

Іноземні інвестиції в Україні: де знайти дані, як читати платіжний баланс, про що говорять останні цифри

Грудень 2019



1

Інвестиції в платіжному балансі

Інвестиції – операції з придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав та цінних паперів в обмін на кошти або майно

Усі фінансові операції між резидентами країни та нерезидентами обліковуються в платіжному балансі



Платіжний баланс – це статистичний звіт про операції між резидентами *та* нерезидентами за певний проміжок часу

Міжнародна інвестиційна позиція (МІП) – це статистичний звіт про вартість і структуру зовнішніх фінансових активів та зобов'язань країни на певну дату

Види інвестицій, що обліковуються в платіжному балансі

Прямі інвестиції

- Інвестиції з метою встановлення контролю чи стійкого впливу на підприємство через отримання участі в капіталі (більше 10%)
- Здійснюються з метою реалізації довготермінової стратегії

Портфельні інвестиції

- Інвестиції в цінні папери (акції, облігації, інші цінні папери або боргові інструменти), що обертаються на фінансових ринках
- Не мають на меті отримання контролю за управлінням підприємством

Інші інвестиції

- Усі інші іноземні фінансові операції, що не охоплюються прямими та портфельними інвестиціями

**2**

Відображення в платіжному балансі

Фінансовий рахунок

Активи

вкладення резидентів в іноземні фінансові інструменти – відплив капіталу з країни

(зменшення активів – приплив капіталу)



Прямі іноземні інвестиції
(придбання резидентами частки в капіталі іноземних підприємств, більше 10%)



Портфельні інвестиції
(купівля українськими резидентами іноземних цінних паперів)



Інші інвестиції
(надання кредитів за кордон, дебіторська заборгованість українських підприємств за товари та послуги по відношенню до нерезидентів)

Пасиви

вкладення нерезидентів в українські фінансові інструменти – приплив капіталу до країни

(зменшення пасивів – відплив капіталу)



Прямі іноземні інвестиції
(вкладення нерезидентів у акціонерний капітал українського підприємства)



Портфельні інвестиції
(купівля нерезидентами українських ОВДП, випуск єврооблігацій Урядом, українськими банками, підприємствами)



Інші інвестиції
(отримання кредитів з-за кордону, кредиторська заборгованість за товари та послуги перед нерезидентами)

**Зміна пасивів – зміна активів =
чистий приплив капіталу
("+" приплив, "-" відплив)**

**3**

Акумуляовані потоки відображаються як запаси (стоки) в даних НБУ щодо міжнародної інвестиційної позиції

Інтегральний звіт МІП – узгодження даних про запаси та потоки інвестицій



Прямі інвестиції (пасиви) за 1 квартал 2019 року, млн дол. США

45 134	435	95	-342	31	45 353
--------	-----	----	------	----	--------

- Стоки (запаси) – вартість активів, виміряна на певну дату.
- Потоки – фінансові операції за певний період часу.
- Інші зміни – списання/реструктуризація боргу, зміна класифікації, охоплення тощо.



