



<https://doi.org/10.15407/eip2020.01.047>

УДК: 339.727.22:330.34 (477)

JEL: O190

Гаркавенко В.І., науковий співробітник

ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України"

e-mail: gvi1953@ukr.net

Єршова Г.В., канд. екон. наук

старший науковий співробітник

ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України"

ORCID 0000-0002-8807-130X

e-mail: galina_yershova@ukr.net

ВПЛИВ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ НА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ

Досліджується вплив іноземного капіталу на економічні процеси, що відбувалися в Україні упродовж 2000–2019 рр. Серед іноземних інвесторів Україна прагне позиціонувати себе як інвестиційний хаб, в який вигідно вкладати кошти та розвивати на його території бізнес. Подекуди складається враження, що іноземні інвестиції ототожнюються із панацеєю, яка дасть Україні можливість досягти рівня розвитку світових лідерів. Водночас проведене дослідження дало змогу зробити висновок, що ефективність та якість прямих та портфельних іноземних інвестицій та боргового капіталу викликають значні сумніви. Упродовж 2000 р. – 10 місяців 2019 р. сукупний обсяг чистих надходжень прямих та портфельних іноземних інвестицій та іноземних позик в Україну становив 185,3 млрд дол. США. Водночас такий значний за обсягами фінансовий ресурс не став каталізатором структурних перетворень в економіці та розвитку високотехнологічного виробництва. Натомість концентрація іноземного капіталу в окремих видах економічної діяльності призвела до закріплення сировинної спрямованості вітчизняної економіки та загострення внутрішньоекономічних проблем на тлі значного припливу спекулятивного капіталу.

Значна увага в дослідженні приділена географічній структурі іноземних інвестицій та боргового капіталу, що засвідчує істотний вплив офшорних юрисдикцій на діяльність вітчизняного бізнесу та формування моделі його поведінки. Офшоризація капіталу є визначальною рисою національного бізнесу, що стала однією з основних причин деформації економічної моделі розвитку економіки України.

Зроблено акцент на необхідності удосконалення державної політики щодо залучення іноземного капіталу в Україні. Зокрема доведено, що відсутність належного контролю за концентрацією іноземного капіталу в окремих сферах економіки призводить до значних дисбалансів, які при дії інших факторів посилюють кризові явища в економіці. Через це на державному рівні доцільно аналізувати "токсичний вплив" іноземного капіталу на структурні зміни в економіці та його вплив на економічну безпеку України¹.

Ключові слова: іноземний капітал, прями іноземні інвестиції, економічний розвиток, іноземні кредити, офшорний капітал

¹ Публікацію підготовано в рамках за виконання НДР "Фінансові ризики ведення бізнесу в Україні: сектор нефінансових корпорацій" (№ держреєстрації 0118U006088).

Іноземні інвестиції в сучасному світі становлять довгоочікуваний скарб для багатьох країн, зокрема тих, що розвиваються, і Україна тут не є винятком. Вітчизняна економіка, що відчуває хронічний дефіцит фінансових ресурсів для проведення широкомасштабної модернізації, могла би за допомогою іноземного капіталу компенсувати брак внутрішніх джерел фінансування і покращити економічне становище в країні. Цим обумовлені амбітні плани очільників нинішнього уряду країни, які планують у найближчі п'ять років залучити 50 млрд дол. США прямих іноземних інвестицій (ПІІ) [1].

Не заглиблюючись у аналіз імовірності виконання намічених урядом планів, варто звернути увагу на інший аспект іноземного капіталу, а саме його ефективність. За своєю економічною сутністю ПІІ, стимулюючи перерозподіл інвестиційних ресурсів в економіці, мають здатність призводити до нерівномірного розвитку секторів економіки, що може впливати на загострення внутрішньоекономічних проблем країни. Це питання перебуває поза увагою, хоча його актуальність для будь-якої країни однозначна.

Вітчизняні науковці та практики у своїх дослідженнях багато уваги приділяють питанням залучення прямих іноземних інвестицій, розробляючи численні рекомендації щодо покращення інвестиційного клімату та заохочення іноземних інвесторів [2, 3]. Водночас недостатньо дослідженим, на наш погляд, є питання "токсичного" впливу іноземного капіталу на структурні зміни в економіці, їх впливу на його "внеску" у загострення внутрішньоекономічних проблем та економічну безпеку країни.

В Україні, на противагу більшості розвинених країн, відсутні будь-які обмеження щодо залучення іноземного капіталу, а в останні роки проводиться політика лібералізації валютного законодавства [4], однією з цілей якої є підвищення інтересу іноземних інвесторів до вкладень капіталу у вітчизняну економіку. Це відбувається на тлі відсутності комплексного аналізу ефективності вже залученого в економіку країни іноземного капіталу, його впливу на економічні процеси у країні. Водночас без належного аналізу минулого та проведення "роботи над помилками" неможливо вибудувати ефективну політику, що дасть для економіки позитивні результати.

Для України на часі важливим питанням є проведення глибокого аналізу ефективності залученого іноземного капіталу, його якості, що й обумовлює актуальність теми цієї статті.

Метою статті є ретроспективний аналіз ролі іноземного капіталу в економічному розвитку України, його ефективності, якості та здійснення на цій основі висновків задля корегування інвестиційної політики держави.

Виклад основного матеріалу. Попри те, що в останні роки обсяг ПІІ в економіку України істотно знизився, упродовж усього періоду незалежності вітчизняна економіка залучила досить великі обсяги іноземного капіталу. Зокрема, упродовж 2000 р. – 10 місяців 2019 р. сукупний обсяг чистих надходжень прямих та портфельних іноземних інвестицій та іноземних позик в Україну становив 185,3 млрд дол. США². Такий значний за обсягами фінансовий ресурс був здатний забезпечити важливі для країни структурні перетворення в економіці, позитивно вплинути на розвиток економіки краї-

² Фактична сума надходжень набагато більша, оскільки чисті надходження є різницею між залученими та поверненими коштами, проте звіт Національного банку України з платіжного балансу не надає змоги отримати інформацію щодо суми залучених і повернутих інвестицій та починаючи з 2015 р. одержаних і погашених кредитів. Натомість інформація за 2000–2014 рр. свідчить, що за цей період усіма секторами економіки одержано довгострокових позик на 188,9 млрд дол. США, погашено – на 146,3 млрд дол. США. Найбільшу суму довгострокових кредитів отримав нефінансовий сектор – 117,2 млрд дол. США, або 62% усіх одержаних довгострокових кредитів; банківський сектор отримав 40,3 млрд дол. США, або 21,4%. Значні суми отримано сектором державного управління – 21,9 млрд дол. США, або 11,6% від обсягу одержаних довгострокових кредитів.

