

**ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ: СВІТОВІ ТЕНДЕНЦІЇ
ТА СТРУКТУРНИЙ РОЗПОДІЛ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ**

Темпи зростання прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в економіку України на кінець 2012 р. ще не досягли їх докризового рівня, тоді як світова статистика, наведена у Звіті «Про світові інвестиції 2012» видавництва UNCTAD [3], свідчить, що за різними регіонами та країнами тенденції кращі. Такий дисбаланс за даним показником відносно світових тенденцій зумовив необхідність дослідження динаміки і структурного розподілу світових та вітчизняних потоків ПІІ, виявлення дисбалансів і розроблення рекомендацій щодо економічної політики їх нівелювання.

Теоретичні аспекти інвестування й оцінка ефективності інвестиційних процесів розкриті у працях А. Мертенса, Г. Бірмана, С. Шмідта, П. Фішера, а також багатьох вітчизняних вчених, зокрема, В. Андрійчука, О. Білоруса, В. Буткевича, В. Гейця, О. Гаврилюка, Б. Губського, В. Новицького, А. Румянцева, А. Філіпенка та ін. Підвищена боротьба за розподіл потоків прямих іноземних інвестицій в умовах рецесійних явищ економік світу актуалізує питання дослідження ефективної інвестиційної політики в розрізі різних країн та регіонів, надання рекомендацій щодо інвестиційної політики країни в умовах обмеження світових фінансових ресурсів.

Метою статті є дослідження: структурного розподілу глобальних потоків прямих іноземних інвестицій та інвестиційної політики країн в умовах затяжних кризових

явищ; структурного розподілу ПІІ в економіці України за основними країнами-інвесторами й особливостей їх зарубіжних капіталовкладень відповідно до характеристик спеціалізації їх економік. Надання ґрунтовних рекомендацій щодо поліпшення структурних компонентів інвестиційних процесів країни, зокрема збільшення обсягів і поліпшення якісного розподілу структури прямих іноземних інвестицій в економіку України.

Темпи зростання обсягів прямих іноземних інвестицій в економіці України за період 2004-2011 рр. коливалися від 133,2% у 2004 р. до 110,2% у 2011 р., максимум зростання ПІІ (у % до попереднього року) зафіксовано у 2005 р. – 186,7%. У 2012 р. ситуація майже не змінилася, за попередніми даними, темпи зростання ПІІ в економіку України становили 110,3%, отже, даний показник не досяг докризового рівня (136,7% – 2007 р., 127,9% – 2006 р.). Об'єктивними причинами є як рецесійні процеси у ЄС, країни якого серед основних інвесторів у структурі ПІІ економіки України (на 31.12.2012 р.: Кіпр – 31,7%, Німеччина – 11,6, Нідерланди – 9,5, Австрія – 6,2, Велика Британія та Віргінські о-ви (Брит.) – 4,7 та 3,5%, а також Франція (3,2%) і Швеція (2,9%), так і підвищена боротьба за розподіл світових потоків ПІІ в умовах кризових явищ. Спостерігається незначне збільшення потоків ПІІ за 2012 р. з нових країн-членів ЄС, однак їх обсяги у структурі ПІІ країни малі й на загальну картину майже не впливають [1]. У цілому да-

ний приріст ПІІ разом з активними залученнями Уряду за ОЗДП дозволили збільшити рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій платіжного балансу країни [2].

На відміну від вітчизняних тенденцій, спостерігається зростання обсягу *глобальних ПІІ* на 16% у 2011 р., що вперше перевищив докризові показники 2005-2007 рр. (1473 млрд дол. США – середній показник глобальних ПІІ за 2005-2007 рр., 1524 млрд дол. США – показник глобальних ПІІ 2011 р.). Обсяг ПІІ країн, що розвиваються, перевищив середні показники докризових 2005-2007 рр. уже у 2009 р. (2005-2007 рр. – 443 млрд дол. США, 2009 р. – 519, 2010 р. – 617, 2011 р. – 684 млрд дол. США) [3]. Збільшення ПІІ спостерігалось за трьома групами країн – розвинутими, країнами, що розвиваються, і з перехідною економікою. Так, якщо збільшення ПІІ у країнах, що розвиваються, і у транзитивних країнах відбувалося, головним чином, за рахунок збільшення нових проектів, то зростання ПІІ у розвинуті країни було обумовлено переважно транснаціональними злиттями та поглинаннями ТНК. Незважаючи на збільшення транснаціональних злиттів-поглинань, капітальні інвестиції – один із трьох компонентів ПІІ – залишаються на їх найнижчому рівні останніми роками, частково і в розвинутих країнах. Водночас труднощі щодо залучення коштів третіх сторін, таких як банки, спонукають зарубіжні філії користуватися внутрішньофірмовими позиками головних материнських компаній для підтримки їх поточної діяльності. Зростання потоків ПІІ стримується кризою заборгованості й подальшою фінансовою волатильністю ринку [3].

