

3.2. Напрями подолання негативного впливу світової фінансово-економічної кризи на процеси інвестування промисловості

Для молоді ринкової економіки України вплив світової фінансово-економічної кризи має надзвичайно руйнівні наслідки. Адже сьогоднішня світова економічна

криза набула кумулятивного циклічно-кон'юнктурного характеру, коли накладаються різні цикли розвитку економіки, пов'язані з обігом грошової маси, основного капіталу, будівництвом, демографією, структурні, технологічні і промислові тощо. Особливо тяжкий характер рецесії світової економіки пов'язаний з пірамідами на фінансовому, іпотечному і кредитному ринках, які будувалися протягом багатьох десятиліть. Із подібними явищами національна економіка України досі не стикалася. В Україні недоліки незавершеності процесів суспільно-економічної трансформації посилилися через брак досвіду антикризового та антициклічного регулювання, який, наприклад, США почали напрацьовувати в часи т. зв. Великої депресії.

Оскільки мультиплікативний і акселеративний ефекти будь-яких витрат, у т. ч. автономних і похідних інвестицій, діють в обох напрямках, то при їх збільшенні сукупний дохід економіки збільшується багатократно, а при зменшенні – багаторазово скорочується. Саме тому уряди усіх розвинених країн приділяють велику увагу відновленню механізмів інвестування в трьох напрямках.

Адресний напрям включає державну допомогу найбільш важливим для національної економіки компаніям, у яких працює значна кількість населення і які включають у єдиний технологічний ланцюг велику кількість підприємств (наприклад, у США, Канаді – це «General Motors», «Ford», «Chrysler»). Аналогічно спрямована промислова політика ЄС, яка не надає пільг окремим компаніям (критерії вибору можуть бути суб'єктивними), а схиляється до надання кредитної допомоги компанії-покупцю або технічної допомоги на нетривалий період до продажу проблемного підприємства («Saab» – у Швеції, «Opel» у ФРН). При цьому допускається можливість банкрутства неефективного на даний момент підприємства (що сталося із General Motors).

Опосередкований напрям базується на запровадженні комплексу заходів щодо стимулювання внутрішнього попиту шляхом зменшення податкового навантаження на населення і підприємства, заохочення споживчого попиту через розсилку населенню чеків на покриття споживчих витрат, надання покупцям великих премій за утилізацію старої техніки тривалого користування та її заміну на нову, збільшення доступності кредитів. Наприклад, у США надавалося 4,5 тис. дол за відмову від автомобіля, який витрачає більше як 13 л пального на 100 км пробігу, у ФРН – 2 тис. євро, в Італії при купівлі авто з гібридним або газовим двигуном премія збільшується вдвічі, завдяки чому виробництво і продаж автомобілів у цих країнах у березні 2009 р. зросли на 15 %. Кредитна підтримка практикується у ФРН та Швейцарії, інвестиційні процеси в яких банківсько орієнтовані.

Безпосереднє стимулювання інвестицій передбачає спрямування державних коштів в інвестиційні проекти, здебільшого інфраструктурні, здійснювані під контролем державою термінів виконання, як у США, де інвестиційний процес ринково орієнтований, та КНР і Франції, економічні моделі яких характеризуються програмно (адміністративно) орієнтованим інвестиційним процесом за вагомого впливу державного сектора економіки.

Низка країн при наданні стабілізаційної допомоги тим чи іншим способом пов'язують її з протекціоністськими вимогами щодо обмеження аутсорсингу в рамках скорочення виробничих витрат (практика США, Франції). Окремі держави безпосередньо стимулюють експорт стратегічних галузей шляхом надання безвідсоткових кредитів (Японія щодо продукції машинобудування). Ці заходи знаходяться на межі дозволеного СОТ, проте в умовах виключно глибокого спаду та масового безробіття вони стають прийнятними.

