

# ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В ЭКОНОМИКУ УКРАИНЫ

**И.Ю.Егоров,**

*кандидат экономических наук,  
зав. отделом Центра научно-технического потенциала и истории  
науки им.Г.М.Доброва Национальной академии наук Украины*

Для стран с переходной экономикой размеры прямых иностранных инвестиций являются одним из важнейших индикаторов успешности проводимых преобразований [1]. И Украина не является в этом смысле исключением. Правда, необходимо принимать во внимание тот факт, что страна фактически вступила на международный рынок частных финансовых ресурсов лишь в 1992 г., и это не могло не сказаться на кумулятивных данных.

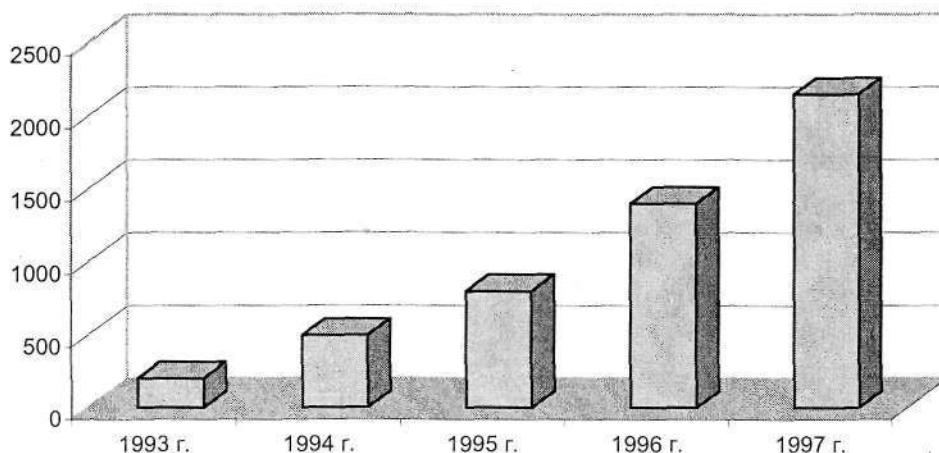
Тем не менее ситуация с прямыми иностранными инвестициями к концу 1997 г. выглядела следующим образом (по предварительным данным Госкомитета по статистике Украины): общий объем частных иностранных капиталовложений превысил 2 млрд долл. США, увеличившись за 1996 – 1997 гг. более чем вдвое. Было также объявлено о планах нескольких крупных зарубежных компаний вложить в экономику Украины в 1998 г. новые сотни миллионов долларов. В целом динамика прямых иностранных инвестиций действительно выглядит впечатляюще (см. рис.)

Однако зарубежные аналитики постоянно используют в своих расчетах иные данные [2]. Это связано с применением различных методик оценки инвестиций: украинские специалисты принимают во внимание объявленные размеры капиталовложений, а зарубежные – уже переведенные средства. Мы же будем опираться на официальную украинскую статистику как основной источник информации, поскольку альтернативные оценки не обладают той степенью детализации, которая требуется для дальнейшего анализа.

Наиболее полные данные имеются по ситуации на начало 1997 г., однако при возможности мы используем и более свежую информацию.

Процессы инвестирования в Украине проходили в 1992 – 1997 гг. в различной законодательной среде: на протяжении всего периода независимости украинские законы, регулировавшие осуществление иностранных инвестиций, претерпевали значительные изменения.

**Динамика прямых иностранных инвестиций в экономику Украины,  
млн долл.США**



На начальном этапе (1992 — 1995 гг.) законодательные нормы ставили иностранного инвестора в явно выигрышное положение по сравнению с отечественным. Система существовавших льгот позволяла предприятиям, имевшим иностранные инвестиции, уменьшить уровень налогообложения на 30 — 60% по сравнению с их «чисто» украинскими коллегами, а в ряде случаев — вообще избежать уплаты налогов.