ни, сприяти розвитку вітчизняного виробництва тощо. Проте упродовж цього часу в Україні не відбулося ані структурних перетворень в економіці, ані розвитку вітчизняного високотехнологічного виробництва. Зокрема, у 2017 р. експорт високотехнологічних товарів в Україні становив лише 5% від загального експорту промислової продукції, у той час як по країнах ОЕСР цей показник перебував на рівні 13,9%, а у Китаї – 23,8% [5]. Більш того, за період 2015–2017 рр. високотехнологічний експорт України зменшився на 1,3 в.п.

На сьогодні вітчизняна економіка втрачає позиції в інноваційному розвитку. Зокрема, у рейтингу інноваційних економік світу в 2020 р. Україна втратила три позиції та зайняла лише 56-те місце [6] серед 60 країн. Низька продуктивність, незначні темпи створення доданої вартості, недостатнє фінансування інвестицій у високотехнологічне виробництво пригнічують можливості економіки в інноваційному розвитку.

Поряд із цим упродовж 2000 р. – 10 місяців 2019 р. з України перераховано доходів нерезидентам від іноземних інвестицій (прямих, портфельних та інших) 104,4 млрд дол. США, у т.ч. за січень–жовтень 2019 р. – 7,2 млрд дол. США. Фактор репатріації доходів нерезидентів чинить негативний вплив на стан поточного рахунку платіжного балансу України. Одинадцять років поспіль репатріація доходів нерезидентами становить близько 10% усіх виплат за поточним рахунком платіжного балансу, а в окремі періоди від'ємне сальдо за доходами від інвестицій перевищувало від'ємне сальдо розрахунків за товари. Така стійка тенденція щодо значних сум виплат доходів нерезидентам від прямих та портфельних інвестицій в Україну і наданих ними кредитів зумовила те, що виплати доходів нерезидентам негативно впливають на економічний розвиток країни загалом та на стан її поточного рахунку зокрема.

Динаміка боргових та інвестиційних потоків в Україну упродовж 2000–2019 рр. – за чистим надходженням коштів у вигляді прямих, портфельних інвестицій і кредитів (табл. 1) – дає змогу зробити декілька висновків:

Таблиця 1

Чисті надходження коштів в Україну за іноземними прямими, портфельними інвестиціями та кредитами у 2000–2019 рр., млн дол. США

Показник	2000 р. – 10 міс. 2019 р.	у т.ч.					
		2014	2015	2016	2017	2018	січ.– жовт. 2019
1. Прямі інвестиції в Україну – всього	85 481	847	3 050	3 441	2 827	2 476	2 205
Банки	23 542	499	2 384	2 257	1 034	974	520
інші сектори	61 939	348	666	1 184	1 793	1 502	1 685
<i>1.1. Інструменти участі в капіталі</i>	74 652	712	4 003	3 550	1 934	1 969	1 594
<i>1.2. Боргові інструменти</i>	10 829	135	-953	-109	893	507	611
2. Портфельні інвестиції в Україну – всього	38 211	-2 701	370	216	1 803	2 094	4 232
<i>2.1. Інструменти участі в капіталі</i>	4 486	-391	177	69	110	-9	62
<i>2.2. Боргові цінні папери</i>	33 725	-2 310	193	147	1 693	2 103	4 170
<i>Сектор державного управління</i>	24 119	19	949	256	1 496	1 998	3 491
<i>Банки</i>	2 759	-717	-613	-88	-100	92	-900



Закінчення таблиці 1

Інші сектори	6 864	-1 612	-143	-21	297	13	1 579
3. Кредити та позики – всього	61 598	4 330	6 948	-1 083	687	1 776	-310
НБУ	4 227	551	4 666	-301	778	658	-590
Сектор державного управління	10 226	3 626	4 116	252	-41	-452	-285
Банки	-606	407	-552	-959	-109	85	54
Інші сектори	47 751	-254	-1 282	-75	59	1 485	511
4. Разом (1+2+3)	185 290	2 476	10 368	2 574	5 317	6 346	6 127
5. Виплати доходів нерезидентам від інвестицій в Україну – всього	104 518	7 006	5 375	5 375	6 723	8 496	7 154
у тому числі:							
а) від прямих інвестицій	36 727	1742	471	1128	2 443	3 651	3 223
із них: процентні доходи	4 892	379	425	439	409	458	337
б) від портфельних інвестицій	23 937	2 274	1 824	1 554	1 686	2 338	2 085
із них: процентні доходи від боргових цінних паперів	22 264	2 253	1 824	1 553	1 504	1 645	1 823
в) від кредитів	43 854	2 990	3 080	2 693	2 594	2 507	1 846
6. Сальдо поточного рахунку	-61 993	-4 596	1 616	-1 340	-2 442	-4 510	-3 424

Джерело: Платіжний баланс України за відповідні роки. URL: <http://www.bank.gov.ua> / Статистика/Статистика зовнішнього сектору

– упродовж 2000 р. – 10 місяців 2019 р. чисті надходження коштів у вигляді прямих іноземних інвестицій (ПІІ) становили 85,5 млрд дол. США. Водночас упродовж цього періоду на користь іноземних інвесторів було сплачено доходів в обсязі 36,7 млрд дол. США, що становить 43% від чистих надходжень;

– у динаміці портфельних інвестицій в Україну відзначається чітка зацікавленість іноземних інвесторів у вкладеннях у боргові папери держави. Питома вага таких інвестицій у загальному обсязі портфельних інвестицій³ за чистим залученням упродовж 2000–2019 рр. становила 63%. Інтерес іноземних інвесторів до вкладень у державні цінні папери пов'язаний із їх надзвичайно високою доходністю та відносно низькою ризиковістю. Упродовж 2000–2019 рр. чисті залучення портфельних інвестицій в Україну становили 38,2 млрд дол. США. Водночас доходи нерезидентів від цих інвестицій за 2000 р. – 10 місяців 2019 р. становили 23,9 млрд дол. США, що еквівалентно 62% обсягу чистих залучень за інвестиціями. Упродовж 2018–2019 рр. обсяги вкладень нерезидентів у державні цінні папери істотно перевищують надходження ПІІ у реальний сектор економіки (зокрема, у січні–жовтні 2019 р. – у 2,3 раза), що свідчить про суто спекулятивні мотиви іноземних інвесторів при інвестуванні в українську економіку.

