

З позицій геополітики та геоeкономіки, Україна належить до одного з геополітичних центрів Європи і здатна інтегрувати намагання держав Балто-Чорноморської смуги, Східної Європи, Кавказу та Середньої Азії до співпраці. Реалізація цього вибору передбачає серед іншого розбудову високоефективного фондового ринку, інтегрованого з фондовими ринками названих країн, інших держав ЄС і регіональних об'єднань на Американському та Азійському континентах.

Водночас суттєві ризики для України може становити намір Російської Федерації здійснити, згідно із власними національними інтересами, інтеграцію фондових ринків СНД з використанням Міжнародної асоціації бірж, створеної 2000 р., та валютних ринків шляхом об'єднання електронних торгових систем країн.

Діяльність вітчизняного фондового ринку на основі централізованої моделі та інформаційно-технічного забезпечення, що відповідає європейським стандартам, дасть змогу прискорити процес органічної адаптації ринку цінних паперів України до міжнародних вимог, створити умови діяльності, наближені до західних, що, безсумнівно, стане привабливим фактором для іноземних і вітчизняних інвесторів.

#### *Література*

1. *Друга хвиля реформ.* – К.: Преса України, 2004. – С. 5–39.
2. *Послання Президента України Верховній Раді України 2002 року.* – К., 2002. – С. 12.
3. *Кирєєв А. Міжнародна економіка.* – М., 1999. – С. 452.
4. *Майстренко О. Європейська інтеграція та Україна.* – К., 2002. – С. 298–306.
5. *Новицький В.Є. Зовнішні джерела фінансування відкритої економіки.* – К.: КНЕУ, 2003. – С. 427.
6. *Мітюков І. Фінансові послуги України.* – К., 2001. – Т. 3. – С. 192–303.
7. <http://vesti.ru/daynews/2000/02/15/15afghan>.
8. *Євдокименко В.К. Чинники фінансово-економічної стабілізації та зростання.* – К.: КНЕУ, 2001. – С. 504–506.
9. *Шелудько В.М. Фінансовий ринок.* – К., 2003. – С. 498–520.

УДК 338 (477) : 339.727

**В.І. ЛЮБІМОВ**  
*Науково-дослідний економічний інститут  
Міністерства економіки України*

### **ВІДПОВІДНІСТЬ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ТРАНСАКЦІЇ НАЦІОНАЛЬНИМ ІНТЕРЕСАМ ЩОДО ДОЦІЛЬНОСТІ ВКЛАДАННЯ ІНОЗЕМНИХ КАПІТАЛІВ**

Досвід країн, які побудували ринкові відносини, свідчить про те, що не всі інвестиції є благом, деякі з них можуть обернутися для економіки України стратегічними втратами – від окремих технологій і виробництв до цілих галузей і перспектив розвитку в майбутньому. Нині Україна гостро потребує

інвестицій. Але вони не повинні бути вкладаннями з сумнівних джерел або легалізацією сумнівно отриманих доходів, оскільки це суперечить кардинальним принципам реалізації національних інтересів. Необхідно пам'ятати, що на сучасному етапі реалізації інвестиційної політики неможливо обійтися без якісного капіталу з надійних джерел, використовуючи при цьому довгострокове партнерство в процесі запровадження взаємовигідних інвестиційних програм. Розуміння того, що за кожним капіталом стоїть певний конструктивний чи деструктивний інтерес, повинно визначати пріоритет у дії відповідних органів, призначених для захисту національної безпеки, в тому числі економічної. Тому захист національних інтересів полягає у виділенні і залученні капіталів на взаємовигідних умовах, і обмеженні капіталів, за якими стоять ворожі інтереси. Таким чином, відповідність тієї чи іншої інвестиційної трансакції національним інтересам повинна стати надкритерієм у прийнятті рішення щодо доцільності вкладання іноземних капіталів.

Дослідження різноманітних аспектів сфери прямого іноземного інвестування знайшло відображення у працях провідних українських учених, зокрема О. Барановського, І. Бланка, Л. Борщ, В. Волошина, О. Гаврилюка, П. Гайдучького, В. Гейця, Б. Губського, Б. Данилишина, М. Денисенка, В. Загорського, С. Захаріна, Г. Захарчин, В. Кузнєцова, Д. Лук'яненка, А. Мерзляка, В. Осецького, А. Пересади, А. Поручника, С. Реверчука, О. Рогача, А. Румянцева, А. Степаненка, Н. Свірідової, А. Сухорукова, І. Ткачук, М. Туріянської, В. Федоренка, А. Філіпенка, М. Чумаченка, Л. Шинкарук та інших.

