



**Анастасия
Невская**

ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ УКРАИНСКИХ КОМПАНИЙ ЗА РУБЕЖОМ

Анастасия Алексеевна Невская – младший научный сотрудник, аспирант Центра европейских исследований ИМЭМО РАН. В 2012 году с отличием закончила МГИМО (У) МИД России, магистр в области международных отношений. Сфера научных интересов – прямые иностранные инвестиции, региональная интеграция, корпоративная интеграция, отношения России и ЕС, транснациональные корпорации, международные бизнес-группы, лоббизм.

Электронная почта: a.nevskaya@hotmail.com

Foreign direct investments of Ukrainian companies abroad

Anastasia Nevskaya

The paper analyzes the volumes, sectoral structure and geography of Ukrainian direct investments, as well as factors that significantly affect them. The author concludes that foreign investments of Ukrainian companies are present in almost all the countries of Europe and the CIS, although they have been unstable recently and do not quite correspond to the potential of the Ukrainian economy. The structure of the Ukrainian investments abroad, in countries such as Cyprus, Russia, Poland, Kazakhstan, is described along with large business groups in Ukraine and their role in transnationalization of the economy; a number of trends characteristic of FDI of Ukrainian companies in recent years is identified.

The author notes that in 2014 the general declining trend of Ukrainian investments abroad was reinforced by an acute political crisis that crossed out Russia from the list of priority recipients of Ukrainian FDI, and at the moment the prospects of direct investments from Ukraine are not entirely clear. It is obvious that in the near future political factor will play the decisive role, which has always been one of the main motives for withdrawal of Ukrainian capital to foreign countries.

Keywords: Foreign direct investment, CIS, EU, offshore.

JEL: F21, F15, N44

В статье проанализированы объемы, отраслевая структура и география украинских прямых инвестиций, а также факторы, существенно на них влияющие. Автор делает вывод о том, что иностранные инвестиции украинских компаний присутствуют практически во всех странах Европы и СНГ, хотя в последние годы отличаются нестабильностью и не вполне соответствуют потенциалу украинской экономики. Подробно описаны в целом структура украинских инвестиций за рубежом, в таких странах, как Кипр, Россия, Польша, Казахстан, а также отдельные крупнейшие бизнес-группы Украины и их роль в транснационализации экономики страны, выделен ряд тенденций, характерных для ПИИ украинских компаний в последние годы.

При этом автор отмечает, что в 2014 году к общей тенденции спада объемов украинского инвестирования за рубеж добавился острейший политический кризис, вычеркнувший Россию из списка приоритетных получателей украинских ПИИ, и на настоящий момент перспективы прямого инвестирования из Украины не совсем ясны. Очевидно, что и в ближайшем будущем определяющую роль будет играть политический фактор, который всегда был одним из основных мотивов вывода украинских капиталов за рубеж.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, СНГ, Евросоюз, офшор.

JEL: F21, F15, N44

Иностранные инвестиции украинских компаний присутствуют практически во всех странах Европы и СНГ, хотя в последние годы отличаются нестабильностью и не вполне соответствуют потенциалу украинской экономики. Так, согласно данным ЮНКТАД (World Investment Report, 2013), в 2013 году Украина занимала четвертое место среди государств СНГ по объему потоков инвестиций из страны после России, Казахстана и Азербайджана и была первой в группе стран Содружества, соответствующий показатель которых не превышал \$0.5 млрд в 2013 году. При этом Азербайджан и Казахстан — республики с сопоставимыми размерами экономик — располагались в категории стран, инвестировавших за рубеж от \$1 млрд до \$4.9 млрд за 2013 год. Негативным признаком выступает и то обстоятельство, что Украина в последние годы теряет свои позиции среди экспортеров прямых иностранных инвестиций (ПИИ): так, в 2009 году ЮНКТАД отводил Украине второе место (после России) по этому показателю среди стран СНГ (World Investment Report, 2010).



ОБЪЕМЫ И ГЕОГРАФИЯ УКРАИНСКИХ ПИИ

По данным ЮНКТАД, ежегодные потоки инвестиций из Украины в последние годы были весьма неравномерными (см. таблицу 1). Очевидна их связь с мировыми циклическими колебаниями экономики, а также развитием внутривнутриполитических процессов в стране.

