

М.Е. СОРОКІН, к.е.н.,

Інститут економіки Національної академії наук України

ДО ПИТАННЯ ОЦІНКИ РИЗИКІВ ІНВЕСТУВАННЯ В УМОВАХ ПЕРЕХІДНОЇ ЕКОНОМІКИ

Від ефективності інструментарію для оцінки й управління ризиком залежить як прийняття рішень про фінансування діяльності підприємств, так і результативність конкретних інвестиційних проектів, і, в остаточному підсумку, ефективність усіх підприємницьких і фінансових структур та рівень загальної економічної безпеки в країні.

При розгляді питання про вкладення капіталу із застосуванням будь-якого з фінансових інструментів у теорії фінансів та у міжнародній практиці традиційно використовується концепція "Ризик-дохідність". Ключовим положенням у цій концепції є гіпотеза про прямопропорційну залежність між показниками, що на фінансових ринках характеризують очікувану прибутковість, і ступенем ризику за тим чи іншим різновидом цінних паперів або за конкретним інвестиційним проектом. Ця гіпотеза переконливо підтверджується як теоретичними викладками, так і всією історією застосування фінансових інструментів.

Можна погодитись із такими дефініціями *ризик*: це невизначеність, пов'язана з якою-небудь подією або її наслідком [1, с.1; 2, с.428], або імовірність втрат ресурсів чи недоотримання доходів, чи появи додаткових витрат в результаті здійснення виробничої та фінансової діяльності [3, с.613]. Для інвестиційних ризиків така невизначеність або імовірність втрат чи недоотримання доходів може кількісно оцінюватися за допомогою чотирьох основних методів

[4]: розрахунку середньоквадратичного відхилення результативних показників, розрахунку коефіцієнта варіації, розрахунку β – коефіцієнта (модель CAPM) та експертним шляхом. У цій роботі головні акценти зроблені не стільки на питаннях розрахунку ризиків на засадах математичної теорії імовірностей, скільки на теоретичному обґрунтуванні та практичній методології їхньої оцінки з використанням статистичних даних як основи для управління ризиками фінансування підприємств в умовах перехідної економіки.

Метою управління ризиками є захист підприємства та інших учасників інвестиційного проекту, насамперед тих, хто фінансує проект – кредиторів чи інвесторів, – від усіх можливих ризиків та визначення адекватної винагороди за ризик. Інвестори, що оцінюють той чи інший проект, прямуючи одночасно до максимізації прибутковості і до мінімізації ризику (хоча при цьому акценти в їхніх стратегіях можуть бути розставлені по-різному: або на перший параметр, або на другий), раціонально бажають, у випадку більш ризикованих проектів, одержувати більш високий прибуток, що й визначає їхню поведінку на ринку і відповідні інвестиційні рішення.

Концепція "Ризик-дохідність" покладена в основу двох широко відомих методів оцінки дохідності за інвестиційними проектами чи цінними паперами – моделі ціноутворення на ринку капіталів, або моделі CAPM (від англ. Capital

Assets Pricing Model¹) та методу кумулятивного побудування ставки дисконту.

Модель CAPM, яка була розроблена У.Шарпом, Д.Лінтнером та Дж.Трейном в середині 60-років² і набула подальшого розвитку насамперед завдяки У.Шарпу та Г.Марковіцю³, дає змогу підрахувати ставку доходу (або індивідуальну ставку дисконту для визначення теперішньої вартості майбутніх грошових потоків), який мають одержувати інвестори від конкретного активу (цінного паперу). Зазначена ставка в умовах ринкової рівноваги лінійно залежить від рівня ризику, який пов'язаний із даним активом, що може бути проілюстровано характерною прямою SML_0 у системі координат "очікувана дохідність – систематичний ризик" (рис. 1) та наступною формулою. У випадку капіталовкладень в проект [8, с. 429]:

$$R_j = r_f + (\check{r}_m - r_f) \beta_j, \quad (1)$$

¹ Точне відтворення на рідній мові зазначеної назви представляє певну складність у наукових колах колишнього СРСР, про що свідчить розмаїтість варіантів її перекладів (див. зокрема в роботах [2], [5-11]). У цьому зв'язку неприйнятним представляється варіант "модель оцінки капітальних активів – МОКА" ([7, 11]), або "модель оцінки довгострокових активів" [5], які спростовують сенс цієї ключової концепції теорії ринку капіталів. На нашу думку найбільш адекватно передає зміст концепції CAPM словосполучення "модель ціноутворення на ринку капіталів", або просто "модель CAPM", які і використовуються в цій роботі.

