

## ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РЫНКИ И ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В ПОСТКРИЗИСНЫХ УСЛОВИЯХ

**В. Н. Храпко**, канд. биол. наук, доцент,  
Таврический национальный университет  
ул. Ялтинская, 4, г. Симферополь, 95007, Украина  
E-mail: vkhrapko@yahoo.com

*В работе проведен анализ современного состояния инвестиционных возможностей в Украине, а также прямых иностранных инвестиций, рассмотрены меры по их стимуляции в условиях рецессии*

**Ключевые слова:** *Инвестиции, прямые иностранные инвестиции, кризис.*

### ВВЕДЕНИЕ

Экономика – это наука о производстве благ и их распределении, в свою очередь производство благ подразумевает использование ресурсов, которые обычно подразделяются на капитал, трудовые ресурсы, природные ресурсы и предпринимательскую активность. Умение комбинировать эти ресурсы, так, чтобы можно было получить нужный эффект, который представляет собой прибыль, и составляет сущность капиталистического производственного процесса.

Классическая экономическая теория предполагает, что все необходимые ресурсы можно получить на рынке за соответствующую цену. Если производство должно адаптироваться к изменяющимся вкусам (спросу) потребителей и технологиям, то необходимо увеличивать или уменьшать ресурсы, включенные в производственный процесс, в соответствии с требованием их эффективной комбинации. В таких случаях изменение капитальных активов происходит с помощью инвестирования или дезинвестирования.

Среди всех ресурсов, которые необходимы для производственной деятельности, наиболее важным является финансовый ресурс, так как на рынках взамен его можно приобрести другие, нужные в производстве, компоненты. Поэтому, получение финансового обеспечения инвестиций всегда считалось приоритетной задачей.

В таблице 1 (см. [1]) приведены глобальные объемы инвестиционных ресурсов, полученных с помощью размещение акций на фондовых рынках.

*Таблица 1- Инвестиционные ресурсы в мире с 2005 по 2010 гг.  
по типам размещений, млрд дол*

	2005г.	2006г.	2007г.	2008г.	2009г.	2010г.
Вторичное публичное размещение акций компаниями	493	594	832	990	1021	624
Первичное публичное размещение компаниями	174	256	299	82	115	281
Обратный выкуп акций	669	903	1196	769	448	519
Чистое размещение акций	-2	-53	-65	303	688	386
<i>Источник: Глобальный институт МакКинзи</i>						

Как видно из приведенных данных, до 2009 года отмечался постоянный прирост инвестиций за счет вторичного публичного размещения акций. В 2008 году существенно сократилось первичное размещение акций, по сравнению с 2007 годом – почти в 3 раза. Уменьшение инвестиций наблюдается и в Украине, причем недостаток инвестиций ощущается до сих пор, т. е. через 5 лет после начала глобального кризиса.

## ЦЕЛЬ ИССЛЕДОВАНИЯ

Целью данной статьи является анализ инвестиционных рынков в Украине в посткризисной ситуации, сложившейся на 2011-2013 гг.

## РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

### 1. Инвестиции в глобальном контексте

Инвестиции представляют собой отложенное потребление с целью получения выгод в будущем. В реальном механизме хозяйствования инвестиции имеют форму капитальных благ, которые представляют собой как материальные, так и нематериальные активы. Это могут быть активы, принадлежащие и предприятиям, и домашним хозяйствам. Для последних капитальные активы представляют собой недвижимость и товары длительного пользования.

Привлекательность тех или иных активов зависит от конкретной экономической обстановки, целей инвесторов, их толерантности к риску и оценки будущих доходов. В современных условиях не все варианты инвестиций могут удовлетворить инвесторов. Современные экономические агенты имеют широкие возможности в выборке объектов инвестирования: они могут инвестировать и инвестируют не только в реальные активы, но и в финансовые активы, которые представляют собой опосредованное представление реальных ценностей.

От интенсивности инвестиционной активности зависит экономический рост в стране: если инвестиции недостаточны, то обычно развитие экономики замедляется. Одним из возможных источников инвестиционных средств являются зарубежные инвестиционные рынки и зарубежные инвесторы.

