

ВПЛИВ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ



С. В. Редзюк, канд. екон. наук

Вступ. Одним із важливих чинників забезпечення сталого соціально-економічного розвитку країни є нарощування та ефективне використання інвестиційних ресурсів. Інвестиційні процеси поліпшують загальні макроекономічні показники економічного розвитку країни, частково забезпечують стабільність фінансових ринків. На початку XXI ст. відбулися значні зміни в глобальному економічному середовищі. Основними тенденціями цивілізаційних процесів є перехід до якісно нового технологічного укладу виробництва, що базується на знаннях, інформаційних ресурсах і технологіях. Матеріальною основою цих процесів є міжнародний рух капіталів, зокрема прямі іноземні інвестиції (ПІІ) [1; 5].

Розвиток національної економіки в значній мірі залежить від інвестиційної діяльності. Причому іноземний капітал, залишаючись додатком до національного, може відігравати роль каталізатора в розвитку економіки як у масштабах всієї країни, так і в окремих регіонах. Практика постсоціалістичних країн свідчить, що ті з них, кому вдалося залучити в країну значні обсяги інвестицій, успішно та швидко долають проблеми ринкового реформування національних економік, досягають значних темпів соціально-економічного розвитку [9].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням питань, пов'язаних з іноземними прямими інвестиціями, займалися такі іноземні та вітчизняні вчені: Д. С. Базилевич, І. А. Бланк, В. В. Вайцеховська [1], М. Т. Гостюк [2], Г. В. Козаченко, І. Ю. Матюшенко. [4], Е. Найман, А. В. Пехник [6], А. А. Пересада, О. І. Рогач, О. В. Товстиженко, Г. О. Харламова [8], А. В. Череп, У. Ф. Шарп та ін.

Якщо мова йде про інвестиції переважно в контексті міжнародного руху капіталу, тобто про прямі іноземні інвестиції, то на сучасному етапі розвитку української економічної думки слід відзначити продовження дискусії щодо доцільності чи недоцільності залучення значних обсягів прямих іноземних інвестицій, вигод чи втрат, які отримала б Україна в процесі ін-

теграції у світове господарство. Фактично всі наявні точки зору в українській інвестології, які, безумовно, мають право на існування, можна поділити на дві групи. До першої належать ті, в яких наголошується на винятково важливій ролі ПІІ в економічному житті України, проведенні ринкових реформ, становленні демократичного суспільства, досягненні соціальних стандартів західноєвропейських країн, стабілізації економічної ситуації та створенні умов для економічного зростання [4; 8]. Серед аргументів, на яких вони базуються, є і такий, що ПІІ відіграли важливу роль в економічному розвитку багатьох країн, зокрема Східної Азії та Латинської Америки. У чотирьох членів Асоціації держав Південно-Східної Азії (АСЕАН) – Малайзії, Філіппінах, Індонезії і Таїланді – приплив іноземних інвестицій сприяв трансформації структури національних економік і зміні їхньої спеціалізації від експортерів сільськогосподарської продукції та мінеральної сировини до великих виробників і експортерів переважно готової промислової продукції [4, с. 21–24].

До другої групи, як зазначає М. Гостюк, слід віднести діаметрально протилежні точки зору щодо сутності та значення іноземних інвестицій, їхнього трактування як чинника поглинання внутрішнього ринку західним капіталом, своєрідної форми експансії транснаціональних корпорацій на територію постсоціалістичних країн, засобу поширення глобалізації, яка трактується як інструмент перерозподілу світового багатства на користь високорозвинутих держав шляхом виснаження та викачування трудових, природних та інтелектуальних ресурсів усього іншого світу [2; 7].

Дискусії з приводу того, деструктивним чи конструктивним елементом для розвитку країни-реципієнта є ПІІ, точаться не одне століття. Ставлення до цього явища українських економістів залишається доволі неоднозначним.

Відзначимо також, що дослідження ПІІ переважно обмежуються якісними аспектами, кількісні – розглядаються здебільшого формально.