² Див.: Lintner. J. The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets // Review of Economics and Statistics. 47: 13-37. February. 1965. Sharpe W.F. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk // Journal of Finance. 19: 452-442. September. 1964.

³ У 1990 р. Уільям Шарп та Гаррі Марковіц за розробку моделі CAPM отримали Нобелівську премію. Нижче представлено тільки головне положення цієї моделі.

де R_j – норма прибутковості (очікувана дохідність) за j -м проектом, що фінансується шляхом випуску акцій;

r_f – номінальна безризикова ставка процента (сума реальної безризикової ставки процента r та інфляційних очікувань s);

\check{r}_m – очікувана дохідність від інвестицій в ринковий портфель;

β_j – бета-коефіцієнт, що вимірює відносний рівень систематичного ризику⁴ індивідуального проекту.

У випадку, коли $R_j = \check{r}_m$, коефіцієнт $\beta_j = \beta_m = 1$. У графічному вигляді цей коефіцієнт виражає нахил лінії, що характеризує залежності між додатковим прибутком від інвестиційного проекту і додатковим прибутком від ринкового портфеля [8, с. 429].

Характерне графічне зображення зветься *лінією фондового ринку*⁵ (від англ. the Security Market Line – SML), оскільки воно відбиває рівень очікуваної дохідності і систематичного ризику в умовах рівноваги для різноманітних цінних паперів (див. рис. 1) і для інших фінансових інструментів, що можуть бути оцінені у зазначених координатах, наприклад, зобов'язання корпорацій (точка В) – їхні облигації, угоди по лізингу, банківські позички тощо. Причому більш якісні (менш ризиковані) активи розташовані нижче вдовж такої прямої і, навпаки, інструменти з більшим ризиком для інвесторів знаходяться вище на цій лінії. Тому, якщо головне для інвестора – збільшення доходів, він повинен включати у свій портфель (суккупність проектів) активи з високими β_j ,

⁴ Систематичний, або недеверсифікуємий ризик – це така складова загального ризику, яку неможливо елімінувати шляхом диверсифікації.

⁵ Складність адекватного перекладу обумовлює різні варіанти подання цього терміну: "лінія фондового ринку" [5], "лінія ринку цінних паперів" [6], "лінія надійності ринку" [11], "лінія ризику" [10] тощо.

але, якщо завданням є мінімізація ризиків, – збільшувати частку державних цінних паперів та інших високоякісних інструментів.

Варто підкреслити, що в розглянутій моделі базою для визначення параметрів усіх фінансових інструментів на певному ринку – точкою перетинання

лінії фондового ринку SML і осі ординат (див. рис. 1 – точка А) – є зобов'язання держави. Оскільки передбачається, що дохідність r_f по цінних паперах, які емітуються державою (урядом) позбавлена ризику невиконання зобов'язань (проте, включає ризикову премію s , що обумовлена інфляцією).