В современной ситуации рынки активов Украины находятся под существенным влиянием глобальных рынков. В качестве количественной меры, измеряющей влияние, например, американского фондового рынка на украинский фондовый рынок, можно использовать корреляцию между индексом Доу Джонса (DJ) и индексом Украинской биржи (UX). По нашим расчетам коэффициент корреляции за 2008 – 2010 гг между индексом Доу Джонса и индексом Украинской биржи составил 0.842 с двусторонним уровнем значимости 0,01. Отметим, что индекс Украинской Биржи более изменчив: коэффициент вариации для индекса Доу Джонса равен 14,23 %, а для индекса Украинской биржи он составил 39,36 %. В таблице 2 приведены основные статистические данные обоих индексов.

*Таблица 2- Описательная статистика индекса Доу Джонса  
Индустриального и индекса Украинской Биржи за 2008–2010 гг*

	Среднеезначение	Стандартное отклонение	Число наблюдений
UX index	1734,07	682,46	943
DJ index	10605,88	1515,41	943

*Источник: расчеты автора*

Как уже отмечалось, ситуация в реальной экономике и на фондовых рынках ухудшилась, начиная с 2007 года. Причиной появления такого развития событий являются циклические изменения в экономической жизни, т. е. чередования рецессий и бумов, что внутренне присуще капиталистической экономике. Эти колебания объясняются такими фактами:

- неточность прогноза будущего;
- опосредованность современных средств обмена финансовыми рынками, на которых постоянно происходят новации;
- сложность экономических взаимосвязей между агентами, что вызывается постоянным усложнением технологий;
- субъективность и изменчивость определения ценности.

Следует подчеркнуть, что обмен, являющийся основой рыночной экономики, связан не только с тем, что происходит в текущий момент времени, но и с тем, что будет в будущем. Это объясняется такими фактами. Во-первых, человек живет достаточно долго, и, зная это, заботится о себе и о своем потомстве в будущие периоды времени. Во-вторых, технологии, используемые и изобретаемые людьми, не могут быть использованы немедленно, сейчас. Они требуют существенных затрат времени для создания, строительства соответствующих капитальных ценностей, запуска процесса производства. Это создает предпосылки для получения ресурсов – денег – сейчас, в обмен на обязательство вернуть полученные ресурсы в будущем, т. е. происходит процесс инвестирования. Этот процесс также создает почву для возможных ошибок, связанных с неопределенностью и будущим.

Развитие общественных отношений, создание новых технологий, изменение вкусов потребителей – все это стимулирует поиск новых форм, облегчающих обмен ценностями, как между индивидами в текущем моменте времени, так и обмен, осуществленный между настоящим периодом и будущим периодом времени.

Постоянная необходимость процесса общественного производства в новых обстоятельствах и с новыми ресурсами ведет к созданию новых форм обмена и новых форм финансовых инструментов, которые, благодаря своей новизне, сложности и разнородности, не дают достаточной информации о возможных рисках, связанных с их использованием. Это приводит к появлению колебаний выпуска и потребления, т. е. к экономическим циклам.

Перечисленные причины затрудняют принятие правильных решений бизнесом. В итоге происходит накопление ошибок, возникает потребность в разрешении накопленных противоречий. Появляются кризисы, подобные наблюдавшемуся в период с 2008 – 2010 год.

## **2. Кризис 2007-2010 годов на финансовых рынках**

В работах [2-6] отмечается, что современный 2007-2010 гг. кризис начался на финансовых рынках, а затем перешел и в реальный сектор экономики. В частности, в работе [2] отмечено, что причиной кризиса являются противоречия отражения стоимости в реальном секторе и его эквивалентом в финансовой сфере. Как упомянуто выше, правильная оценка перспектив бизнеса и реализация направлений его развития осложнено объективной комплексностью экономических отношений и поведения потребителей, что сопровождается отражением этих отношений в

современных финансовых инструментах. Кризисные явления на финансовых рынках породили проблемы по привлечению инвестиционных ресурсов в экономику [3, 4].

На рис. 1 видно, что инвестиции на Украине сократились в 2009 году, аналогичная ситуация сложилась и на рынке сбережений.



Рисунок 1 - Инвестиции в основной капитал в Украине по годам, 1996-2009 гг., в млн грн. Источник: Indexmundi

Для Европы в настоящее время характерным является долговой кризис, который выражается в трудностях по обслуживанию государственного долга ряда стран: Греции, Португалии, Испании, Италии и Ирландии.

