

УДК 330.342

Оксана Борейко

*Тернопільський державний технічний університет імені Івана Пулюя***ВПЛИВ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ В УКРАЇНІ**

**Анотація.** В даній статті розглянуто актуальні на сьогоднішній день питання для будь-якої держави, а саме, як впливає сучасна фінансова криза на розвиток економіки країни в цілому та як у таких умовах залучити потенційних інвесторів до співпраці в галузях розвитку інновацій.

**Ключові слова:** криза, економіка, прибуток, фінансові ресурси, позика, інвестиція.

Oksana Boreyko

**INFLUENCE OF FINANCIAL CRISIS ON AN INVESTMENT CLIMATE IN UKRAINE**

**Abstract.** In the given article I considered an actual on today question for any state, how financial crisis influences on development of economy of country on the whole and how to involve potential investors in collaboration in industries of development of innovation.

**Постановка проблеми.** Криза є найскладнішою та найсуперечливішою фазою економічного циклу. З нею, з одного боку, пов'язані руйнівні сили: скорочення виробництва, масові банкрутства, безробіття, зниження життєвого рівня населення, наступ на соціальні завоювання трудящих і демократію, політична напруга, а з другого – криза виконує також і творчу функцію: циклічні коливання ділової активності є однією із умов економічного зростання, а сама криза – активною складовою частиною творчого процесу. Прискорюючи відмирання застарілих економічних систем, вона одночасно є важливою ланкою, що прискорює технічне і технологічне оновлення виробництва, структурну перебудову економіки. Звідси випливає висновок про те, що антициклічне регулювання має свої межі, оптимальні норми, а штучне переривання кризи не завжди обґрунтоване.

Основною фазою, що формує і визначає характер і тривалість економічного циклу, найвідчутнішою за своїми соціально-економічними наслідками, є криза, стискання, падіння.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Аналіз основних тенденцій економічного розвитку України у 2007 році дає підстави для висновку щодо того, що попри незаперечність позитивних макроекономічних зрушень, їхня динаміка була значно меншою за потенційно можливу. Причиною цього є

збереження фактично старої парадигми монетарної політики, яка орієнтується на утримання грошової стабілізації на мінімальному рівноважному рівні. Відтак, протягом року спостерігалось поступове вичерпання властивих Україні у 2006 році чинників економічного зростання, в той час як темпи зростання внутрішнього споживчого та інвестиційного попиту були досить повільними.

Таке становище призвело в другій половині року до погіршення низки системних макроекономічних параметрів: зменшення величини реальних доходів населення, зменшення надходжень до державного бюджету, підвищення реальних процентних ставок по кредитах, ревальвації гривні. Зміна ситуації на краще потребує здійснення заходів стратегічного характеру, спрямованих на докорінні зміни основ української економіки. Починаючи з 2007 року, уряд планує посилити стимулювання пріоритетних секторів економіки. Передбачено створення державного інноваційного банку для фінансування державних програм, у структурі Державної програми економічного та соціального розвитку України на 2008 рік діятиме бюджет розвитку. Частина коштів від приватизації уряд також планує спрямувати на інноваційну та інвестиційну діяльність. Попри те, що відповідні програми та проекти нормативних актів були підготовлені чи готуються урядом, їх реалізація в рамках існуючої фіскально-монетарної політики видається проблематичною. Збереження значної ролі експорту як чинника економічної динаміки, розвиток об'єктивних макроекономічних процесів, пов'язаних перед міжнародними організаціями (щодо вступу до Євросоюзу, співпраці з МВФ та Світовим банком) ведуть до об'єктивного зниження дієздатності українського уряду та його спроможності впливати на економічну динаміку. Фактично, необхідність стимулювання економічного зростання та надання йому стійкого характеру входить у суперечність з вимогами «ринкової частоти» урядової політики.

