

8. Грідасов В. М. Інвестування / В. М. Грідасов, С. В. Кривченко, О. Є. Ісаєва. - К. : Центр навч. літ-ри, 2004. - 164 с.
9. Балихіна Н. В. Государственное регулирование инвестиций / Н. В. Балихіна. - М. : Изд-во РГТЭУ, 2003. - 90 с.
10. Горланов С. А. Современный методический подход к оценке эффективности инвестиций / С. А. Горланов // Финансовый вестник. - 2004. - № 12. - С. 56-60.
11. Маренков Н. Л. Основы управления инвестициями / Н. Л. Маренков. - М. : Едиториал, 2003. - 440 с.
12. Гитман Л. Дж. Основы инвестирования / Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк ; [пер. с англ.]. - М. : Дело, 1997. - 991 с.
13. Царев В. В. Оценка экономической эффективности инвестиций / В. В. Царев. - СПб. : Питер, 2004. - 464 с.
14. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли ; [пер. с англ.]. - М. : Инфра-М, 2004. - 1028 с.
15. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. - К. : Знання, 2007. - 1072 с.
16. Николаев А. Б. Международный инвестиционный процесс / А. Б. Николаев. - М. : Изд-во МИМБ, 2004. - 230 с.
17. Самуэльсон П. Экономика : в 2 т. / П. Самуэльсон ; [пер. с англ.]. - М. : МГП "Алгон", 1992.

N. Navrots'ka

## THEORETICAL ASPECTS OF THE ESSENCE OF THE INVESTMENT PROCESS

The critical analysis of existing theoretical approaches to understanding the investment process are conducted. The modern contents and intrinsic characteristics category "investment process" are specified.

**Key words:** investment process, investment activity, reproduction process.

© Н. Навроцька

Надійшла до редакції 12.09.2012

УДК 336.761

## ІСТОРІЯ ІНСАЙДЕРСЬКОЇ ТОРГІВЛІ ЯК НАЙВАЖЛИВІШИЙ ІНСТРУМЕНТ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИНКАМИ В ЕПОХУ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

МАРИНА НАУМОВА,

кандидат економічних наук, доцент кафедри "Товарознавство і торговельне підприємництво"  
Донецького національного університету

НАТАЛІЯ БОРОДІНА,

Донецький національний університет

У статті розглянута діяльність фінансових ринків, ефективність використання інвестиційних активів та інсайдерська торгівля. Досліджена історія розвитку торгівлі на фондових біржах, виконано порівняльний аналіз кримінальної відповідальності за розповсюдження конфіденційної інформації у різних країнах протягом останніх століть.

**Ключові слова:** фінансові ринки, активи, інвестування, інсайдер, інсайдерська торгівля.

**Постановка проблеми.** У сучасній кризовій ситуації згортаються інвестиційні процеси на фінансових ринках, що пов'язано з проблемами платоспроможності фінансових установ, які, у свою чергу, частково спричинені розповсюдженням конфіденційної інформації серед інвесторів, що призводить до порушення принципу чистої конкуренції. Така ситуація є наслідком нерівномірно розвинутої системи контролю за рухом цінних паперів та роботою бірж на фінансових ринках. Для покращення ситуації потрібно запровадити більш жорстке покарання за розповсюдження управлінської інформації.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми розвитку фінансових ринків у час глобалізації розглянуто в працях таких вітчизняних та російсь-

ких дослідників, як Г. М. Дороняєва, Н. О. Бударіна, М. В. Корж, Ю. В. Макогон, В. Веремко, А. Кінякін, а також у працях західних економістів - Г. Манна, Л. Енджела та Б. Бойда. Попри системне дослідження форм і ресурсів світового і національних фінансових ринків, залишаються малодослідженими окремі інструменти їх розвитку, які проте все активніше використовуються в практиці діяльності фінансових ринків. До таких інструментів належить зокрема інсайдерська торгівля.