Причины текущего кризиса для Украины можно определить как экономико-финансовые. Экономика Украины в большей своей части тесно связана с мировой, причем эта связь представлена экспортом товаров, которые требуют дальнейшей обработки. Продажи такого рода продукции происходят на рынках промышленных товаров. Как известно, такие рынки при изменениях в потреблении конечных товаров, реагируют весьма сильно, в значительно большем масштабе, чем изменилось конечное потребление. Таким образом, если на рынках конечных товаров произошло снижение спроса, то падение спроса на промежуточных рынках может быть в несколько раз больше. Именно это и наблюдалось в украинской экономике. Эта ситуация усугубилась тем, что из-за мирового финансового кризиса уменьшился поток кредитов из-за рубежа в Украину. Текущее положение характеризуется повышением конкуренции за рынки сбыта, как со стороны отечественных производителей, так и со стороны зарубежных.

Одной из главных экспортных составляющих Украины является экспорт продукции металлургической отрасли. В последние годы отмечается рост выпуска металла и продуктов его переработки Китаем, который являлся как одним из важных потребителей этой продукции, так и конкурентом по производству ее.

В связи с финансовым кризисом, растет конкуренция за уменьшившиеся инвестиционные ресурсы. До кризиса предприятиям Украины были доступны относительно дешевые деньги на международных рынках, что обеспечивалось, например, украинскими банками с иностранным участием. Долговой кризис 2011–2012 годов в Европе существенно ухудшил обстановку на этих рынках инвестиций.

Это положение заставляет предприятия искать дополнительные источники финансирования, в частности, такими источниками могут быть фондовые рынки, которые в развитых экономиках являются существенным источником инвестиционных ресурсов. (см. табл. 1). В работе [6] рассмотрена фондовая компонента недавнего финансового кризиса.

О том, что необходимо искать источники финансирования на фондовых рынках отмечается в [7, 8]. Относительно немного исследований посвящено анализу структуры и функции украинского фондового рынка и его инвестиционному потенциалу. В работе [9] основное внимание уделяется институциональным особенностям развития рынка инвестиций на Украине. В [10] исследована информационная эффективность фондового рынка Украины. В целом, в работах отечественных авторов небольшое внимание уделяется этому источнику финансирования основных фондов и оборотного капитала.

В отчете Комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку за 2011 год отмечается, что высокая активность в 2011 году на украинском фондовом рынке привела к увеличению в 2 раза получения инвестиций на этом рынке в сравнении с предыдущим годом [11]. Объем сделок с ценными бумагами достиг 2 трлн грн.

По данным Украинской биржи в период с 01 января 2010 по 01 января 2011 объем торгов на ней составил 27,4 млрд грн [11]. Рынок акций соответственно составил 22,6 млрд грн, а объем рынка корпоративных облигаций был 0,95 млрд грн. При этом первичное размещение, т. е. средства, непосредственно взятые займы предприятиями, составило 0,9 млрд грн. Государство произвело размещение облигаций на сумму около 250 млн грн. Во время современного кризиса инвестиционная обстановка существенно ухудшилась, отмечалось волнообразное изменение цены активов на Украинской бирже (УБ) [12].

Среднедневная доходность по Украинской бирже, рассчитанная как отношение разности индекса закрытия текущего дня и индекса закрытия предыдущего дня, отнесенное к значению индекса предыдущего дня, была отрицательная. Она составила -0,04 % за период с января 2008 по октябрь 2010, при среднеквадратичном отклонении 2,69 %. Обороты на бирже за последние годы значительно колебались, что говорит о неуверенности инвесторов в инвестиционных перспективах. Дневной оборот на УБ в сентябре 2009 года вырос до 300 млн грн в день, указывая на оптимизм инвесторов в этот период времени и надежду на быстрый выход из кризиса. Величина индекса UX выросла с 460 пунктов в марте 2009 года до 2700 пунктов в апреле 2011 г., но затем в апреле 2013 г. индекс вновь снизился, и в октябре 2013 г. он составил 800-900 пунктов. Оборот упал до 0,5-4 миллионов гривен в день (средний оборот за 2013 год был всего около 3 миллионов гривен в день).