**Виклад основного матеріалу.** На сьогоднішньому етапі розвитку ми переживаємо досить складну фазу розвитку економіки – кризу. Світова фінансова криза 2007-2008 років, як і будь-яка інша, проходить кілька хвиль у своєму розвитку. Дві попередні ми пережили досить упевнено, хоча й не без певних помилок.

Перша хвиля поширилась у 2007 році, коли на світових фондових ринках відбулося перше падіння фондових індексів провідних банків та фінансових компаній. За таких обставин спекулятивний капітал, що шукає стабільні ринки з найвищими прибутками, перейшов із ринків розвинених країн до країн з економіками, що розвиваються, які продовжували демонструвати високі темпи зростання та прибутковості. За оцінками фінансових експертів, співвідношення ризику та прибутковості в таких країнах було досить привабливе. Як наслідок, у 2007 році фондові ринки таких країн продемонстрували зростання. Китай і Україна стали лідерами такого зростання.

Так само значними були обсяги припливу кредитів. За 2007 рік

українська економіка запозичила 24,3 млрд.дол. США середньо- та довгострокових кредитів.

Друга хвиля стартувала на початку 2008 року, коли падіння фондових ринків світу, що тривало, зумовило переорієнтацію фінансових потоків з одних активів в інші, зокрема сировинні та енергетичні. Ці активи стали більш привабливими, що одразу стимулювало істотне зростання цін на сировинні ресурси. За підсумками січня-липня, ціна на метал за вісьмома регіонами світу зросла майже на 81%, вартість нафти марки Brent – на 32%. До моменту, коли з'явилися перші позитивні прогнози, щодо світового валового збору зернових у 2008-2009 маркетинговому році, за 2007-2008 маркетинговий рік ціни на пшеницю (США, FOB) зросли в середньому на 79%.

**Посилення загального інфляційного фону.** Інфляційна спіраль, розкручена у 2007 році, мала продовження і в 2008 році. Нестабільність політична не могла не позначитись на економічній площині. За підсумками восьми місяців, ціни виробників промислової продукції зросли на 36,5%. Лідерами зростання стали такі галузі, як добування корисних копалин (крім паливно-енергетичних) – 70,4%, металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів – 68,1%, виробництво коксу – 64,3%. Тобто всі галузі, що орієнтовані на зовнішні ринки або відповідно до особливостей виробничого процесу, обслуговують експортно-орієнтовані виробництва.

За цей період в умовах збільшення частки прибуткових підприємств у загальній кількості підприємств (з 65,1% у січні – липні 2007 року до 66,9% у січні-липні 2008 року) отримали прибутків на 71,7% більше, ніж за відповідний період 2007 року. Проте різко почали зростати обсяги кредитів у сільське господарство (135,1%), виробництво продуктів нафтопереробки (132,5%). В умовах формування додатного сальдо платіжного балансу і, відповідно, надлишку пропозиції валюти у травні 2008 року офіційний курс гривні до долара США девальвував на 3,96% і на кінець серпня становив 4,9 грн./дол. США. Міжнародні валютні резерви протягом січня-серпня зросли на 5,6 млрд. дол. США – до 38,1 млрд. дол.

На тлі другої хвилі світової фінансової кризи не залишився осторонь світових процесів й український фондовий ринок. Індекс Першої фондової торгівельної системи за сім місяців втратив 43,5% своїх позицій. Зниження вартості цінних паперів демонстрували майже всі підприємства, які входять до котирувального списку ПФТС.

Третю хвилю світової кризи ми спостерігаємо тепер – наприкінці першого півріччя 2008 року обсяг валового зовнішнього боргу становив 59,9% ВВП, або 100,06 млрд. дол. США. Згідно із дослідженнями, проведеними МВФ, максимально допустимою сумою зовнішнього боргу для країн із низьким та середнім рівнем доходів є сума на рівні 49,7% ВВП; при перевищенні цього рівня ймовірність розгортання фінансових криз становить близько 70%. Погіршення ліквідності світових фінансових ринків може істотно уповільнити кредитування української економіки. Як наслідок,

українські позичальники зазнають труднощів із рефінансуванням своїх кредитних зобов'язань на зовнішніх ринках.