Обсяги залучення ПІІ можуть бути критерієм ефективності економічної діяльності як держави в цілому, так і суб'єктів господарювання зокрема. Для України в трансформаційний період першочерговим завданням є розробка та реалізація такої інвестиційної стратегії, яка б забезпечила їй високу конкурентоспроможність щодо її глобальних конкурентів. Підвищення конкурентоспроможності крізь призму інвестиційних детер-

мінант повинно спиратися на концепцію національної конкурентної стратегії. Остання може бути розроблена тільки на основі всебічного економіко-статистичного аналізу, який повинен ґрунтуватися, насамперед, на відповідній статистичній інформації, що дасть можливість здійснити детальну типологізацію, класифікацію та структурування інвестиційного процесу в країні, всебічну оцінку його динаміки.

Мета статті. Виявлення та характеристика основних етапів розвитку процесу іноземного інвестування в Україні; оцінка інтенсивності змін у рівнях показників від періоду до періоду; виявлення закономірності зміни показників у часі та визначення впли-

ву окремих періодів у розвитку процесу іноземного інвестування на формування основних макроекономічних показників нададуть можливість виявити чіткі тенденції, позитивні й негативні явища, пов'язані з впливом ПІІ на економіку України.

Виклад основного матеріалу. Ряд динаміки абсолютних показників дає можливість уявити динаміку масштабів процесів іноземного інвестування (в статистичних збірниках обсяг ПІІ подається в кумулятивному підсумку), проте не характеризує реальні темпи зміни досліджуваного явища. Тому більш детальне уявлення про даний процес дають аналітичні показники динаміки обсягів іноземних інвестицій (табл. 1).

Таблиця 1

Абсолютні та відносні характеристики динаміки прямих іноземних інвестицій в Україну

Рік	Обсяг ПІІ на кінець року, млн. дол. США	Абсолютні прирости, млн. дол. США		Темпи зростання, %	
		ланцюгові	базисні	ланцюгові	базисні
1993	219,3	–	–	–	–
1994	366,9	147,6	147,6	167	167
1995	750,0	383,1	530,7	204	342
1996	1399,6	649,6	1180,3	187	638
1997	2053,8	654,2	1834,5	147	937
1998	2781,7	727,9	2562,4	135	1268
1999	3247,9	466,2	3028,6	117	1481
2000	3865,5	617,6	3646,2	119	1763
2001	4406,2	540,7	4186,9	114	2009
2002	5339,0	932,8	5119,7	121	2435
2003	6357,6	1018,6	6138,3	119	2899
2004	8353,9	1996,3	8134,6	131	3809
2005	16375,2	8021,3	16155,9	196	7467
2006	21186,0	4810,8	20966,7	129	9661
2007	29489,4	8303,4	29270,1	139	13447
2008	35723,4	6234,0	35504,1	121	16290

Якщо абсолютні показники свідчать про поступове стійке надходження іноземного капіталу до України, то абсолютні прирости відображають нестійку динаміку процесів іноземного інвестування (рис. 1), (рис. 2).

Моделювання динаміки такого складного процесу, як іноземне інвестування неможливе без детального ретроспективного аналізу, істотним аспектом якого є виділення однорідних періодів, етапів розвитку. Періодизація динаміки дає можливість визначити однорідні періоди розвитку. У процесі надходження ПІІ в Україну можна виділити три етапи.

Перший етап (1992 – 1994 рр.) характеризується незначним залученням іноземних інвестицій. У 1994 р. обсяг ПІІ зріс тільки на 147,6 млн. дол. США, а інвестування не перевищувало 10 дол. США на одну особу. На початок 1994 р. в Україні діяло 2530 спільних

підприємств (СП) з іноземним капіталом. З них виробляли та надавали послуги – 1549. Експорт СП становив 310,4 млн. дол. США, а його структуру в основному складали сировина, метал, паливо, товари народного споживання; вартісний обсяг імпорту (переважно техніка, устаткування, запасні частини до нього, оргтехніка) становив 394,5 млн. дол. США. На даному етапі СП не стали повноцінною складовою ринку.