К такому положению на инвестиционном рынке Украины привело сочетание нескольких факторов: долговой кризис и стагнация в Европе, высокие цены на нефть и газ, отрицательное сальдо внешнеторгового баланса Украины, высокая внешняя задолженность, снижение до критического положения устойчивости банковской системы.

Эта ситуация нашла отражение в уменьшении объемов инвестиций в Украине, и в уменьшении финансовых ресурсов вообще, необходимых для операционной деятельности предприятий. Продолжение снижения стоимости активов на УБ в 2012 году свидетельствует о том, что цена

первичного размещения активов на рынке уменьшается, а это не благоприятствует предприятиям, привлекающим средства на этом рынке.

В связи с этим, актуальной проблемой является поиск и привлечение инвестиционных ресурсов в украинскую экономику из других источников. Одним из дополнительных, но важных путей привлечения инвестиций в экономику Украины являются иностранные инвестиции.

### 3. Прямые иностранные инвестиции

Иностранные инвесторы, кроме денежных ресурсов, приносят с собой технологии, опыт рыночного хозяйствования, методы эффективного управления, чем увеличивают конкурентоспособность экономики страны-реципиента.

Обычно под прямыми иностранными инвестициями в страну реципиента считаются иностранные вложения, которые составляют не менее 10 % от капитала предприятия (определение, принятое в ОЭСР). В макроэкономическом смысле иностранные инвестиции представляют собой разницу между притоком капитала в страну и оттоком его из нее. Формы инвестирования могут быть самыми разнообразными. Это может быть покупка доли предприятия, слияние с предприятием или поглощение его, разнообразные формы союзов и объединений также не исключены. Обычно при прямых инвестициях донор оказывает прямое и существенное влияние на деятельность предприятия. Положительные стороны прямых иностранных инвестиций заключаются в увеличении производства на территории Украины, увеличение занятости, внедрение прогрессивных методов производства, маркетинга и управления предприятием. Прямые инвестиции позволяют улучшить инвестиционную и экономическую ситуацию в Украине.

На рис. 2 приведены данные по динамике прямых иностранных инвестиций в Украину за восьмилетний период с 2003 по 2011 год. Как видно из этих данных, в посткризисный период наблюдалось снижение притока инвестиций из-за рубежа. В 2009 году произошло снижение на 55 %, в 2010 году прирост составил 35 %, а в 2011 году было увеличение на 11 %. С 2003 по 2008 год средний прирост инвестиций составил 87 %, в кризисный и посткризисный период он был отрицательным и составил -3 %.



Рисунок 2 - Динамика прямых иностранных инвестиций в Украину (млрд долл. США) с 2003 по 2011 год. Источник: World bank Statistics

Для сравнения на рисунке 3 приведены объемы прямых иностранных инвестиций в страны бывшего Советского Союза. Украина по валовому объему этих инвестиций в 2011 году занимает третье место, уступая только России и Казахстану и опережая членов Евросоюза: Латвию, Литву и Эстонию.

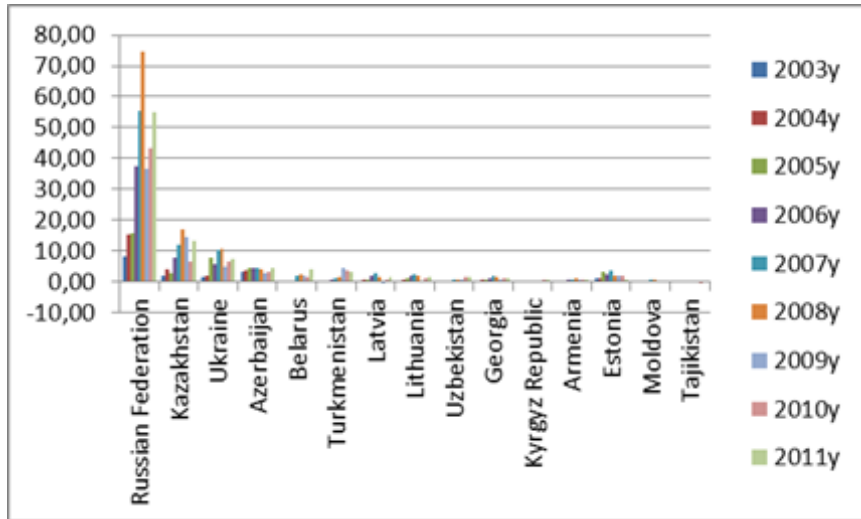


Рисунок 3 - Прямые иностранные инвестиции за период с 2003 по 2011 год в страны СНГ, Балтии и Грузию (млрд долл. США).  
Источник: World Bank Statistics

Те страны, которые являются, с точки зрения предпринимателей, перспективными в плане развития рынков, устойчивого роста продаж и прибыльности, получают больше инвестиций. Лидером по перспективности прямых иностранных инвестиций в 2012 году в соответствии с исследованиями компании А. Т. Kearny [13] были США.