Обов'язковою умовою відновлення інвестиційного процесу в економіці, особливо в реальному секторі, є стабілізація і відновлення кредитної системи, яка опинилася на грані колапсу, на що провідними державами виділено значні кошти. Також на державному рівні запроваджено заходи монетарного характеру для активізації інвестиційних процесів. Центробанки провідних країни значно зменшили облікові

ставки: США – до 0,25 %, ЄС – до 1,0 %. Для збільшення грошової маси в економіці у червні 2009 р. центральні банки багатьох країн викупили свої забезпечені облігації: ЄС – на 85 млрд дол, США – на 120 млрд дол. Фінансовий регулятор Швейцарії навіть змінив вимоги до капіталізації місцевих банків так, щоб при розрахунку нормативів (норма резервування) не враховувати місцеві кредити. Такі заходи в підсумку суттєво здешевлять короткострокові кредити для населення і підприємств та активізують інвестиційні процеси в національних економіках.

В Україні значні державні витрати істотно перевищують надходження. Дефіцит фінансується за рахунок емісії та масованих зовнішніх запозичень (тільки від МВФ – понад 16 млрд дол США), повернення яких перекладається на наступні покоління. Неемісійним джерелом покриття дефіциту бюджету є продаж державних облігацій (в Україні вони використовуються для рефінансування проблемних банків, Державної іпотечної установи), що на фінансовому ринку спричиняє ефект витіснення (збільшення вартості кредитів через підвищення попиту на кредитні ресурси з боку держави) та обмеження кредитних ресурсів економіки.

Державні витрати спрямовані значною мірою на соціальні цілі (що опосередковано також активізує сукупний попит), покращення ситуації в банківській системі і меншою мірою – на стимулювання інвестицій. Рекапіталізація державою низки комерційних банків не виправила в них ситуацію кардинально, оскільки ці кошти спрямовані на подолання вже існуючих проблем, тоді як для повноцінного кредитування економіки потрібне відновлення притоку в них депозитів. На кінець I півріччя 2009 р. вибіркоче кредитування реального сектора здійснювали лише державні банки (Укресімбанк та Ощадбанк, чиї капітали держава неодноразово збільшувала протягом 2008-2009 р.), а також у незначному обсязі – банки з іноземним капіталом, які отримали рефінансування від материнських структур.

Монетарна політика НБУ залишається жорстко орієнтованою на боротьбу з інфляцією (такі дії значною мірою обумовлені рекомендаціями МВФ, поєднаними з перспективами надання чергових траншів кредиту stand-by), тому рівень облікової ставки, який є орієнтиром при визначенні банківських відсоткових ставок комерційних банків, залишається занадто високим (12 %, з 15 червня 2009 р. знижено до 11 %, 12 серпня 2009 р. – до 10,25 %) для експансіоністської (стимуляційної) антикризової політики. Суворі монетарна політика в рамках антикризових заходів щодо стабілізації банківської системи ще більше зменшила платоспроможний попит на промислові товари, особливо інвестиційні й тривалого користування, оскільки для підприємств і споживачів зменшилися можливості отримувати кредити на споживчі та інвестиційні цілі, а також рефінансування боргів.

Водночас держава продовжує виділяти значні кошти на соціальні заходи та підтримку низки галузей економіки, чим підвищує інфляційний тиск з боку попиту. З погляду економічної теорії, така антикризова стратегія є нонсенсом, адже одночасне застосування монетаристських і кейнсіанських методів несумісне. Наразі найбільшим лихом економіки, з яким слід боротися у першу чергу, є не стільки контрольована помірні інфляція, а депресивний (прецесійний) стан виробництва і безробіття.

Існуючі механізми фінансової підтримки банків (рекапіталізація) не відновили їх основної для національної економіки функції – кредитування реального сектора. Часто кошти рекапіталізації спрямовувалися на валютні спекуляції, покриття касових розривів, купівлю держоблігацій та повернення внесків вкладникам, які так і не повернули їх у банківську систему. Через побоювання українських банків щодо неповернення кредитів наявну ліквідність вони часто спрямовують на надійні депозити НБУ під незначні ставки (4-8 % річних). Аналогічно в період з березня до серпня 2009 р. комерційні депозити банків в Англії збільшилися з 31 млрд до 152 млрд фунтів-

стерлінгів [67, с. 50]. Щоб боротися з цим явищем, центральний банк Швеції ввів від'ємну ставку на комерційні депозити банків у центробанку (0,25 %), що є прикладом для наслідування.