Другий етап (1995 – 2000 рр.) відрізнявся динамічним зростанням зацікавленості іноземних інвесторів в економіці України. Галузева структура прямих іноземних інвестицій на цьому етапі характеризується такими даними (табл. 2).

Зацікавленість інвесторів на цьому етапі викликають проекти, розраховані на короткострокову перспективу. Інвестиційно привабливими для них є такі га-

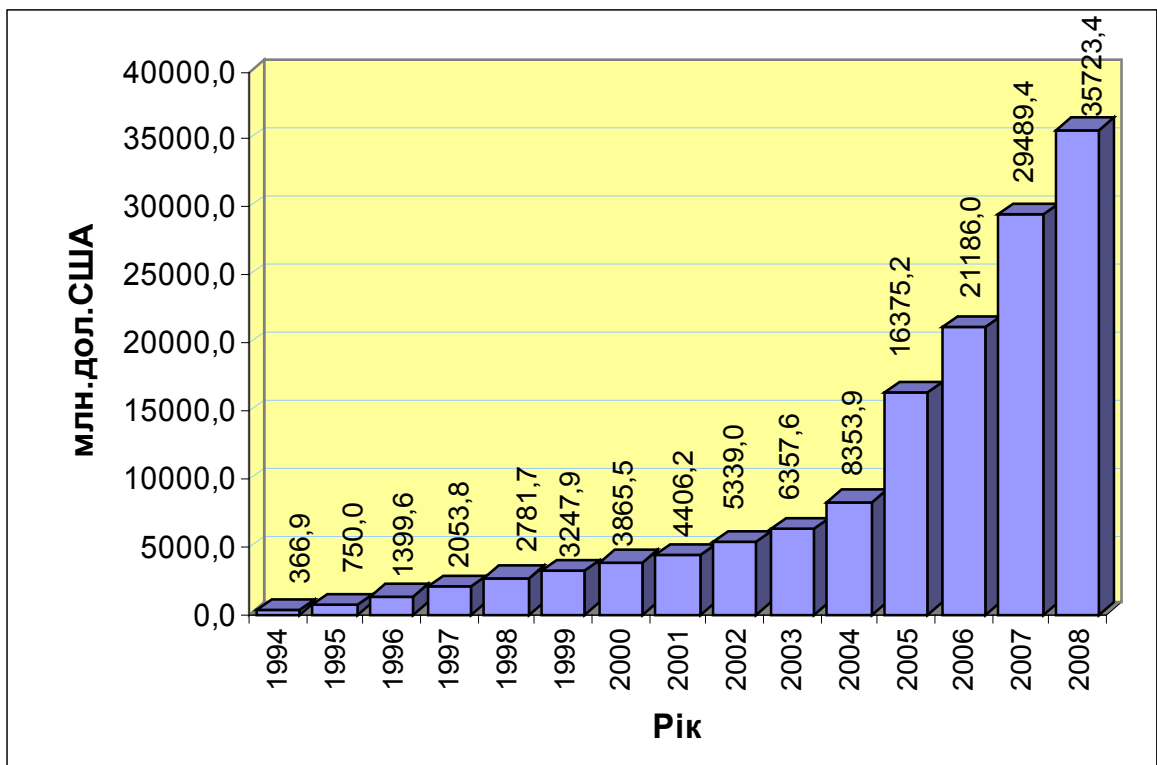


Рис. 1. Обсяги ПІІ [11]