Еще с начала 2010-х годов стал очевиден значительный спад в потоках ПИИ из Украины. Информации о крупных сделках по наращиванию зарубежных активов практически не было не только в официальной статистике, но и в СМИ.

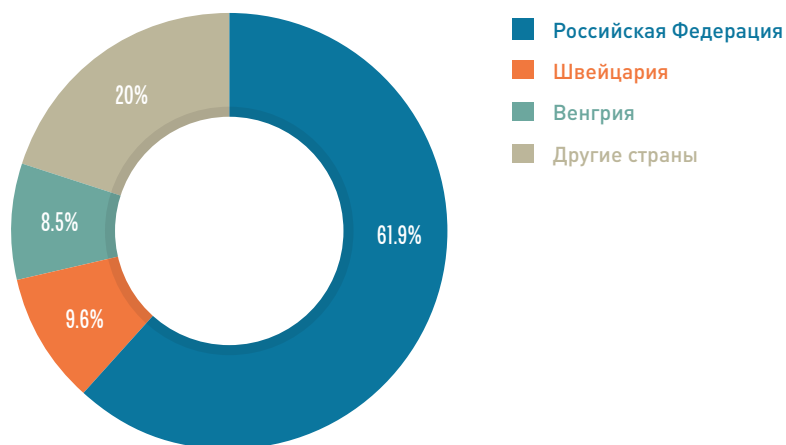
Более наглядно эту зависимость можно проследить в разрезе

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Поступило	1010	162	736	192	1206	420
Накоплено	7005	7262	7958	8117	9351	9739

Таблица 1. Прямые инвестиции из Украины в 2008–2013 годах, \$ млн

Источник: World Investment Report 2014, web table 2, web table 4.

Рисунок 1. Распределение ПИИ из Украины по странам мира на 1 января 1996 года



Источник: Государственная служба статистики Украины, 2014.

по странам — получателям инвестиций. Однако изучение географии и тенденций иностранного инвестирования украинского капитала — неординарная задача ввиду низкого качества статистической информации и сложной структуры собственности ряда крупнейших компаний и бизнес-групп страны.

Если обратиться к данным, представленным Государственной службой статистики Украины, то география накопленных прямых иностранных инвестиций украинских компаний на конец III квартала 2014 года выглядит следующим образом: \$5819.4 млн пришлось на Кипр, \$254.7 млн — на Россию, \$88.9 млн — на Латвию, \$53.6 млн — на Польшу, \$40.4 млн — на Грузию, \$169.1 млн — на все остальные страны и территории.

Заметим, что доминирующая роль Кипра — явление, характерное для последнего десятилетия (для сравнения см. рисунки 1 и 2, на которых представлено распределение украинских ПИИ по странам мира за 1996 и 2013 годы). Однако есть основания полагать, что пик его «популярности» пройден, и через несколько лет картина распределения ПИИ столь же радикально изменится.

Необходимо понимать, что непропорционально большая доля Кипра среди остальных реципиентов инвестиций — чисто статистический феномен, так как в этом пункте учитываются в основном «путешествующие по кругу» инвестиции либо деньги, которые в дальнейшем реинвестируются из Кипра в экономики третьих стран. В этом смысле весьма актуально будет проследить динамику инвестирования в эту страну в последние годы, чтобы понять, поменялся ли статус Кипра в глазах украинских инвесторов после банковского кризиса, случившегося в этой стране в 2012 году.

В случае с Украиной ситуация с оценкой объемов инвестиций осложняется еще и особенностями местного законодательства, позво-

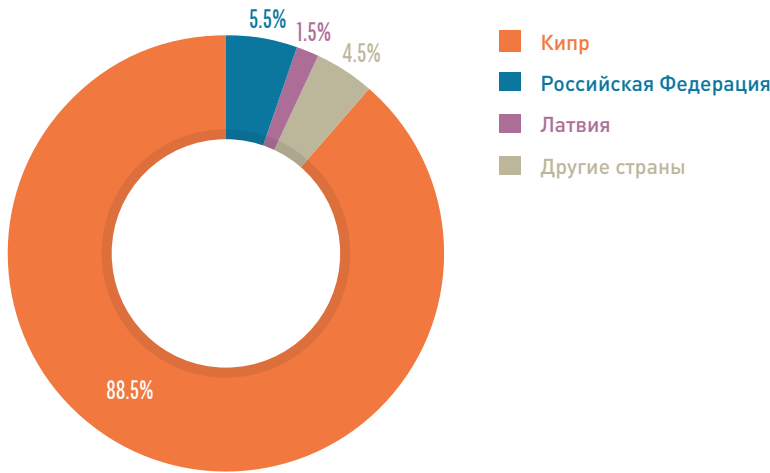


Рисунок 2. Распределение ПИИ из Украины по странам мира на 31 декабря 2013 года

Источник: Государственная служба статистики Украины, 2014.