4

Секторальний розріз

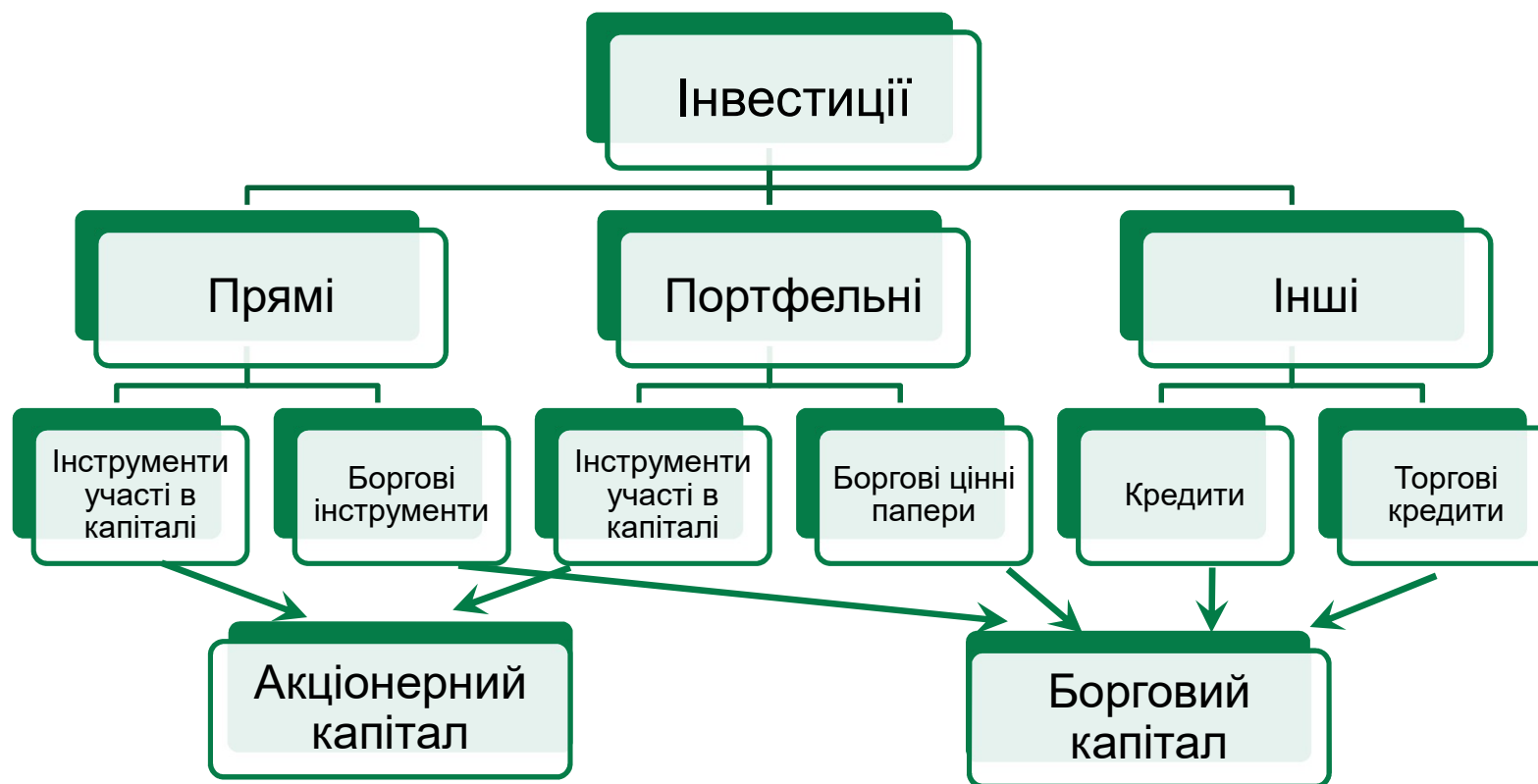


Дані відображаються відповідно до сектора резидента, що бере участь в операції



5

Види капіталу



- Акціонерний капітал не призводить до зростання заборгованості. Натомість інвестори купують частку власності в бізнесі, не вимагаючи від власника бізнесу погашення коштів, але претендують на частину прибутку такого бізнесу
- Борговий капітал – капітал, що генерується запозиченням, при якому позичальник бере на себе борг в обмін на надані кошти. Він отримує фінансування за домовленістю, що борг буде повернуто назад, як правило, з відсотками

**6**

Прямі інвестиції: особливості методології

Прямий інвестор (ПІ) може встановити контроль чи суттєвий вплив над підприємством (ППІ) безпосередньо чи опосередковано		
Філія (100%) Контроль	Дочірнє підприємство (більше 50% голосів) Контроль	Асоційоване підприємство (від 10% до 50%) Суттєвий вплив



Прямі інвестиції включають як операції з придбання інструментів участі у капіталі, так і подальші фінансові операції між ПІ та ППІ (лише для підприємств реального сектору)

Прямі інвестиції (операції):

- Інструменти участі в капіталі
 - Участь в капіталі крім реінвестування доходу
 - Реінвестування доходу
- Боргові інструменти
 - *Кредити прямого інвестора*
 - *Торгові кредити між ПІ та ППІ*

Кошти від випуску єврооблігації, випуск яких здійснює підприємство спеціального призначення за кордоном, надходять в Україну як кредити прямого інвестора



7

Як читати фінансовий рахунок у платіжному балансі (1)

Фінансовий рахунок

(млн дол. США, 2018 рік)

Прямі інвестиції (сальдо)	-2 360
Прямі інвестиції: активи	116
Прямі інвестиції: пасиви	2 476
у т. ч. кредити прямого інвестора в Україну	507
Портфельні інвестиції (сальдо)	-2 080
Портфельні інвестиції: активи	33
Портфельні інвестиції: пасиви	2 113
Акціонерний капітал	-9
Боргові цінні папери	2 122
Сектор державного управління	2 017
Банки	92
Інші сектори	13

➔ Мінус = приплив капіталу

➔ Прямі інвестиції в економіку України значно переважали прямі інвестиції резидентів за кордон

➔ Суттєва частина прямих інвестицій мала форму кредитів від материнських компаній

➔ Потоки портфельних інвестицій також майже повністю були односторонні – тільки в Україну