**Метою** проведеного дослідження стало визначення впливу інсайдерської торгівлі на розвиток фінансових ринків, а також зміна ступеня кримінальної відповідальності за розповсюдження конфіденційної інформації.

№ 5 (119) вересень-жовтень 2012 р.

**Виклад основного матеріалу.** Основна ідея процесу створення єдиної світової економічної системи полягає у визначенні загальних характеристик товарів, ринків і споживачів, що не залежать від національних особливостей. Метою її є стандартизація законів, товарів, ринків, управлінських рішень стратегії глобалізації. Практична цінність стратегії глобалізації полягає в тому, що вона значно розширює межі спостереження, обговорення та аналізу, оптимізуючи тим самим свої витрати й результати діяльності, а отже, зміцнюючи позиції власного інвестора, насамперед, на внутрішньому ринку.

Протягом останніх років стався справжній бум Інтернет-трейдингу, який призвів до революційних змін в інвестиційній діяльності. Сучасні комп'ютерні технології дозволяють кожному потенційному інвестору брати участь у роботі найбільших фінансових ринків світу через Інтернет, практично з будь-якої точки земної кулі і з мінімальними витратами здійснюючи інвестування й управління своїми коштами з власного комп'ютера.

Торгівля на фінансових ринках - це ідеальний бізнес, який перетворює думку в гроші без проміжних стадій і витрат, властивих звичайному бізнесу. Характерною особливістю торговельної діяльності на фінансових ринках є їх практично необмежена ємність, у тому числі й щодо обсягу інвестицій та отриманого доходу. Це забезпечує можливість практично необмеженого розширення обсягу торговельних операцій у межах наявного в інвестора капіталу.

Приблизно чверть із мільярдних статків, за даними журналу Forbes, зроблено людьми, що займаються бізнесом на фінансових ринках. Причому характерно, більшість із них належать до *self-made man* - людей, які зробили самі себе, заробили свій капітал самостійно. Один із найбільш відомих представників цього класу - Джордж Сорос, який почав свою діяльність у сфері фінансів у 1969 році зі створення інвестиційного фонду "Quantum-Fund", заробивши на фінансових ринках багатомільярдні кошти. Й учасники фонду, що довірили свої гроші Соросу, не залишилися в програвші: вартість одного паю фонду зросла з \$ 1000 при його створенні до \$ 1300000 у 1993 році.

Охарактеризуємо види та діяльність фінансових ринків й оцінимо ефективність інвестованих у них активів.

Товаром на ринку державних казначейських зобов'язань (*fixed incomes*) виступають казначейські зобов'язання, випущені відповідними державними інститутами країн, як правило, державними казначействами та міністерствами фінансів. Привабливість цього ринку для інвесторів полягає в тому, що названі цінні папери забезпечуються державою і ймовірність втрати вкладених у ці папери інвестицій залежить тільки від її фінансово-економічного стану.

Товаром на ринку дорогоцінних металів (*commodities*) є дорогоцінні й рідкісні метали (срібло, золото, платина, паладій та ін.). Інвестування коштів у ринок дорогоцінних металів дозволяє отримувати прибуток, пов'язаний із котируванням цін на дорогоцінні метали, тому що їх можна завжди "обміняти" на гроші. Наявні в розпорядженні інвестора дорогоцінні метали завжди можна розмістити на депозитах у банках і, використовуючи "металеві" депозити, отримати кредит для здійснення інших своїх цілей. При цьому не втрачається право власності на дорогоцінні метали, а при зростанні цін на розміщені на депозиті дорогоцінні метали власність інвестора

збільшується, і доходи, отримані від кредиту, тільки примножують його капітал.

Різні види контрактів на поставку товарів є предметом торгівлі на ринку товарних ф'ючерсів. Джерелом доходу є зміна ринкової вартості товару, поставка якого передбачена контрактами. Угоди з купівлі-продажу такого роду активів укладаються на спеціалізованих товарних біржах.

