовский // Журнал институциональных исследований. – 2013. – Т. 5. – №. 1.- С.42-54
16. *Тимощук Н.*Концессия угольных предприятийкак путь к инвесторам / Н. Тимощук // Голос Украины. – 2011. - №78. – С. 3.
17. *Худавердієва В.А.* Стратегія залучення іноземних інвестицій у економіку України/ В.А. Худавердієва// Фінанси України. – 2014. №6 – с. 62-71
18. *Gambacorta, Leonardo, and Marques-Ibanez David* The bank lending channel: lessons from thecrisis. / L. Gambacorta, D. Marques-Ibanez// Economic Policy. – 2011. - № 26(66). – P. 135-182
19. *Hovhanesian, H., Manasyan, H., Meissner, H., Leitner, J., &Guruli, I*. (2016). Foreign Direct Investment. *Caucasus Analytical Digest*, *82*.
20. *Hughes, Charles A., andDouglas D. Dexter*. "Response to intervention: A research-based summary." Theory into Practice. – 2011. - № 1(50). – P. 4-11