➔ Акції наших компаній нерезиденти майже не купували

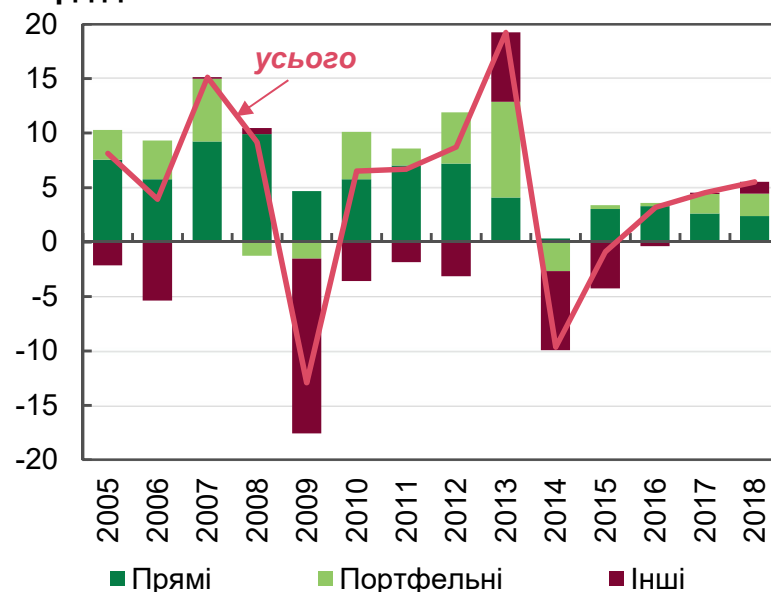
➔ Найпопулярнішим було інвестування в державні цінні папери; банківський та корпоративний сектори також розміщали свої папери, але в значно менших обсягах



Інші інвестиції: активи	1 996	→	Іноземні активи українських резидентів
Центральний банк та СЗДУ	5		
Банки	-329		
Інші сектори	2 320		
у т. ч. готівкова валюта поза банками	2 421	→	Майже повністю це була готівкова іноземна валюта: плюс означає, що кількість іноземної готівки на руках у населення збільшилася
у т. ч. торгові кредити	-108		
Інші інвестиції: пасиви	3 057	→	Плюс = чисті залучення боргового капіталу резидентами: банки більше погашали старі кредити, державний та реальний сектори – активно залучали нові
Центральний банк	0		
Сектор державного управління	922		
Банки	-454		
Інші сектори	2 589		
Довгострокові кредити	1 127		
Короткострокові кредити	358		
Торгові кредити	1 104	→	У українських компаній збільшилася заборгованість за поставки імпорту товарів без оплати, або через передплату за експорт
Помилки та упуцнення	1 706		



Чистий приплив інвестицій за їх видами, млрд дол. США



Джерело: НБУ

Чистий приплив інвестицій за видами капіталу, млрд дол. США



Джерело: НБУ

- 2005–2008 роки: сприятлива зовнішньоекономічна кон'юнктура на тлі високих очікувань інвесторів зумовила істотне зростання надходжень інвестицій з-за кордону, зокрема в банківський сектор, багато інвестицій мали короткостроковий спекулятивний характер
- 2009 рік: світова фінансова криза та подальша стагнація українського ринку призвели до різкого відпливу боргового капіталу та зменшення припливу акціонерного капіталу



Чистий приплив інвестицій, млрд дол. США

	2005-2008	2009	2010-2013	2014-2015	2016-2018
За видами інвестицій					
Прямі інвестиції	32,4	4,7	24,0	3,3	8,2
Портфельні інвестиції	10,8	-1,5	19,4	-2,3	4,2
Інші інвестиції	-6,9	-16,1	-2,3	-11,5	0,8
Усього	36,3	-12,9	41,2	-10,5	13,2
Середньорічні показники					
Прямі інвестиції	8,1	4,7	6,0	1,7	2,7
Портфельні інвестиції	2,7	-1,5	4,8	-1,2	1,4
Інші інвестиції	-1,7	-16,1	-0,6	-5,8	0,3
Усього	9,1	-12,9	10,3	-5,3	4,4
За видами капіталу					
Акціонерний капітал	29,7	4,4	21,6	4,4	7,7
Борговий капітал	6,6	-17,4	19,6	-15,0	5,5
Середньорічні показники					
Акціонерний капітал	7,4	4,4	5,4	2,2	2,6
Борговий капітал	1,7	-17,4	4,9	-7,5	1,8