Водночас для вітчизняної економіки неконтрольований приплив значних обсягів іноземного капіталу на ринок державних цінних паперів підвищує ризики ускладнень

³ В інвестиціях у боргові цінні папери – 70% (у загальному обсязі портфельних інвестицій вкладення у боргові цінні папери в усі сектори економіки становлять 87%, а в пайові цінні папери – усього 13% портфельних інвестицій).

на валютному ринку та може спровокувати некеровану девальвацію національної валюти, оскільки своєю участю в операціях з ОВДП нерезиденти мають безпосередню змогу впливати на ситуацію на валютному ринку. Україна вже відчувала подібні негативні наслідки під час проходження попередніх економічних криз. Зокрема:

– у II–III кв. 1998 р. відбувся різкий відплив коштів нерезидентів, які були вкладені у державні цінні папери. Тоді було виведено з вітчизняного ринку понад 700 млн дол. США, що істотно позначилося на макроекономічній стабільності країни;

– у II–III кв. 2008 р. чистий відплив коштів нерезидентів з України за державними борговими зобов'язаннями сягнув понад 500 млн дол. США, за борговими зобов'язаннями банківського сектора (III–IV кв. 2008 р.) становив майже 1 млрд дол. США. Лише запроваджений Нацбанком з жовтня 2008 р. мораторій на дострокове зняття коштів з депозитних рахунків [7] перешкодив подальшому відпливу коштів нерезидентів на суму близько 6 млрд дол. США.

Таблиця 2

**Структура прямих іноземних інвестицій (акціонерний капітал)
в Україну за видами економічної діяльності, %**

Вид економічної діяльності	Питома вага за видами, %				
	2000	2004	2008	2016	01.07.2019
Акціонерний капітал – усього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
у т.ч. за видами економічної діяльності:					
Сільське, лісове та рибне господарство	2,0	2,5	2,3	1,6	1,6
Промисловість	52,6	45,3	35,0	25,7	33,3
Будівництво	3,7	3,0	5,4	2,9	2,8
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів*	18,3	18,3	10,4	14,6	16,6
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність		9,0	4,4	2,8	3,1
Інформація та телекомунікації		0,0	0,0	5,5	6,5
Фінансова та страхова діяльність*	6,6	7,7	29,5	27,4	11,7
у т.ч. банки		0,0	0,0	9,6	11,7
Операції з нерухомим майном*	0,3	7,5	10,1	9,7	13,0
Професійна, наукова та технічна діяльність		0,0	0,0	6,0	6,6
Інші види економічної діяльності	16,6	6,7	2,8	3,9	4,8
*Три види разом	25,2	33,4	50,0	51,7	41,3

Примітка: * – сукупний обсяг прямих іноземних інвестицій у три види економічної діяльності (оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів, фінансова та страхова діяльність, операції з нерухомими майном) становить ліву частку III, залучених в економіку України.

Джерело: Прямі інвестиції (акціонерний капітал та боргові інструменти) в економіці України / Держстат України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>

При аналізі динаміки вкладень прямих іноземних інвестицій у розрізі видів економічної діяльності (табл. 2) привертає увагу істотна переорієнтація потоків. Так, упродовж 2000–2016 рр. на тлі зменшення обсягів ПІІ, вкладених у промисловість, спостерігалася тенденція концентрації ПІІ у фінансовому секторі та сфері обігу. Це призвело до того, що частка іноземних інвестицій за такими трьома видами діяльності, як "Фінансова та страхова діяльність", "Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів", "Операції з нерухомим майном", у загальному обсязі ПІІ у вигляді акціонерного капіталу сумарно зросла з 2000 р. по 2016 р. з 25 до 52% (з 0,8 до 19,5 млрд дол. США⁴). Натомість, частка інвестицій у промисловість зменшилася з 52 до 25,7%.

Упродовж 2016–2019 рр. на тлі зменшення обсягу інвестицій у фінансову діяльність⁵, що відбулося внаслідок "очищення" банківської системи, питома вага інвестицій у промисловість збільшилася. Частка інвестицій, сконцентрованих у промисловості, станом на 01.07.2019 р. зросла до 33%. Характерно, що у промисловість із країн "Великої сімки" спрямовано 2,1 млрд дол. США (18,8%), у той час як із країн – офшорних зон – 3,4 млрд дол. США (30,3%).

Аналіз структури ПІІ, вкладених в Україну, у зіставленні з іншими загальноекономічними тенденціями, що притаманні економіці та її окремим сегментам, дає підстави для окремих висновків:

по-перше, починаючи з 2009 р. в Україні простежувалася стабільна тенденція до зменшення ПІІ. Так, обсяги залучених у 2018 р. ПІІ становлять лише 21,6% від обсягів 2008 р. Зазначене зниження відбувалося на тлі істотного покращення рейтингу України у Index Doing Business (упродовж 2006–2019 рр. Україна піднялася на 53 сходинки та у 2019 р. посіла 71-ше місце серед 190 країн світу) [8], що свідчить про більшу глибинність проблеми щодо залучення ПІІ, аніж умови ведення бізнесу;

по-друге, для переважної кількості інвесторів при виборі об'єктів інвестування реальний сектор економіки України не є пріоритетним, оскільки *головною мотивацією іноземних інвесторів в Україні є доступ до найприбутковіших сегментів ринку та можливість швидкої окупності вкладених коштів*;

по-третє, іноземні інвестори не зацікавлені в інноваційному розвитку вітчизняної економіки, що засвідчують украй низькі обсяги ПІІ, вкладені в інноваційну діяльність. Зокрема, упродовж 2000–2018 рр. інвестиції нерезидентів у фінансування інноваційної діяльності промислових підприємств знизилися у 8,6 раза. На кінець 2018 р. питома вага інвестицій нерезидентів у фінансуванні інновацій становила лише 0,9% загального обсягу вкладених у цю сферу коштів [9].