Міжнародний валютний ринок - ринок *FOREign Exchange operations*, або скорочено *FOREX*. Операції на ринку Форекс за цілями можуть бути торговими, спекулятивними, хеджованими, регулюючими (валютні інтервенції центробанків). Операції проводяться через систему інститутів: центральні банки, комерційні банки, інвестиційні банки, брокерів і дилерів, пенсійні фонди, страхові компанії, транснаціональні корпорації тощо. *Forex* - це гігантський світовий "обмінник". Банки, брокерські домови та корпорації продають і купують величезні обсяги різних валют щодня. *Forex* за обсягом перевершує світовий фондовий ринок у 4-5 разів. Обороти торговельних операцій на *Forex* оцінюються в 1,5-3 трильйони доларів щодоби. *Forex* - позабіржовий ринок і не має конкретного місця торгівлі. На ринку *Forex* торгівля відбувається через комп'ютери одночасно в сотнях банків у всьому світі. Тому валюта на ринку *Forex* не має загальної встановленої для всіх учасників ринку *Forex* ціни.

І, нарешті, фондовий ринок (*Stocks*), він же ринок цінних паперів. Товаром на цьому ринку є акції компаній. Купуючи акції тієї чи іншої компанії, інвестор отримує право на отримання своєї частки прибутку від прибутку компанії - дивіденди. Вартість самої придбаної акції може збільшитися при успішному розвитку компанії. Таким чином, прибутковість від інвестицій в акції має дві складові - дивіденд і різниця між ціною придбання акції й поточною ціною акції. Торгівля акціями здійснюється на регіональних фондових біржах, таких як Нью-Йоркська фондова біржа, Токійська фондова біржа, Франкфуртська фондова біржа, Лондонська фондова біржа та ін. Окрім акцій компаній, на фондовому ринку обертаються інші цінні папери, а саме: американські й глобальні депозитарні розписки (сурогати акцій), похідні цінні папери (зокрема ф'ючерси та опціони на акції), облігації (державні, муніципальні та облігації підприємств), депозитарні та ощадні сертифікати, векселі, чеки та інші платіжні засоби й боргові зобов'язання.

Серед усіх типів торгівлі на ринку цінних паперів найбільш цікавою й ризикованою, що балансує на межі закону, є інсайдерська торгівля (угоди, що укладаються посадовими особами, директорами, великими акціонерами або іншими носіями конфіденційної внутрішньої інформації, яка дозволяє їм отримувати прибуток від купівлі або продажу акцій) [4]. Найбільш цінним ресурсом у сучасному світі є інформація. Причому на ринку цінних паперів вона здорожується вдвічі. Саме від наявності тієї чи іншої інформації залежить швидкість прийняття інвестиційного рішення. Доступ до такої інформації для учасників фондового ринку аж ніяк не однаковий. Є ті, хто отримує цю інформацію зі стрічки інформаційних агентств або від брокера, а є ті, хто отримує її з перших рук, найбільше ж поширені інсайдери. Вони, користуючись становищем та доступом до конфіденційної інформації, отримують прибуток від її використання безпосередньо або ж продають іншим особам, що й становить сутність інсайдерської

торгівлі. Специфікою інсайдерської торгівлі є вузьке коло інвесторів, що володіють цінною ринковою інформацією і завдяки цьому мають набагато більш вигідні початкові умови в порівнянні з іншими учасниками ринку. Саме в сприянні порушенню принципу чистої конкуренції часто звинувачують інсайдерів.

Неможливо встановити, коли саме виникла інсайдерська торгівля, оскільки вона, звісно, не виставлялася на загальний огляд, але логічно пов'язати її "офіційне" народження в більш-менш сучасному вигляді з виникненням фондових бірж.