Джерело: НБУ

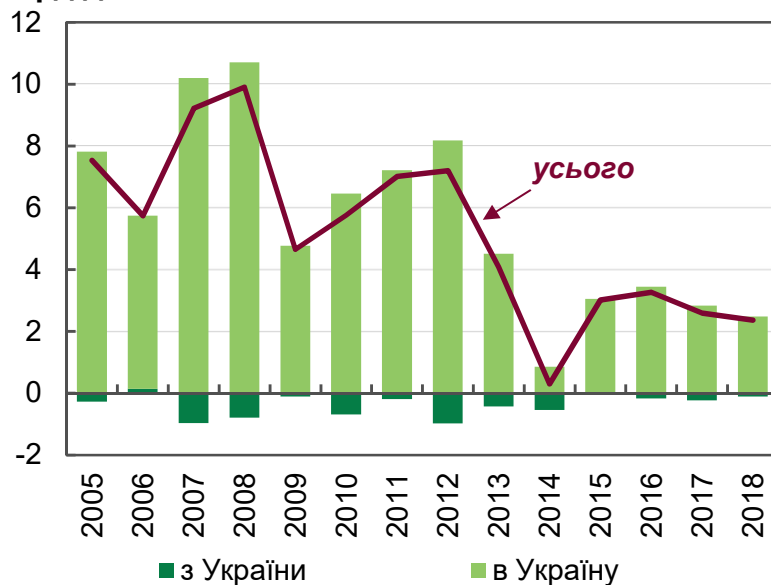
- 2010–2013 роки: швидка стабілізація економіки, зростання боргових залучень, насамперед державного сектору
- 2014–2015 роки: потрійна криза, масштабний тривалий вплив боргового капіталу, майже повна відсутність припливу акціонерного капіталу
- 2016 рік – по сьогодні: повільне відновлення, істотне звуження потоків капіталу, нарощування боргових залучень



11

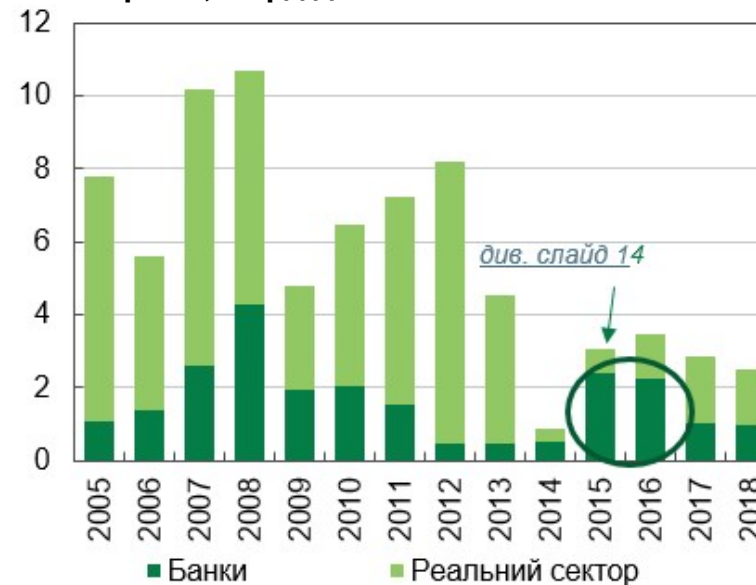
Приплив прямих іноземних інвестицій істотно скоротився після 2014 року

Чистий приплив прямих іноземних інвестицій, млрд дол. США



Джерело: НБУ

Прямі іноземні інвестиції в Україну за секторами, млрд дол. США



Джерело: НБУ

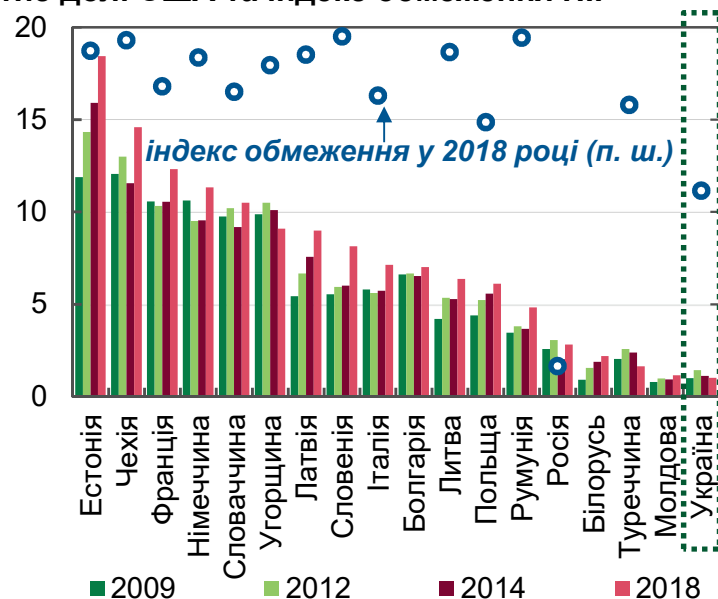
- Прямі іноземні інвестиції – найбільш стабільний фінансовий потік
- Виділяють 4 основних типи ПІІ: у пошуку дешевих ресурсів, у пошуку ринків, у пошуку прибутковості, у пошуку стратегічних можливостей
- Висока залежність від бізнес клімату в країні – реципієнти
- До 2013 року основним напрямом інвестування був реальний сектор
- У результаті дії низки негативних чинників після 2014 року потоки істотно звузилися (значною мірою через майже повну відсутність round tripping operations — див. слайд 13)