Вкладені у промисловість ПІІ не відіграли будь-якої помітної ролі в інноваційному розвитку країни та не мали значного впливу на здійснення модернізації виробничої сфери України⁶. Це пояснюється тим, що іноземні материнські структури не зацікавлені у появі конкурентних українських високотехнологічних товарів, проте готові інвестувати у виробництво, що забезпечить стабільний дохід та тривалий попит на товари на внутрішньому ринку України. Водночас кошти представників українських бізнес-структур, які реінвестуються із офшорних та низькоподаткових юрисдикцій,

⁴ "Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів" – з 602 млн дол. США до 5,5 млрд дол. США; "Фінансова та страхова діяльність" – з 215 млн дол. США до 10,3 млрд дол. США; "Операції з нерухомим майном" – з 11 млн дол. США до 3,7 млрд дол. США.

⁵ За рахунок курсової різниці, переоцінки капіталу банків, припинення діяльності окремими банками, переходом права власності тощо.

⁶ Частка коштів іноземних інвесторів у структурі капітальних інвестицій вітчизняних підприємств упродовж 2010–2017 рр. коливалася в межах 1,4–3%, а за 2018 р. знизилася до 0,4%.

спрямовані переважно у низькотехнологічні види діяльності, що забезпечують постійний попит на виготовлену продукцію на зовнішньому та/або внутрішньому ринку, дають змогу постійно отримувати прибуток, зокрема через монопольне становище підприємства на ринку. Так, у добувній промисловості сконцентровано близько 17% загального обсягу ПІІ, вкладених у промисловість, з яких понад 93% залучено із Кіпру, Нідерландів та Швейцарії. У металургійному виробництві, відповідно, – понад 15%, з яких близько 32% надійшло з Кіпру.

Не менш важливим питанням для України є якість залученого іноземного капіталу. Загальновідомо, що одним із позитивних ефектів припливу іноземного капіталу з розвинених країн у виробничу сферу є трансфер технологій та підвищення якості управління [10, 11]. Водночас лєвова частка ПІІ, залучених в економіку України, є нічим іншим як виведеним, а згодом поверненим під виглядом іноземних інвестицій вітчизняним капіталом. Зокрема, станом на 01.07.2019 р. *майже 40% загального обсягу ПІІ, вкладених в Україну у вигляді акціонерного капіталу (13 млрд дол. США⁷) – це інвестиції з країн, які за чинним законодавством України є офшорними зонами. З урахуванням країн з пільговим режимом оподаткування*, де представники українського бізнесу часто відкривають компанії з метою здійснення своєї діяльності в Україні у статусі іноземної компанії⁸, частка умовно "офшорних ПІІ" сягає *понад 70%*, або майже 24 млрд дол. США. Найбільші обсяги інвестицій надійшли із Кіпру та Нідерландів, відповідно 29,4 та 22% загального обсягу ПІІ в Україну. Тобто понад 50% загального обсягу іноземних інвестицій надійшло з двох країн із класичною офшорною та низькоподатковою юрисдикцією, у той час як із країн "Великої сімки" – лише 16,4%, або 5,5 млрд дол. США.

Підтвердженням тези щодо українського походження іноземного капіталу слугують декілька факторів, зокрема такі.

1. Аналіз експорту та імпорту товарів за країнами світу, що дає змогу стверджувати про існування тіншового відпливу капіталу. Так, експорт товарів з України за 2016 р. [12] до таких трьох країн, як Кіпр, Віргінські Острови (Брит.), Об'єднані Арабські Емірати, "за країною, що торгує" становив 4 428 млн дол. США, а "за країною призначення" – усього 340 млн дол. США. Різниця у сумі 4,1 млрд дол. США свідчить, що український виробник експортував товари до інших країн через зазначені вище офшори⁹, – як правило, за заниженою ціною.

До таких схем українські експортери вдаються також шляхом реєстрації компаній в інших країнах. Саме тому цілком вірогідно, що з таких країн – лідерів за інвестиціями в акціонерний капітал України, як Швейцарія, Велика Британія, Австрія, частина цих інвестицій належить вітчизняному бізнесу, адже різниця в експорті українських товарів, проданих компаніям країни і поставлених безпосередньо в цю країну в 2016 р., становила: щодо Швейцарії – 10,4 млрд дол. США, Великої Британії – 3,1 млрд дол. США, Австрії – 0,2 млрд дол. США.

⁷ Розраховано за даними звітності Державної служби статистики України та відповідно до переліку держав, що відповідають цим критеріям, – перелік, затверджений постановою КМУ №1045 від 27.12.2017 р.

⁸ Нідерланди, Австрія, Латвія, Швейцарія, Люксембург – сумарно обсяг інвестицій в Україну із цих країн станом на 01.07.2019 р. становили 10,7 млрд дол. США.

⁹ Офшорна компанія виступає торговим посередником між продавцем і покупцем продукції. Спочатку експортер продає товар офшорній компанії за мінімальною ціною, щоб мінімізувати прибуток та податок з нього. Потім офшорна компанія перепродає цей товар реальному покупцеві за реальною ціною і весь прибуток "осідає" в офшорі та ніякі податки з нього не сплачуються. За рахунок цього офшорна компанія здійснює ПІІ в Україну.

Імпортна схема протилежна експортній: український імпортер закуповує іноземні товари через пов'язану офшорну компанію, – як правило, за завищеною ціною. Так, за 2016 р. у зазначених вище трьох країнах українські імпортери закупили товарів на 1513,5 млн дол. США, з яких товарів "за походженням із цих країн" – лише на 85,4 млн дол. США. Тобто різниця в сумі 1 428,1 млн дол. США свідчить, що на цю суму українські імпортери закупили товари з інших країн через зазначені раніше офшори¹⁰.