Цінні папери відомі, щонайменше, із пізнього середньовіччя. Тоді в результаті великих географічних відкриттів помітно розширилися горизонти міжнародної торгівлі, підприємцям знадобилися великі суми капіталу, щоб використовувати нові можливості. Більше того, витрати на освоєння заморських ринків збути й джерел сировини виявилися не по кишені окремим особам, результатом чого стало виникнення акціонерних товариств - англійських і голландських компаній для торгівлі з Ост-Індією, компанії Гудзонової затоки, які й стали першими великими емітентами цінних паперів. Акції останньої до сьогодні котируються на фондових біржах Лондона й Торонто. У XVI-XVII ст. в Англії акціонерні товариства створювались також для фінансування видобутку вугілля, дренажних та інших капіталомістких робіт. У ті часи лондонські брокери укладали угоди прямо на вулиці або в кав'ярні (звідси вислів - "вуличний" ринок). Тільки з початком промислового перевороту й створенням великих оброблювальних підприємств торгівля акціями набула поширення. У відповідь на це лондонські брокери в 1773 р. орендували частину Королівської міняльни. Так з'явилася перша у світі Лондонська фондова біржа, і поряд із "вуличним" ринком став швидко розвиватися ринок "організований", що, у свою чергу, сприяло розвитку промисловості й торгівлі. Перша американська фондова біржа виникла в 1791 р. у Філадельфії, а в 1792 р. з'явилася на світ прародителька відомої нині Нью-Йоркської фондової біржі. Спочатку біржі торгували не стільки акціями, скільки облігаціями, які охоче випускали уряди та залізничні компанії з метою залучити кошти для створення інфраструктури великого машинного виробництва. Переможний хід акціонерної власності з кінця XIX століття привів до спеціалізації бірж на торгівлі акціями, а робота з облігаціями зосередилася на "вуличному" ринку.

У зв'язку з відкриттям й освоєнням Нового світу відбувся великий відплив капіталу за океан, що сприяло розвитку американських фондових бірж і, як наслідок, - інсайдерської торгівлі. Історія інсайдерської торгівлі в Америці нараховує вже понад двісті років, якщо віднести до цього розряду скандал за участю колишнього помічника міністра фінансів Вільяма Дьюера в 1790 році. Співробітник міністерства використовував службову інформацію для спекулятивних угод з державними борговими розписками. Дьюер збанкрутував під час паніки у фінансовому світі в 1792 році й помер у борговій в'язниці сім років потому. У 1929 році після краху Уолл-стріт у США для нагляду за фінансовим ринком була створена Комісія з цінних паперів і бірж (SEC). До 60-х років XX ст. відомство мало небагато роботи, потім Комісії довелося посилити контроль. Тут можна навести безліч прикладів уже розкритих махінацій із інформацією.

У 1980-х роках вибухнув справжній бум торгівлі інсайдерською інформацією. У 1986 році Івана Бо-

ескі засудили до 3,5 років в'язниці (відсидів лише 22 місяці) і штрафу в 100 мільйонів доларів. Слідчі в справі Боескі запідозрили в інсайді також Майкла Мілкена, що отримав прізвисько "король сміттєвих облігацій". Бізнесмен, відомий своїм хорошим ставленням до працюючих співробітників і щедрістю на бонуси, також прославився пристрасною до викидних бондів. У 1989 році Мілкену висунули звинувачення за більш ніж 90 пунктами, які включали й торгівлю інсайдерською інформацією, шахрайство й ухилення від сплати податків. У 1990 році бізнесмен визнав свою провину за шістьма пунктами звинувачення, виплативши 200 мільйонів доларів штрафу й 400 мільйонів - постраждалим інвесторам. Мілкену дали 10 років в'язниці, потім термін скоротили до двох років.

Також у 1980-ті набула розголосу справа журналіста The Wall Street Journal Фостера Віанса, який вів у газеті колонку "Що чути на Уолл-стріт". Суд вирішив, що репортер постачав трейдерам доступну йому корпоративну інформацію. Ф. Віанса засудили до 18 місяців в'язниці.

Найбільшою інсайдерською справою донедавна вважався суд над колишнім генеральним директором телекомунікаційної компанії Qwest Communications Джозефом Накка. Слідство встановило, що у 2001 році він продав акції компанії на суму в 52 мільйони доларів, знаючи про проблеми організації, які спотворювали звітність, і не повідомив про це. У 2007 році Накка засудили до шести років в'язниці.