ляющего инвестору самому решать, каким образом его инвестиции будут отражены в статистике (Копонов, 2010). Поскольку одним из основных факторов, мотивирующих вывод капиталов из страны, является политическая ситуация, многие инвесторы предпочитают не афишировать факт покупки зарубежных активов. В связи с этим учет реального географического распределения прямых инвестиций из Украины может быть произведен только посредством косвенного анализа данных (Кузнецов, 2012).

Тем не менее даже из имеющихся данных Госстата Украины можно сделать вывод о преимущественных направлениях вывода капиталов из страны, особенно характерных в динамике (см. таблицу 2).

Страна	2014		2013		2012		2011		2010		2009	
	ПИИ, \$ млн	Рост в %	ПИИ, \$ млн	Рост в %	ПИИ, \$ млн	Рост в %	ПИИ, \$ млн	Рост в %	ПИИ, \$ млн	Рост в %	ПИИ, \$ млн	Рост в %
Всего	6426.1	-2	6568.4	2	6427.9	-6	6860.6	0	6851.3	11	6191.2	-0.1
Кипр	5819.4	0.1	5818.4	0	5810.3	-9	6352.4	0	6358	10	5772.6	-1
Россия	254.7	-29	360.4	39	258.4	42	181.9	11	164.5	16	141.5	28
Латвия	88.9	-8	96.9	14	84.9	2	83	9	76.2	134	32.6	-4
Польша	53.6	-3	55.5	4	53.3	8	49.5	0	49.7	4	47.7	1
Грузия	40.4	23	32.8	0	32.8	0	32.7	7	30.6	-6	32.7	3
Виргинские острова (Брит.)	25.8	0	25.8	0	25.8	0	25.8	0	25.9	25	20.8	69
Казахстан	24.7	-3	25.4	3	24.6	-5	25.8	24	20.8	-25	27.7	2
Другие страны	118.6	-23	153.2	11	137.8	26	109.5	-13	125.6	9	115.6	-3

Таблица 2. Накопленные инвестиции и прирост объема ПИИ Украины в странах мира в 2009–2014 годах

Источник: составлено на основе данных Государственной службы статистики Украины, 2014.



Представленные статистические данные, если принять их условный характер, дают представление об основных тенденциях в зарубежном инвестировании украинских фирм в последние годы. Так, мировой экономический кризис 2009 года сказался на рассматриваемых показателях весьма существенно: отсутствие роста инвестиций на Кипр говорит о значительном снижении экономической активности крупного украинского бизнеса в целом. Отмеченный в этот же период значительный рост объемов украинских инвестиций на Британских Виргинских островах (носящих аналогичный кипрским условный характер) не носит такого определяющего характера хотя бы ввиду несравнимо меньших объемов инвестиций и отсутствия системного характера инвестирования в эту юрисдикцию. Он может объясняться как циклическими колебаниями, так и несовершенством системы статистического учета инвестиций из Украины, о котором говорилось выше.

Гораздо больший интерес представляет тот факт, что суммы, накопленные украинскими инвесторами на Кипре, хотя и опережают все остальные направления на несколько порядков, в последние годы практически перестали увеличиваться. Это подтверждает предположение о резком падении популярности данного направления вложения средств после банковского кризиса 2012 года. Одновременное увеличение темпов роста инвестирования в экономику России позволяет говорить о частичном замещении этой страной образовавшейся ниши для вложения средств украинских бизнесменов.