У результаті погіршення фінансового стану підприємств, їх борги перед банками стали проблемними. Одним із виходів з такої ситуації може бути банкрутство підприємства-боржника, проте ймовірність реалізації банком заставного майна підприємств за адекватну ціну в умовах економічного спаду або рецесії дуже мала. Тому для банків такі кредити на довгий час можуть стати хронічно проблемними, що буде заважати відновленню кредитного процесу. Тобто необхідно впровадити дієві механізми відновлення платоспроможності підприємств та їх керованість шляхом зміни їх власників та менеджменту. Ним може стати конвертація боргу підприємства в частину його капіталу. У свою чергу, для цього необхідна зміна порядку щодо формування норм резервування проблемних активів банку і їх частки.

Можливо, слід скористатися з досвіду США, де для вирішення цієї проблеми був створений банк так званих «токсичних» активів, коли держава разом з іншими інвесторами виділила кошти для скуповування проблемних активів із метою наступного збільшення їх ринкової вартості (шляхом оздоровлення підприємства, зміни менеджменту тощо), або очікування позитивних змін кон'юнктури для їх продажу за більшою ціною ефективному власнику.

Особлива глибина кризових процесів в Україні значною мірою пояснюється диспропорціями системного розвитку в роки, що передували кризі. Під час кризи гостро висвітлювалися недоліки державного регулювання кредитного сектора, коли більше половини банківських кредитів фінансувалося за рахунок зовнішніх запозичень, а темпи кредитування населення в декілька разів перевищували темпи зростання його доходів, що призвело до жорсткої кризи ліквідності. У свою чергу, надмірне споживання, спричинене легкою доступністю кредитів, обумовило недостатні обсяги нагромадження. Це також є наслідком незавершеності інституційного формування фінансової системи, в якій досі не задіяні механізми довгострокового акумулювання кредитних ресурсів – накопичувальна пенсійна система, медичне та інші види страхування тощо. Неєфективність солідарної системи соціального, у т. ч. пенсійного, забезпечення призводить до високого фіскального навантаження на реальний сектор за рахунок різкого зменшення інвестиційної складової вартості продукції та високої питомої ваги тіньового підприємництва. Наслідком цього стало випереджаюче зростання імпорту, погіршення сальдо зовнішньої торгівлі, посилення валютних ризиків та інфляційних процесів. У країні інвестиційно привабливими стали переважно галузі зі швидким обігом капіталу, а не капіталомісткі середньо- та високотехнологічні виробництва реального сектора [9].

Суттєві прорахунки мали місце в курсовій політиці НБУ. Однак їх наслідки для економіки та інвестиційних процесів виявилися різноспрямованими. З одного боку, суттєва девальвація гривні поряд із заходами щодо захисту внутрішнього ринку (введення тимчасової надбавки до мита на некритичний імпорт) збільшила попит на українську продукцію та обмежила на імпортовану, а також сприяла підвищенню цінової конкурентоспроможності національного експорту. Наслідком цього стало істотне скорочення розміру від'ємного торговельного сальдо зовнішньої торгівлі: у січні 2009 р. він став позитивним, а за період січня-квітня 2009 р., порівняно з аналогічним періодом 2008 р., його обсяг зменшився у 30,5 рази (обсяг імпорту скоротився на 48,1 %, експорту – на 39,6 %). З іншого боку, суттєво зросла вартість критичного імпорту (енергоносіїв), що, у свою чергу, зменшило конкурентоспроможність виробників, які використовують його як сировину (хімічна промисловість, гірничо-металургійний комплекс).

