

большинство стран на этом не останавливаются и развивая свои рынки, переходят к модели двухсторонних договоров с балансирующим рынком, как например страны Скандинавии (табл. 1).

Развитие и реформирование рынков электроэнергии стран ЕС осуществлялось поэтапно. Начало первичных реформ приходится на время после окончания второй мировой войны, когда сформировалось направление на централизацию энергетического сектора национальных экономик, с целью достижения экономии на масштабах и поддержки энергетической независимости стран. Это привело к завышенным ценам на данный энергетический продукт, в сочетании с низким качеством его снабжения. Постепенно к 90-м годам XX столетия сформировалась обратная тенденция в электроэнергетике, направленная на развитие рыночных отношений в этой отрасли экономики. Хотя сегодня нет абсолютно идентичных по устройству, конкурентных рынков электроэнергии, однако четко просматриваются их общие черты, а именно, разграничение естественно-монопольных и потенциально конкурентных видов деятельности, демополизация отрасли с параллельным развитием антимонопольного регулирования, введение для независимых поставщиков электроэнергии недискриминационного доступа к инфраструктуре, либерализация рынков электроэнергии.

Потенциальными направлениями последующих исследований выступает изучение возможностей применения зарубежного опыта в процессе реформирования рынка электроэнергии Украины.

Литература

1. Международный год устойчивой энергетики для всех [Электронный ресурс] / Резолюция Генеральной Ассамблеи ООН 65/151: 16 февраля 2011 г. – 3 с. Режим доступа: <http://daccess-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N10/521/62/PDF/N1052162.pdf?OpenElement>

2. Руководство по энергетической статистике / [Электронный ресурс] – IEA (Международное энергетическое агентство) Printed in France by Stedi. June 2007. – 192 p. Режим доступа: http://www.iea.org/stats/docs/statistics_manual_russian.pdf

3. Соловей О.Л. Організація і функціонування європейського ринку електричної енергії: досвід, перспективи, інновації // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». – 2010. – Випуск 15. – С. 370-380.

4. Родионов К. Реформа электроэнергетики: от монополии к конкуренции / К.Родионов. // [Электронный ресурс] Polit vector. – Режим доступа: <http://www.politvektor.ru/glavnaya-tema/5700>

5. Соловей О.Л., Иващук Н.Л. Способи лібералізації електроенергетичного сектору вітчизняної економіки // Вісник Національного університету „Львівська політехніка” „Логістика”. – № 669. Львів: В-во Львівської політехніки – 2010. – С. 181-189.

6. Углубленный обзор политики и программ Дании в области энергоэффективности / [Электронный ресурс] Секретариат Энергетической Хартии 2004 с. 82. –Режим доступа: <http://www.encharter.org>

7. Международный опыт реформирования электроэнергетики. Страны Скандинавии. ОАО РАО "ЕЭС России" 2003 – с. 16.

8. Зарубежный опыт реформирования электроэнергетики / [Электронный ресурс] Институт свободы Московский Либертариум, 1994-2012. Режим доступа: http://www.libertarium.ru/l_energy_kr_04

9. European Comission. Eurostat. Total gross electricity generation [Internet resource]: <http://apcp.apmath.spbu.ru/ru/staff/tuzov/onapr.html/> - 12.11.2012.

10. European Comission. Eurostat. Consumption of electricity by industry, transport activities and households/services – GWh [Internet resource]: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=ten00094&plugin=1-> 12.11.2012.

11. Зарубежная электроэнергетика / [Электронный ресурс] НП Совет рынка по организации эффективной системы оптовой и розничной торговли электрической энергией и мощностью. Режим доступа: <http://www.np-sr.ru/norem/information/foreignelectricity/#25>

339.727.22:339.74(477)

*Барсегян А.Г., к.э.н.,
ТНУ имени В.И. Вернадского*

АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ ВАЛЮТНОЙ ПОЛИТИКИ УКРАИНЫ НА МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПОТОКИ

На современном этапе развития национальной экономической системы в условиях дефицита финансовых ресурсов основной проблемой для бизнеса является привлечение инвестиций. В кризисных условиях появляется необходимость осуществления финансирования хозяйственной деятельности, однако возникающие риски и отсутствие свободных финансовых ресурсов у инвесторов усложняют процесс привлечения дополнительных ресурсов. Наиболее приемлемыми в данных условиях становятся

иностранные финансовые ресурсы, что позволяет решать одновременно две задачи: капитализация отечественных предприятий и выравнивание дефицитного платежного баланса. Одним из инструментов стимулирования привлечения иностранных инвестиций является валютных курс, изменение которого может повлиять на потоки иностранного капитала. Исследование влияния валютной политики на объем поступлений иностранных инвестиций в Украину в условиях дефицита финансовых ресурсов и рецессии национальной экономики является чрезвычайно актуальным.