Однако с течением времени, особенно с 1995 г., положение стало меняться: количество льгот резко уменьшилось, а с середины 1997 г. украинские и зарубежные инвесторы юридически уравнины в правах. Более того, принятые украинским Парламентом постановления имели обратную силу, т.е. льготное налогообложение отменялось для инвесторов, действовавших на Украине с начала 90-х годов, которым в свое время правительство страны гарантировало сохранение существовавшего фискального режима на достаточно длительный период [3].

Сегодня льготы могут предоставляться только так называемым стратегическим инвесторам, т.е. таким, чьи инвестиции будут достаточно значительными (некоторые украинские официальные лица называли цифру в 500 млн долл. США) и направляться в жизненно важные секторы национальной экономики. Этим, в частности, объясняется и размер «пакета поддержки» правительством обещанных компанией «Дэу» инвестиций в развитие Запорожского автозавода в 1 млрд долл. США. Пакет предусматривает не только налоговые льготы, но и ряд других мер, в частности запрет на ввоз автомобилей, возраст которых превышает 5 лет, вступивший в силу в начале 1998 г., т.е. до того, как были осуществлены обещанные инвестиции и первые автомобили сошли с запорожского конвейера.

Уравнивание в правах местных и зарубежных инвесторов создает равные условия для их конкуренции на украинском рынке, однако введение статуса стратегических инвесторов уже вызвало негативную реакцию тех, кто в этот список не попал. Представители Европейского сообщества открыто обвинили Украину в протекционизме и сообщили о возможности принятия ответных мер [4].

### *Прямые иностранные инвестиции в экономику Украины в зависимости от страны происхождения капитала*

Общий объем прямых иностранных вложений в украинскую экономику на начало 1997 г. по источникам (странам происхождения) капитала можно проследить по табл. 1. В ней приведены данные по основным странам-инвесторам. Всего же в экономику Украины осуществляли инвестиции представители 96 государств мира. Лидирующее положение в этом процессе принадлежало США (19% всех вложений) и Германии (16,1%). Причем американские компании в последнее время проводили более активную политику на Украине, что дало им возможность обойти немецкие фирмы, лидировавшие до 1995 г. Следует отметить масштабность проектов американцев. Так, Кока-Кола строит на Украине самый большой в Европе завод по производству своей продукции, Джeneral Электрик собирается реконструировать крупнейшие электростанции страны и т.д. По предварительным данным, в 1997 г. в группе лидеров произошли небольшие изменения — на второе место после США вышла Голландия, слегка потеснив ФРГ. Однако разрыв между этими европейскими странами является небольшим, и поэтому в 1998 — 1999 гг. вполне возможны дальнейшие взаимные перестановки.

Вслед за лидерами уверенные позиции сохраняет Великобритания. На пятом месте — российские компании. Однако приведенные данные не в полной мере отражают влияние российского бизнеса на развитие экономики Украины, что косвенно подтверждается высокими местами, которые в списке инвесторов занимают Кипр и Лихтенштейн. Нахождение этих стран среди ведущих инвесторов отличает Украину от большинства соседних государств, особенно Центральной Европы.

На роли российских инвестиций в украинскую экономику необходимо остановиться особо. На российские предприятия к концу 1997 г. приходилось немногим более 7% прямых иностранных инвестиций в нашу экономику. Обращает на себя внимание то, что доля России во внешней торговле Украины более существенна — свыше 30% (свыше 50% в 1994 г.), чем ее доля в общем объеме прямых иностранных инвестиций. По всей вероятно-

сти, при сохранении наметившихся тенденций во внешнеэкономической области роль России как экономического партнера Украины будет сокращаться и больше коррелировать с ролью России – инвестора. У российских предприятий, правда, продолжает сохраняться ряд важных преимуществ перед западными компаниями, ключевыми из которых, на наш взгляд, являются следующие: знание местного рынка, традиционные связи между предприятиями и компаниями двух стран, отсутствие языкового барьера, сходство стандартов на выпускаемую продукцию, общность инфраструктуры и т.п. Эти факторы определяют особенности деятельности российских инвесторов на украинском рынке. Так, если западные компании в 70 – 90% случаев (в зависимости от страны происхождения капитала) создают с украинскими партнерами совместные предприятия, российские компа-

нии почти в 60% случаев предпочитают действовать самостоятельно, хотя доля России в общем количестве совместных предприятий на Украине довольно существенна (11% их общего количества) и превышает долю страны в общем объеме капиталовложений.