12

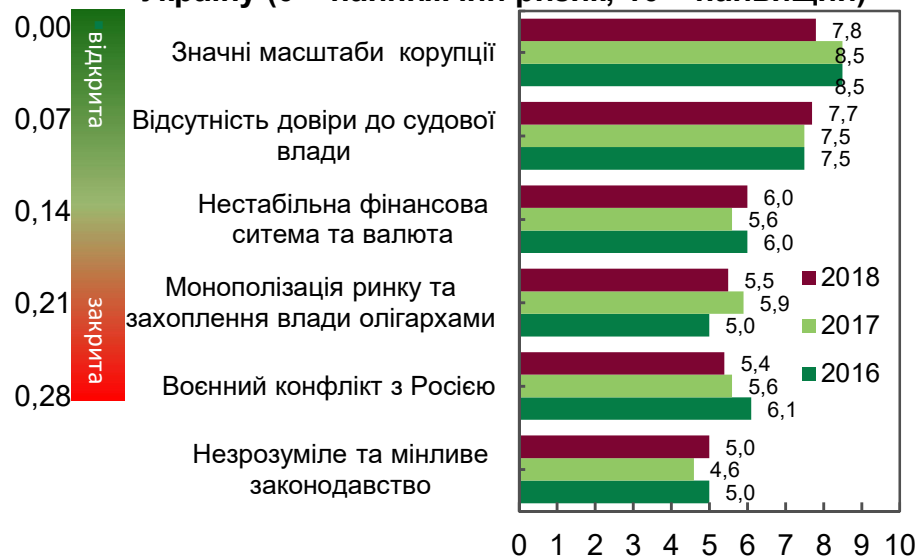
Накопичені обсяги ПІІ в Україну є набагато меншими, ніж у сусідніх країнах

Акумуляовані ПІІ на 1 особу на кінець періоду, тис. дол. США та індекс обмеження ПІІ



Джерело: Світовий банк, ООН, ОЕСР

Топ-5 перешкод для іноземних інвестицій в Україну (0 – найнижчий ризик, 10 – найвищий)



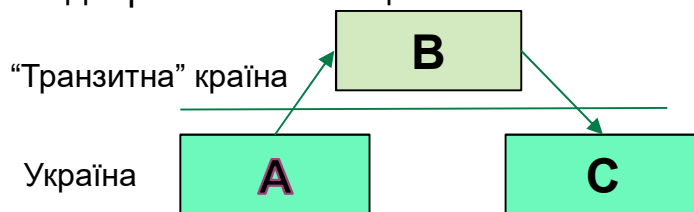
Джерело: Третє щорічне опитування іноземних інвесторів Dragon Capital

- За даними Організації економічного співробітництва та розвитку, [індекс регуляторного обмеження ПІІ](#) (вимірює встановлені законодавством обмеження на прямі іноземні інвестиції) свідчить про дещо звужені можливості щодо інвестування в Україну, якщо порівнювати з іншими країнами. Зокрема, кількість та термін перевірок (бюрократичні аспекти) та відсутність ринку землі при інвестуванні в Україну вказуються як основні чинники обмеження припливу капіталу

**13**

Специфіка прямих іноземних інвестицій в Україну: Round tripping операції

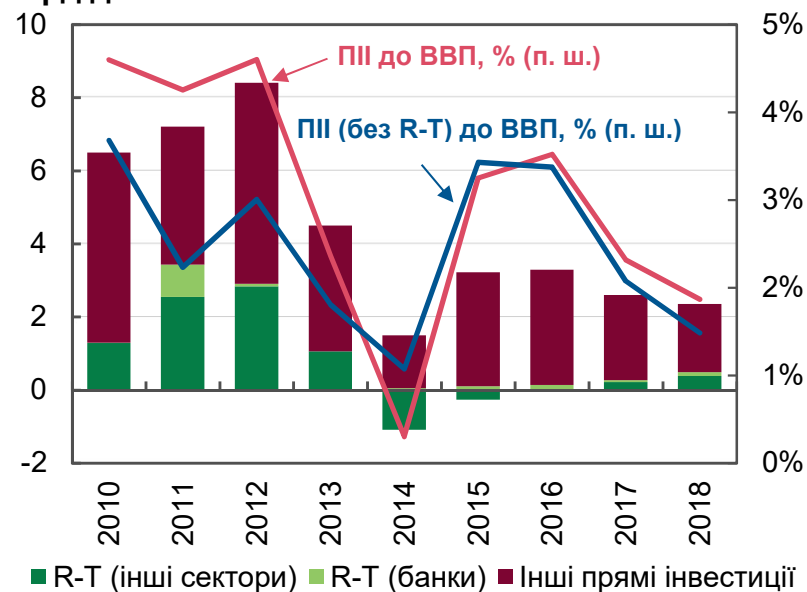
Термін **round tripping** означає процес спрямування резидентами за кордон коштів, які потім повертаються в країну у вигляді прямих інвестицій