Проблемы привлечения инвестиций нашли отражение в исследованиях таких отечественных ученых, как Амоша А.И., Козюк В.В., Момот Т.В., Поручник А.М., Рогач А.И., Филипченко А.С., Чухно А.А. и другие. Однако, по нашему мнению, недостаточно определенной остается роль влияния валютной политики в инвестиционном механизме государства, что и обусловило значимость и необходимость данного исследования.

Целью статьи является выявление механизмов регулирования потоков иностранных инвестиций в Украину с помощью инструментов валютной политики.

Изучение повышения эффективности процессов привлечения иностранных инвестиций для Украины является объективной необходимостью вследствие вхождения государства в глобализированное мировое хозяйство. В условиях сокращения внутренних источников развития экономики (бюджета, собственных средств национальных субъектов хозяйствования) для осуществления модернизации производственного потенциала, поддержания стабильной конкурентоспособности производимой продукции, развития сферы услуг резко возрастает потребность в привлечении иностранных инвестиций в страну. Прямые иностранные инвестиции служат источником капиталовложений в производство продукции и услуг, разработку технологии, передовых методов управления; создают условия для интеграции экономики в мировое хозяйство благодаря производственной и научно-технической кооперации; не ложатся бременем на внешний долг государства; способствуют расширению экспортного потенциала страны. В этой связи существует огромный экономически обоснованный спрос на иностранные инвестиции и потребность в реализации продуманной инвестиционной политики.

Украина по объемам прямых иностранных инвестиций на жителя уступает странам СНГ, а по соотношению объема инвестиций к ВВП значительно уступает мировым показателям и странам Центральной и Восточной Европы. Кроме того, в последние 10 лет в структуре привлечения прямых иностранных инвестиций по странам происхождения появились диспропорции. Так, основным донором иностранного капитала в Украину является Кипр – 22 %, и его доля с 2003 года выросла на 10 п. п. Однако, по мнению многих экспертов, это, фактически, капитал украинских компаний, который возвращается в Украину со статусом прямых иностранных инвестиций и под защитой соответствующего законодательства с целью получения льгот и преференций. В пользу данного утверждения свидетельствует также структура выхода инвестиций из Украины. Преобладающее их большинство направлено именно на Кипр – 90 % [1]. А большинство инвестиций из Кипра, соответственно, поступают в Украину. Подобные схемы используются украинским бизнесом и на Виргинских (3,3 %), Багамских (0,9 %) островах, Панаме, Белизе (0,1 %) и др. Согласно исследованиям специалистов компании Ernst and Young, более половины прямых иностранных инвестиций из Нидерландов и около трети австрийских также являются реинвестированным капиталом украинских компаний [2, с.457].

Исключительное значение на приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в украинскую экономику оказывает политика валютного курса гривны, проводимая в стране в последнее десятилетие. При этом влияние данного фактора многогранно отражается как на мотивации зарубежных инвесторов, так и на эффективности привлечения ПИИ с позиций украинской стороны.

Валютные курсы оказывают существенное воздействие на движение капиталов. Понижение валютного курса поощряет приток зарубежных инвестиций и противодействует экспорту капитала из страны, поскольку иностранные инвесторы получают возможность приобретения большей стоимости при том же объеме капитала в своей валюте, что и до понижения курса, а возможности приобретения имущества за границей у национальных экспортеров соответственно уменьшаются.

Повышение курса валюты действует в диаметрально противоположном направлении - стимулирует экспорт капитала из страны и ограничивает приток иностранных инвестиций.

Колебания валютных курсов оказывают влияние и на сумму внешних долгов стран. Повышение курса валюты автоматически приводит к снижению бремени внешней задолженности, понижение - к увеличению тяжести внешних долгов в иностранной валюте [3, с.65].