Оскільки населення в докризовий період свої споживчі потреби (2/3 автомобілів, квартир) значною мірою кредитувало в доларах США (загалом – більше як 50 %, а за іпотекою – понад 80 %), а підприємства здійснювали інвестиції за рахунок зовнішніх запозичень, через девальвацію гривні їх борги суттєво зросли. Це поставило підприємства на межу банкрутств, а населення в умовах збільшення безробіття змушене було повертати банкам невикуплене майно. В умовах падіння попиту вартість заставленого майна впала, через брак попиту не відбувалася реалізація конфіскованого майна, тому значна частина банків самостійно не змогла відновити свою платоспроможність. Таку ситуацію в майбутньому унеможливило прийнятий Верховною Радою України у червні 2009 р. Закон «Про внесення змін у деякі законодавчі акти України з метою подолання негативних наслідків фінансової кризи», яким забороняється кредитування в іноземній валюті фізичних осіб на невиробничі потреби (крім освіти та лікування), в інших випадках валютні кредити видаватимуться лише в безготівковій формі. Тобто якщо раніше валютні ризики споживчого кредитування брало на себе населення, то тепер вони перекладаються на фінансові установи. А оскільки найбільші обсяги такого кредитування припадали на дочірні структури іноземних банків, які мають доступ до відносно дешевих доларових кредитних ресурсів, активізації споживчого кредитування в національній валюті і, відповідно, попиту на промислові товари, тривалого користування очікувати не варто. Негативним наслідком цього також може стати збільшення кредитних ставок унаслідок збільшення попиту на гривневі ресурси.

Фундаментальним підґрунтям глибокої кризи в Україні також є те, що тип ринкової моделі, який формується, не є соціально орієнтованим, тому вартість робочої сили суттєво занижена. Ця обставина навіть представляється як сильна перевага країни в міжнародному поділі праці. Однак через це внутрішній платоспроможний попит обмежений, що обумовлює надмірну експортну орієнтацію промислового виробництва та формує високу залежність економіки від кон'юнктури зовнішніх ринків: світова економічна криза призвела до скорочення сукупного попиту на традиційних ринках України за кордоном, чим зумовлений особливо гострий кризовий стан експортно-орієнтованих галузей промисловості (металургії, хімічної і нафтохімічної, машинобудування) і, як наслідок, їх негативні інвестиційні перспективи.

На початок кризи український національний капітал виявився достатньо структурованим. Більшість національних фінансово-промислових груп (ФПГ) під час кризи продемонстрували достатню гнучкість, оскільки здебільшого диверсифікували бізнес. Для обслуговування великих фінансових потоків вони часто включають до складу холдингів власні банки, тому мають ресурси для перехресного інвестування. Головним шляхом пристосування ФПГ до нових умов є подальша диверсифікація бізнесу та розвиток тих напрямів, які не пов'язані з важкою промисловістю, – проекти в житловій та комерційній нерухомості, туризм, рекреація, інфраструктурні об'єкти, альтернативна енергетика, АПК, IT-сфера, медіа, телекомунікації, венчурне фінансування інноваційних проектів тощо.

Низка промислових підприємств у період економічного підйому переоцінили перспективи розвитку ринків і занадто активно використовували для інвестування розвитку позичкові кошти. Так ФПГ «Фінанси та кредит» для повернення боргу банку J. P. Morgan (позика в 2,2 млрд дол США, використана для купівлі болгарського меткомбінату «Кремиковці») довелося продати за низькою ціною 21,65 % свого основного активу Ferrexpo, акції якого торгуються на Лондонській фондовій біржі. Ця ситуація особливо загрозлива в умовах спаду виробництва, падіння платоспроможності підприємств і суттєвої девальвації гривні, що збільшує розмір боргу в гривневому обчисленні і зменшує можливості його виплати. Проблеми виробничого та фінансового характеру українських підприємств також призвели до масових звернень емітентів

про відстрочку по виплатах за цінними паперами (технічних дефолтів). У таких випадках власники активів підприємства також можуть домовлятися з кредиторами або інвесторами про реструктуризацію боргу, його конверсію в частку акціонерного капіталу, канікули від сплати відсотків. Менш сприятливими варіантами є банкрутство емітента (позичальника), продаж його майна, викуп облігацій із суттєвим дисконтом, а також викуп за ціною значно нижчого номіналу. Інвестори та кредитори, як правило, йдуть на поступки, адже вирішення проблеми в судовому порядку дуже тривале і дороге, а корпоративні облігації рідко забезпечуються належною заставою. Негативним аспектом згаданого є те, що у кінцевому результаті збільшення кількості технічних і реальних дефолтів негативно вплине на перспективи подальшого використання фондового механізму залучення інвестиційних ресурсів.