Слід зазначити, що у структурі зовнішнього боргу значною є частка короткострокового капіталу (28,2% на кінець червня 2008 року). Коефіцієнт покриття резервами короткострокового зовнішнього боргу за перше півріччя зменшився майже на 15% і становив 1,258.

Лише за останні три місяці ціна на метал у середньому, за вісьмома регіонами світу впала на 37,4%, на нафту – на 45,4%.

Аналіз цін на металобрухт та напівфабрикати в липні свідчить про їх зниження. Відповідно, стала зменшуватись і вартість готової продукції – сталі. При цьому в США та Європі спостерігається спад попиту на продукцію металургійних компаній. Це, у свою чергу, впливає на динаміку цін. Залежність української економіки від коливань світових цін на сталь є досить великою. Це можна пояснити тим, що ВВП України приблизно на 50% формується за рахунок експорту. А головною експортною позицією України – із значним відривом від інших країн – є чорна металургія, експорт в останні періоди якої складає 40-45% від всього експорту товарів.

Ситуація з експортом чорних металів і виробів з них за перші п'ять місяців 2008 року в Україні виглядає так: експорт в січні – 1,49 млрд.\$, в лютому – 1,84 млрд.\$, в березні – 2,29 млрд.\$, в квітні – 2,65 млрд.\$, в травні – 2,79 млрд.\$.

При цьому майже весь ріст експортної виручки був забезпечений не збільшенням фізичних обсягів продукції, а стрімким підвищенням цін на сталь. Зменшення цін на чорні метали призведе до зменшення показників росту ВВП за останні місяці поточного року. За даними Міністерства фінансів ймовірним буде зменшення податкових надходжень від металургійних підприємств (адже їх рентабельність знизиться за рахунок скорочення обсягів реалізації). Однак ще більш небезпечним може виявитись вплив зменшення валютної виручки на стійкість української грошової одиниці.

З початку року нестача валюти від зовнішньої торгівлі перекривалася прямими іноземними інвестиціями і позиками. Якщо ж тепер відбудеться скорочення валютної виручки від головної української експортної галузі, то ситуація може кардинально помінятись. Гривня переживатиме девальваційний тиск і це змусить НБУ звернутись до своїх золотовалютних резервів для підтримки вітчизняної валюти, як це було у січні 2008 (на 667,8 млн.\$) року чи в грудні 2007 року (на 305,9 млн.\$). У випадку зниження гривні відповідно до долара, імовірно, що бізнес-структури та населення виявлять бажання перевести свою гривню в тверду валюту. А Національний банк у такій ситуації, не маючи достатньо власних ресурсів, не зможе забезпечити тривалу підтримку вітчизняної валюти.

Аналогічний за прогнозами розвиток подій може відбутися і в найближчий час, сильним поштовхом до чого може стати якраз початок зниження світових цін на сталь. Якщо в кінці 2008 року не почнеться девальвація гривні, то це, можливо, станеться у наступному році, коли

додасться ще один несприятливий для України зовнішній фактор – ріст цін на імпортований газ.

Отже, маємо зробити дещо неоптимістичний висновок, що українська економіка значним чином залежить від тенденцій розвитку міжнародного ринку і тим самим не може вільно функціонувати. Для того, щоб стати менш залежною держава повинна змінити свій напрямок розвитку, намагаючись здійснювати фінансову допомогу іншим галузям, які відносяться до програми пріоритетних сфер інвестування (агропромисловий, лісопромисловий комплекси, медична промисловість, транспортна, соціальна інфраструктура), щоб мати можливість змінити тенденцію наявності лише однієї головної експортної галузі на декілька. Вони б, у свою чергу, компенсували недостатність ресурсів бюджету. Потрібно впроваджувати і нові технології по виробництву альтернативних видів палива, що, у свою чергу, також зменшить залежність України від багатьох інших держав.