Несмотря на задекларированный «регулируемо плавающий» режим курсообразования, на самом деле действующую систему установления курса гривны можно характеризовать как фиксированную, поскольку роль валютного рынка в режиме курсообразования больше формальная, чем решающая.

Для свободного перелива капитала денежно-кредитная система должна быть основана на плавающих валютных курсах для обеспечения конвертируемости национальной валюты, поскольку макроэкономическая модель, построенная на основе фиксированных курсов валют, не может эффективно сочетаться со свободным движением капитала. Привязка национальной валюты к мировым резервным валютам и сохранение стабильного курса национальной валюты возможно только при условии, что объемы капитала, поступающие в страну и экспортируемые из нее, одинаковые.

Если финансовые потоки несбалансированные – создается девальвационное или ревальвационное давление на национальную валюту, которое абсорбируется через продажу/пополнение валютных резервов Национального банка. Продолжительная и существенная несбалансированность финансовых потоков затрудняет сдерживание валютного курса при помощи резервов вследствие усиления спекулятивного давления. Совокупность этих факторов непременно вызывает необходимость применения мер, ограничивающих свободное движение капитала.

Ограничения на приток краткосрочного иностранного капитала в августе 2005 года – один из примеров, когда свободное обращение капитала усложняется вследствие необходимости поддержания фиксированного курса национальной валюты. Тогда Национальный банк Украины ввел жесткие резервные требования по отношению к краткосрочному спекулятивному иностранному капиталу. Этот шаг сделал экономически нецелесообразным приток в Украину краткосрочного иностранного капитала, который создавал существенное ревальвационное давление на курс национальной валюты [4, с.52].

Таким образом, вместе с позитивными эффектами от получения прямых иностранных инвестиций возникает трудность с ограничением поступления краткосрочного спекулятивного иностранного капитала, который при благоприятных условиях проникает на валютный рынок и дестабилизирует его и всю банковскую систему. Вопрос о недопущении прихода спекулятивного капитала в банковский сектор Украины необходимо решать комплексно:

- во-первых, политика на валютном рынке должна быть взвешенной, внедрению либерализационных мероприятий по осуществлению срочных валютных операций должно предшествовать усиление пруденциального надзора (особенно в вопросах управления финансовыми рисками);

- во-вторых, должны быть восстановлены четкие критерии допуска филиалов иностранных банков (формализованные требования к кредитному рейтингу страны происхождения материнского банка, объема активов и капитала материнского банка и т.д.);

- в-третьих, необходимо повысить эффективность системы банковского надзора НБУ, особенно в части ее способности предупреждать появление кризисов в банковской системе [5, с. 58].

Однако все эти действия могут привести к уменьшению реальных инвестиционных потоков и зарегулированности валютной системы. В Украине произошло значительное ухудшение инвестиционной среды во время мирового кризиса. В течение 2008–2011 годов национальный кредитный рейтинг Украины международными рейтинговыми агентствами снижался 9 раз. Прежде всего причиной было значительное падение ВВП – почти на 15 % в 2009 году, а также рост дефицита бюджета и государственного долга до 16 %, снижение темпов внутреннего и внешнего инвестирования, неэффективное проведение реформ и медленный выход из кризиса [1], вследствие чего в рейтинге экономической свободы Украина спустилась с 134 места в 2007 до 164 места в 2011 году. Подобное падение имело место и в рейтинге легкости ведения бизнеса – с 118 позиции до 145 позиции, соответственно [2, с.458].

Соответственно, для улучшения международных позиций Украины необходимо создавать выгодные для инвестора условия ведения бизнеса и конъюнктуру. Для иностранного инвестора необходима позитивная динамика роста не только базовых макроэкономических показателей, но и комплексного показателя конкурентоспособности. Валютный курс как один из инструментов конкурентоспособности должен отвечать потребностям не только текущей денежно-кредитной системы, но и интересам иностранных инвесторов. Таким образом, для улучшения инвестиционного климата в Украине и создания более благоприятных условий для повышения притока иностранных инвестиций в страну считаем целесообразным:

- 1) осуществлять постепенный переход к режиму плавающих валютных курсов для обеспечения свободного перелива капитала и введения политики инфляционного таргетирования;

2) на данном этапе на валютном проводить политику микродевальваций с целью обеспечения конкурентными преимуществами национального экспорта и улучшения валютно-курсовых условий для притока иностранного капитала;

3) снижение уровня административных ограничений в валютной системе Украины, препятствующих свободному вхождению иностранных инвестиций в страну. Одновременно, необходимо проводить ограничительную политику к краткосрочному спекулятивному иностранному капиталу, способному дисбалансировать валютный рынок и негативно повлиять на ликвидность банковской системы.