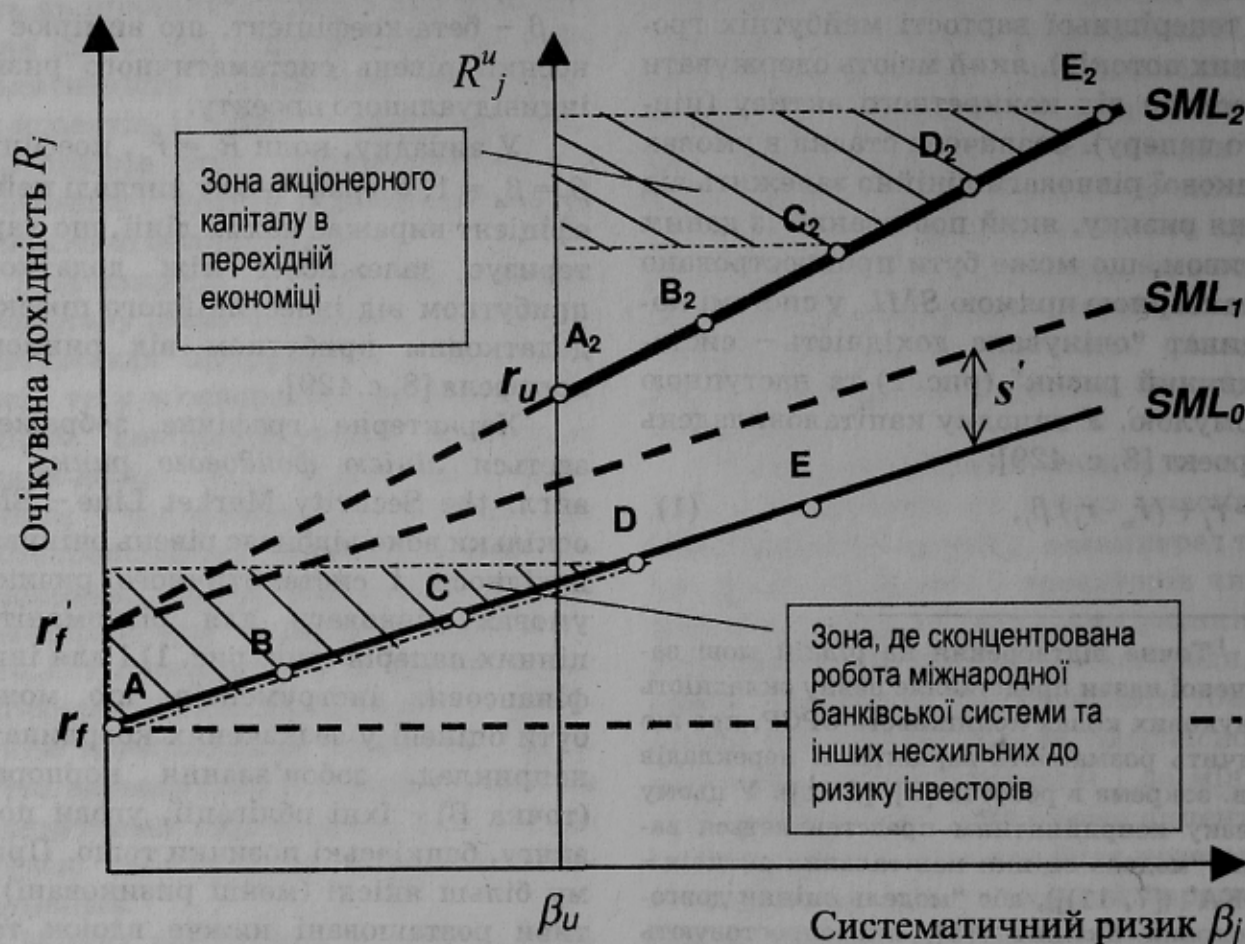


Рис. 1. Модель CAPM для перехідної економіки

Кожний окремий інструмент на ефективних ринках має тенденцію наближення до лінії SML, оскільки значення параметрів, відмінні від прямопропорційної залежності, викликатимуть фактори, що обумовлюють їхню зміну до ситуації рівноваги ринка. Наприклад, всі проекти, що розташовані нижче лінії фондового ринку є неприйнятними, бо будь-якому інвестору краще вкласти свої кошти у ринковий портфель, ніж у проект із меншою до-

хідністю, чи з більшим ризиком. Метою підприємства має стати пошук інвестиційних можливостей, що знаходяться вище лінії SML. Але й у разі, якщо якийсь інвестор знаходить таку можливість, інші інвестори на ефективних ринках починають спрямовувати свої ресурси в цю галузь, із-за чого або знижується дохідність подібних проектів, або збільшується рівень їхнього ризику.

Проте сама лінія і для різних ринків, і з часом може змінювати своє по-

ложення в указаних координатах (див. рис. 1). При зростанні інфляційних очікувань вона переміститься нагору до лінії SML_1 , рівнобіжній вихідної SML_0 , оскільки цей факт, відповідно до моделі CAPM, відбивається на всіх активах ринку однаковим чином, що збільшує їхню очікувану дохідність на додаткову інфляційну премію s . Ступінь неприйняття ризику інвесторами позначається на крутизні цієї лінії і, у випадку збільшення неохочності ризикувати, змінюється її нахил (лінія SML_2).