Учитывая специфический характер инвестиций на Кипр и в прочие офшоры, для оценки масштабов реальных инвестиционных потоков имеет смысл игнорировать суммы, направленные в эти регионы. В таком случае мы увидим, что, например, за 10 месяцев 2014 года размер накопленных за границей инвестиций из Украины составил чуть более \$600 млн. Суммы такого же порядка были инвестированы за рубеж и в остальные годы после кризиса 2009-го. Основная часть этих инвестиций пришлась на Россию (кроме 2014 года), следом за ней основными получателями были Польша, Казахстан, Латвия и другие.

Если смотреть остальные направления инвестирования, то выявить очевидные тенденции достаточно сложно — резкий рост объемов вложений на том или ином направлении в конкретные годы бывает чаще всего следствием одной-двух крупных сделок или определенных обстоятельств конъюнктурного характера. Так, например, рост инвестиций в Латвию в 2010-м на 134% связан с введением в этой стране с 2010 года возможности получить вид на жительство в случае инвестирования в недвижимость относительно небольшой суммы (в столичном регионе — €140 тыс., в остальных — €72 тыс.), чем воспользовались в первую очередь россияне и украинцы. Сыграли в этом случае свою роль и выборы, прошедшие на Украине в 2010 году, в результате которых к власти пришел В. Янукович. Ряд прозападно на-

строенных бизнесменов, поддерживающих соответствующие политические силы, были вынуждены страховать свои активы, и инвестиции в латвийскую недвижимость стали удачным вариантом.

Данные об инвестициях из Украины в Россию хорошо иллюстрируют зависимость инвестиционных потоков из Украины от политической конъюнктуры внутри страны. Так, если в 2009 году прирост был значительным (у власти находился прозападный президент В. Ющенко), то в 2010–2011 годах пророссийские бизнесмены чувствовали себя более уверенно и меньше выводили капиталы из страны. С 2012 года их положение стало более уязвимым, о чем свидетельствуют возросшие потоки инвестиций в Россию. Определяющую роль политической составляющей в инвестиционном климате Украины подтверждает и доклад ЮНКТАД: в нем подчеркивается, что в результате роста напряженности политической обстановки в стране в течение 2013 года иностранные прямые инвестиции на Украине сократились вдвое (World Investment Report, 2013).

СТРУКТУРА УКРАИНСКИХ ПИИ ЗА РУБЕЖОМ

Представленная в украинской статистике структура ПИИ может рассматриваться с той же долей условности, что и страновое распределение украинских инвестиций за рубеж. Так, согласно официальным данным, эта структура в последние четыре года менялась незначительно и выглядела следующим образом (см. рисунки 3 и 4).

Такая структура инвестиций, указанная официальным ведомством, имеет мало общего с действительностью и отражает уже рассмотренный нами дисбаланс между реальными и «путешествующими по кругу» ПИИ из Украины. Так, при рассмотрении отраслевой структуры

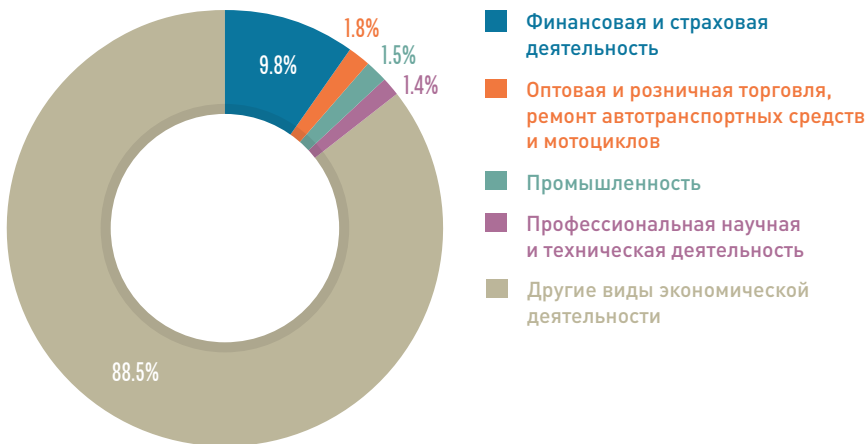
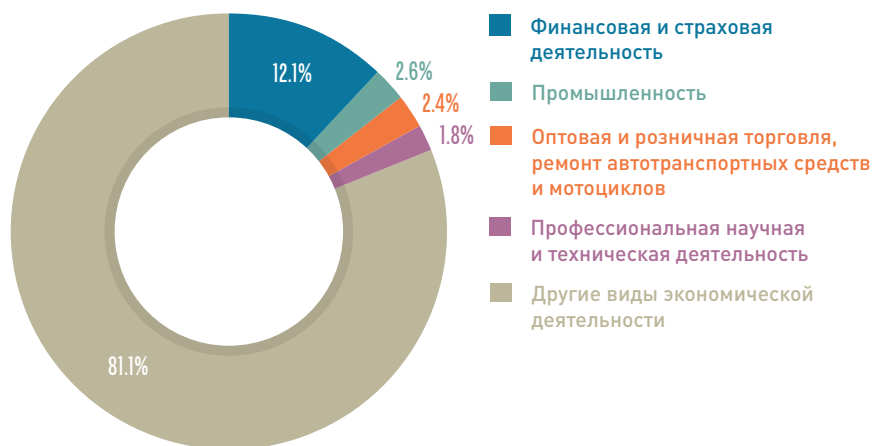