Серьезным препятствием для российских инвестиций являлось то, что украинское законодательство и система межправительственных договоренностей в 1992 – 1997 гг. фактически не стимулировали создание международных финансово-промышленных групп и легальные формы инвестирования российского капитала сталкивались с ограничениями административного характера. Так, утверждая закон о создании международных финансово-промышленных групп, парламент Украины свел основные его положения к декларации, которая не обеспечивала эффективного взаимодействия предприятий двух стран.

Таблица 1

**Прямые иностранные инвестиции в экономику Украины\***,  
тыс. долл. США

Страна	Объем инвестиций на 1.01.96 г.	Объем инвестиций на 1.01.97 г.	Прирост
<b>Страны бывшего СССР:</b>	<b>59873,03</b>	<b>160207,79</b>	<b>100334,76</b>
Российская Федерация	50033,41	114088,30	64054,89
Беларусь	2969,68	19516,87	16547,19
Узбекистан	30,39	17683,50	17653,11
Эстония	810,06	1344,82	534,76
Литва	1693,39	2507,24	813,85
Латвия	1270,05	1533,43	263,38
Другие	3066,05	3533,63	467,58
<b>Другие страны мира:</b>	<b>837074,17</b>	<b>1195679,58</b>	<b>358605,41</b>
Великобритания	53860,82	94826,90	40966,41
Ирландия	25238,12	31801,32	6563,20
Испания	13604,29	14145,73	541,44
Нидерланды	46484,73	119204,28	72719,55
Германия	156893,51	182853,09	25959,58
Польша	20495,16	25925,76	5430,60
Словакия	12252,89	16252,88	3999,99
Венгрия	19970,66	24586,16	4615,50
Франция	11326,56	14109,02	2782,46
Швейцария	38373,55	51502,99	13129,44
Израиль	9576,40	10300,85	724,45
Кипр	51489,94	72900,23	21410,29
Канада	19437,53	22980,59	3543,06
США	183281,93	245329,32	62047,39
Австралия	6127,30	7169,40	1042,10
Лихтенштейн	19290,48	36233,19	16942,71
Другие	149370,30	225557,87	76187,57
<b>ВСЕГО</b>	<b>896947,20</b>	<b>1355887,37</b>	<b>458940,17</b>

\*База данных Государственного Комитета по статистике Украины.

В значительной степени такая позиция парламента объясняется относительной слабостью украинских компаний по отношению к российским и их постоянным страхом перед конкуренцией с Востока. Поэтому многие совместные проекты (как, например, создание нового транспортного самолета в КБ им. Антонова в Киеве) осуществляются скорее всего вопреки противодействию влиятельных политических и экономических сил Украины.

Поведение российских инвесторов, в свою очередь, особенно в 1996 г., отличалось редкой нестабильностью. Так, за три месяца перед президентскими выборами в России поток капиталов на Украину стал увеличиваться в 8 раз быстрее, чем в предыдущие полгода. После победы Б.Ельцина начался отток российских денег, правда, несколько более низкими темпами. Это не могло не вызвать некоторой озабоченности в украинских деловых кругах. Стабилизация экономического и политического положения в России, наметившийся экономический рост в российской экономике, по всей видимости, позитивно скажутся на всем комплексе российско-украинских экономических отношений.

В 1995 – 1996 гг. в сфере инвестиционной деятельности резко активизировались бывшие партнеры по СЭВ. В частности, венгерский «Икарус» и чешская фирма ЧКД «Татра» начали реализацию крупных проектов по выпуску на Украине автобусов и трамваев. Чешская фирма ИСЕК Холдинг фактически стала контролировать крупнейший на Украине целлюлозно-бумажный комбинат. И хотя по общим объемам инвестиций компании этих стран уступают американским, российским и германским, планы их успешной работы на Украине не выглядят неосуществимыми.