Модель CAPM, що дотепер вважається найкращою для оцінки ризиків фінансування, дуже добре обґрунтована теоретично та підтверджується емпіричними дослідженнями [5, 12], дуже широко використовується і в теоретичних розробках і на практиці при прийнятті фінансових рішень. Проте використання зазначеної концепції в умовах перехідної економіки досить обмежене, насамперед, через нерозвиненість фондового ринку. Можливість відповідної адаптації моделі CAPM у вітчизняній економічній теорії залишається недостатньо дослідженою. Лише окремі аспекти цієї проблеми розглядаються в працях російських та українських вчених, зокрема в роботах [4], [7] і [9].

Для ситуації на російському ринку, який дещо подібний українському, на думку деяких дослідників [7, 9], пропонується застосування цієї моделі у вигляді такої формули (деякі позначення були замінені на більш поширені):

$$R_j = r_f + (\bar{r}_m - r_f) \beta_j + y + x + f \quad (2)$$

де R_j – індивідуальна ставка дисконту за j -м проектом;

r_f – номінальна безризикова ставка позикового проценту;

\bar{r}_m – пересічна дохідність непозикових інвестицій на ринку;

β_j – коефіцієнт “бета”, що вимірює відносний рівень специфічних ризиків індивідуального проекту, у порівнянні із

середніми ризиками інвестиційних проектів такого ж типу¹;

y – додаткова премія за країновий ризик;

x – додаткова премія за ризик вкладень в мале підприємство та за ризикованість грошових потоків, що очікуються підприємством, яка повинна ураховуватися тільки у відповідних випадках;

f – додаткова премія за закритість компанії, акції якої купуються інвестором (на цій складовій наполягає лише С.В.Валдайцев [7, с.92]).

Зауважимо, що в міжнародній практиці в рамках “стандартної” моделі CAPM для країн із стабільними і розвиненими ринками, де існує довга переконливо позитивна історія урядових запозичень, тобто тих, що мають практично нульовий рівень країнового ризику, не виділяється окремо компонент y . Тому вільний член вищезазначеного рівняння (1) визначався лише номінальною безризиковою ставкою проценту r_f (як суми реальної безризикової ставки проценту r та інфляційних очікувань s) і за яку на практиці все частіше приймаються поточні рівні ставок дохідності за довгостроковими державними облігаціями². Лінія SML_0 (див. рис. 1) й відображає модель CAPM для такої “класичної” ситуації.

В умовах перехідної економіки важко говорити про відсутність ризику інвестування в державні цінні папери, й тому можливо окремо виділяти і аналі-

¹ Слід відзначити, що до цього компоненту формула (2) практично не відрізнялася від формули (1) й тих, що наводяться в багатьох сучасних джерелах [2, 5, 6, 8 та ін.]. Але російські автори [7, 9] додатково пропонують наступні компоненти – y , x , та f , що здається непереконливою спробою поєднання моделі CAPM із методом кумулятивного побудування ставки дисконту.

² Щоправда, деякі фахівці ратують за використання короткострокових інструментів урядового боргу – наприклад, казначейських векселів, котре для ринку США було більш традиційним [6].

зувати компонент y . За думкою авторів посібника [9], додаткова премія за країновий ризик y визначається чисто експертним шляхом і може сягати до 200-250% від ставки дисконту, що розрахована з урахуванням усіх інших, виключаючи країновий ризик, факторів. Правда, на нашу думку, дуже важко із загального рівня країнового ризику, який включає інфляційні очікування, виділити окремо "додаткову" складову, вже без інфляції, для визначення премії y . Тому, насамперед, потрібно ретельно оцінювати складові величини r_f – безризикову ставку проценту r та інфляційні очікування s , як фундамент для решти розрахунків.

Що ж стосується останніх двох членів формули (2), вважаємо що, за логічною побудовою моделі CAPM, яка повинна враховувати лише систематичний ризик, чи то для конкретного активу, чи то для підприємства (його враховують визначеною величиною коефіцієнта β_j), то окреме виділення додаткових премій x та f , навіть "тільки у відповідних випадках", навряд чи доцільно – такий підхід спотворює зміст параметра β_j . Але більш докладно питання застосування моделі CAPM в умовах перехідної економіки ми розглянемо в наступному розділі.