Для того, щоб хоч якось вийти із кризи, Україна повинна провести такі механізми стабілізації: переглянути облікові ставки центрального банку; по можливості здійснити викуп цінних паперів, які можуть загрожувати стабільності банківської системи; провести жорстке обмеження спекулятивних операцій на фондовому ринку.

Україна сьогодні знаходиться на шляху всебічних економічних перетворень. За таких умов, налагодження стабільного інвестиційного процесу є справою особливого значення. Нестача капіталу є головною проблемою перехідної економіки. Таким чином, можна зробити висновок, що першочерговою умовою процесу інвестування є наявність певних джерел фінансових коштів. Ці джерела можуть мати різні ознаки, певні переваги та недоліки. З огляду на це, можна виділити наступні групи:

- Міжнародні фінансові установи (МВФ, ЄБРР і т.д.);
- Іноземні банки та інвестиційні фонди;
- Транснаціональні корпорації та великі компанії;
- Національні банки та фінансові установи;
- Національні підприємства та приватні інвестори.

Скажімо, централізовані фінансові вливання з міжнародних фінансових установ вже довели свою неефективність. Іноді складається враження, що український уряд отримує наступні транші грошових коштів задля сплати відсотків за попередніми боргами. Така політика не може призвести ні до чого доброго. Це можна спробувати пояснити чи то невмінням розподіляти фінансові надходження, чи то відсутністю відповідних механізмів. Якщо капітальні вкладення не відображаються відповідним чином на розвитку виробництва, його оновленні та реструктуризації, – це неминуче призводить до негативних наслідків, які, в першу чергу пов'язані з інфляційними процесами.

Така ситуація вимагає надзвичайної ефективності від органів, що здійснюють розподіл отриманих коштів. Якщо цього нема, то залишається єдиний можливий напрям розвитку – реалізація конкретних інвестиційних



проектів. За умови, коли інвестиційний процес здійснюється на рівні окремих підприємств чи проектів, він регламентується суто економічними важелями, що забезпечує безумовний позитивний вплив на розвиток економіки.

У таких умовах шляхи отримання грошей для реалізації певних задумів ведуть за кордон. За умови неможливості використання внутрішніх фінансових ресурсів, дуже привабливими стають кредитні кошти іноземних інвесторів. Не зважаючи на не досить привабливі умови, великі інституціональні західні інвестори, міжнародні фінансові установи та фонди починають звертати увагу на український ринок. Мотиви для цього можуть бути різними. Українське економічне середовище одночасно і приваблює і відштовхує. Для прикладу можна навести стислу характеристику, яку зробив *Western NIS Enterprise Fund* у своєму звіті за 1998 рік: «...хоча Україна й займає стратегічне географічне положення, має багаті природні ресурси та робочу силу з високим рівнем освіти, що робить її привабливим інвестиційним середовищем, вона ще не досягла свого очікувано потенціалу через те, що не змогла звести до мінімуму втручання держави у дію ринків, усунути адміністративні перепони, що заважають веденню бізнесу, виконати намічені показники приватизації та стати привабливою для іноземних та внутрішніх інвесторів». Для прикладу наведемо, що іноземні інвестори вложили в економіку Рівненської області на початку року майже 10 млн. дол. США прямих інвестицій. На кожного жителя області припадає 53 долл. Ці інвестиції здійснили представники 23 країн світу. Найбільше коштів поступило із Великобританії і Швейцарії. Інвестиції були вкладені в 93 підприємства.