Слід азначити збільшення *глобальних ПІІ* за трьома секторами: добувний, переробний та сфера послуг, що підкріплюється збільшенням ПІІ проектів як транснаціональних злиттів-поглинань, так і нових проектів у різних галузях. Порівнюючи з середнім значенням за попередні три роки до фінансової кризи (2005-2007 рр.), величина глобальних ПІІ у переробній промисловості поновилася, величина ПІІ у добувному секторі зараз пе-

ревищує докризовий середній показник, тоді як значення ПІІ у секторі послуг залишилося нижчим і становило 70% від попереднього рівня (2005-2007 рр.) [3].

За підрахунками Ernst&Young, у розподілі потоків ПІІ у Центральну та Східну Європу за 2006-2010 рр. Україна посіла 10 місце з часткою 4% від загальної кількості проектів ПІІ серед країн регіону: було створено 178 проектів ПІІ та 7 487 робочих місць. Для порівняння: у Росії кількість створених за цей час проектів ПІІ дорівнювала 740, у Польщі – 719, Румунії – 572, Угорщині – 495, Чеській Республіці – 416, Болгарії – 247, Словаччині – 243, у Туреччині та Сербії – 200 та 178 проектів ПІІ відповідно [4]. За даними World Investment Report 2012, в Україні кількість нових ПІІ-проектів, так званих Greenfield FDI projects, у 2011 р. становила 69 одиниць, що дорівнює 11% і другому місцю за даним показником серед країн СНД, однак порівняно з попередніми 2005-2010 рр. даний показник упав майже вдвічі [3]. З аналізу видно, що актуальними є заходи щодо полегшення входу на ринок так званих вхідних бар'єрів для інвесторів для підвищення кількості нових проектів ПІІ та збільшення кількості робочих місць, особливо у високотехнологічних видах діяльності та таких, що направлені на розвиток інфраструктури внутрішнього ринку.

Глобальні тенденції прямих іноземних інвестицій останніми роками демонструють структурний зсув у напрямі ринків, що розвиваються. Однак ця тенденція виключає Східну Європу. За прогнозами експертів [5], Східна Європа в подальшому буде менш привабливою для інвесторів, ніж швидко зростаючі ринки, що розвиваються, такі як Азія і, навіть, Латинська Америка, отже, боротьба за ПІІ потоки в регіоні Східної Європи прогнозовано підвищиться.

Ключові особливості інвестиційної політики країн в умовах затяжних кризових явищ економік світу включають лібералізацію, стимулювання та регуляторну політику відносно ПІІ, більший вплив держави в добувній галузі та більш критичний підхід до по-

токів ПІІ, що направлені на зовні з країни. Прикладами політики інвестиційної лібералізації є зняття бар'єрів іноземної власності у стратегічно важливих галузях (Бразилія, Канада, Росія). Прикладами засобів сприяння інвестуванню є призначення інвестиційного омбудсмена для допомоги бізнесменам у реалізації інвестиційних проєктів і полегшення взаємодії з урядовцями на регіональному та місцевому рівнях (Росія); заснування координування регіональних ініціатив залучення іноземних інвестицій і сприяння зарубіжним національним інвесторам перемістити їх бізнес назад у країну (програма «SelectUSA», заснована США). Зазначені ініціативи націлені на поліпшення ринкового середовища та надання чіткої, повної та змістовної інформації відносно інвестиційного клімату – метою є підтримка створення робочих місць у приватному секторі та допомога промисловості в необхідному економічному зростанні. Також у 2011-2012 рр. спостерігався більш критичний підхід до потоків ПІІ на зовні з країни. Так, декілька країн застосовували ініціативи щодо їх обмеження та повернення (Аргентина, Індія, США та ін.) задля зменшення експорту робочих місць і запобігання послабленню внутрішньої промислової бази, зміцнення стабільності обмінного ринку та поліпшення платіжного балансу [3].