Складність використання методу CAPM, зокрема, коректне визначення параметрів \check{r}_m та β_j у вітчизняній практиці спричинюються, насамперед, нерозвиненістю фондового ринку, а щодо підприємств, такж тим, що більшість з них не є суб'єктами ринку цінних паперів. Уникненню цієї проблеми при оцінці ризиків за інвестиційним проектом може допомогти метод кумулятивного побудування ставки дисконту, який також побудований на концепції "Ризик – дохідність". Згідно цього методу, загальний ризик за інвестиційним проектом можна визначати як суму чотирьох складових: індивідуального проектного ризику; ризику підприємства, що вико-

нує цей проект; галузевого і країнового ризику¹.

Для перехідної економіки ситуацію на фінансових ринках можна пояснити за допомогою концепції CAPM, якщо ввести в цю модель додаткові параметри ризику, у порівнянні із середніми, що прийняті в міжнародній практиці. Як було зазначено вище, для розвинутого (досконалого) ринка капіталу типова ситуація може бути описана формулою (1) і лінією фондового ринку (пряма SML_0 на рис. 1, де характерними точками А, В, С, та D показані, відповідно, зобов'язання уряду і корпорацій, привілейовані та звичайні акції корпорацій, а також – точка Е – звичайні акції венчурів²). Проте у випадку підвищеного рівня інфляційних очікувань нова лінія займе положення SML_1 і буде описуватися уже формулою (3) із додатковою інфляційною поправкою s' , яка водночас додається як до безризикової ставки ($r_f' = r_f + s'$), так і до пересічної дохідності на ринку ($\check{r}_m' = \check{r}_m + s'$):

$$R_j = r_f' + (\check{r}_m' - r_f') \beta_j \quad (3)$$

¹ Крайновий ризик може бути розглянутий детальніше через аналіз чотирьох зон:

1) соціально-політичні фактори – політичний ризик, негативний вплив урядових структур, профспілок, можливих субпідприємств, транспорту на діяльність підприємства;

2) правові – тенденції у відповідній нормативній базі, імовірність втрати з цих причин капіталу;

3) економічні – динаміка ВВП, безробіття, структурні перебудови, енергоносії, сукупний дохід на душу населення тощо;

4) фінансово-кредитної сфери – інфляція, грошово-кредитна політика в державі, ринок цінних паперів, державний бюджет, динаміка валютних курсів щодо національної грошової одиниці і т. ін.

² Венчури, або ризик-фірми – це, за міжнародною практикою, ризикові підприємства, що звичайно створюються для реалізації проекту, пов'язаного з підвищеним ризиком, із погляду ймовірності його успішного завершення.

Очевидно, що для умов перехідної економіки має місце і додаткова несхильність інвесторів до прийняття ризику, що, в порівнянні із середньою картиною, робить нову залежність (пряма SML_2) завжди з більш швидким зростанням очікуваної дохідності при збільшенні ризику. Додатковий кут нахилу лінії фондового ринку може бути виражений новою поправкою в правій частині рівняння (4) – коефіцієнтом k_β , який можна назвати коефіцієнтом неприйняття ризику (значення k_β у нашому випадку повинно бути більше 1):

$$R_j = r_f + (\check{r}_m - r_f) k_\beta \beta_j. \quad (4)$$

Для нерозвиненого ринку фінансових інструментів і, головне, для надвисокого рівня країнового ризику, коли будь-які види зобов'язань, що емітуються державою, переважна більшість інвесторів вже не вважає безризиковими (у випадку України цей факт підтверджується вкрай низькими значеннями рейтингів міжнародних рейтингових агентств¹), потрібно ввести останній параметр – поправку на систематичний ризик державних зобов'язань β_u , яка графічно виражає зсув “робочої зони” для інвесторів вдовж лінії SML_2 (див. точки A_2 - E_2 на рис. 1) і дозволяє навести рівняння:

$$R_j = r_f + (\check{r}_m - r_f) k_\beta (\beta_j + \beta_u). \quad (5)$$

Таким чином у новій системі координат із віссю ординат R_j , позначивши через

¹ Приміром, навіть ще до фінансової кризи, що вибухнула у другому півріччі 1998 р., всесвітньо відоме агенство Moody's надало Україні рейтинги Not Prime і B2 для короткострокових і довгострокових валютних облігацій відповідно. Такі рейтинги відповідають спекулятивним цінним паперам, за якими можливе невиконання зобов'язань навіть у звичайних умовах. На думку експертів цього агенства, оцінки були саме такі тому, що “уряд був непослідовним у здійсненні економічних реформ, а його заходи були неефективними” [13].