Завданнями статті є: визначити чинники інвестиційної безпеки; розробити заходи щодо досягнення якісних змін у залученні ПІІ в Україну.

Під терміном *національні інтереси* розуміють певні життєві цінності, реалізація яких визначає якісне та кількісне зростання суспільства та його інститутів.

Національна безпека, згідно з визначенням Міністерства економіки України, це захищеність життєво важливих інтересів людини і громадянина, суспільства і держави, за якої забезпечуються сталий розвиток суспільства, своєчасне виявлення, запобігання і нейтралізація реальних та потенційних загроз національним інтересам [1].

Національна безпека України як суверенної держави залежить від цілеспрямованої державної політики щодо захисту її національних інтересів відповідно до прийнятих стратегій, доктрин, концепцій і програм у політичній, економічній, соціальній та інших сферах. Економічна безпека є головною складовою національної безпеки.

Економічна безпека – це сукупність умов, за яких зберігається спроможність країни відстоювати свої економічні інтереси; задовольняти у довгостроковому режимі потреби суспільства і держави; генерувати інноваційні зрушення в економіці з метою забезпечення стабільного економічного розвитку; протистояти зовнішнім економічним загрозам та повністю використовувати національні конкурентні переваги у міжнародному поділі

праці. Економічна безпека держави в глобальному середовищі набуває виняткового значення [2, с. 7].

Загроза економічній безпеці – це сукупність реальних чи потенційно можливих явищ та дестабілізуючих чинників, що ускладнюють або унеможливають реалізацію національних інтересів в економічній сфері. Загрози можна поділити на внутрішні та зовнішні. До основних внутрішніх загроз відносять загрози в інвестиційно-інноваційній, ресурсно-енергетичній, фінансовій, соціальній, демографічній сферах. Зовнішніми загрозами слід вважати дії іноземних держав та міжнародних організацій з метою нанесення шкоди економічним інтересам України, стримування інтеграційних процесів та економічного відродження України як потенційного конкурента на світовому ринку. До зовнішніх слід віднести загрози, що формуються в процесі реалізації функцій зовнішньоекономічної діяльності держави (експортно-імпоротної, інвестиційної, фінансово-кредитної).

Нехтування економічною безпекою може призвести до катастрофічних наслідків: занепаду галузей, банкрутства підприємств і, зрештою, підриву системи життєзабезпечення нації з наступною втратою суверенітету.

Однак, незважаючи на широке коло досліджень економічної безпеки [3, с. 102; 4, с. 4; 5, с. 52], відкритими залишаються питання про те, в яких межах залучення іноземних інвестицій не тільки не загрожує національній безпеці, але й стимулює економічне зростання.

Однозначне визначення сутності інвестиційної безпеки на сьогодні відсутнє. Так, окремі автори [2, с. 14] під інвестиційною безпекою розуміють такий рівень інвестування економіки, який забезпечував би її розширене відтворення, раціональну реструктуризацію й технологічне переозброєння. Інші ж зазначають, що інвестиційна безпека визначається можливістю накопичення ресурсів або капітальних вкладень [6, с. 24]. За належного його рівня підвищується капіталовіддача функціонування секторів економіки, зростають темпи розширеного відтворення і технологічного переозброєння економіки.

Під інвестиційною безпекою держави, на думку О.І. Барановського, слід розуміти досягнення рівня інвестицій, що дозволяє оптимально задовольняти поточні інвестиційні потреби національної економіки за обсягом і структурою з урахуванням ефективного використання і повернення коштів, які інвестуються, оптимального співвідношення між розмірами внутрішніх і зовнішніх інвестицій, іноземних інвестицій у країну і вітчизняних за рубіж, підтримання позитивного національного платіжного балансу [3, с. 366].