Структура промислового виробництва та експорту України залишається здебільшого сировинно орієнтованою: високу питому вагу має продукція низького ступеня переробки сировини та доданої вартості (метали, добрива тощо). Це посилює їх залежність від зовнішніх факторів, оскільки значну частину сировини для переробки (енергоносії, природній газ та ін.) Україна імпортує. Тому підвищення її ціни поряд із падінням цін на готову продукцію значно знизило й до того невисокий рівень рентабельності такого виробництва. У багатьох випадках українські виробники не змогли конкурувати з іноземними за рівнем собівартості, тому були витіснені зі світових ринків, унаслідок чого, наприклад, у 2008 р., в Україні відбулося найбільше у світі падіння обсягів виробництва серед виробників чорних металів.

Світова криза довела, що модель економіки, занадто орієнтована на експорт сировини і продукції низького рівня переробки, є нежиттєздатною. Саме через це галузі-локомотиви розвитку економіки України у 2000-2007 рр. найбільше постраждали під час кризи, оскільки у сприятливі часи не мобілізували значну частину доходів на технологічну модернізацію виробництва, підвищення частки створюваної доданої вартості, зменшення витрат ресурсів та їх диверсифікації. Це, у свою чергу, значною мірою пояснюється тим, що інвестиційна політика, декларована як інноваційно спрямована, у дійсності здебільшого залишалася пасивною, що проявляється у наступному:

- система оподаткування створена під ресурсну економіку і не стимулює розвиток виробництв із більш високим ступенем переробки сировини, що призводить до переважаючого складальних виробництв (крупновузлове складання дуже схоже на оптимізацію оподаткування), у т. ч. за рахунок аутсорсингу;

- податкові механізми не сприяють реінвестуванню прибутку, особливо у високотехнологічних галузях промисловості;

- введене законом про бюджет на 2009 р. право на прискорену (25 % на рік) амортизацію техніки та устаткування для підприємств переробної промисловості є дещо запізним, оскільки його застосування призведе до збільшення ціни. А це, у свою чергу, в умовах зниженого платоспроможного попиту зменшить конкурентоспроможність продукції, у той час як в умовах підйому економіка швидко пристосувалася б до цього додаткового тягаря;

- запізним є прийняття у кінці 2008 р. Закону України «Про експортне страхування та кредитування», покликаного збільшити конкурентоспроможність українських високотехнологічних товарів на світових ринках, а також захистити продавців від ризику неплатежів і фінансових втрат. Досі вітчизняні товари програвали іноземним аналогам саме за умовами поставок (покупці можуть отримати довгострокову розстрочку, яка особливо важлива для вартісної машинобудівної продукції), кредитування експортерів та їх контрагентів, страхування експортних кредитних угод, гарантування тендерних пропозицій експортерів;

– пільги щодо сплати податків на землю та прибуток мають лише окремі високотехнологічні підгалузі (аерокосмічна промисловість, авіабудування), які не роблять суттєвого внеску у валову додану вартість промисловості і не визначають у цілому рівень її технологічного укладу;

– фінансово малопотужний Український банк реконструкції і розвитку (УБРР) (діє з 2004 р., 99,99 % акцій володіє Державна інноваційна фінансово-кредитна установа) виконує вузькоспеціалізовані функції із стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності та за організаційно-правовими особливостями створення, змістом діяльності, масштабами, капіталізацією мало відповідає аналогічним установам у світі (ЄБРР, німецький KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau), Банки розвитку Китаю, Казахстану, Бразилії, Азійський банк розвитку). Останні фінансово потужні, створюються для надання пріоритетним галузям і регіонам довгострокових кредитів за пільговими ставками на підставі експертних оцінок інвестиційних проектів, що особливо важливо для високотехнологічних, капіталоемних або з довгим інвестиційним циклом галузей промисловості. Такі банки підпорядковуються урядам, формують капітал шляхом випуску облігацій або за рахунок спеціальних податків, а їхні прибутки реінвестуються в розвиток економіки. Сьогодні в Україні функції національного банку реконструкції і розвитку виконують відразу Ощадбанк та Укресімбанк – вони кредитують великі підприємства і малий бізнес. Однак обсяг цих операцій не відповідає потребам економіки;

– серйозним прорахунком стало зволікання зі створенням стабілізаційного фонду, що формується, як правило, у часи підйому економіки. Це доцільно було почати за рахунок коштів від продажу Криворіжсталі або відрахувань частини виручки від експорту металу і напівфабрикатів (практика КНР);

– спочатку призупинено, а потім відновлено у звуженій формі спеціальні режими інвестиційної діяльності в рамках функціонування СЕЗ (ВЕЗ), у т. ч. науково-технічного та промислового спрямування;

– з боку державної і регіональної влади затягується процес надання пільг зі створення промислових парків, або ті пільги, що надаються, не зацікавлюють достатньою мірою потенційних інвесторів.