2. Відношення ПІІ, залучених в Україну, до ВВП країни-інвестора (табл. 3).

Таблиця 3

Прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал) в Україну з "офшорних зон"*, млн дол. США

Країна	Станом на 01.07.2019	ВВП по країнах за 2018 р, млн дол. США	Відношення ПІІ в Україну до ВВП цієї країни, %
Прямі іноземні інвестиції в Україну, усього	33 724,4		
із них:			
з офшорних зон	13 020		
Кіпр	9 922	24 470	40,5
Віргінські Острови (Брит.)	1 046	313	334,1
Беліз	439,7	1 925	22,8
Аруба	375,0	2 701	13,9
Республіка Панама	322,6	65 055	0,5
Республіка Сінгапур	309,8	364 157	0,1
Республіка Сейшельські Острови	116,2	1 590	7,3
Гонконг	56,2	362 993	0,0
Князівство Ліхтенштейн	50,6	6 215	0,8
Об'єднані Арабські Емірати	47,7	414 179	0,0
Республіка Маршаллові Острови	47,3	212	22,4
Князівство Монако	43,5		
Ірландія	39,5	382 487	0,01
Автономний край Косово і Метохія Республіки Сербія	34,0	7 900	0,4
Сент-Кітс і Невіс	33,7	1 040	3,2
Багамські Острови	24,5	12 162	0,2
Співдружність Домініки	23,4	504	4,6
Ліванська Республіка	22,7		
Кюрасао	13,4	3 117	0,4
Сент-Вінсент і Гренадіни	11,3	813	1,4
Молдова	11,1	11 309	0,1

¹⁰ Використання офшорної компанії при імпорті дає можливість маніпулювати контрактними цінами товару: наприклад, збільшити ціну товарів, що імпортуються в Україну, звівши до мінімуму прибуток української фірми. А для товарів, що мають високі митні збори, ціну можна, навпаки, знизити. У такій схемі присутні ризики: якщо вартість товару буде надмірно занижена, доведеться сплачувати податок на прибуток в Україні. Якщо ж ціна завищена, то виникне необхідність сплати імпортне мито. Таким чином, необхідно правильно підібрати оптимальну вартість.



Острів Мен	9,6		
Кайманові Острови	4,5	3 571	0,1
Гібралтар	3,3		
Острови Теркс і Кайкос	3,2	1 022	0,3
Ісламська Республіка Іран	2,8	454 013	0,0
Республіка Ліберія	2,6	3 249	0,1
Гернси	1,5		
Домініканська Республіка	1,0	81 299	0,001
Узбекистан	0,8	50 500	0,002
Ангілья	0,7		
Питома вага інвестицій із офшорних зон у заг. обсязі іноз. інв., %	38,6		

* Перелік – відповідно до постанови КМУ 27 грудня 2017 р. N 1045 та змінами до неї.

Джерело: складено за даними звітності Державної служби статистики України: Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>

Яскравим прикладом є Віргінські Острови (Велика Британія). При обсязі ВВП у 313 млн дол. США [13] ця країна станом на кінець 2018 р. спрямувала в економіку України 1037 млн дол. США прямих інвестицій. На кінець 2018 р. сукупний обсяг ПІІ з Кіпру в Україну сягає близько 10 млрд дол. США, що становить майже 40% ВВП цієї країни за 2018 р. (24,4 млрд дол. США [14]). Аналогічна ситуація з Белізом та Маршалловими Островами, де таке співвідношення становить, відповідно, 23 і 22% ВВП.

Безперечно, що такі обсяги іноземних інвестицій походженням із цих країн, тим більше в одну країну – Україну, це – нонсенс. До речі, понад 90% інвестицій з України спрямовано до Кіпру (майже 6 млрд дол. США), що є додатковим свідченням того, що інвестиції в Україну з офшорних зон – це інвестиції переважно вітчизняних бізнес-структур.

3. Відкриття банками кінцевих бенефіціарів, через ухвалення відповідних змін до законодавства у 2015 р., дало змогу пересвідчитися, що іноземними інвестиціями з офшорних зон є, переважно, капітал українського походження.

Резюмуючи аналіз структури іноземних інвестицій, цілком логічним видається те, що *значні обсяги ПІІ в Україну були неспроможні забезпечити економічне зростання країни*. Більш того, оскільки такий іноземний капітал переважно не генерує валютних доходів, його вихід з українського ринку разом із необхідністю репатріації нарахованих на нього доходів у найбільш складний момент валютних криз та фінансової рецесії (2008–2009 рр., 2014–2016 рр.) лише поглиблював кризові явища, гальмуючи процеси економічного відновлення країни. Поряд із цим, значна частка у вітчизняному банківському секторі капіталу з офшорних зон зумовила виникнення великої кількості проблемних банків у 2014–2016 рр., оскільки саме такі банки найчастіше були задіяні у тінювих та нелегальних схемах фінансування. Головними мотивами зацікавленості кінцевих власників у володінні українськими банками через офшорні зони було кредитування пов'язаних осіб та виведення коштів за кордон [15, 16].

Яскравим прикладом "вимивання" коштів з України є ситуація з іноземними кредитами та позиками. Так, за рахунок боргових інструментів упродовж 2004–2019 рр. надходило від 4% (2005 р.) до 32% (2017 р.) загального обсягу ПІІ. Незважаючи на те, що за рахунок залучених від нерезидентів коштів у вигляді іноземних кредитів та позик інвестиційно-інноваційного розвитку країни не відбулося, нерезиденти за 2000 р. – 10 місяців 2019 р. отримали доходів від цих кредитів у сумі 43,8 млрд дол. США.

Непродуктивне використання іноземних кредитів спричинене рядом факторів: 1) спрямуванням значної їх частини у банківський сектор і сферу обігу (особливо у 2003–2008 рр.); 2) спрямування їх на фінансування потреб державного бюджету замість фінансування розвитку вітчизняного виробництва; 3) "офшоризацією" іноземних кредитів в Україну.