З метою виявлення рівня економічної безпеки України як головної складової національної безпеки держави і визначення переліку основних індикаторів стану економічної безпеки України, їхніх оптимальних, порогових та граничних значень, а також методів обрахування інтегрального індексу економічної безпеки в березні 2007 року Міністерством економіки України затверджено наказ № 60 „Методика розрахунку рівня економічної безпеки України” (далі – Методика) [1].

Методика базується на комплексному аналізі індикаторів економічної безпеки з виявленням потенційно можливих загроз економічній безпеці в

Україні і застосовується Міністерством економіки України для інтегральної оцінки рівня економічної безпеки України в цілому по економіці та за окремими сферами діяльності.

Згідно з цією Методикою, „інвестиційна безпека – це такий рівень національних та іноземних інвестицій (за умови оптимального їх співвідношення), який здатен забезпечити довгострокову позитивну економічну динаміку при належному рівні фінансування науково-технічної сфери, створення інноваційної інфраструктури та адекватних інноваційних механізмів” [1, с. 2].

Основними загрозами для української економіки з боку іноземних інвесторів є:

- поглиблення внутрішніх дисбалансів товарних і фінансових ринків;
- консервація неефективної структури національного виробництва;
- монополізація окремих стратегічно важливих або соціально значущих сфер господарювання та ринків збуту з відповідними деформаціями конкурентного середовища;
- нерациональна експлуатація національної сировинно-ресурсної бази та виробничих потужностей;
- широкомасштабна репатріація прибутків тощо [7, с. 32].

Заслужують на увагу методичні рекомендації, підготовлені відділом економічної безпеки Національного інституту проблем міжнародної безпеки РНБО України (НІПМБ РНБОУ) [2]. Згідно з ними, інвестиційну безпеку визначають таким чином:

1. Інвестиції поділяються на внутрішні та зовнішні. До внутрішніх інвестицій слід відносити реальні інвестиції, які в українській статистиці відображаються як капітальні вкладення (в подальшому – CI). До зовнішніх – прямі іноземні інвестиції (FDI). Таким чином, реальні інвестиції можна відобразити формулою:

$$I = CI + FDI,$$

де I – загальний обсяг реальних інвестицій в економіку країни.

2. Визначення індикатора інвестиційної безпеки здійснюється завдяки досвіду інвестиційного забезпечення економіки.

Світовий досвід свідчить, що для стабільного економічного зростання країни річні інвестиції за певний період часу повинні становити 19–25% від ВВП (GDP), тобто для підтримання інвестиційної безпеки загальний обсяг інвестицій в економіку країни відносно ВВП має бути на рівні:

$$L_{is} = \frac{I}{GDP} \times 100\% \geq 19-25\%,$$

де  $L_{is}$  – рівень інвестиційної безпеки, відсотків;

I – загальний обсяг реальних інвестицій в економіку країни за період, який розглядається, в грошовому вимірі.

Величина  $L_{is}$  повинна утримуватися на рівні 19–25%, що є пороговим значенням інвестиційної безпеки.

Максимальне порогове значення інвестиційної безпеки відповідає етапу, коли економіка перебуває на стадії реформування і потребує значних інвестицій. На етапі стабільного економічного розвитку порогове значення інвестиційної безпеки може бути меншим.

Для України питання інвестицій є досить гострим, тому порогове значення інвестиційної безпеки в найближчі три роки має бути максимальним – на рівні 25% [2, с. 15].

Однак ці методики не дають змоги визначити, яке оптимальне співвідношення між внутрішніми і зовнішніми інвестиціями, а також допустиму частку вкладу іноземних інвесторів при обрахунку інвестиційної безпеки України.

Для вирішення цих питань пропонуємо використати закон "золотого перерізу". У природі і суспільних явищах "золота" пропорція присутня практично у всьому. Стародавні скульптори, художники, музиканти творили, спираючись на закони т. зв. золоті пропорції. Тіло людини і всесвіт побудовані за цим принципом. У сучасному світі "золота" пропорція все частіше знаходить застосування у вирішенні економічних завдань. Це відношення прийнято позначати грецькою буквою  $\varphi$  і воно дорівнює [8, с. 28]:

$$\varphi = \frac{AO+OB}{AO} = \frac{AO}{OB} = \frac{1+\sqrt{5}}{2} \approx 1.61803398874989484\dots$$

У результаті оптимальне співвідношення між внутрішніми (капітальні вкладення) та зовнішніми (ПП) інвестиціями становить 61,8 до 38,2%. Динаміка цього співвідношення в Україні наведена в таблиці.