### **Основные направления инвестирования иностранного капитала**

Что касается распределения инвестиций по секторам экономики, то безусловным лидером является внутренняя торговля, на которую приходится более четверти прямых иностранных вложений (см. табл.2).

По предварительным оценкам, в 1997 г. ситуация существенно не изменилась, за исключением того, что доминирование торговли стало более заметным. Повзрослел и интерес к банковской сфере – до последнего вре-

мени украинская сторона крайне неохотно допускала в нее потенциальных конкурентов. Однако к началу 1998 г. на территории Украины 6 иностранных банков со 100% иностранного капитала и 14, которые являются совместными предприятиями, получили лицензии на коммерческую деятельность.

Мировой банк оказывает постоянное давление на правительство Украины, требуя от него проведения более энергичных реформ, в частности в банковской сфере. И поэтому не исключено, что будет пересмотрена и существующая практика допуска иностранных банков на внутренний финансовый рынок, сняты остающиеся ограничения на проведение коммерческих операций.

Для дальнейшего анализа ситуации в сфере прямых иностранных инвестиций обратимся к рассмотрению основных типов инвесторов. Украинские аналитики, как правило, выделяют две категории тех, кто вкладывает деньги в экономику страны: крупные компании, готовые пойти даже на временные потери с целью закрепления на новом для себя рынке, и авантюристы, желающие отмыть деньги или сделать большое состояние в период высокой инфляции. Не следует забывать и о компаниях, которые руководствуются несколько иными соображениями при выборе Украины в качестве объекта инвестирования. Это позволит разработать более дифференцированный и гибкий подход к потенциальным инвесторам и анализу ситуации на нашем рынке капиталов. В зависимости от преимущественной сферы интересов, финансовых возможностей и специфических методов работы можно, наш взгляд, выделить еще четыре типа инвесторов.

Во-первых, это инвестиционные фонды, осуществляющие портфельные инвестиции (Европейская приватизационная и инвестиционная корпорация, Оптима инвестмент и др.). Формально они представляют «портфельных», а не прямых инвесторов. Однако в ряде случаев именно инвестиционные фонды проходят через установленную для них грань, приобретая более 10% акций отдельных украинских предприятий. В целом же особенностью деятельности портфельных инвесторов на Украине являются высокий уровень диверсификации вложений и относительно небольшие суммы инвестиций в то или иное пред-

приятие. Причина этого заключается не только в несовершенстве законодательной базы, низкой стоимости активов украинских компаний и стремлении избежать риска на новом для себя рынке, но и в существующих проблемах в сфере приватизации. Украинский парламент, в частности, несмотря на давление органов исполнительной власти, отказывается от серьезного пересмотра списка нескольких тысяч предприятий, не подлежащих приватизации [5]. В будущем, в связи с переходом в частные руки наиболее привлекательных предприятий украинской индустрии, роль фондов и соответствующих финансовых институтов будет, скорее всего, возрастать.

Во-вторых, существует довольно значительное количество сравнительно небольших компаний, стремящихся в силу тех или иных причин (насыщенность рынка в собственной стране, специфика предлагаемого нам продукта и т.п.) найти свою нишу на украинском рынке. Характерным примером могут служить компании, действующие в сфере нефтедобычи. Объемы собственного производства нефти

во второй половине 80-х годов на Украине не превышали 8 млн т в год. К середине 90-х годов они упали более чем вдвое. Лидерам нефтяного бизнеса нет особых резонов вкладывать деньги в столь небольшой по размерам сектор. Поэтому украинские компании сотрудничают со сравнительно малоизвестными компаниями, например TKX OIL & GAS (Великобритания) и EPIC (США), в разработке собственных относительно бедных месторождений. Лишь в последнее время, фактически начиная с 1997 г., крупнейшие западные нефтяные компании (Шелл и Бритиш Петролеум) стали проявлять интерес к украинскому нефтегазовому сектору. Однако их в первую очередь интересует не нефте- или газодобыча, а контроль за магистральными нефте- и газопроводами, идущими с востока. Эти компании рассчитывают принять участие и в сооружении новых транспортных артерий через территорию Украины, по которым топливо будет поставляться в Европу и Турцию.