На следующих позициях по привлекательности для прямых иностранных инвестиций после США являются Китай, Бразилия, Канада, Индия, Австралия. Можно сказать, что Украина не является направлением привлекательным для прямых иностранных инвестиций в глобальном контексте, она не входит в первые 25 стран по привлекательности иностранных инвестиций.

В целом по миру в течение последних лет, начиная с 2007 года, глобальные потоки прямых иностранных инвестиций имели тенденцию к колебательным движениям, начиная с 2 трлн долл. в 2007 году, достигнув минимума в 1,22 трлн долл. в 2009 году. В 2011 году вновь был достигнут локальный максимум в 1,65 трлн долл., а затем вновь наблюдался спад. Как видно из рис. 2, в Украине относительно быстрый подъем объема прямых иностранных инвестиций в предкризисные годы до 2008 года, сменился спадом в 2009 году, что приблизительно соответствует общемировым тенденциям.

На 2013 год распределение иностранных инвестиций по направлениям вложений Украины было следующим (см. таблицу 3)

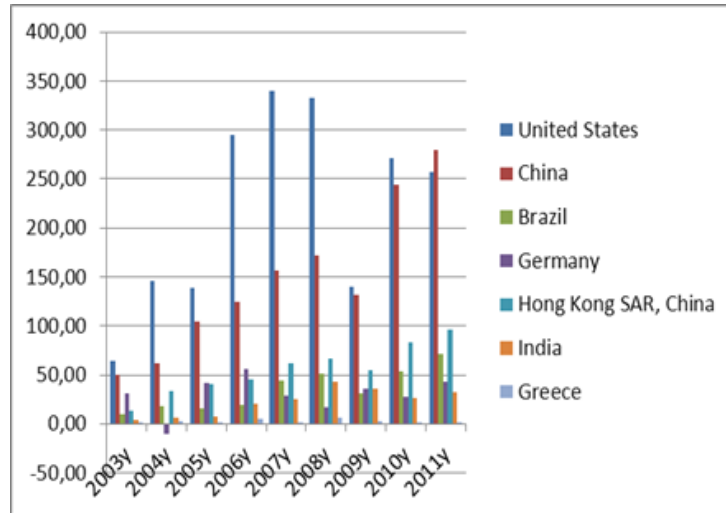


Рисунок 4 - Динамика иностранных инвестиций в различные страны за 10 лет в млрд долл. США.  
Источник: World bank Statistics

Таблица 3 - Распределения прямых иностранных инвестиций в Украине по отраслям – объектам инвестирования\*

Пор. №	Объекты инвестирования	Проценты от общего объема
1	Промышленные предприятия	32 %
2	Финансовые и страховые учреждения	27 %
3	Торговля и ремонт, обслуживание автомобилей	12 %
4	Предприятия по операциям с недвижимостью	8 %
5	Профессиональная, научная и техническая деятельность	6 %
6	Прочие виды деятельности	15 %
7	Всего	100 %

\*Источник: Экономические новости [14]

Отметим, что в качестве приоритетных отраслей для инвестирования Государственное агентство по инвестициям выделяет такие отрасли: проекты в агропромышленном комплексе, проекты в ЖКХ, в машиностроении, а также инфраструктурные проекты и проекты в сфере отдыха и туризма. При сравнении с текущим распределением иностранных инвестиций, видно, что имеется определенное рассогласование интересов между приоритетами правительства и выбором зарубежных предпринимателей-инвесторов.

Для объяснения такого выбора иностранными инвесторами направлений для вложения средств, проанализируем объем выручки по отраслям Украины.

Данные по выручке, приведенные Государственным Комитетом статистики Украины в 2012, 2011, 2010 годах, показаны в таблицах 4, 5, 6.