Рисунок 3. Отраслевая структура ПИИ из Украины на 31 декабря 2009 года по видам деятельности компаний-инвесторов

Источник: Государственная служба статистики Украины, 2014.



Рисунок 4. Отраслевая структура ПИИ из Украины на 31 декабря 2013 года по видам деятельности компаний-инвесторов



Источник: Государственная служба статистики Украины, 2014.

инвестирования по регионам крупнейшая отрасль инвестирования — «профессиональная, научная и техническая деятельность» — не отражается ни по одной из основных стран-реципиентов (см. таблицу 3). Учитывая, что в данных по Кипру цифры в соответствующем разделе конфиденциальны (как и все данные по инвестициям в Британские Виргинские острова, Грузию, Латвию), становится очевидным, что все инвестиции компаний, занимающихся «профессиональной, научной и технической деятельностью», направляются именно в эту страну и оттуда возвращаются на родину. Некоторое снижение доли этой отрасли, а также повышение процента инвестирования в финансовые услуги (которые, как показано в таблице, в основном направляются в Россию) также косвенно подтверждают наше предположение об уходе Кипра из числа приоритетных направлений для украинских инвестиций и замене его Россией.

Если исключить из анализа первую и вторую по значимости отрасли украинских ПИИ по официальной статистике — научно-техническую, финансовую и страховую деятельность, мы получим картину, примерно отражающую реальное положение дел*.

Отраслевая структура украинских инвестиций за рубежом в целом отражает структуру экономики страны, а также ряд особенностей регулирования внутри- и внешнеэкономической деятельности украинского бизнеса и определенные барьеры, с которыми его представителям приходится сталкиваться на внешних рынках. Эта совокупность факторов формирует специфические мотивы инвестирования средств за рубеж, которые, в свою очередь, также определяют конечную структуру иностранных инвестиций из Украины.

Основные мотивы осуществления реальных ПИИ (не связанных

* Подробнее об особенностях учета отраслевой структуры ПИИ в странах СНГ см. Кузнецов, 2013.

Таблица 3. ПИИ из Украины по странам мира и видам экономической деятельности предприятий-инвесторов, \$ млн

	2009	2010	2011	2012	2013
Кипр					
Промышленность	*** ¹	***	-	-	-
Финансовая и страховая деятельность	445.2	445	442.7	442.7	442.7
Профессиональная, научная и техническая деятельность	***	***	***	***	***
Россия					
Промышленность	73.1	100.5	107.6	113.9	123.3
Оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	9.9	7.1	66	17	16.7
Финансовая и страховая деятельность	65.2	65.2	***	140.8	202.5
Операции с недвижимостью	3.5	3.5	2.1	3.5	3.3
Профессиональная, научная и техническая деятельность	0.9	0.9	1.2	3.3	3.2
Польша					
Промышленность	3.2	4	4	8.9	10
Оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	45.5	43.9	43.2	43.6	44.6
Казахстан					
Оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	26.8	24.9	24.4	24.7	25.8

¹ Данные конфиденциальны согласно закону «О государственной статистике Украины».

с финансовыми схемами и инвестированием в офшоры) представлены в таблице 4.

Из представленной таблицы видно, что список мотивов транснационализации украинских компаний весьма ограничен. Ряд мотивов, популярных среди определенной группы российских ТНК — например, инвестирование с целью дотраивания производственных цепочек, выхода на новые рынки — для украинских компаний нехарактерны (эти мотивы присутствуют, но не являются основными).