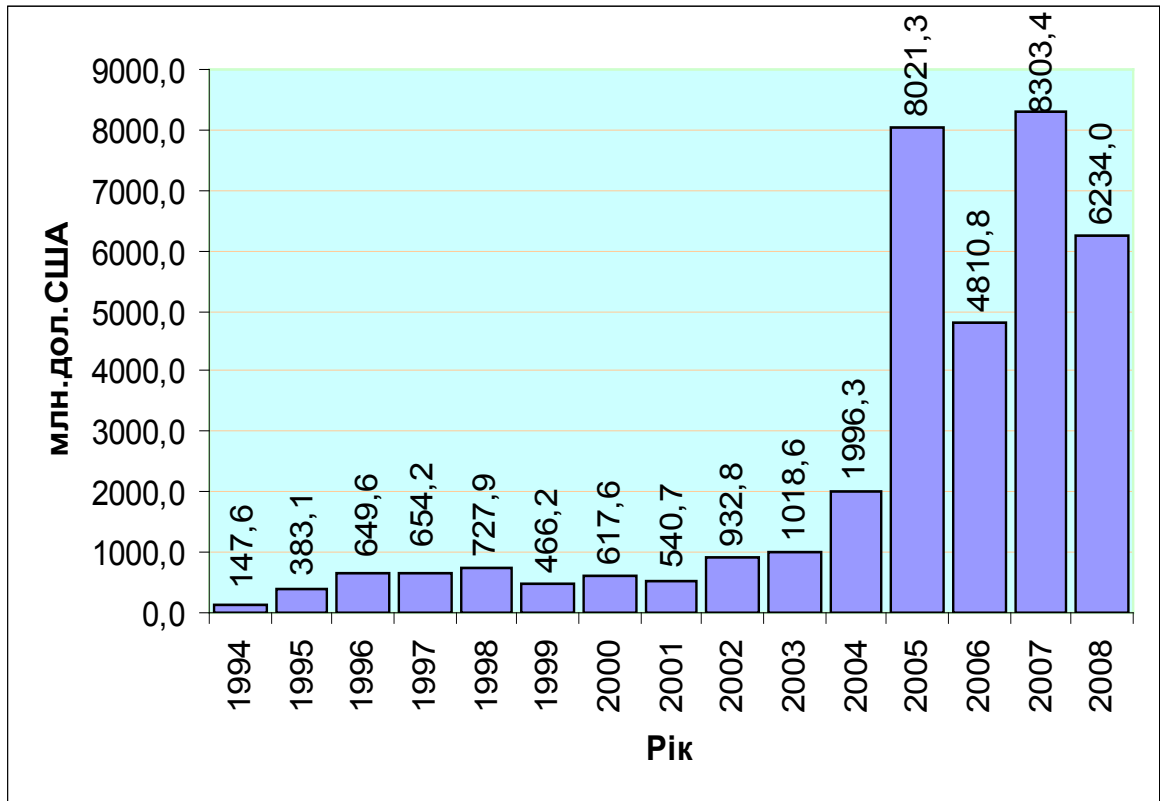


Рис. 2. Абсолютні прирости ПІІ

Прямі іноземні інвестиції за галузями економіки України

Галузі економіки	Роки											
	1995		1996		1997		1998		1999		2000	
	дол.	%	дол.	%	Дол.	%	дол.	%	дол.	%	дол.	%
Усього	750,0	100	1399,6	100	2054	100	2782	100	3248	100	3866	100
У тому числі:												
Харчова промисловість	108,4	15	270,0	19,3	422,1	20,6	584,6	21,0	662,4	20,4	775,5	20,1
Внутрішня торгівля	168,2	22	226,2	16,2	337,6	16,4	438,7	15,8	557,7	17,2	727,8	18,8
Машинобудування, металообробка	96,3	13	128,8	9,2	168,7	8,2	353,0	12,7	354,8	10,9	347,6	9,0
Фінанси, кредит, страхування	55,2	7,4	86,9	6,2	174,1	8,5	197,2	7,1	198,5	6,1	248,1	6,4
Хімічна промисловість	29,0	3,9	100,7	7,2	141,2	6,9	123,0	4,4	119,0	3,7	137,8	3,6
Будівництво	25,1	3,3	64,4	4,6	90,6	4,4	115,0	4,1	118,3	3,6	125,0	3,2
Інші галузі	267,8	36	522,6	37,3	719,5	35,0	970,2	34,9	1237	38,1	1504	38,9

лузі української економіки, як харчова промисловість (19% від загального обсягу ПІІ), внутрішня торгівля (18%). Стратегічні інвестиції спрямовуються в машинобудування (10%) та хімічну промисловість (3%), у третинному секторі економіки найбільш привабливою є фінансово-кредитна сфера (6%).