У результаті залучення в Україну іноземних кредитів *вигодонабувачами* – за рахунок доходів, отриманих від їх надання, – *стали лише резиденти інших країн та представники українських бізнес-структур, діяльність яких здійснюється через офшорні зони*. Так, станом на перше півріччя 2019 р. понад 60% загального обсягу заборгованості нефінансових корпорацій за іноземними кредитами¹¹ – це позики із країн, які, за чинним законодавством України, є офшорними зонами, а з урахуванням країн із пільговим режимом оподаткування – понад 70% (майже 24 млрд дол. США).

Найбільшим іноземним кредитором нефінансових корпорацій є Кіпр. Заборгованість за позиками із цієї країни становить майже 22 млрд дол. США, або 53% загального обсягу заборгованості за іноземними кредитами нефінансових корпорацій. Водночас із країн "Великої сімки" зазначена заборгованість становить лише 20%, або 8,6 млрд дол. США. Характерно, що кредити з Кіпру українським нефінансовим корпораціям сягають 90% ВВП цієї країни, а з Віргінських Островів (Велика Британія) – понад 500% ВВП (табл. 4).

Сума простроченої заборгованості (21,3 млрд дол. США, з яких 5,5 млрд – це відсоткові платежі) становить близько половини обсягів усієї заборгованості за кредитами підприємств корпоративного сектора перед кредиторами з окремих офшорних зон¹². *Наявність значної простроченої заборгованості перед іноземними кредиторами при вимозі її термінового погашення може спровокувати не лише значний дисбаланс у фінансовому стані окремих підприємств-позичальників, а й кризу на валютному ринку країни.*

Характерно, що в Україні для іноземних інвесторів жодних обмежень не існує, тоді як розвинені країни навіть і сьогодні застосовують та значною мірою посилює обмеження щодо діяльності іноземних інвесторів на внутрішньому ринку. Зокрема, досвід США – країни, яку вважають еталоном ринкових відносин, свідчить, що держава здійснює ефективний моніторинг ризиків та загроз національній безпеці, що можуть бути спровоковані іноземними інвесторами, та обмежує участь іноземного капіталу для недопущення контролю іноземних держав над стратегічними об'єктами країни та захисту власного ринку.

У США діє Комітет з іноземних інвестицій (КІІ), який оцінює їх з точки зору відповідності їх національній безпеці, а також Бюро економічного аналізу Міністерства торгівлі, що здійснює аналіз інформації про купівлю власності нерезидентами на території США. З 2007 р. діє Акт про іноземні інвестиції та національну безпеку [17], який було ухвалено з метою недопущення контролю іноземних держав над стратегічними об'єктами країни. Крім того, згідно з нормами Закону про Міжнародну банківську діяльність, іноземні банки в США жорстко обмежені відносно можливості

¹¹ Без урахування єврооблігацій та кредитів, наданих під гарантію уряду.

¹² Зокрема: Кіпр – 12,8 млрд дол. США, що еквівалентно 60% заборгованості резидентів України за кредитами з цієї країни; Кайманові Острови – 274 млн дол. США, відповідно 94%; Панама – 334 млн дол. США, або 71% загальної заборгованості резидентів України за кредитами із цієї держави.



Таблиця 4
 Географічна структура зовнішньої заборгованості за кредитами приватного сектора* на 30.06.2019 р.

Країна	ВВП по країнах за 2018 р. млн дол	Зовнішня заборгованість за кредитами нефінансових корпорацій				Питома вага країни по заборгованості НФК	Співвідношення заборгованості НФК за кредитними тамами переда- ними інозем- ними країнами до ВВП країни, %
		Усього за- боргова- ність	У т.ч. про- строєна заборгова- ність *	із неї:			
Усього	41 469	21 320	15 616	5 704	100,0		
<i>із них офшори (країни, включені до переліку, затвердженого постановою КМУ 27 грудня 2017 р. N 1045)</i>							
Кіпр	24 470	21 986	12 779	9 148	3 631	53,0	89,8
Віргінські Острови (Бріг.)	313	1 572	753	574	179	3,8	502,2
Республіка Панама	65 055	470	334	227	107	1,1	0,7
Кайманові Острови	3 571	291	274	265	9	0,7	8,2
Об'єднані Арабські Емірати	414 179	257	0	0	0	0,6	0,1
Беліз	1 925	239	96	58	38	0,6	12,4
Республіка Сейшельські Острови	1 590	148	92	51	42	0,4	9,3
Гонконг	362 993	84	0	0	0	0,2	0,023
Республіка Маршаллові Острови	212	27	0	0	0	0,1	12,8
Чорногорія	5 452	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,003
Усього		25 074	14 329	10 323	4 006	60,5	
Питома вага "офшорних країн" у заг. обсязі іноз. інв., %		60,5	67,2	66,1	70,2		
Країни з пільговим режимом оподаткування, які не включені до переліку, затвердженого постановою КМУ 27 грудня 2017 р. N 1045							
Нідерланди	913 658	2 043	1 382	1 114	269	4,9	0,2
Швейцарія	705 501	892	269	222	47	2,2	0,1
Люксембург	69 488	564	24	13	11	1,4	0,8
Австрія	455 737	572,9	185,4	143,0	42,4	1,4	0,1
Республіка Естонія	30 285	231,6	125,8	85,9	39,8	0,6	0,8
Латвія	34 849	146,7	45,9	30,9	15,1	0,4	0,4
Усього		4 451	2 033	1 608	425	10,7	
Разом країни – офшори і країни з пільговим режимом оподаткування		29 525	16 362	11 931	4 431	71,2	
Питома вага у заг. обсязі іноз. кредитів, %		71,2	76,7	76,4	77,7	71,2	

Примітка: * Крім єврооблігацій та кредитів, наданих під гарантію уряду; ** без урахування міжбанківських кредитів.

Джерело: складено за даними звітності Державної служби статистики України "Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>; GDP All Countries and Economies / The World Bank. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>

відкриття нових відділень. Іноземний банк повинен вибрати для діяльності один штат – "штат головного офісу", а проведення діяльності за межами цього штату можливе лише на основі окремого дозволу від ФРС, законодавства конкретного штату і з великими обмеженнями на залучення вкладів фізичних осіб. Іншими словами, США відкриті для іноземних банків на своїй території, але тільки за умови, що ті не "відбирають" ресурсну базу місцевих банків і згодні інвестувати свої ресурси лише в ті напрями, що будуть корисними для Америки, але без розширення в стратегічні галузі економіки [18].