Інноваційно-інвестиційну політику держави можна характеризувати як несистемну і фрагментарну, оскільки:

– не виконується законодавча норма щодо витрат на наукову та інноваційну діяльність (1,7 % ВВП). Для порівняння: КНР, яка прагне зменшити свою залежність від іноземних технологій протягом 15 років – з теперішніх 80 до 30 %, суттєво збільшила державні витрати на освіту, сектор досліджень і розвитку;

– повільно розвивається державно-приватне партнерство в інноваційно-інвестиційній сфері;

– кошти, які виділяються для стимулювання інноваційної діяльності Державній інноваційній фінансово-кредитній установі для здешевлення кредитів, замалі, принципи їх розподілу не завжди прозорі;

– не набула подальшого розширення мережа техно- та промислових парків, хоча є багато перспективних претендентів;

– для інжинірингових компаній імпорту ліцензійних програм обкладається ПДВ, процедури сертифікації устаткування, інноваційної техніки, програмного забезпечення, технологій та дослідних зразків поза режимами технопарків досить складні.

В Україні існують також проблеми з формуванням конкурентного середовища. Це проявляється у збереженні жорстко адміністративного впливу держави на низку галузей, особливо в енергетиці, добувній промисловості. Наприклад, щодо продажу електроенергії нормативна база є достатньо ліберальною для зовнішньоекономічної

діяльності, але консервативна на внутрішньому ринку. Монополізм держави проявляється в дискримінації приватних шахт при наданні субсидій та закупівлі вугілля для державної енергогенерації в умовах скорочення обсягу виробництва [68]. Досі прибутково працюючий державний монополіст Укрзалізниця (чистий прибуток у 2005-2008 рр. скоротився з 1,6 до 0,2 млрд грн, а отриманий у I півріччі 2009 р. чистий прибуток у 93,0 млн грн експерти пов'язують з економією фонду зарплати в кризових умовах [69]) значною мірою використовується для поповнення дефіциту бюджету. Тому без реформування і зміни форми власності в подальшому Укрзалізниця матиме труднощі із залученням міжнародних кредитів на оновлення рухомого складу та інфраструктури, від чого страждатимуть промислові підприємства суміжних галузей (залізничне машинобудування).

Спостерігається суб'єктивізм у поверненні ПДВ експортерам, достатньо непрозорими є процедури державних закупівель. Світове співтовариство констатує незадовільний у цілому рівень підприємницької свободи в Україні¹⁰. За даними останнього звіту Всесвітнього економічного форуму про глобальну конкурентоспроможність 2008-2009 років, Україна займає лише 72-ге місце серед 134 країн, поступаючись Литві (44-те місце), Латвії (54), Росії (51), Казахстану (66-те місце) та деяким іншим пострадянських країнам. Найнижчий результат – 115-те місце – залишається в категорії «якість інституцій»¹¹. Це суттєво впливає на інвестиційний клімат країни та рівень конкурентоспроможності вітчизняних компаній в умовах відкритої економіки, адже при зазначених обмеженнях вони не можуть конкурувати з компаніями інших країн й більшою мірою потерпають від криз без відповідних протекціоністських заходів держави.

У багатьох галузях промисловості ще не створені інституційні передумови збільшення ефективності функціонування (енергетика, вугільна галузь, ОПК). Багато комерційно, організаційно і технологічно неефективних підприємств і далі підтримуються державою за рахунок субсидій і дотацій, відтягується проведення або завершення їх приватизації з метою уникнення численних негативних соціальних аспектів (банкрутства, зростання безробіття).