Розробником однієї з найбільш ретельно продуманих і вдалих інсайдерських схем на сьогодні є Девід Пайчин. Колишній аналітик з Goldman Sachs працював спільно з вихідцем із Росії Євгеном Плоткіним. Трейдери домовилися з робітником друкарні, який регулярно викрадав для них свіжі номери Business Week. Таким чином, торговцям удавалося дізнаватися інформацію раніше за інших і використовувати її для купівлі потрібних акцій. Також Плоткін і Пайчин використовували у своїх аферах конфіденційну інформацію, яку отримували від знайомого аналітика, тепер уже, звичайно, колишнього, фінансової корпорації Merrill Lynch Станіслава Шпігелмана. Вони заздалегідь закуповували акції й після їх стрімкого зростання відразу ж продавали, переводячи прибуток на рахунки підставних осіб, які про це не підозрювали. На шахрайському трейдерстві вони заробили в цілому 67 млн доларів. Наприкінці серпня 2008 року аналітиків визнали винними. Згодом Плоткіна засудили до п'яти років в'язниці, Пайчину дали два роки й випустили, тому що він відсидів термін в очікуванні суду й вироку. Незабаром після цього трейдер порушив умови випробувального терміну й покинув країну. У 2008 році його засудили до штрафу в 6,7 мільйона доларів, а у 2010 суд збільшив суму до 28 мільйонів доларів. Слідство припускає, що Пайчин переховується на батьківщині, у Хорватії.

Зовсім недавно, 13 жовтня 2011 р. Федеральний суд Манхеттена засудив власника хедж-фонду Galleon Group Раджа Раджаратнаму до 11 років ув'язнення, визнавши його винним у використанні інсайдерської інформації. І хоча сам мільярдер запевняв, що користувався винятково відкритими даними, суддя виніс йому найсуворіший вирок за всю історію процесів над інсайдерами в США.

Найбільш докладно в спеціальній літературі та ЗМІ висвітлено справу Маккуйда й Мельбурна

*№ 5 (119) вересень-жовтень 2012 р.*

2009 року: "У 2006 р. Motorola домовилася про поглинання компанії The Technology Partnership Communications. Маккуойд, головний юрист-консультант цієї компанії, брав участь у підготовці угоди. 30 травня його тесть Мельбурн зі свого рахунку в банку HSBC перерахував 153 824 акції The Technology Partnership Communications по 13 пенсів за штуку. 1 червня, після оголошення про угоду, вони підскочили до 45 пенсів, завдяки чому Мельбурн отримав прибуток в 48 919,2 фунта. Через три місяці він передав Маккуойду чек рівно на половину цієї суми -

24 459,6 фунта. Усе це Financial Services Authority (Управління фінансових послуг Великої Британії) з'ясувало після того, як виявило підозріло високу активність на торгах 30 травня: оборот виявився в 10-20 разів вищим, ніж у попередні дні, який представлений на графіку. Коли FSA дізналося, що до угоди Мельбурн тривалий час не проводив операції з акціями, а папери ТТР (The Technology Partnership) узагалі купив уперше, підозри посилювалися. У 2009 р. Маккуойда й Мельбурна засудили до восьми місяців в'язниці кожного (Мельбурна - з відстрочкою на 12 місяців).