Основні фактори виникнення таких операцій:

- захист прав власності;
 - податкові та фінансові вигоди;
 - існування валютного контролю та зміни валютного курсу (для забезпечення гнучкості в управлінні активами, що виражені в іноземній валюті);
 - отримання доступу до більш якісних фінансових послуг
- Упродовж 2010–2018 років обсяги таких ПІІ оцінено у 8,4 млрд дол. США, що становить 22% від притоку ПІІ в Україну (38,2 млрд дол. США)
 - Найбільші обсяги round tripping (R-T) інвестування спостерігалися впродовж 2010–2013 років
 - Найбільші обсяги операцій round tripping здійснювалися через Кіпр, Нідерланди, Швейцарію та Австрію

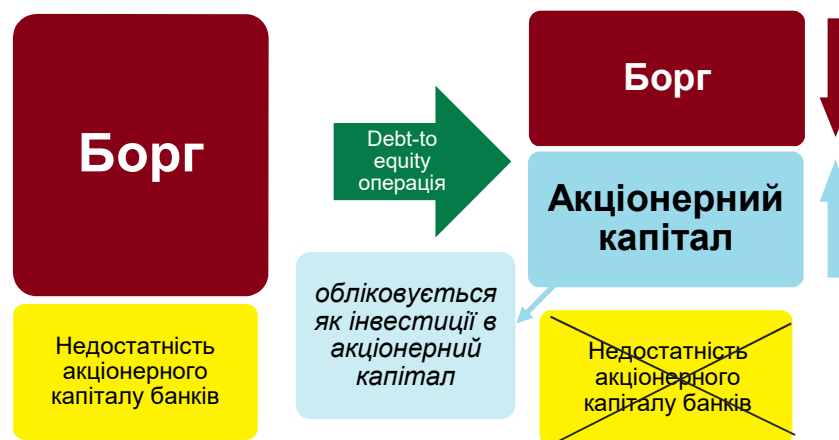
Прямі іноземні інвестиції в Україну (ПІІ),
млрд дол. США