Особое место в структуре иностранных украинских инвестиций за рубеж занимают приобретения частной жилой недвижимости. Как и в случае с бизнесменами из России или Казахстана, объемы таких сделок зачастую превышают многие коммерческие инвестиции и в сумме представляют значительную часть общего объема зарубежных ПИИ из страны. Информация о них не отражается в официальной статистике, и судить о их размерах можно только по сообщениям в СМИ, хотя очевидно, что большая часть сделок не афишируется. По имеющейся информации, крупные покупки недвижимости в последние годы совершали практически все наиболее известные украинские олигархи: Р. Ахметов, И. Коломойский, Г. Боголюбов, В. Пинчук, Л. Черновецкий и другие. Стоимость активов (в случае публикации



Таблица 4. Мотивы осуществления ПИИ украинскими ТНК и их отраслевая структура

Мотив	Отрасли	Формы ПИИ	Примеры
Избежание ограничений, связанных с антидемпинговым законодательством ЕС	металлургическая	проекты с нуля, покупка и модернизация производственных мощностей в странах ЕС	строительство Vorskla Steel (группа «Финансы и кредит») металлопрокатного завода в Венгрии (2006 год); покупка «Метинвестом» двух металлопрокатных заводов в Италии и одного в Великобритании (2008 год)
Обход таможенных барьеров	машиностроение, автомобильная промышленность	покупка производственных мощностей, их модернизация, модернизация без приобретения права собственности	покупка и модернизация «Укравто» завода FSO в Польше (продан в 2011 году); покупка «Индустриальным Союзом Донбасса» (ИСД) Гданьского судостроительного завода (2007 год); модернизация без приобретения права собственности корпорацией «Богдан» сборочного производства Гомельского авторемонтного завода (2010 год)
Избежание внутристрановых ограничений на экспорт и внешних ограничений на импорт	металлургическая (подробнее см. Price, A., Nance, S., 2009: 6), пищевая	проекты с нуля, покупка производственных мощностей, модернизация производственных мощностей без приобретения права собственности	строительство ИСД металлопрокатного завода в Армавире (Россия, 2007 год); покупка структурами И. Коломойского (группа «Приват») ферромарганцевых активов в Грузии (2008 год); покупка Roshen заводов в России, Венгрии и Литве; модернизация компанией Nemiroff производственных мощностей в России и Беларуси
Политические причины	зависит от политической ситуации	покупка активов, долей в акционерном капитале предприятий, недвижимости	покупка Р. Ахметовым и Г. Боголюбовым домов в Лондоне (2011 и 2012 годы)

примерной суммы сделки) обычно превышала \$100 млн, а в ряде случаев и \$200 млн (дом Г. Боголюбова в Лондоне стоит порядка 173 млн фунтов стерлингов) — суммы в несколько раз больше официально декларируемых ПИИ из Украины в ряде ведущих отраслей. География приобретений ограничивается ведущими европейскими и ближневосточными странами: Великобритания, Франция, Швейцария, Италия, а также Израиль.

Отдельное место в этом списке занимает Латвия. Данные об инвестициях из Украины в недвижимость этой страны конфиденциальны, однако общий резкий рост инвестиций в 2010 году, когда был введен новый порядок выдачи вида на жительство (см. выше), и многочисленные свидетельства латвийских риелторов в местных СМИ говорят о том, что в эту страну гражданами Украины было также вложено немало средств. Средний объем покупки здесь значительно ниже, однако подобные приобретения до сих пор носят массовый характер (так, по данным латвийских СМИ, в 2010–2014 годах подобным образом вид на жительство получили 1030 граждан Украины, средний размер сделки при этом равнялся €200 тыс.). Исходя из этих данных, официальные цифры об украинских инвестициях в Латвию, равные при-

мерно \$90 млн в последние годы, выглядят заниженными как минимум вдвое.

КРУПНЕЙШИЕ БИЗНЕС-ГРУППЫ УКРАИНЫ И ИХ РОЛЬ В ТРАНСНАЦИОНАЛИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ СТРАНЫ

Не секрет, что, несмотря на имеющуюся отраслевую статистику, основная часть инвестиций за рубеж совершается компаниями, входящими в крупные бизнес-группы или многоотраслевые холдинги, которых на Украине насчитывается несколько десятков и которые имеют свою логику поведения на международном рынке.