*Таблиця*

### **Динаміка інвестиційної безпеки України (згідно із Законом "золотого перерізу"), %\***

Показник	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Порогове значення
Внутрішні інвестиції	92,7	91,4	88,4	90,0	88,0	89,9	88,4	87,9	86,3	69,8	85,2	61,8
Зовнішні інвестиції	7,3	8,6	11,6	10,0	12,0	10,1	11,6	12,1	13,7	30,2	14,8	38,2

\* Розраховано за даними Держкомстату та Національного банку України

Можна стверджувати, що в Україні не дотримується закон "золотого перерізу", недостатнім є обсяг прямих іноземних інвестицій, незважаючи на його рівномірне зростання. Для оптимального співвідношення Україні необхідно збільшити приплив ПП більш ніж у 2,5 раза.

За допомогою "золотого перерізу" визначено динаміку гармонійного значення ПП в Україні за фактичного рівня капітальних інвестицій (рис.).

Також дані методики не повною мірою враховують всі показники, які визначають національну безпеку України, а тим більше не розкривають їх якість, адже саме якість іноземних інвестицій в основному впливає на національну безпеку країни.

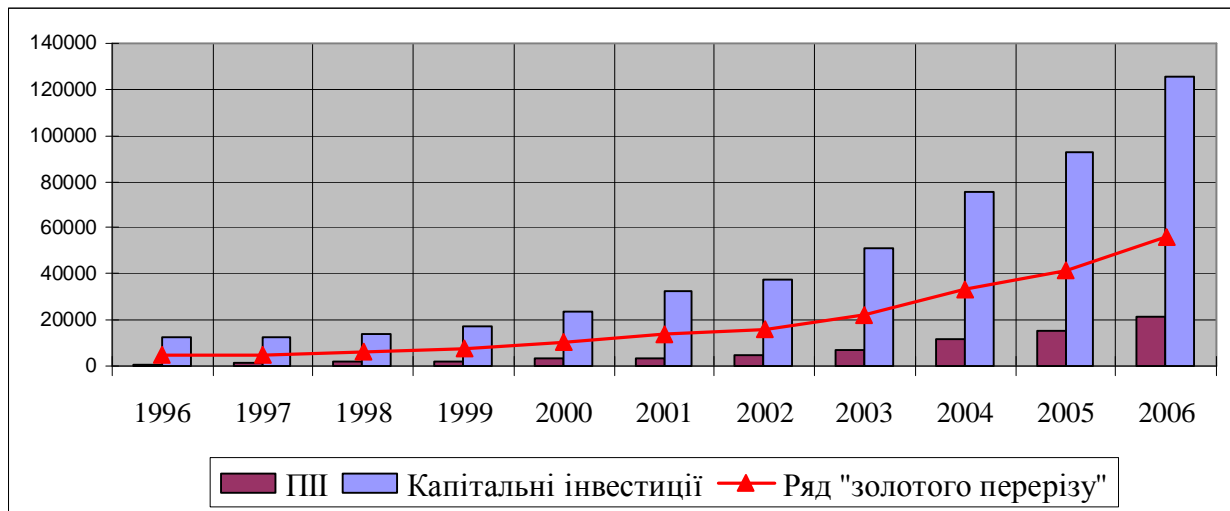


Рисунок. Динаміка "золотого перерізу" ППІ для економіки України, млн. грн.

Тому при розробці інвестиційної політики як на державному, так і регіональному рівні треба враховувати перш за все якість іноземних інвестицій, їх користь для економіки країни. Якість прямих іноземних інвестицій необхідно оцінювати до моменту їх залучення в економіку.

На першому етапі варто дати оцінку інвестора, визначити його мету і цілі інвестицій в Україну, його ділову, інвестиційну та економічну репутацію. На другому етапі оцінюється інвестиційний проект, пріоритетність для економіки держави, інноваційність, екологічність, терміни окупності, величина інвестицій тощо. Основою ж даного підходу повинна стати система бальної оцінки якості об'єктів та суб'єктів інвестиційного процесу. У результаті застосування цієї системи встановлюється їх якість, а також визначається пріоритетність реалізації інвестиційних проектів відповідно до національних інтересів. Запропонований метод визначення якості певних економічних суб'єктів та об'єктів згідно із встановленим критерієм повинен визначати, які інвестори становлять загрозу для економіки держави, а які відповідають національним інтересам, і допомогти на перших етапах не допустити недобросовісних інвесторів в Україну.