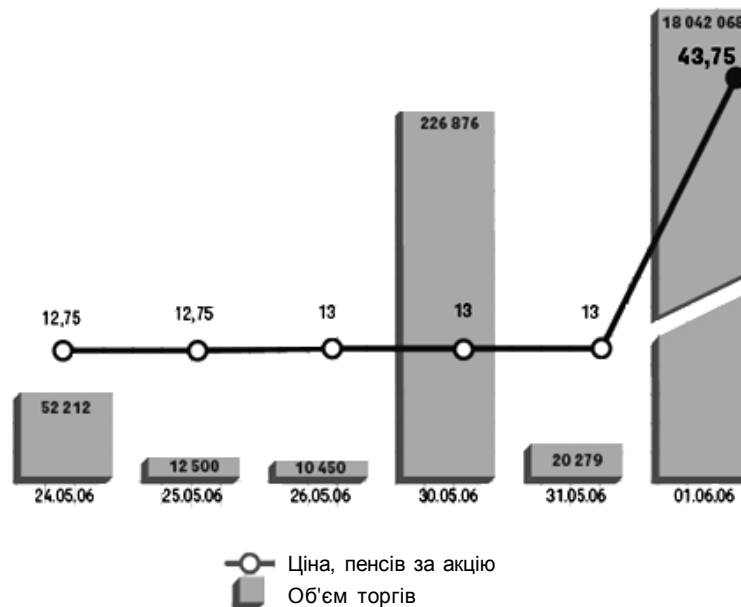


Рис. 1. Підозрілі операції: зростання обсягу торгів цінних паперів The Technology Partnership Communications за даними FSA [5].

США стали однією з перших країн, яка почала боротися з поширенням конфіденційної інформації на ринку цінних паперів. У 1934 році в Сполучених Штатах було прийнято закон "Про торгівлю акціями" (Security Exchange Act), більш відомий як "закон Пекора" (за іменем одного з розробників - Фердинанда Пекора). На підставі цього закону інсайдерська торгівля виявлялася повністю під заборону. Більше того, була створена Комісія з ринку цінних паперів - Security Exchange Commission (SEC), яка зараз є регулятором на ринку цінних паперів США. Саме SEC відстежує інсайдерські операції й перешкоджає маніпулюванню на ринку цінних паперів, що в Сполучених Штатах вважається кримінальним діянням. Якщо судити з кількості порушених справ, то у 53 справах про інсайдерську торгівлю були висунуті звинувачення в США тільки в 2010 р. Річний максимум останнього десятиліття - 61 справа (2008 р.), мінімум - 42 (2004 р.).

Подивимося тепер, яке правове забезпечення має Україна, щоб регулювати цей процес. На сьогодні в Україні прийнято Закон "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо інсайдерської інформації від 22.04.2011 № 3306-VI", чинний з 25.05.2011. На підставі цього Закону до інсайдерів, що незаконно поширюють конфіденційну інформацію, будуть застосовані штрафні санкції (у разі отримання доходу: 10000 - 50000 неоподатковуваних мінімумів або 150 % від отриманого прибутку, які збільшуються в подвійному розмірі при подальшому порушенні справи; у разі отримання "незначного"

доходу (до 8500 грн): передбачено штраф від 750 до 2000 неоподатковуваних мінімумів або 3 роки позбавлення волі). Така міра покарання втрачає свою дієвість при отриманні прибутку, вимірюваного в мільйонах або ж мільярдах гривень / доларів.

Восени 2011 року у невеликих гравців фондового ринку - компаній "Арсенал Капітал", "Вест-Капітал" й "Енерджі Капітал" - виникли проблеми з виконанням операцій РЕПО (англ. reverse repo - угода про зворотний викуп). Вони просто не змогли вчасно викупити акції у своїх контрагентів. Національна комісія із цінних паперів та фондового ринку навіть позбавила "Арсенал Капітал" ліцензії на торгівлю цінними паперами. 31 жовтня того ж року припинила роботу в Україні інвестиційна компанія BG Capital, яка вважалася одним з лідерів українського ринку.

#### Висновки

Таким чином, можна зробити висновок, що неконтрольований розвиток інсайдерської торгівлі негативно впливає на стан фінансових ринків, підриваючи принцип чистої конкуренції між учасниками ринку, і на економіку загалом, провокуючи економічні кризи. Така ситуація провокує появу більш жорстких запобіжних заходів на законодавчому рівні. Але прийняття законодавства про інсайд зовсім не вирішує самої проблеми інсайдерської торгівлі, яка була, є, і, швидше за все, буде. І це надає можливість інвестору використовувати її для отримання доходу, оскільки, як видно з "історії покарань", штрафи й позбавлення волі не лякають ласих на "легкі" гроші людей.