В то же время примеры использования стратегии «занятия ниши» существуют и в

Таблица 2

**Распределение прямых иностранных инвестиций по секторам экономики Украины в 1996 г.\***

Сектор экономики	Доля в общем объеме инвестиций, %
Общий объем прямых иностранных инвестиций	100
Топливная промышленность	0,42
Угольная промышленность	0,53
Черная металлургия	1,24
Цветная металлургия	1,28
Химическая промышленность	3,2
Машиностроение	11,87
Деревообработка	1,52
Строительство	0,78
Легкая промышленность	2,94
Пищевая промышленность	12,56
Полиграфическая промышленность	0,62
Рыбная промышленность	2,56
Транспорт	1,11
Связь	2,92
Внутренняя торговля	26,4
Общественное питание	4,33
Общая коммерческая деятельность	3,25
Услуги	3,56
Здравоохранение	3,59
Наука и техника	1,27
Страхование и финансовые услуги	6,31
Прочие	7,74

\*База данных Государственного Комитета по статистике Украины.

швейной промышленности, и в производстве мебели, и др. Для этого типа иностранных инвесторов актуальной является задача усиления их правовой защиты, так как все еще нередки случаи, когда западный инвестор остается беззащитным перед лицом могущественной бюрократии и непорядочных местных конкурентов. Так, даже довольно известная фирма Seagram – производитель и дистрибьютор высококачественных алкогольных напитков – не смогла противостоять домогательствам местных чиновников и потоку подделок своей продукции, в результате чего свернула в начале 1996 г. свою деятельность на Украине.

Третий тип инвесторов – бывшие коллеги из стран СЭВ и государств СНГ, которые заинтересованы в технологической кооперации производства как для повышения его эффективности, так и для выхода на внешние рынки (часто в этих случаях инвестиции осуществляются в форме давальческого сырья и полуфабрикатов либо приобретается доля в технологически сопряженном производстве). Их проблем мы касались, когда писали о российских вложениях в украинскую экономику. Часто эти инвестиции направлены на производство продукции с довольно высокой степенью переработки, и поэтому в их отношении было бы рационально установить различные льготы по импортно-экспортным пошлинам (и налогам) на оборудование, комплектующие и готовую продукцию. Многие предприятия, в которые вложен или предполагается вложить соответствующий капитал, являются технологически взаимосвязанными, и поэтому их приобретение позволяет инвесторам экономить значительные ресурсы и время. Примером такого инвестирования может стать приобретение Николаевского глиноземного завода, технологически связанного с производящими алюминий предприятиями Южной Сибири. Однако окончательное решение по данной сделке будет известно несколько позже.

Четвертый тип инвесторов приобретает все большее значение. И в то же время его действия вызывают наибольшие споры в украинском обществе. Это инвесторы из числа граждан Украины и России, которые через созданные ими или зарубежные компании пытаются реинвестировать вывезенные ими

ранее средства в экономику страны. По самым скромным оценкам, общий объем вывезенных за годы независимости Украины капиталов составляет 8–10 млрд долл. США. Кроме того, на Украине до 1995 г. существовали серьезные налоговые льготы для иностранных инвесторов и совместных предприятий с долей иностранного капитала, превышающей 30%. Как уже отмечалось, видимо, не случайно известный центр оффшорного бизнеса Кипр занимает высокое шестое место среди ведущих инвесторов в украинскую экономику (6,1%), а прямые иностранные инвестиции из Лихтенштейна сопоставимы с канадскими. Очевидно, одной из важнейших задач украинских законодателей из состава парламентариев нового созыва должна стать разработка законов, которые позволили бы провести хотя бы частичную амнистию вывезенных капиталов и легализовать их возвращение на Украину [6].