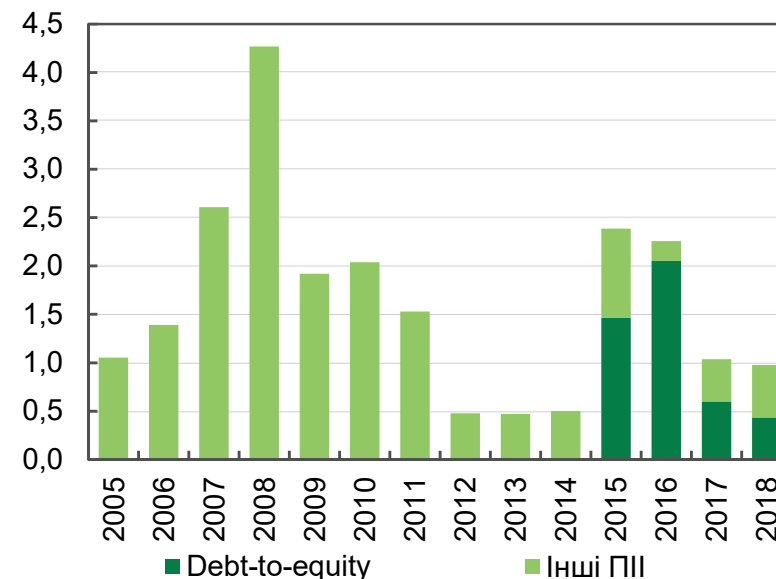
Джерело: НБУ

**14**

Специфіка прямих іноземних інвестицій в Україну: Debt-to-equity операції



Прямі іноземні інвестиції в банківський сектор України, млрд дол. США



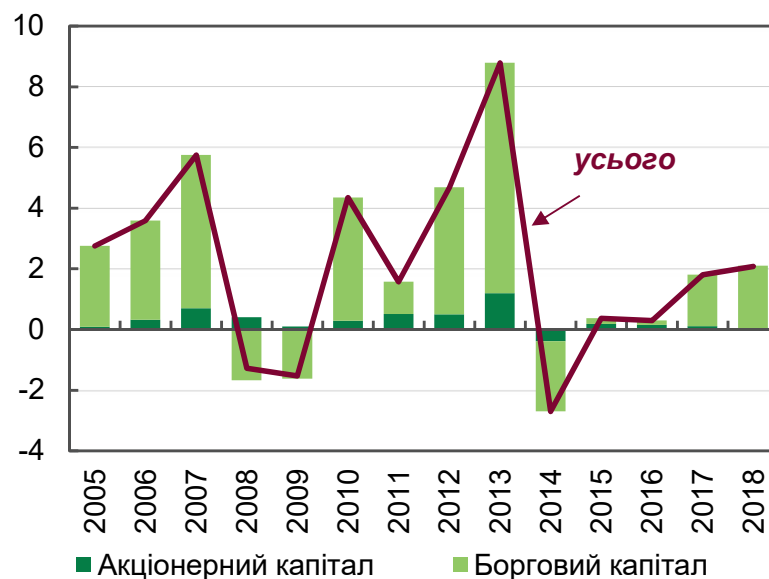
Джерело: НБУ

- Debt-to-equity – це операція переоформлення боргу в статутний капітал компанії всередині однієї економіки, компромісний шлях реструктуризації боргу, коли юридична особа-боржник збільшує свій статутний капітал на суму боргу перед кредитором, а кредитор “обмінює” своє право вимоги до боржника на частку в його статутному капіталі
- У 2015 році НБУ підвищив вимоги до регулятивного капіталу банків, у зв’язку з чим багато банків вимушені були проводити операції з метою докапіталізації
- Найбільші debt-to-equity операції проводилися з такими банками: ВТБ Банк, Промінвестбанк, Сбербанк, Укрсоцбанк, Альфа-Банк

**15**

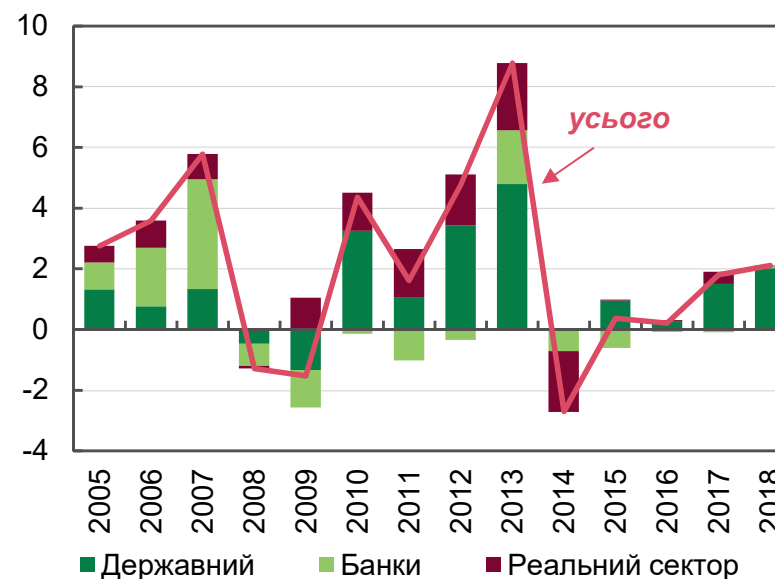
Портфельні іноземні інвестиції надходять в Україну майже повністю у формі боргового капіталу

Портфельні іноземні інвестиції в Україну, млрд дол. США



Джерело: НБУ

Портфельні іноземні інвестиції в Україну за секторами, млрд дол. США



Джерело: НБУ

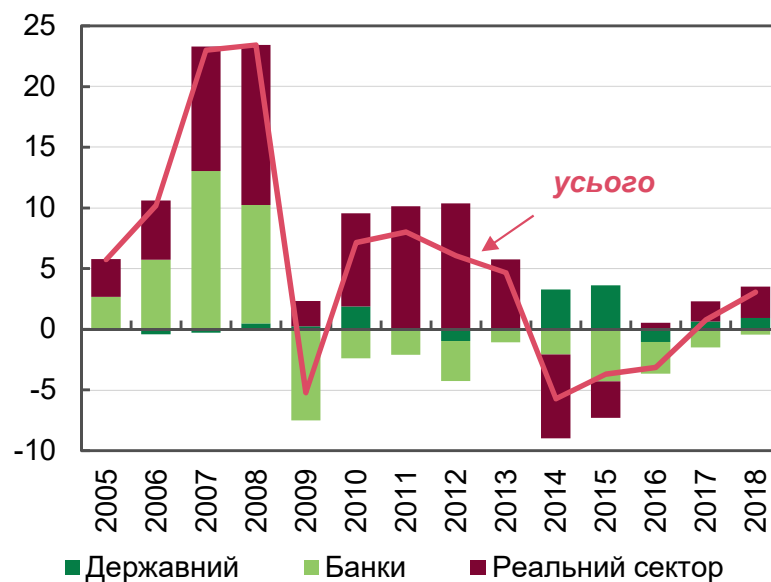
- Портфельні короткострокові інвестиції – найбільш волатильні, в Україні визначаються борговим капіталом
- Різка зміна інвестиційних умов у кризові періоди (2008–2009, 2014) та пов'язаний із цим вплив капіталу викликає істотні зрушення та серйозні проблеми “валютного голоду” – як наслідок, девальвацію гривні
- Останнім часом спостерігаються лише в державному секторі, зумовлені насамперед високою доходністю