Таблица 4 - Доход (выручка) по отраслям Украины в 2012 году в млн грн

Пор.№	Направление инвестирования	Выручка
1	*Оптовая и розничная торговля, ремонт автомобилей	1 648 385,6
2	*Промышленность	1 457 863,6
3	Транспорт, почта, курьерская деятельность	210 643,8
4	*Профессиональная, научная и техническая деятельность	175 634,4
5	*Финансовая и страховая деятельность	163 592,8
6	Сельское, лесное и рыбное хозяйство	160 547,7
7	Строительство	152 553,1
8	Информация и телекоммуникации	78 965,6
9	*Операции с недвижимостью	48 435,4
10	Деятельность в сфере административного и вспом обслуживания	38 673,2
11	Временное размещение и организация питания	16 709,2
12	Здравоохранение и социальная помощь	8 420,7
13	Искусство, спорт, развлечения, отдых	6 863,2
14	Другие виды услуг	3 267,3
15	Образование	1 792,5
<i>*Источник: Госкомстат</i>		

Таблица 5 – Доход (выручка) по отраслям Украины в 2011 году в млн грн

Пор. №	Направление инвестирования	Выручка
1	*Промышленность	1 137 546,2
2	*Торговля, ремонт автомобилей и предметов личного потребления	1 042 324,1
3	Оптовая торговля и посредничество	789 299,3
4	Транспорт и связь	270 908,6
5	*Операции с недвижимостью, аренда, инжиниринг и услуги предпринимателям	176 743,4
6	Розничная торговля, ремонт бытовых приборов и предметов личного потребления	151 520,8
7	*Финансовая и страховая деятельность	105 691,2
8	Торговля автомобилями и мотоциклами, их обслуживание	101 504,0
9	Строительство	59 249,3
10	Услуги в области культуры и спорта	11 942,4
11	Деятельность отелей и ресторанов	8 244,7
12	Сельское хозяйство	5 096,9
13	Здравоохранение и социальные услуги	4 638,5
14	Образование	756,7
<i>*Источник: Госкомстат</i>		

Таблица 6 – Доход (выручка) по отраслям Украины в 2010 году в млн грн

Пор. №	Направление инвестирования	Выручка
1	*Промышленность	903 351,8
2	*Торговля, ремонт автомобилей и предметов личного потребления	824 078,5
3	Оптовая торговля и посредничество	635 245,6
4	Транспорт и связь	232 340,6
5	*Операции с недвижимостью, аренда, инжиниринг и услуги предпринимателям	142 851,8
6	Розничная торговля, ремонт бытовых приборов и предметов личного потребления	115 873,8
7	Торговля автомобилями и мотоциклами, их обслуживание	72 959,1
9	*Финансовая и страховая деятельность	61 888,8
10	Строительство	49 846,2
11	Услуги в области культуры и спорта	8 812,1
12	Деятельность отелей и ресторанов	7 026,5
13	Здравоохранение и социальные услуги	4 413,6
14	Сельское хозяйство	3 789,3
15	Образование	74,0
<i>*Источник: Госкомстат</i>		

В приведенных таблицах отрасли упорядочены по убыванию величины выручки. Звездочками отмечены те отрасли, где объемы иностранных инвестиций соответствуют направлениям из таблицы 3, уже выбранным иностранными инвесторами. Как видно приведенных данных, практически всегда выбор иностранных инвесторов совпадал с теми отраслями, где выручка была больше, чем выручка финансового сектора. В 2012 году только операции с недвижимостью не попали в позиции выше чем финансовая деятельность, а в 2011 и в 2010 годах все предпочитаемые иностранными инвесторами отрасли попали в категорию, имеющую большую выручку, чем финансовая отрасль. Кроме этого отметим, что на первом месте по выручке стоят промышленные предприятия, и именно они занимают первое место по объему иностранных инвестиций.

Из этого можно сделать вывод, что если объем выручки трактовать как объем рынка для инвестируемого бизнеса, то иностранные инвесторы предпочитают отрасли с большими объемами рынков.

Привлекательными отраслями для прямых иностранных инвестиций можно считать, в дополнение к уже перечисленным, строительство, информационные технологии, телекоммуникации. При инвестировании в строительство можно ориентироваться на социально значимые направления – строительство жилья и инфраструктурные проекты, например, транспортные коммуникации.