На 1 січня 1996 р. показник ПІІ становив 750,1 млн. дол. США, або 14 дол. США на душу населення. Внутрішні інвестиції у цей період не могли суттєво вплинути на українську економіку, оскільки в 1995 р. вони становили 8,9, а в 1996 – 8,1% ВВП, що є значно нижчим від рівня 19–25% ВВП, який відповідно до світової практики є оптимальним для стабільного економічного розвитку.

Третій етап характеризується значним приростом ПІІ. За 2001–2008 рр. абсолютний приріст ПІІ становив 16779,8 млн. дол. США порівняно з 3551,6 млн. дол. США за 1994–2000 рр. Зростання зумовлене такими приватизаційними процесами:

2001 р. – приватизація кількох компаній з виробництва та розподілення електроенергії. Приватизовано статутного капіталу, %: Львівобленерго – 70; Полтаваобленерго – 74,56; Прикарпаттяобленерго – 75; Сумиобленерго – 75; Чернігівобленерго – 75. Загальна сума від приватизації становила 150 млн. дол. США порівняно із запланованими 250 млн. дол. США.

2003 р. – приватизація підприємств хімічної галузі. Приватизовано статутного капіталу, %: «Склопластик» – 76,18% (покупець – ТОВ «Флорхоф Хандельсунд Бстайлігунгс ГмбХ», Австрія); Рівнеазот – 53,86 (покупець – АТ «Райффайзен Інвестмент Акцієнге-

зельшафт», Австрія) [9].

2005 р. – повторна приватизація ВАТ «КГМК Криворіжсталь».

У 2006 р. значні притоки капіталу надійшли головним чином у формі злиття та придбання (mergers and acquisitions – M&A), зокрема у банківському секторі. Це пояснюється покращенням фінансових показників банків.

За рахунок зміщення акцентів у сфері приватизації за досліджуваний період змінилася структура ПІІ, яка характеризує основні пріоритети іноземних інвесторів (табл. 3).

Зокрема ПІІ у фінансову сферу зросли в 2001 – 2008 рр. на 2429,1 млн. дол. США порівняно з 192,9 млн. дол. США в 1995–2000 рр.; у сфері торгівлі – на 1367,6 млн. дол. США порівняно з 559,6 млн. дол. США за попередній період.

Можна зробити висновок, що динаміка ПІІ в 2009 р. у вторинний сектор економіки України залишається нестабільною: найбільш привабливими можна вважати такі види економічної діяльності, як харчова промисловість, внутрішня торгівля, транспорт і зв'язок (рис. 3).

Відзначимо, що відношення ПІІ до ВВП України протягом досліджуваного періоду становило 1,21–2,39%. Світовий досвід свідчить, що для макроекономічної стабілізації країни з перехідною економікою щорічні темпи зростання обсягів інвестицій повинні становити 10–12% ВВП.

За даними Держкомстату, в цілому, за підсумками 2008 р., приріст сукупного обсягу іноземного капіта-

Прямі іноземні інвестиції за галузями економіки України

Галузі економіки	Роки											
	2001		2002		2003		2006		2007		2008	
	дол.	%	дол.	%	дол.	%	дол.	%	дол.	%	дол.	%
Усього	4406	100	5339	100	6658	100	21186	100	29543	100	35723	100
У тому числі:												
Харчова промисловість	795,9	18,1	852,3	16,0	988,3	14,8	1275	6,0	2013	6,8	2502	7,0
Внутрішня торгівля	648,1	14,7	854,8	16,0	996,3	15,0	2264	10,7	2457	8,3	2016	5,6
Машинобудування, металообробка	345,6	7,8	469,6	8,8	597,3	9,0	906,4	4,3	1041	3,5	1172	3,3
Фінанси, кредитування, страхування	361,3	8,2	433,3	8,1	490,9	7,4	2420	11,4	2784	9,4	2790	7,8
Хімічна промисловість	232,8	5,3	217,7	4,1	319,3	4,8	688,6	3,3	747	2,5	897,4	2,5
Транспорт і зв'язок	309,2	7,0	382,0	7,2	524,8	7,9	901,2	4,3	1170	4,0	2600	7,3
Інші галузі	1713	38,9	2129	39,9	2741	41,2	12731	60,1	19329	65,4	23745	66,5