Валютный курс может стать одним из наиболее эффективных рыночных инструментов государственной политики привлечения иностранных инвестиций при условии адекватности проведения валютной политики в современных условиях украинской экономики. Дальнейшие исследования данной проблемы могут касаться эмпирических расчетов влияния валютного курса на потоки иностранного капитала в условиях рецессии мировой экономики.

Литература

1. Офіційна статистична інформація Державного комітету статистики України [Електроний ресурс] // Державний комітет статистики України. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>
2. Крутилко А. Основные направления повышения инвестиционной привлекательности Украины / А. Крутилко // Журнал европейской экономики. – 2011. – Т.10(№4). – С.452-462.
3. Рудь Н.Ю. Валютный курс, инвестиции и национальная конкурентоспособность / Н.Ю. Рудь // Финансы: ежемесячный теоретический и научно-практический журнал. – 2007. – № 10. – С.65-66.
4. Моздир М.І. Економічні пріоритети в Угоді про Асоціацію між Україною та ЄС у сфері руху капіталу / М.І. Моздир // Економічні пріоритети в Угоді про Асоціацію між Україною та Європейським Союзом: матеріали міжнародної наукової конференції. - Київ, 2012. - С. 52-53.
5. Подчесова В.Ю. Експансія іноземного капіталу та її вплив на банківську систему України / В.Ю. Подчесова, В.Ю. Касьянова, О.О. Капустенко // Наука й економіка. – 2009. – № 2 (14). – С. 57–61.

332.055.2

*Веселовська О.С., к.е.н., доцент,
Ледян Т.О., к.е.н., доцент,
Криворізький національний університет*

КЛЮЧОВІ АСПЕКТИ ВПРОВАДЖЕННЯ СВІТОВОГО ДОСВІДУ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ РОЗВИТКОМ СТАРОПРОМИСЛОВИХ РЕГІОНІВ

Розв'язання проблеми економічного зростання в Україні потребує формування нової інвестиційної політики, де пріоритети та орієнтири повинні надаватись регіонам, оскільки там є можливість більш повно визначити потреби народногосподарського комплексу в інвестиціях. Без ефективної організації інвестиційного процесу на рівні регіону завдання широкомасштабного інвестування української економіки та, врешті речт, інвестиційного забезпечення економічного розвитку країни виконати неможливо. Виважена інвестиційна політика регіонів є однією з важливих передумов забезпечення економічної стабільності країни. Цілком очевидно, що Україні, в якій регіональна інвестиційна політика перебуває у стадії становлення, необхідно враховувати багатий досвід країн Європейського Союзу щодо її реалізації.

В сучасній економіці рівень економічного розвитку регіону в основному обумовлюється динамікою інвестиційного клімату, на формування якого мають вирішальний вплив параметри регіональної інвестиційної моделі та механізм управління інвестиційним процесом. Логіка такого висновку лежить у площині українських реалій організації бізнесу, оскільки відомо, що від місцевих органів влади значною мірою залежить успіх конкретних масштабних інвестиційних проєктів (виділення землі, сприяння у інфраструктурному забезпеченні, доступ до місцевих ресурсів тощо).

Механізм управління інвестиційним розвитком регіонів як спосіб реалізації державної регіональної політики має передбачати залучення й активізацію усіх важелів, що здатні привести регіональну економіку у стан стабільного розвитку та економічного зростання на основі ефективного інвестування, сприяючи розширенню ринкових перетворень. Механізми, які сьогодні використовуються державою для розв'язання регіональних проблем, в тому числі в царині інвестиційного забезпечення та сприяння інвестиційній діяльності, не є достатньо ефективними, тому потребують виваженої державної політики та