Інвестиційним перспективам низки промислових підприємств заважає нерегульованість взаємовідносин органів, що управляють державними корпоративними правами (ФДМУ, Мінпромполітики тощо), та приватних співвласників, що може призвести не лише до втрати вигідних контрактів, а й до їх витіснення з ринку конкурентами. Яскравим прикладом такої ситуації є конфлікт на ВАТ «Турбоатом». На багатьох підприємств інвестиційні перспективи обмежуються через корпоративні конфлікти, які іноді мають політичний підтекст. Унаслідок цього ВАТ «Рівнеазот» (як і афілійоване «ДніпроАзот» практично не отримувало інвестицій ще з 2007 р., а у травні 2009 р. через відсутність подачі газу на підприємство повністю зупинено виробництво добрив.

Серйозним наслідком незавершеності юридичного врегулювання приватизаційних процесів ще в докризовий період стала невизначеність статусу їх власників, що не давало їм змоги повноцінно розвивати підприємства і здійснювати інвестиції. Так з 1995 р. розглядаються позови держави до НПК-Галичина, Дніпропетровської тютюнової фабрики, Житомирського заводу ізоляційних матеріалів, з 2007 р. – до Луганськтепловозу, Укртатнафти. Уникнути таких ситуацій можливо шляхом уніфікації інвестиційних умов, коли до покупців будуть виставлятися найзагальніші вимоги, наприклад, щодо рентабельності.

¹⁰ Україна посідає 145-те місце у рейтингу Світового Банку Doing Business.

¹¹ Проект «Україна 2020. Стратегія національної модернізації».

Ще одним негативним наслідком кризи стало масове відтермінування виконання інвестиційних зобов'язань власниками приватизованих підприємств. Так ФДМУ 2009 р. уже задовольнив клопотання ArselorMittal Кривий Ріг стосовно колишньої Криворіжсталі, Смарт-груп про Чорноморський суднобудівний завод і Балаклавське рудоуправління (перенос потужностей за межі бухти), РусАлу про Миколаївський глиноземний завод і Запорізький алюмінієвий комбінат (якому за інвестиційними зобов'язаннями власник повинен був до кінця 2009 р. виділити на модернізацію 130 млн дол США); Російська електротехнічна компанія – щодо Севастопольського приладобудівного заводу «Парус», на черзі – експортоорієнтовані підприємства колишнього Укррудпрому. І хоча це перешкоджає інвестиційним перспективам підприємств, ФДМУ іде назустріч цим проханням в обмін на виконання соціального блоку зобов'язань – не скорочувати робітників і виплачувати заробітну плату [70].

Наслідком кризової ситуації у світовій та національній економіці 2008 р. став масовий відтік ПІІ з країни (у жовтні-грудні – 1,9 млрд дол США), спричинений панічними настроями інвесторів, незважаючи на заходи держави щодо покращення інвестиційного клімату (наприклад, договорів концесії). Поряд з іншими чинниками на масштаби, напрями і темпи іноземного інвестування промисловості значно вплинула різка девальвація гривні, що «з'їла» частку накопичених інвестицій у зв'язку з поправкою на курсову різницю, адже іноземна валюта, яка вноситься в уставні фонди підприємств, має конвертуватися в національну. Так із 1,2 млрд дол США ПІІ, унесених в економіку в I кварталі 2009 р., 262 млн дол становили втрати через курсову різницю [71]. Та, незважаючи на це, позитивний у цілому приток ПІІ є достатньо обнадійливим, хоча здебільшого він відображає фінансові потоки, які іноземні власники фінансових установ ввозили в країну для відновлення ліквідності дочірніх компаній. Реального сектора це не стосується.

Про стан інвестиційного клімату в Україні свідчить та обставина, що за підсумками I півріччя 2009 р. чистий приток ПІІ в Україну дорівнював 2,7 млрд дол США, у т. ч. на промислові підприємства – 522,6 млн, або 19,3 %, відтік – 25,9 млрд дол США (за станом на кінець I півріччя загальний обсяг складав 38,0 млрд дол США, з урахуванням позиченого капіталу – 44,1 млрд дол) [61]. Характерною тенденцією у I півріччі 2009 р. було збільшення питомої ваги ПІІ з офшорів (на Кіпр і Арубу припадало 32,6 % ПІІ), що експерти трактують як наслідок активізації репатріації грошей ФПГ, які потребують ресурсів у кризовий період [72].