лу в економіці країни з урахуванням його переоцінки, втрат, курсової різниці становив мінус 3,9 млрд. дол. США, за 2008 р. всього – 6,181 млрд. дол. США, що на 22,15% нижче рівня минулого року. В 2008 р. в економіку України іноземні інвестори вклали 10,911 млрд. дол. США прямих інвестицій, при цьому з країн ЄС – 8,766 млрд. дол. США (80,3% загального обсягу); з країн СНД – 0,933 млрд. дол. США (8,6%) [10].

Потужна світова фінансово-економічна криза станом на 2009 р. суттєво призупинила інвестиційну ді-

яльність, ПІІ в Україну скоротилися майже на 2 млрд. дол. США.

На жаль, ПІІ в Україні спрямовані не на підтримку національного виробника, а на входження та захоплення внутрішнього ринку товарів і послуг на відміну від країн Азії, Угорщини, Польщі, де основна частина ПІІ спрямована на формування експортного сектору економіки. Важливим є не те, скільки фінансових інвестицій одержано, а як їх використано. Так, у спільні проекти Південної Кореї було залучено по-



Рис. 3. Динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України [10; 11]

над 1 млрд. дол. США, їх вкладено в науку, техніку і технології. Україна протягом 1993–2009 рр. отримала від МВФ, Світового банку та інших міжнародних організацій понад 103236 млн. дол. США. Так, 10 листопада 2008 р. Україна від МВФ отримала транш у сумі 4,5 млрд. дол. США, в травні 2009 р. ще 2,8 млрд. дол. США (всього у 2009 р. планується від МВФ кредитування України на 7 млрд. дол. США), але ефективність витрачання цих коштів низька і вагомим результатом від них немає. Причиною є спрямування коштів МВФ на підтримку бюджету, ліквідності банківської системи України та забезпечення цими коштами безперервного виведення капіталів іноземними інвесторами. Оскільки прямі іноземні інвестиції не витрачаються на інноваційний розвиток, технічне і технологічне оновлення виробничих комплексів, а в значній мірі спрямовані в соціальний, сировинний і спекулятивний сектори, це обумовлює низьку конкурентоспроможність України серед інших країн світу, галузеву незбалансованість і орієнтованість на виробництво сировинних товарів [12].

Структура ПІІ за видами економічної діяльності протягом досліджуваного періоду набула більш вираженого характеру – домінують галузі із швидким терміном окупності та посилення концентрації іноземного капіталу в таких сферах третинного сектору, як торгівля, банківський сектор. Цьому сприяє доволі стабільна макроекономічна ситуація. Стратегічні галузі не залучають необхідних обсягів капіталу, що важко назвати ефективним для країни-реципієнта. Така структура формувалася роками і свідчить про наявність певної стратегії не тільки в інвесторів, а і в країн-донорів. Деякі економісти вважають, що подібне спрямування ПІІ необхідне для адаптації інвесторів до місцевого бізнес-клімату. Така позиція в принципі відповідає «макроекономічній теорії ПІІ», сутність якої полягає в необхідності інвестування в традиційні галузі, в яких відмінність між національним та іноземним секторами є незначною. Проте ця теорія була побудована на прикладі країн, які розвиваються. Україна ж володіє достатнім національним багатством і людським потенціалом, тому досягнення диференційованого притоку ПІІ дасть можливість поліпшити якість і стійкість зростання протягом середньострокового періоду. Прямі інвестиції необхідно здійснювати переважно в галузі важкої промисловості, а також у найсучасніші інноваційні галузі, де є потреба в спеціальних знаннях, технологіях і досвіді управління. У решту галузей бажано забезпечити приплив портфельних інвестицій.