За даними Європейської комісії в Україні: «...за останній рік п'ятнадцять країн ЄС вклали 2,4 млрд. дол. США в різні сектори народного господарства України, або 36% від загальної суми прямих іноземних інвестицій, які складають 6,7 млрд. дол. Найбільшими інвесторами з ЄС були Англія (686 млн. дол.), Нідерланди (464 млн. дол.), Німеччина (441 млн. дол.), Австрія (252 млн. дол.) Основна частина коштів була направлена в харчову промисловість, оптову торгівлю, фінансовий сектор і транспортну галузь. За даними Українського Національного комітету Міжнародної Торгової палати: «Україна і Венгрія планують зробити ряд спільних підприємств з метою вирощування худоби для збільшення кількості поголів'я, що в свою чергу дозволить забезпечити м'ясом вітчизняний м'ясопереробний комплекс».

Компанія Germanos (Греція) має намір вкласти до кінця року 1,5 млн. євро в розширення своїх салонів зв'язку. На даний момент Germanos telecom Ukraine налагоджує кооперацію з двома найбільшими провайдерами послуг мобільного зв'язку в Україні – компаніями УМС і Київстар.

**Висновки.** Найбільш реальним та із великим відсотком впровадження на сьогоднішній день є створення реєстру електронних накладних. Згодом про американський досвід організації реалізації інноваційних програм довідалися в Європі і почали широко розвивати систему бізнес-інкубаторів,

які і розпочали діяльність роботи електронних накладних. Багато у розвиток ідей внесла Франція. Тут придумали систему часткового повернення витрачених у бізнес-інкубаторі засобів.

На даний момент акредитованими ДПАУ центрами сертифікації ключів є чотири компанії: ЗАТ «ІВК», державне підприємство «Українські спеціальні системи», а також ТОВ «Український сертифікаційний центр» і «Арт-Майстер». Повний річний пакет однієї з таких фірм (електронний підпис або печатка, різні форми звітності, захист електронної пошти тощо) обійдеться підприємству в понад 600 грн. Якщо в бюджетному законі минулого року на модернізацію ДПАУ передбачалося ледь більше 30 млн. грн., то в бюджеті 2009 року уже 74,13 млн. грн.

Слід зробити дещо оптимістичний висновок, що українська економіка знаходиться на шляху до повної реалізації свого потенціалу, та однією з необхідних передумов стимулювання цього процесу є професійна організація планування та здійснення інвестиційних проектів. У нинішніх умовах цей захід слід розглядати як поступове інвестування національної економіки, починаючи з галузей виробництва споживчих товарів до великомасштабних проектів у рамках розвитку світового ринку.

### *Література.*

1. Л.Ю. Юданов «Секрети фінансової стійкості міжнародних монополій» - Москва: фінанси і статистика, 1997р.
2. А.Ф. Косік, Г.Е. Грандковська «Макроекономіка» - 2004р. Київ.
3. А.М.Чернешевський «Економічний аналіз на підприємствах промисловості і торгівлі» - Київ «Пектораль», 2003р.
4. Діловий тижневик «Ваші гроші», №2,3,4.
5. Тижневик «Коментарі», №7 (161).
6. Інтерфакс України від 2 лютого 2009 р. А. Яценюк «В Україні немає фінансової кризи».

### **REFERENCES**

1. Yudanov L. Yu. Secrets of the financial stability of the international monopolies [Sekrety finansovoyi stiykosti mizhnarodnykh monopoliy]. Moscow, Finance and Statistics Publ., 1997.
2. Kosik A. F., Hrandkovska H. E. Macroeconomy [Makroekonomika]. Kyiv, 2004.
3. Cherneshevskyi A. M. Economic analysis of the business industry and trade [Ekonomichnyi analiz na pidprijemstvakh promyslovosti i torhivli]. Kyiv, Pectoral Publ., 2003.
4. Your Money [Vashi hroshi]. *Dilovyi tyzhnevyyk - Business Weekly*, No. 2, 3, 4.
5. Comments [Komentari]. *Tyzhnevyyk - Weekly journal*, No. 7, 161p.
6. Yatseniuk A. There is no financial crisis in Ukraine [V Ukrayini nemaye finansovoyi kryzy]. *Interfax Ukraine*, 2009.