16

Динаміка інших потоків капіталу визначається банківським та реальним сектором, зокрема торговими кредитами

Інші потоки капіталу в Україну за секторами, млрд дол. США



Джерело: НБУ

Приплив капіталу до реального сектору, млрд дол. США



Джерело: НБУ

- Динаміка інших потоків капіталу визначається в основному операціями банківського та реального секторів
- З 2014 року в реальному секторі волатильність інших потоків капіталу зумовлюється торговими кредитами

**17**

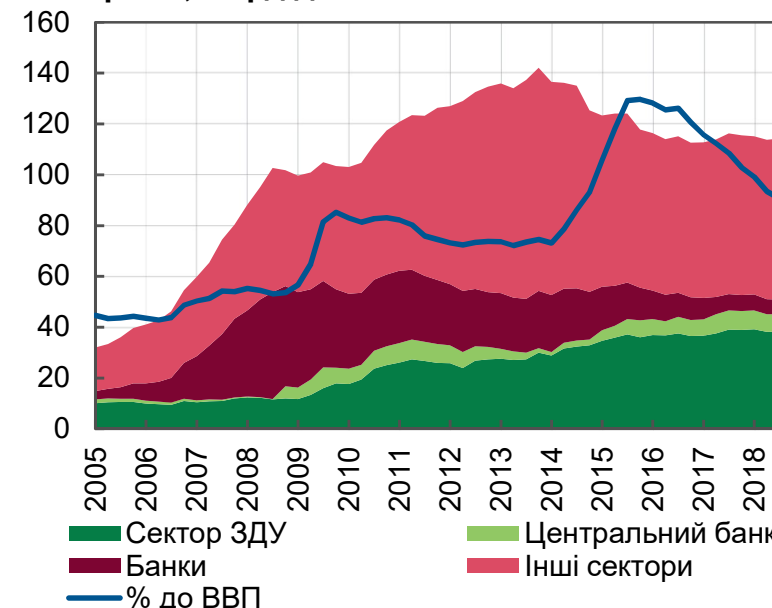
Потоки боргового капіталу волатильні й залежать від внутрішніх та зовнішніх факторів

Потоки боргового капіталу, млрд дол. США



Джерело: НБУ

Валовий зовнішній борг України за секторами, млрд дол. США



Джерело: НБУ

- Відплив боргового капіталу реального сектору, який спостерігався з 2014 року, був результатом:
 - загальносвітового тренду зниження схильності глобальних кредиторів до інвестування в нові ринкові економіки
 - внутрішніх проблем – ризиків безпеки, значної закредитованості, економічного стиснення, несприятливого бізнес клімату тощо
- Останні роки звузився доступ до ринку міжнародних залучень. Лише сектор ЗДУ, зважаючи на значні потреби у фінансуванні, збільшував обсяги залучень офіційного фінансування



- Усі види інвестицій (прямі, портфельні, інші) за секторами та за видами капіталу обліковуються за ринковою вартістю в статистиці Національного банку:
 - у платіжному балансі у вигляді потоків (за період)
 - у міжнародній інвестиційній позиції у вигляді запасів (на кінець періоду)
- В Україні частина прямих іноземних інвестицій має свою специфіку:
 - повернення в країну у вигляді інвестицій раніше виведеного за кордон капіталу (round-tripping). За період 2010-2018 років обсяг таких інвестицій перевищив 8 млрд дол. США, або ж близько 20% від загального обсягу ПІІ
 - переоформлення боргу в акціонерний капітал (debt-to-equity). Докапіталізація банків таким методом активно проводилася у 2015-2016 роках після збільшення вимог до капіталу банків
- Після масштабного відпливу капіталу у 2014–2015 роках відновився приплив капіталу в Україну, проте його потоки істотно звузилися, якщо порівняти з докризовим періодом. Водночас на сьогодні інвестори надають перевагу більше борговому, аніж інвестиційному капіталу
- Накопичені запаси інвестицій в Україні значно менше, якщо порівняти з іншими країнами. Їхній приплив стримується, з-поміж іншого, високим рівнем корупції та низьким рівнем довіри до судової системи

Над слайдшоу працювали експерти НБУ: Ольга Туча, Наталія Чепурнова