Крім того, в країни, які розвиваються, та країни з перехідною економікою у 1998–2008 рр. іноземних інвестицій надійшло на суму близько 2 трлн. дол. США, питома вага України становить 0,2% залучених коштів. Причому більша частина ПІІ за останній період оріє-

нтована переважно на пошук ринку («горизонтальні ПІІ»), що не сприяє збільшенню експортних потоків. Експерти з цього приводу зазначають, що незважаючи на важливість притоку цього виду ПІІ, їхні значні обсяги та майбутні надходження пов'язаних капіталів, зокрема іноземних кредитів, можуть призвести до зростання імпорту та дефіциту рахунку поточних операцій, а також до збільшення інфляційного ризику.

Аналіз приватизаційних процесів крізь призму загального стану інвестиційного середовища в Україні, зокрема за участю іноземних інвесторів, дає підстави стверджувати, що інвестиційний клімат загалом є сприятливим для входження іноземного капіталу. У тих випадках, коли надходження капіталу пов'язано із приватизацією, доцільно створювати спеціальні приватизаційні рахунки. Деякі країни, наприклад Чехія, створили такі рахунки в центральному банку, на які уряд (або міністерство фінансів) спрямовують іноземну валюту, яку вони отримали від продажу державної власності. Коли уряду потрібна частина цих коштів, центральний банк конвертує їх у національну валюту за межами звичайного валютного ринку шляхом прямого викупу іноземної валюти, яку він спрямовує до своїх міжнародних резервів. Це утримує значні кошти іноземної валюти від виходу на ринок через нерівномірні проміжки часу.

Висновки. Україна здійснила перехід до ринкових відносин і відкритої економіки, але на сучасному етапі є необхідність у розробці науково-обґрунтованих інвестиційних програм розвитку та цільових державних програм контролю за ПІІ. Державна програма повинна містити:

- систему моніторингу прямих і портфельних іноземних інвестицій з деталізацією за видами економічної діяльності, термінами, якісними зрушеннями тощо;
- критерії ефективності, а саме: порівняння результатів іноземного інвестування з цілями та програмою, які визначає держава як на макрорівні, так і на рівні регіонів; відношення обсягів ПІІ та аналіз можливих майбутніх втрат від їхнього залучення; порівняння з аналогічними показниками минулих періодів, що дасть можливість відстежувати загальний тренд і тенденції; порівняння з аналогічними показниками інших країн.

У зв'язку зі світовою фінансово-економічною кризою, вітчизняний великий бізнес має переосмислити умови співпраці з іноземними партнерами-інвесторами (кредиторами), більш виважено використовувати зовнішні інвестиційні ресурси та спрямовувати їх на експортно орієнтовані галузі та в сучасні світові технології, ноу-хау, патенти. Це дало б змогу стати конкурентоспроможним «бізнес-гравцем» на світовому ринку та виробляти продукцію з більшою доданою вартістю.

Реалізація вищезазначених пропозицій надасть можливість спрямувати інвестиційні потоки на стратегічні галузі та в інноваційний сектор, з одного боку, а з іншого – контролювати і координувати ситуацію на макrorівні, тобто збалансовувати експортно-імпорتنі операції, сформувати стабільну валютно-курсову політику, забезпечити прогнозований низький рівень інфляції тощо, а також розвивати депресивні регіони країни.

ЛІТЕРАТУРА

1. Вайцеховська В. В. Іноземне інвестування в умовах інтеграції України у світову економіку // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – №8. – С. 55–61.
2. Гостюк М. Зарубіжні інвестиції та економічні інтереси іноземних інвесторів // Економіка України 2007. – №8. – С. 81–86.
3. Козаченко Г. В., Антіпов О. М. Управління інвестиціями на

підприємстві – К.: Лібра 2007. – 368 с.