Государственная налоговая служба (ГНС) Украины составила в 2012 году реестр крупнейших налогоплательщиков — финансово-промышленных групп, в состав которых входят и компании-нерезиденты (Вишинский, 2012). Крупнейшей бизнес-группой по размеру капитала, аккумулированного за границей, и по общему объему бизнеса стала «Систем Капитал Менеджмент» (СКМ) Р. Ахметова. По данным ГНС, в состав этой группы входит 25 компаний, расположенных в Европе, имеются активы в США и России. Большинство активов сосредоточил входящий в СКМ «Метинвест» — вертикально интегрированная горно-металлургическая компания. Среди его крупнейших приобретений за рубежом необходимо отметить Spartan UK Ltd (Великобритания), Trametel SpA, Ferriera Valsider S.P.A. (Италия) — эти заводы производят толстолистовой прокат, а также United Coal Company (США), которая занимается добычей угля. Всего в группе насчитывается 75 зарубежных предприятий (хотя большинство из них — зарегистрированные на Кипре инвестиционные или управляющие компании). «Метинвест» — один из наиболее успешно «интегрировавшихся» в экономику ЕС представителей Украины. Так, холдинг вовремя и без очевидных проблем получил регистрацию REACH, необходимую для экспорта химической и металлургической продукции в страны ЕС. Позже «Метинвест» стал обладателем сертификата C4Gas S.A., позволяющего участвовать в тендерах на поставку труб европейским компаниям. Также легко ему удалось получить разрешения Еврокомиссии на покупку активов в Италии и Великобритании, хотя у многих украинских производителей в других отраслях с этим возникали проблемы. Так, «Индустриальный Союз Донбасса» при покупке завода Dunafert в Венгрии столкнулся с нежеланием местных властей передавать права собственности покупателю из страны, не являющейся членом ЕС. С подобными трудностями тот же ИСД сталкивался при приобретении верфи в Гданьске, а «Укравто» — при покупке автомобильного завода в Варшаве.

Тем не менее ЕС не является единственным направлением в зарубежной экспансии Р. Ахметова. На фоне значительного спада инве-



стиций за рубеж после кризиса 2009 года выделяется его активная деятельность на российском направлении: в 2012 году СКМ купил несколько шахт в Ростовской области.

Следующей по объемам зарубежного бизнеса была названа Group DF Д. Фирташа, имеющая газотранспортные, энергетические, химические и финансовые активы в Швейцарии, Австрии, Центральной и Восточной Европе. Кроме того, предприниматель был одним из сооснователей «РосУкрЭнерго» — совместного предприятия с российским «Газпромом». До своего ареста в 2014 году Д. Фирташ был одним из наиболее влиятельных бизнесменов на Украине, имевшим обширные связи во властных структурах, что и стало залогом стабильного роста его благосостояния и выхода на мировые рынки принадлежащих ему компаний.

По количеству компаний-нерезидентов в списке ГНС лидирует группа «Приват» Игоря Коломойского и Геннадия Боголюбова — в эту структуру входит 95 зарубежных компаний, однако из них большинство также являются кипрскими офшорами. Компания занимает фактически монопольное положение на украинском рынке ферросплавов; ей также принадлежит заметное место на рынке химической продукции и топлива.

Среди других наиболее заметных украинских ТНК можно отметить «Энергетический стандарт» К. Григоришина (производит трансформаторное оборудование, имеет активы в Швейцарии, Великобритании; правда, у этого бизнесмена есть российский паспорт), «Финансы и кредит» К. Жеваго (металлургические активы в Дании, Венгрии, Македонии), группу EastOne В. Пинчука, о реальных зарубежных активах которой публичной информации нет.