В Україні про можливість та доцільність контролю за впливом іноземного капіталу на економіку країни на державному рівні заговорили лише на початку зими 2019 р. Міністерством розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України був підготований проект Закону "Про оцінку впливу іноземних інвестицій на національну безпеку України" [19], яким серед іншого запропоновано створення спеціальної Міжвідомчої комісії з питань оцінки впливу іноземних інвестицій.

Серед позитивних зрушень у державній політиці щодо іноземного капіталу слід також зазначити участь з 1 січня 2017 р. України у плані BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) [20], який втілює загальносвітовий план щодо боротьби із офшорами. В рамках виконання цього плану Україна взяла на себе зобов'язання щодо виконання чотирьох із п'ятнадцяти визначених актом пунктів щодо протидії офшоризації, а саме: здійснення заходів, спрямованих на боротьбу з податковими зловживаннями, що пов'язані з використанням спеціальних "шкідливих режимів оподаткування" (countering harmful tax practices); заходи щодо попередження зловживань при застосуванні конвенцій про уникнення подвійного оподаткування (preventing tax treaty abuse) [21].

Водночас робота щодо імплементації цих норм у вітчизняне законодавство лише тільки розпочалася, тож її результати, тим більше ефективність на формування економічної політики як держави, так і її суб'єктів господарювання, наразі неможливо проаналізувати.

Підсумовуючи проведений у статті аналіз, можна зробити **загальні висновки**.

В Україні відсутність обмежень на участь нерезидентів у приватизації, купівлю ними власності на території нашої держави, призначення іноземців в органи управління державних підприємств або підприємств, створених за участю держави, у поєднанні з лібералізацією зовнішньоекономічних зв'язків та зняттям обмежень на імпорту товарів, відповідало інтересам інших країн, оскільки не лише надало змогу нерезидентам цих країн отримувати величезні прибутки, а й сприяло виведенню національного капіталу за кордон, переходу деяких стратегічних підприємств під контроль іноземних інвесторів, що *призводило до банкрутства окремих підприємств та деградації окремих галузей промисловості, формування структури економіки України колоніального типу*.

Можна з упевненістю стверджувати, що допуск іноземного капіталу в банківську систему та на внутрішній ринок України, без визначення стратегії її розвитку та захисту національних інтересів, призвів до того, що банківська система стала вразливою до зовнішніх криз, національна валюта опинилася в довгостроковій девальваційній тенденції, а економіка отримала ілюзорні імпульси розвитку, хоча стратегічні напрями економічного розвитку залишилися без необхідної підтримки.

Наразі для України назріла необхідність удосконалення державної політики щодо залучення іноземного капіталу в економіку, що враховуватиме засади економічної безпеки держави, пріоритетність захисту та підтримки вітчизняного товаровиробника та буде скерована на залучення лише якісного іноземного капіталу, що здатний стати імпульсом для інноваційного розвитку вітчизняної економіки.



References

1. Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine "On Approval of the Program of Activity of the Cabinet of Ministers of Ukraine" No. 849 of September 29, 2019. Retrieved from <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennya-programi-diyalnosti-kabinetu-ministriv-ukrayini-849290919> [in Ukrainian].
2. Svyetlov, B., Obushna, N. (2012). The mechanism of stimulation of foreign direct investment in the conditions of modernization of the Ukrainian economy. *Aktualni problemy mizhnarodnykh vidnosyn – Topical problems of international relations*, 105, part II, 122-128 [in Ukrainian].
3. Lutsenko, I.S. (2013). Tax incentives for attracting foreign direct investment in Ukraine. *Investytsiyi: praktyka ta informatsiya – Investment: practice and experience*, 18, 9-13 [in Ukrainian].
4. Harkavenko, V.I. (2018). Monetary liberalization: expediency and timeliness. *Naukovi pratsi NDFI – Scientific works of the Research Financial Institute*, 2, 41-44 [in Ukrainian].
5. High-technology exports (% of manufactured exports). The World Bank. Retrieved from https://data.worldbank.org/indicator/TX.VAL.TECH.MF.ZS?end=2017&locations=UA-CN-US-OE&name_desc=true&start=1960&view=chart
6. Germany Breaks Korea's Six-Year Streak as Most Innovative Nation (2020, January 18). Bloomberg Innovation Index. Retrieved from https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-01-18/germany-breaks-korea-s-six-year-streak-as-most-innovative-nation?utm_source=telegram&utm_medium=msg&utm_campaign=telegram
7. Resolution of the Board of the National Bank of Ukraine No. 319 of October 11, 2008 "On additional measures for the activity of banks". Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0319500-08> [in Ukrainian].
8. Doing Business 2019. Training for Reform. International Bank for Reconstruction and Development. The World Bank. Retrieved from https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report_web-version.pdf
9. Sources of financing of innovative activity of industrial enterprises. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua> [in Ukrainian].
10. Kozak, Yu.H. Kozak, Yu.G. (2017). International Economy: in nutrition and in economy. Kyiv: Center for Educational Literature. Retrieved from <https://westudents.com.ua/knigi/141-mjnarodna-ekonomka-kozak-yug.html> [in Ukrainian].
11. Yershova, H.V. (2012). Ukraine's competitive position among CIS countries in attracting foreign direct investment. *Ekon. prognozuvannâ – Economy and forecasting*, 4, 102-109. Retrieved from http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=econprog_2012_4_12 [in Ukrainian].
12. Exports-imports of goods by countries in 2016. State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua> [in Ukrainian].
13. Virgin Islands Economy - Leading industries, GDP and wealth. Retrieved from <http://www.orangesmile.com/destinations/virginislands-british/economics.htm> [in Ukrainian].
14. GDP (current US\$). All Countries and Economies. The World Bank. Retrieved from <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>
15. Harkavenko, V.I., Shapoval, Yu.I. (2017). "Cleaning" the banking sector in Ukraine: the price for society and the state. *Ukr. socium – Ukrainian society*, 1, 60. <https://doi.org/10.15407/socium2017.01.108> [in Ukrainian].