#### *Территориальное распределение прямых иностранных инвестиций*

Территориальное распределение вложений капитала характеризуется доминированием Киева и нескольких крупных регионов, хотя в последнее время проявилась тенденция к сглаживанию различий. Если на 1 июля 1995 г. 10 регионов (Киев и 9 областей) из 26 получили 95% всех прямых иностранных инвестиций, то годом позже на них пришлось уже 84%.

Данные о тенденциях в территориальном распределении иностранных вложений в конце 1996 – первой половине 1997 г. свидетельствуют, что они начинают распределяться все более равномерно (см. табл.3). При этом Киев продолжает оставаться безусловным лидером – на него приходится свыше 1/3 всех прямых иностранных инвестиций. Следует отметить, что такое его положение объясняется не столько наличием в городе большого количества привлекательных объектов (хотя и это имеет место), сколько тем, что многие иностранные инвесторы стараются регистрировать совместные предприятия поближе к высшим органам исполнительной власти, небезосновательно надеясь, что это хоть в какой-то мере поможет в решении постоянно возникающих проблем. Другая причина доминирования столицы – осторожность многих инвесторов, по-

скольку капитал вкладывается в создание офисов, выполняющих роль наблюдательных пунктов за экономической ситуацией в стране.

В то же время региональные лидеры в условиях хронической нехватки бюджетных средств пытаются изменить ситуацию в свою пользу, предлагая различные проекты – от создания украинского Диснейленда и строительства нового международного аэропорта (Харьков) на месте авиабазы до небольших ферм (Западная Украина). Но наиболее существенных успехов, в силу известных причин, удалось добиться только Днепропетровску, где, в частности, в 1997 г. был открыт международный аэропорт. Проекты создания

свободных экономических зон «Сиваш» (в Крыму) и «Броды» (Львовская область) пока не принесли ожидаемых результатов и, судя по некоторым признакам, могут завершиться крупными финансовыми потрясениями [7].

\* \* \*

Как известно, для привлечения прямых иностранных инвестиций необходимы следующие условия: макроэкономическая стабильность, надежная, внушающая доверие информация об экономическом положении страны и отдельных предприятий, стабильные налоговая система и законодательство, либерализованная внешняя торговля, соответствующая

Таблица 3

**Объем прямых иностранных инвестиций в регионы Украины в 1996 г.\*, тыс. долл. США**

Регион	На начало периода (на 1.01.1996)	На конец периода (на 1.01.1997)	Прирост, уменьшение (-)
Украина	896947,20	1355887,37	458940,17
Автономная республика Крым	15788,23	92604,33	76816,10
Винницкая	5487,23	5402,02	-85,38
Волинская	3254,62	10642,88	7388,26
Днепропетровская	63976,29	99187,16	35210,87
Донецкая	79415,98	76338,81	-3077,17
Житомирская	3974,39	32076,68	28102,29
Закарпатская	18051,37	28873,74	10822,37
Запорожская	14295,07	15604,93	1309,86
Ивано-Франковская	17993,61	18721,20	727,59
Киевская	32419,35	35077,07	2657,72
Кировоградская	6790,35	8825,90	2035,55
Луганская	22702,31	24396,68	1694,37
Львовская	43627,29	54138,59	10511,30
Николаевская	6280,12	11834,93	5554,81
Одесская	77277,47	114745,68	37468,21
Полтавская	13580,88	21131,14	7550,26
Ровненская	3408,81	8259,18	4850,37
Сумская	16884,30	13328,56	-3555,74
Тернопольская	9129,50	10586,07	1456,57
Харьковская	8194,99	19476,01	11281,02
Херсонская	2134,27	6229,38	4095,11
Хмельницкая	6965,90	8066,66	1100,76
Черкасская	28174,52	41055,09	12880,57
Черновецкая	4151,83	5782,20	1630,37
Черниговская	12079,26	22348,58	10269,32
г. Киев	365884,15	556509,74	190625,59
г. Севастополь	1046,40	1935,52	889,12
Предприятия, представляющие информацию Минстату Украины	13978,54	12708,64	-1269,90

\* База данных Государственного Комитета по статистике Украины.