4. Матюшенко І. Ю., Божко В. П. Іноземні інвестиції: Навч. посіб. – К.: Професіонал, 2008. – 336 с.
5. Новицький В. Національні інтереси України в контексті цивілізаційних детермінант і економічної глобалізації // Економіка України. – 2005. – №7. – С. 12–18.
6. Пехник А. Іноземні інвестиції в економіку України: Навч. посіб. – К.: Знання, 2007. – 335 с.
7. Сухорукова А. Антикризова політика розвинутих країн // Економіка України. – 2007. – №8. – С. 16–27.
8. Харламова Г. Вплив інвестицій на економічне зростання // Фінанси України. – 2006. – С. 57–64.
9. Четов М. Іноземні інвестиції: макроекономічний аспект // Економіка України. – 2008. – №8. – С. 4–16.
10. <http://elvisti.com/node/81785>
11. http://ukrstat.gov.ua/control/uk/localfiles/display/operativ/operativ2007/zd/zd_rik/zd_u/pi_07u.html
12. Market review investment company «Dragon Capital» from 06.07.2009

УДК 330.101.541(477): 339.564

МЕХАНІЗМ ВПЛИВУ ЕКСПОРТУ КИТАЮ НА ОСНОВНІ МАКРОЕКОНОМІЧНІ ПОКАЗНИКИ УКРАЇНИ



З. Я. Щербата

великої відкритої економіки на малу можна проілюструвати за допомогою моделі Манделла-Флемінга для двох країн. З урахуванням відмінностей між реальною і номінальною процентними ставками система рівнянь має такий вигляд (рівняння 1–8):

Країна А

$$y_t = a_0 + a_1 g_t + a_2 r_t + a_3 q_t + a_4 y_t^*, \quad (1)$$

$$m_t - p_t = c_0 + c_1 y_t - c_2 i_t, \quad (2)$$

$$r_t = i_t - (E_t p_{t+1} - p_t), \quad (3)$$

$$q_t = e_t - (p_t - p_t^*), \quad (4)$$

$$i_t = i_t^* + E_t e_{t+1} - e_t, \quad (5)$$

Країна В

$$y_t^* = a_0 + a_1 g_t^* + a_2 r_t^* - a_3 q_t + a_4 y_t, \quad (6)$$

$$m_t^* - p_t^* = b_0 + b_1 y_t^* - b_2 i_t^*, \quad (7)$$

$$r_t^* = i_t^* - (E_t p_{t+1}^* - p_t^*), \quad (8)$$

На сучасному етапі економіка Китаю розвивається надзвичайно швидкими темпами, що має безпосередній вплив на світову економіку через зростаючі обсяги експорту. Враховуючи важливе місце Китаю в зовнішній політиці України, його суттєвий вплив на розвиток вітчизняної економіки, можна вважати тему дослідження актуальною.

Вивченням впливу експорту з Китаю на світову економіку займалися такі економісти: О. Шкарпова [1], Н. Гончарук [2], О. Приходько [3], Я. Бергер, В. Михеєв [4], В. Поляков, Р. Щенин [5] та ін. Серед іноземних економістів можна виділити: М. Амайті, К. Френда [7], Е. Преседа [8], А. Кейдела [9], Б. Сталлінга [10] та ін. Проте, на нашу думку, недостатньо уваги приділено дослідженню впливу швидкого розвитку Китаю, а відповідно збільшення обсягів китайського експорту на економіку України.

Отже, метою дослідження є виявлення впливу китайського експорту на основні макроекономічні показники в Україні, зокрема на: ВВП, пропозицію грошової маси, обсяги експорту та імпорту.

Варто зазначити, що теоретично механізм впливу

де r_t та i_t , r_t^* та i_t^* – відповідно реальна і номінальна процентна ставка в країнах А і В (або в даній країні і за кордоном);

$E_t p_{t+1}$ і $E_t p_{t+1}^*$ – очікування майбутніх рівнів цін у країнах А і В;

$E_t e_{t+1}$ – очікування обмінного курсу (очікування