Оцінкою якості ППІ має займатись державна структура, що спеціалізується на залученні іноземних інвесторів. Однак ми вже зазначали, що в Україні діє декілька інституцій, які мають споріднені функції та обов'язки. Так, Президент України своїм Указом від 19 липня 2005 року №1116/2005 утворив Національну раду України з інвестицій та інновацій як дорадчий орган при Президентові України, а також Державне агентство України з інвестицій та інновацій як допоміжний орган, підпорядкований Президентові України [9].

На Державне агентство України з інвестицій та інновацій покладено організаційне, інформаційне і технічне забезпечення діяльності Національної ради України з інвестицій та інновацій, підготовку пропозицій Президентові України щодо діяльності державних органів і громадських інститутів у сфері інвестиційної та інноваційної діяльності, а також супроводження інноваційних програм, схвалених Національною радою України з інвестицій та інновацій.

Консультативна рада з питань іноземних інвестицій в Україні виконує такі основні завдання: сприяє визначенню основних засад державної політики щодо поліпшення інвестиційного клімату, залучення та ефективного використання іноземних інвестицій для забезпечення розвитку економіки; аналізує та узагальнює проблеми, що стримують іноземне інвестування в економіку України, визначає політичні, організаційні, юридичні, економічні та інформаційні шляхи їх вирішення; розглядає ключові проблеми інвестиційного процесу, регулювання іноземного інвестування на макроекономічному рівні, проекти державних програм та актів законодавства з цих питань; розробляє пропозиції щодо вдосконалення форм і методів регулювання економіки і впровадження сучасних міжнародних стандартів управління на підприємствах; готує пропозиції щодо стимулювання інвестиційної діяльності, зокрема з урахуванням досвіду інших держав у сфері залучення іноземних інвестицій, та усунення перешкод, які негативно впливають на інвестиційний клімат у державі; сприяє формуванню привабливого іміджу України серед потенційних іноземних інвесторів [9].

Заходи щодо підвищення рівня інвестиційної безпеки повинні забезпечувати спроможність здійснювати виробничі нагромадження і капітальні вкладення на рівні, що сприяє необхідним темпам розширеного відтворення, реструктуризації і технологічному переозброєнню економіки.

Основною ж проблемою є невідповідність ПІІ в Україну потребам модернізації економіки, розвитку експорту наукоємної продукції з високим вмістом доданої вартості, що призводить до таких загроз економічній безпеці держави, як закріплення сировинної спеціалізації вітчизняної економіки на світовому ринку, занепаду галузей, які забезпечують виробництво кінцевої продукції.

Тому необхідно терміново реалізовувати весь комплекс практичних заходів щодо досягнення якісних змін у залученні ПІІ в Україну й особливо посилити контроль за якістю інвестицій у вітчизняну економіку.

#### *Література*

1. Наказ Міністерства економіки України „Методика розрахунку рівня економічної безпеки України” від 02.03.2007р. № 60 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.
2. Методичні рекомендації щодо оцінки рівня економічної безпеки України / За ред. акад. НАН України С.І. Пирожкова – К.: НІПМБ, 2003. – 42 с.
3. Барановський О.І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення). – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2004. – 759 с.
4. Варналій З. С. Проблеми та шляхи забезпечення економічної безпеки України // *Економіка і управління*. – 2001. – № 3. – С. 3–12.
5. Губський Б. В. Економічна безпека України: методологія виміру, стан і стратегія забезпечення. – К., 2001. – 122 с.
6. Кириленко В.І. Інвестиційна складова економічної безпеки. – К.: КНЕУ, 2005. – 232 с.
7. Стан економічної безпеки України за 2006 рік: Аналітична записка Міністерства економіки України. – К., 2007. – 65 с.
8. Крючкова І. В. Структурні чинники розвитку економіки України. – К.: Наукова думка. 2004 – 396 с.
9. Указ Президента України „Про Національну раду з інноваційного розвитку України” від 18.08.2006 року №691/2006 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.