$$r_u = (\check{r}_m - r_f) k_\beta \beta_u, \quad (6)$$

одержимо остаточно:

$$R_j = r_u + (r_u - r_f) \frac{\beta_j}{\beta_u}, \quad (7)$$

де r_u – ставка дохідності за державними цінними паперами для умов ринку перехідної економіки (наприклад за українськими єврооблігаціями, або за ОВДП в разі розрахунку гривневої дохідності);

r_f – безризикова ставка процента, скоригована на очікуваний рівень інфляції в країні з перехідною економікою.

Формула (7) дозволяє інвесторам, аналітикам та іншим користувачам оцінювати рівень очікуваної дохідності конкретного фінансового інструмента, що відповідає певній величині систематичного ризику, приблизно розраховувати ринкову ціну різноманітних інвестиційних проектів і цінних паперів для умов перехідної економіки, визначати ймовірну вартість акціонерного капіталу (бізнесу, підприємства) тощо.

Таким чином адаптована модель CAPM у вигляді формули (7) та допоміжних залежностей (5) і (6) по суті відображає трансформацію лінії фондового ринку для умов з підвищеними рівнями інфляції, країнового ризику та несхильності інвесторів до прийняття ризику, кінцеві положення якої показано лініями SML_0 та SML_2 (див. рис. 1). На макrorівні цю модель можна вважати індикатором сприятливості інвестиційного клімату, оскільки вона визначає рівень привабливості національного ринку капіталу у координатах “ризик-дохідність” для перехідної економіки і, відповідно, відносний рівень економічної безпеки з точки зору внутрішніх і, особливо, зовнішніх інвесторів.

Необхідність введення показників r_u та β_u можна довести ще таким прикладом. Коли уряд України почав спробу випуску єврооблігацій, рівень дохідності за ними не вдалося встановити нижче 16,2% річних. На початку 1998 р. коти-

рування українських доларових векселів зі строками погашення 8-11 місяців на зовнішніх ринках були від 17 до 19% річних (для порівняння, російські євробонди до кризи восени 1998 р. котувалися на рівні 10% річних, а урядові зобов'язання Польщі та Словаччини – були ще менш ризиковими – 6-8% річних) [13]. До того ж, за концепцією CAPM, жодний інструмент фінансування на внутрішньому ринку не може бути безпечніший ніж зобов'язання уряду.

У такий спосіб основною зоною, де сконцентрована робота банків та інших неохочих до ризику інвесторів, відповідно до міжнародної практики та згідно рис. 1, є зона значень дохідності і ризику на ділянці між точками А і D. У той же час, якщо повернутися до ситуації на внутрішньому ринку, нашу банківську систему постійно спонукають “інвестувати в реальний сектор економіки”, тобто для роботи на значно ризикованій ділянці – між точками B₂ і E₂. Звідси може стати й більш зрозумілим надзвичайно високий рівень дохідності за акціями, що вимагають інвестори на ринку капіталів у перехідній економіці (відображено зоною акціонерного капіталу на рис. 1). А також з'ясовані засади для створення механізму розподілу ризиків за інвестиційними (інноваційними) проектами між усіма сторонами, що зацікавлені в їх кінцевих результатах.

Водночас, ніяк не переоцінюючи можливості практичного застосування запропонованої моделі у вигляді формули (7)¹, підкреслимо лише її значення, головним чином, для ілюстрації загальних закономірностей формування ринку

¹ Тим більше що модель CAPM запропонована для ідеального чи досконалого (від англ. *perfect*) ринку капіталів і з урахуванням цілого ряду вихідних допущень, що були сформульовані Майклом С. Дженсенсом в роботі Jensen M. A. Capital Markets: Theory and Evidence // Bell Journ. Econ. a. Management Sci. 1972. Autumn. P.357-391 і наведені в роботі [6, с.75].

інвестиційних ресурсів в перехідній економіці, основних чинників, що впливають на прийняття рішень по фінансуванню підприємств та проектів, що впроваджуються ними.