В Украине для поддержки и стимулирования деятельности иностранных инвесторов предпринята реорганизация Агентства государственных инвестиций – Госинвестпроект. Основная его задача состоит в привлечении инвестиционных ресурсов в Украину, как собственных, так и зарубежных.

#### **4. Государственное регулирование рынком инвестиций**

Развитие инвестиционного рынка обеспечивают различные институциональные структуры. В связи с тем, что финансово-инвестиционный рынок требует особых методов регулирования и играет важную роль в экономическом развитии, на государственном уровне имеются различные министерства и ведомства, отвечающие за развитие финансовых рынков Украины. Туда входят Национальный банк Украины, Министерство финансов Украины, Комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку, Государственное кредитно-финансовое учреждение, Государственное агентство по инвестициям и управлению национальными проектами Украины (Госинвестпроект).

В последние годы перед Госинвестпроектом поставлены задачи по существенному увеличению притока инвестиций в экономику Украины.

#### **5. Структура и основные функции Госинвестпроекта**

Госинвестпроект Украины [15] является органом исполнительной власти Украины. В его функции входит реализация основных направлений политики государства в области инвестиций и по управлению национальными проектами. В частности, аналитико-координационная работа в области инвестирования в экономику Украины. Руководит работой агентства Кабинет министров Украины. В настоящее время в Украине проводится инвестиционная реформа, и агентство отвечает за развитие базовых системообразующих отраслей народного хозяйства и их технологическую модернизацию.

Главными направлениями в деятельности агентства определены следующие:

1. Совершенствование процедур администрирования и управления государственными расходами, направленных на развитие.
2. Организация эффективного частного - государственного сотрудничества.
3. Определение и создание условий для привлечения инвестиций.
4. Радикальное увеличение притока инвестиций как из внутренних источников, так и из-за рубежа.

В качестве результата деятельности агентства ожидается улучшение качества предлагаемых к осуществлению инвестиционных проектов и общее улучшение инвестиционного климата в стране.

Еще одним направлением деятельности агентства является поддержка реализации Национальных проектов. Эти направления определены так: энергетика (развитие альтернативных и возобновляемых источников энергии), переработка отходов и мусора, другие перспективные отрасли. Целью деятельности агентства является представление и поддержка таких проектов, которые будут интересны бизнесу и имеют высокую социальную значимость.

Агентство проводит подготовку ПТЭО или финансирует его, помогает в выделении и получении земельных участков под строительство новых объектов инвестирования, упрощение процедур получения разрешений, и т. п.

Предполагается, что средняя доля государства в таких проектах не превысит 20 % от общего объема финансирования.

## **6. Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку Украины**

Традиционным органом, который занимается подготовкой законов и контролирует работу фондовых рынков, является Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку. Эта комиссия создана во исполнение закона Украины о регулировании рынка ценных бумаг, для регулирования и реализации правовых отношений в этой области. Основная цель ее деятельности – гармонизация отношений эмитентов и инвесторов и осуществление защиты законных интересов граждан Украины и государства. Деятельность комиссии регламентируется положением о ней, в регионах комиссия имеет свои представительства.

## **ВЫВОДЫ**

Несмотря на сложную экономическую ситуацию, финансовые рынки были и остаются важной составляющей современной экономики. Кризисные явления позволяют не только определить те структурные элементы, которые ответственны за сбой в экономическом механизме, но и дают направление для их коррекции и уменьшения негативных последствий.

Для принятия решений, которые могут улучшить результативность инвестиционной деятельности, можно предложить следующие меры по совершенствованию управления инвестиционными рынками и инвестициями:

1. Гармонизация интересов частных инвесторов и стратегических интересов государства. Она может быть реализована за счет целевого

отбора конкретных проектов в направлениях, перспективных с точки зрения инвесторов. В качестве возможной характеристики перспективных направлений нужно учитывать объем рынка. В связи с этим можно рекомендовать строительную отрасль как перспективное направление для совместной частно-государственной работы. Положительным моментом является то, что строительство переживает быстрый рост в момент выхода экономики из кризиса, что может стимулировать общий рост национальной экономики.

Привлечение зарубежных инвесторов с целью увеличения конкурентоспособности украинских предприятий, предоставляя инвесторам информационную помощь, непосредственно участвуя в проектах, давая гарантии наиболее приоритетным проектам и их инвесторам со стороны правительства.