Все эти крупнейшие бизнес-группы объединяет ряд общих черт:

- непрозрачность структуры собственности — обилие кипрских управляющих компаний, филиалов и так далее затрудняет не только налогообложение, но и получение сколько-нибудь достоверной информации о деятельности компании, ее бенефициарах и финансовом положении;
- монопольное или близкое к таковому положение в соответствующей отрасли на внутреннем рынке — что означает отсутствие конкуренции и стимулов к модернизации производственных мощностей. Осуществление ПИИ за рубеж зачастую является для них более удобным и выгодным вариантом извлечения прибыли, чем модернизация производства в своей стране;
- тесные, но нестабильные связи с властными структурами — олигархия на Украине до сегодняшнего момента в некоторых вопросах имела большую власть, чем правительство (Matuszak, 2012). Это ставит самих бизнесменов в прямую за-

висимость от политической ситуации, но также и создает соблазн сформировать наиболее приемлемые для себя правила внешнеэкономической деятельности. Ряд законодательных актов такого рода стал непреодолимой преградой на пути становления среднего бизнеса и его транснационализации (речь идет об ограничениях и налогах на экспорт в некоторых отраслях, разрешительного характера процедуры вывода капитала из страны, не говоря об отсутствии инструментов поддержки ПИИ) и даже адекватного отражения этого вида внешнеэкономической деятельности в статистике.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Изучение украинских ПИИ за рубежом можно осуществлять лишь с изрядной долей условности ввиду низкого качества национальной статистики и непрозрачности большинства крупнейших ТНК страны. Тем не менее имеющиеся данные позволяют определить ряд тенденций, характерных для транснационализации украинских компаний в последние годы.

Пик зарубежных приобретений пришелся на 2007–2008 годы — именно за этот период анонсировано и освещено в СМИ наибольшее количество сделок. После кризиса 2009 года объем реальных ПИИ из Украины резко сократился и ввиду отсутствия значительного экономического роста в странах ЕС не проявлял признаков восстановления. Основная часть инвестиций с 2009 года направлялась в Россию и другие государства СНГ.

В 2014-м к общей тенденции спада объемов инвестирования за рубеж добавился острейший политический кризис, вычеркнувший Россию из списка приоритетных получателей украинских ПИИ, и на настоящий момент перспективы прямого инвестирования из Украины не совсем ясны. Очевидно, что и в ближайшем будущем определяющую роль будет играть политический фактор, который всегда был одним из основных мотивов вывода капиталов за рубеж украинскими олигархами.

Последние, сыграв большую роль в транснационализации экономики Украины (без инвестиций крупного капитала реальные украинские ПИИ были бы равны статистической погрешности), сформировали ряд особенностей экономической модели страны, которые на сегодня мешают совершить качественный скачок в структуре и масштабах зарубежного инвестирования украинского бизнеса. Такую ситуацию предопределило само происхождение крупных капиталов на Украине: получив их посредством не всегда прозрачной приватизации советских предприятий, владельцы автоматически стали монополистами в своих отраслях. К этому добавилось желание



получить максимум прибыли, а не делать ставку на долгосрочное развитие активов.

Но определяющую роль в развитии бизнес-империй украинских олигархов всегда играла их близость к властным кругам. Именно это преобладание политического фактора над остальными и служит основным препятствием для нормального развития транснациональной составляющей украинского бизнеса, вне зависимости от того, в какую сторону качнулся в определенный момент политический маятник на Украине.

ЛИТЕРАТУРА

Кузнецов А. (2012) Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ. *Евразийская экономическая интеграция*, № 4.

Кузнецов А. (2013) Сдвиги в отраслевой структуре взаимных прямых инвестиций стран СНГ. *Евразийская экономическая интеграция*, № 1.

Вишиньский А. (2012) Податкова офіційно визначила ФПГ. *Економічна правда*, 30 марта.

Державна служба статистики України (2014) Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності України.

Kononov, O. (2010) Outward FDI from Ukraine and its policy context. *Columbia FDI Profiles*.

Matuszak, S. (2012) The oligarchic democracy. The influence of business groups on Ukrainian politics. *OSW Studies*, № 42.

Price, A., Nance, S. (2009) *Export Barriers and Global Trade in Raw Materials: The Steel Industry Experience*. Washington, DC: Wiley Rein LLP.

UNCTAD, (2010) Investing in a low-carbon economy. *World Investment Report*. New York, Geneva: UNCTAD/

UNCTAD (2013) Global Value Chains: Investment and Trade for Development. *World Investment Report*. New York, Geneva: UNCTAD.

UNCTAD (2014) Investing in the SDGs: An Action Plan. *World Investment Report*. New York, Geneva: UNCTAD.