инфраструктура для бизнеса и надежная защита от преступности. Украина на сегодняшний день не может в достаточной степени обеспечить их. Кроме того, в отличие от России или Казахстана страна не обладает привлекательными природными ресурсами, которые могли бы компенсировать в случае необходимости потери инвестиций.

Поэтому аналитики из «Экономист интеллидженс юнит» довольно низко оценивают наши шансы в борьбе за потенциальных инвесторов: до 2000 г. Украина получит, по их мнению, в 12 раз меньше прямых иностранных инвестиций, чем Россия, и примерно столько же, сколько сравнительно небольшая Болгария [8]. Гораздо больше оптимизма у некоторых украинских правительственных чиновников, для которых перспективы их страны как получателя иностранных инвестиций видятся в розовом свете. Этот взгляд основан на том, что Украине удалось добиться некоторой стабилизации, в частности подавить инфляцию, свирепствовавшую в начале 90-х годов. Но вряд ли страна, где половина экономики находится в тени, падение уровня ВВП и производства наблюдается уже девятый год подряд, собственные производственные инвестиции упали почти до нуля, а налоги на прибыль компаний составляют 60–80% (эта цифра менялась по мере внесения изменений в законодательство, в отдельные периоды для некоторых видов деятельности превышая 100%), является самым привлекательным местом для инвесторов [9].

Тем не менее истина находится, видимо, между пессимистическими и оптимистическими сценариями развития событий. Сигналом для увеличения притока иностранных инвестиций в страну в 1997 г. стали достижение относительной финансовой стабилизации и выполнение ряда условий МВФ. В результате правительство Украины смогло получить займы от этой международной финансовой организации.

Кроме того, в свете последних политических событий в регионе значение Украины возрастает: страна стала крупнейшим получа-

телем американской помощи среди государств Восточной Европы и бывшего СССР. Это, в свою очередь, сказалось позитивно на динамике частных инвестиций из США в украинскую экономику. Однако все будет зависеть от того, как быстро удастся провести необходимые экономические реформы, сохранив при этом социальную стабильность и избежав популистских мер.

В то же время совершенно ясно, что в реформировании экономики такой крупной страны, как Украина, иностранные инвестиции никогда не смогут играть ту же роль, что и в экономике прибалтийских государств или Венгрии. Выбор верного курса экономических реформ и связанные с ними процессы активизации инвестирования из внутренних (а не внешних) источников определяют в конечном итоге успех или неудачу экономического развития Украины в ближайшие годы.

## ЛИТЕРАТУРА

1. *Diamond D.* Monitoring and Reputation: The Choice between Bank Loans and Directly Placed Debt // *Journal of Political Economy*. 1991. Vol. 97. № 4.
2. *Финансовая Украина*. 1997. 11 февр.
3. *Урядовий Кур'єр*. 1996. 25 квітня.
4. *Зеркало недели*. 1998. 21 февр.
5. *Рибун Л.* Приватизация на Украине: иллюзии, ошибки, перспективы // *Мировая экономика и международные отношения*. 1996. № 6.
6. *Kubicek P.* Variation on a Corporate Theme: Interest Associations in Post-Soviet Ukraine and Russia // *Europe-Asia Studies*. 1996. Vol. 48. № 1.
7. *Bilotserkivets O.* Trends of direct foreign investments in national economy of Ukraine // *The Ukrainian Economic Monitor*. 1996. Vol. III. № 7. July.
8. *Financial Times*. 1996. February 25.
9. *Michalopoulos C., Tarr D.* Trade Performance and Policy in the New Independent States // *World Bank*. Washington DC. 1996. March.