Подальше зростання надходження ПІІ в Україну пов'язано з упровадженням низки вдосконалень у цій сфері. Так усіх інвесторів турбує мобільність своїх інвестицій, тобто можливість вільного і безбиткового їх виведення. В Україні ж заборонені розрахунки в іноземній валюті, тому обсяг ПІІ залежать від курсової різниці. Збільшенню ПІІ сприятиме надання можливості хеджувати в Україні політичні, інституційні, фінансові ризики. Не повинно відбуватися різкої й суттєвої зміни нормативно-правових умов господарювання (наприклад, відміна, а потім відновлення у звуженому обсязі пільг з інвестицій у СЕЗ (ВЕЗ), ТПР). На перспективи ПІІ негативно впливатимуть приватизаційні і реприватизаційні конфлікти, невдалі спроби спільної з іноземними інвесторами реалізації великих інвестиційних проектів (як освоєння шельфу Чорного моря). Рівень державно-приватного партнерства, який пропонується в законодавстві щодо концесій (частка приймаючої держави – 5-10 %) незадовільний для того, щоб зацікавити іноземних інвестора до масштабних інвестицій (у міжнародній практиці – до 30 % і більше).

Багато експертів очікували невеликого поживлення ПІІ в реальний сектор лише в кінці 2009 р. або середині 2010 р., коли економіка почне відроджуватися після рецесії. Це підтвердила купівля у кінці 2009 р. найбільш прибуткових металургійних активів

української фінансово-промислової групи ІСД (Алчевський металургійний комбінат, Алчевськкокс, Дніпровський металургійний комбінат ім. Дзержинського, ІСД-Дунафер (Угорщина) і ІСД-Гута Ченстохова (Польща)) консорціумом російських інвесторів (Carbofer і Внешторгбанк).

Для іноземних інвесторів і в подальшому досить привабливим може виявитися скорочення ринкових цін активів на фондовому ринку та очікувана приватизація великих привабливих об'єктів, таких як Одеський припортовий завод (99,567 % статутного фонду), низка обленерго. Проте інвесторам доведеться враховувати зростаючі політичні та інституційні ризики.

Зменшенням цін ринкових активів уже скористалися і кілька українських промислових компаній, які у 2008-2009 рр. масово скуповували стратегічні для них активи за кордоном, переважно сировинного спрямування. Так ФПГ «СКМ» для вирішення проблеми дефіциту коксівної сировини 2009 р. придбала американську компанію з видобутку високоякісного коксівного вугілля United Coal (UCC) з метою вибудовування диверсифікованого вертикально інтегрованого технологічного ланцюга і зменшення витрат виробництва [73]. ФПГ «Фінанси і кредит» купила за 1,13 млн фунтів-стерлінгів, або 10 % акцій Toledo Mining Corp (Філіппіни), яка володіє ліцензією на розробку 1/6 світових запасів нікелю; ця ж ФПГ уже контролює підприємство Skopski Legurі (Македонія) з виробництва нікелю, що є одним з трьох виробників феронікелю в Європі і за обсягами займає 3-тє місце після грецької Larco і Побузького феронікелевого комбінату [74]. Такі інвестиції замикають виробництво кольорового металу у вертикальний ланцюг «сировина – кінцевий продукт», диверсифікують бізнес, а також є достатньо прибутковими навіть у період кризи. Ця стратегія сприяє зменшенню витрат і збільшенню обсягів продажів.

ФПГ «Приват» скупила великі активи з видобування марганцю, нікелю і хрому в Грузії, Австралії (контролює одного з найбільших виробників марганцевої руди Consolidated Mineral, OM Holdings), Гані, Group DF – титанові (ільменітові) копальні в Індії [75]. В Україні внаслідок поглинань групі «Приват» вдалося сконцентрувати контроль над низкою об'єктів в енергетиці та нафтовій підгалузі: вона є власником 75 % активів з видобутку українських нафти і газу та їх транспортування, у т. ч. 4-х із 5-ти морських терміналів, контролює кожну четверту АЗС, більше як 55 % нафтопереробних потужностей (НПК «Галичина», Укртатнафта, Нафтохімік Прикарпаття) [76].

Зазначені заходи у перспективі значно підвищать конкурентоспроможність цих ФПГ у світовому масштабі.