№ 5 (119) вересень-жовтень 2012 р.

## ЛІТЕРАТУРА:

1. Энджел Л. Как покупать акции / Л. Энджел, Б. Бойд ; [пер. с англ.]. - М. : ПАИМС, 1992. - 352 с.
2. Дороняева Г. М. Розвиток світового фінансового ринку в аспекті формування глобального економічного простору : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.02 / Дороняева Ганна Миколаївна. - Донецьк, 2010. - 236 с.
3. Корж М. В. Стратегії міжнародного маркетингу в умо-

вах глобалізації : дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.02 / Корж Марина Володимирівна. - Краматорськ, 2010.

4. Терминологический словарь банковских и финансовых терминов [Электронный ресурс]. - Режим доступа : [http://finans.net.ua/?option=com\\_content&task=archivesection&id=10&Itemid=180&dic\\_tid=32813](http://finans.net.ua/?option=com_content&task=archivesection&id=10&Itemid=180&dic_tid=32813).

5. Financial Services Authority wins first conviction of insider traders [Электронный ресурс]. - Режим доступа : <http://www.guardian.co.uk/business/2009/mar/27/financial-services-authority-insider-traders>.

**M. Naumova, N. Borodina**

## HISTORY OF INSIDER TRADING AS AN IMPORTANT TOOL OF FINANCIAL MARKETS IN THE ERA OF GLOBALIZATION

The functioning of the financial markets has been examined in the article. The article also deals with the efficiency of using the assets which we rein vested in the financial markets, and insider trading as well. The history of the trade development on the stock exchanges has been researched. The liability for dissemination of confidential information in the past centuries and in different countries has been considered and compared.

*Key words:* financial markets, assets, investment, insider, insider trading.

© М. Наумова, Н. Бородіна  
Надійшла до редакції 14.08.2012

УДК 339.727.22

## АНАЛІЗ ВІДСОТКОВОЇ ДИНАМІКИ ПОГАЛУЗЕВОГО ПРИПЛИВУ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

**ОЛЬГА НЕГРИЧ,**

*аспірант Львівського національного університету імені Івана Франка*

У статті виконано погалузевий аналіз припливу іноземних інвестицій в економіку України за останні 10 років, а також сформована та проаналізована відсоткова динаміка припливу прямих іноземних інвестицій. Показано, що, попри наочний ріст абсолютних показників обсягу прямих іноземних інвестицій із роками практично в кожній галузі, відсоткова динаміка припливу інвестицій у цих же галузях має зовсім інший вигляд. Запропоновані рекомендації щодо вдосконалення механізмів залучення іноземного капіталу.

*Ключові слова:* пряме іноземне інвестування, фінансовий сектор, інвестиційний клімат.

**Постановка проблеми.** На сучасному етапі одним з основних та визначальних завдань державної політики у сфері інвестиційної діяльності є формування сприятливого інвестиційного клімату для залучення іноземного капіталу. А формування дієвої політики залучення іноземних інвестицій неможливе без аналізу напрямків основних потоків іноземного капіталу.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Вивченню поняття прямих іноземних інвестицій присвятили свої праці багато науковців, зокрема, серед вітчизняних можна виділити таких як П. В. Мат-

вієнко, Б. В. Губський, Ю. М. Правик, А. С. Філіпенко, а серед закордонних - Р. Пай, Дж. Деніелс, Р. Міллер, Д. Вейгель, З. Боді, А. Кейн, А. Маркус. Усі ці вчені намагалися зрозуміти природу іноземних інвестицій, але відкритим залишається питання формування правильної стратегії їх залучення.

**Метою** статті є аналіз відсоткової динаміки припливу прямих іноземних інвестицій, а також формування рекомендацій щодо вдосконалення механізмів залучення іноземного капіталу на основі цього аналізу.

*№ 5 (119) вересень-жовтень 2012 р.*