16. Harkavenko, V. (2011). Foreign capital in the banking sector of Ukraine: lessons learned from the past, lessons for the future. Institute for economics and forecasting, NAS of Ukraine. Kyiv [in Ukrainian].
17. US tightens control over foreign investment. TSN. Retrieved from <https://tsn.ua/groshi/ssha-posilyuyut-kontrol-za-inozemnimi-investitsiyami.html> [in Ukrainian].
18. Kushch, O. (2020, January 20). We love foreigners. Why Ukraine went through its banking golden era under Kuchma. Retrieved from <http://minprom.ua/news/223776.html> [in Ukrainian].
19. Draft Law of Ukraine "On Assessing the Impact of Foreign Investment on National Security of Ukraine". Ministry of Economic Development, Trade and Agriculture of Ukraine. Retrieved from <http://www.me.gov.ua/Documents/Detail?title=ProektuZakonuUkrainiproOtsinkuVplivuInozemnikhInvestitsiiNaNatsionalniInteresiTaBezpeku> [in Ukrainian].
20. International collaboration to end tax avoidance. OECD/G20. Retrieved from <https://www.oecd.org/tax/beps>
21. Ukraine and the BEPS plan: why offshore is a thing of the past (2020, October 29). *Ekonomichna pravda – Economic truth*. Retrieved from <https://www.epravda.com.ua/projects/offshore/2019/10/29/652879> [in Ukrainian].

Надійшла до редакції 27.01.2020 р.

Прорецензовано 10.03.2020 р.

Підписано до друку 19.03.2020 р.

Гаркавенко В.І., научний співробітник

ГУ "Інститут економіки і прогнозування НАН України"

e-mail: gvi1953@ukr.net

Ершова Г.В., канд. екон. наук

старший науковий співробітник

ГУ "Інститут економіки і прогнозування НАН України"

ORCID 0000-0002-8807-130X

e-mail: galina_yershova@ukr.net

ВЛИЯНИЕ ИНОСТРАННОГО КАПИТАЛА НА ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ УКРАИНЫ

Исследуется влияние иностранного капитала на экономические процессы, происходящие в Украине на протяжении 2000–2019 гг. Среди иностранных инвесторов Украина стремится позиционировать себя как инвестиционный хаб, в который выгодно вкладывать средства и развивать на его территории бизнес. Иногда создается впечатление, что иностранные инвестиции отождествляются с панацеей, которая даст Украине возможность достичь уровня развития мировых лидеров. В то же время проведенное исследование позволило сделать вывод, что эффективность и качество прямых и портфельных иностранных инвестиций и иностранного долгового капитала вызывают серьезные сомнения. В течение 2000 г. – 10 мес. 2019 г. совокупный объем чистых поступлений прямых и портфельных иностранных инвестиций, а также иностранных кредитов в Украину составлял 185,3 млрд долл. США. Однако такой значительный по объему финансовый ресурс не стал катализатором

структурных преобразований в экономике и развития ее высокотехнологичного производства. Но, в то же время, концентрация иностранного капитала в отдельных видах экономической деятельности способствовала закреплению сырьевой направленности экономики и обострению внутриэкономических проблем на фоне значительного притока спекулятивного капитала.

Значительное внимание в статье уделено географической структуре иностранных инвестиций и долгового капитала, вследствие чего было определено существование ощутимого влияния оффшорных юрисдикций на деятельность отечественного бизнеса и формирование модели его поведения. Оффшоризация капитала является определяющей чертой национального бизнеса, которая стала одной из основных причин деформации экономической модели развития экономики Украины.

Сделан акцент на необходимости совершенствования государственной политики по привлечению иностранного капитала в Украину. В частности доказано, что отсутствие надлежащего контроля за концентрацией иностранного капитала в отдельных сферах экономики влечет за собой значительные дисбалансы, которые в совокупности с другими факторами усиливают кризисные явления в экономике. В связи с этим на государственном уровне целесообразно анализировать "токсическое воздействие" иностранного капитала на структурные изменения в экономике и его влияние на экономическую безопасность Украины.

Ключевые слова: иностранный капитал, прямые иностранные инвестиции, экономическое развитие, иностранные кредиты, оффшорный капитал

V. Harkavenko, Researcher

Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine

e-mail: gv1953@ukr.net

H. Yershova, PhD in Economics, Senior Researcher

Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine

ORCID 0000-0002-8807-130X

e-mail: galina_yershova@ukr.net

IMPACT OF FOREIGN CAPITAL ON THE ECONOMIC DEVELOPMENT OF UKRAINE

The article examines the impact of foreign capital on the economic processes that took place in Ukraine during 2000–2019 pp. Among foreign investors, Ukraine seeks to position itself as an investment hub, in which it is profitable to invest and develop business. In some places, the impression is that foreign investment is identified with a panacea that will enable Ukraine to reach the level of development of world leaders. At the same time, the study concluded that the efficiency and quality of FDI, portfolio investment and debt capital raises considerable doubts. For 2000 and 10 months of 2019, the total net inflow of direct, portfolio foreign investments and foreign loans to Ukraine amounted to \$ 185.3 billion. USA. At the same time, such a large financial resource did not become a catalyst for structural changes in the economy and the development of high-tech production. Instead, the concentration of foreign capital in certain economic activities contributed to the consolidation of the raw material orientation of this country's economy and exacerbation of domestic economic problems against the backdrop of a large influx of speculative capital.



Much attention is paid to the geographical structure of foreign investments and debt capital, which testifies to the significant influence of offshore jurisdictions on the activities of domestic businesses and the formation of their behavior. Offshore capitalization is a defining feature of national business, which has become one of the main causes of the distortion of the model of Ukraine's economic development.

The article focuses on the need to improve public policy on attracting foreign capital in Ukraine. In particular, it is proved that the lack of proper control over the concentration of foreign capital in certain sectors causes significant imbalances, which, under the influence of other factors, exacerbate the crisis. In view of this, it is advisable at the state level to analyze the "toxic impact" of foreign capital on structural changes in the economy and its impact on the economic security of Ukraine.

The article was prepared in the framework of R&D on "Financial risks of doing business in Ukraine: non-financial corporations sector" state registration No 0118U006088.

Keywords: *foreign capital, foreign direct investment, economic development, foreign loans, offshore capital*