Звісно, ситуація, коли проценти за кредит перевищують 40% річних², не може тривати нескінченно. У міру нормалізації економічної обстановки буде відбуватися процес зниження ціни боргових грошей³. Навіть в останні роки для підприємств була і залишається потенційна можливість одержання позичок за порівняно низькими цінами, наприклад, через кредитні лінії ЕБРР або фонду Євразія для розвитку малого і середнього бізнесу, що надаються за допомогою деяких українських банків-агентів. Але останні, як правило, віддають перевагу простішому і менш ризиковому бізнесу – торгівельним, харчовим, переробним підприємствам тощо.

Список літератури

1. Валравен К.Д. Управление рисками коммерческого банка: Пер. с англ. / Под ред. Мери Э. Уорд и Я.М.Миркина. - Мировой банк реконструкции и развития, 1993. - 94 с.

2. Синки Дж.Ф., мл. Управление финансами в коммерческих банках: Пер. с англ. 4-го перераб. изд. / Под ред. Р.Я.Ле-

² У 1999 р. річна середньозважена процентна ставка по кредитах в національній валюті складала 53,4%, в іноземній – 21%, за перше півріччя 2000, відповідно, 43,9 і 18,2% [Бюлетень НБУ №6/2000(90)].

³ Проте, у цьому зв'язку варто врахувати, що “...окремій країні, віднесеній раніше до групи неплатоспроможних, іноді потрібно від п'яти до десяти років, щоб довести експертам свою кредитоспроможність і збільшити рейтинг, тому що рейтингові агенції схильні розглядати поліпшення ситуації в країні як щось тимчасове, випадкове...” [14]. У свою чергу, подібний консерватизм рейтингових агенцій додатково стабілізує для інвесторів низький рівень країнового ризику на найближчу перспективу.

виты, Б.С.Пинскера. - М.: Catallaxy, 1994. - 820 с.

3. Сирополис Николас К. Управление малым бизнесом: Пер. с англ. - М.: Дело, 1997. - 672 с.

4. Колосов А. Инвестиционные риски. Классификация и оценка // Бизнес-информ. - 1998. - №3. - С.41-43.

5. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. - М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 1997. - 1064 с.

6. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: Полный курс: В 2 т. / Пер. с англ. под ред. В.В.Ковалева. - СПб.: Экономическая школа, 1999. Т.1. XXX+497 с.

7. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и инновации. - М.: Информационно-издательский дом "Филин", 1997. - 336 с.

8. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами: Пер. с англ. - М.: Финансы и статистика, 1996. - 800 с.

9. Инновационный менеджмент / Под ред. П.Н.Завлина, А.К.Казанцева, Л.Э.Миндели. - СПб.: Наука, 1997. - 560 с.

10. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. - М.: Финансы и статистика, 1995. - 432 с.

11. Нікбахт Е., Гропеллі А. Фінанси: Пер. с англ. - К.: Основи, 1992. - 310 с.

12. Fama E.F., MacBeth J.D. Risk, Return, an Equilibrium: Empirical Tests // Journal of Political Economy. 81: 607-636. May 1973.

13. Галицькі контракти. - 1998, лютий. - №6. - С.20-21.

14. Довбня И. Кредитоспособность страны по страновым рейтингам // Бизнес-информ. - 1998. - №16. - С.27-28.

Н.А. СТРИЖИЧЕНКО,

*Краснодонский факультет инженерии и менеджмента
Восточнoукраинского национального университета*

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ В ИНВЕСТИЦИОННОЙ СФЕРЕ

Обеспечение экономической безопасности входит в состав важнейших функций государства. Проблема экономической безопасности никогда не существовала сама по себе. Она является производной от задач экономического роста на каждой ступени развития общества. Конкретное содержание этой проблемы изменяется в зависимости от сложившихся в данный период внутренних и внешних условий.

Особенности нынешней социально-экономической ситуации в Украине обуславливают специфическое содержание проблемы экономической безопасности.

События, которые происходят в последнее время в мире, позволяют утверждать, что в конце XX столетия процесс формирования новой европейской и мировой архитектуры безопасности далеко не закончен и, более того, вошел в остроконфронтационную стадию, переполненную сложными и драматическими противоречиями. Они пронизывают все элементы системы мирового устройства, крайне усложняя поиск новых механизмов обеспечения равновесия, которое было нарушено после распада СССР.

Во главе угла этих процессов лежит борьба за владение или доступ к ресур-