2. Адресное участие государства в инвестиционных проектах, которое в посткризисной ситуации поможет снизить инвестиционные риски. За основу при выборе предприятий для такой помощи нужно принять:

- отрасль, к которой принадлежит предприятие;
- эффективность прошлой деятельности предприятия;
- перспективы рынков сбыта и самого предприятия;
- социальные аспекты реализации проекта.

3. Совершенствование государственного регулирования рынков, связанных с инвестициями, с целью снижения рисков для вложений, и последовательная политика защиты инвестиций. Для этого необходима корректная оценка поддерживаемых государством проектов, в первую очередь с точки зрения их устойчивости к негативным воздействиям.

## SUMMARY

### INVESTMENT MARKETS AND DIRECT FOREIGN INVESTMENTS IN THE POSTCRISIS PERIOD

*V. N. Khrapko,*  
*Taurida National University,*  
*4, Yaltinskaya Str., Sympheropol, 95007, Ukraine*  
*E-mail: vkhrapko@yahoo.com*

*The current investment possibilities in the Ukraine, as well as direct foreign investments were analysed in the paper. The measures for their stimulation in conditions of the recession were proposed.*

**Keywords:** *investments, direct foreign investments, crisis.*

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Roxburgh C. Updating global capital markets and flows / Charles Roxburgh, Susan Lund, John Piotrovsky // McKinsey Global Institute, Quarterly, August 2011 [Электронный ресурс]. - Режим доступа : [http://www.mckinsey.com/mgi/publications/Mapping\\_global\\_capital\\_markets/index.asp](http://www.mckinsey.com/mgi/publications/Mapping_global_capital_markets/index.asp).
2. Гриценко А. Глобальный кризис как форма современной финансово-экономической динамики / А. Гриценко // Экономика Украины. – 2010. – № 1. – С. 37-46.
3. Геец В. Формирование и развитие финансового кризиса в 2008–2009 годах в Украине / В. Геец // Экономика Украины. – 2010. – № 4. – С. 5-8.
4. Чухно А. Современный финансово - экономический кризис: природа, пути и методы его преодоления / А. Чухно // Экономика Украины. -2010. – № 1. -С. 1-5.
5. Khrapko V. Mortgage crisis in the USA and its model / V. Khrapko. - АМУР Севастополь, 2008. - С. 105-113.
6. Ульянов В. Оценка фондовой составляющей кризиса "новой экономики" в начале XXI в. / В. Ульянов // Экономика Украины : политико-эконом. журн. – 2010. – № 3. – С. 64-72.

7. Оскольский В. Совершенствование корпоративного управления как средство привлечения инвестиций при помощи механизмов фондового рынка / В. Оскольский // Экономика Украины. – 2006. – №8. – С. 4-9.
8. Дворецкая А. Ресурсы рынка капитала как источник финансирования реального сектора экономики / А. Дворецкая // Вопросы экономики. – 2007. – № 11. – С. 92–103.
9. Мильчакова Н. Эффективность фондового рынка: институциональный подход // Вопросы экономики. – 2004. – № 5. – С. 97–110.
10. Khrapko V. Testing the Weak-Form Efficiency Hypothesis in the Ukrainian Stock Market / V. Khrapko// ЕКОНОМІКА. - 2013. -Vol. 92(2), Vilnius. – P. 108–121.
11. Український фондовий ринок – впевненість, стійкість та зростання. Звіт Національної комісії по цінним перам та фондовому ринку. – Київ, 2012. – С. 72.
12. Украинская биржа, данные об индексе [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.ux.ua/ru/index/ux/>
13. Kearney A. T. Back to Business, Optimism amid Uncertainty / А. Т. Kearney. – LLC, 2013. – P. 26.
14. Экономические новости [Электронный ресурс].- Режим доступа : [http://en-ua.com/economy\\_of\\_ukraine/pritok-inostranny-h-investitsij-v-ukrainu-padaet/](http://en-ua.com/economy_of_ukraine/pritok-inostranny-h-investitsij-v-ukrainu-padaet/) / Экономические новости © en-ua.com
15. Государственное агентство по Украины по инвестициям и развитию [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://in.ukrproject.gov.ua/index.php?lang=ru&get=74>

*Поступила в редакцию 26 ноября 2014 г.*