Основними особливостями підприємництва та зарубіжних капіталовкладень розвинутих країн ЄС, що мають найвагоміші частки у структурі ПІІ в Україну, є нижченаведені.

Німеччина (11,6% у структурі ПІІ в економіку України). Характерною є спеціалізація німецької економіки на високоякісній продукції таких галузей, як автомобілебудування, хімічна та електротехнічна промисловість, верстатобудування, серед німецьких ТНК збільшилася вага концернів, що працюють у сфері послуг. За умов холдингової моделі капіталізму великі ТНК здійснюють інвестиційну діяльність переважно за рахунок нерозподіленого прибутку та банківських запозичень, а не нарощуючи акціонерний капітал чи використовуючи інші форми за-

лучення фінансових ресурсів із фондових ринків.

Нідерланди (9,5% у структурі ПІІ в економіку України). Економіка країни спеціалізується на нафтопереробці, хімії та нафтохімії, біотехнологічній фармацевтиці та входить до першої десятки експортерів ліків, електронному машинобудуванні, харчовій промисловості, у тому числі випуску екологічно чистих продуктів. Компанії вищезазначених галузей є активними експортерами капіталу. Також активно здійснює ПІІ сфера послуг країни: банківський сектор, консалтингові, інжинірингові, логістичні компанії та ін. За обсягами нагромаджених зарубіжних вкладень країна входить до першої п'ятірки світових інвесторів і лідирує за показником обсягу нагромаджених ПІІ до ВВП (за винятком офшорних зон).

Австрія (6,2% у структурі ПІІ в економіку України). Орієнтація на виробництво якісної спеціалізованої продукції, що виробляється переважно малими та середніми високотехнологічними підприємствами, які є гнучкими та такими, що швидко реагують на запити ринку. Провідні позиції в австрійській промисловості посідають компанії паливно-енергетичного комплексу, металургії та металообробки, важкого машинобудування, деревообробної промисловості, а також такі, що спеціалізуються на випуску фармацевтичної продукції. У сфері послуг країна має сильні позиції в галузі телекомунікацій. Країна також має провідні позиції серед західних країн за обсягами ПІІ в регіон ЦСЄ, значна частина яких відводиться банківському капіталу.

Кіпр (31,7% у структурі ПІІ в економіку України). Режим офшорної зони, що діє на Кіпрі, сприяв здійсненню з території острова так званих опосередкованих ПІІ, які в 5 разів перевищують власні кіпрські інвестиції. За оцінками експертів, значну частину ПІІ з Кіпру здійснюють дочірні структури українських фірм і приватний вітчизняний капітал. Запровадження урядом Кіпру у 2013 р. податку на депозити може прибрати з лексику термін «феномен кіпрських інвестицій».

Велика Британія та Віргінські о-ви (Брит.) (4,7 та 3,5% у структурі ПП в економіку України). Значну частину британського капіталу, розташованого за кордоном, сконцентровано в переробній промисловості, серед видів діяльності, що лідирують: харчова та тютюнова, нафтодобувна та нафтопереробна, гірничодобувна. Вагома частина ПП направлена у фармацевтику, біотехнології та телекомунікації, що здійснюють британські ТНК. Значні позиції у сфері банківських послуг і страхуванні життя. За обсягами обороту на міжнародних фінансових ринках і ринках капіталів Лондон має лідируючі світові позиції та найефективнішу у Європі фінансову інфраструктуру.

Франція (3,2% у структурі ПП в економіку України). Найбільш розвиненими у французькій промисловості є хімічний та машинобудівний комплекси, представлені широким спектром галузей – нафтохімія, фармацевтика, парфумерно-косметична галузь, автомобілебудування, електротехніка та авіаційна техніка. Також розвинуті харчова індустрія, промисловість будматеріалів та чорна металургія. Абсолютна величина нагромаджених французьких ПП постійно зростає. Інвестиції переважно здійснено в переробну промисловість, особливо відзначились автомобілебудування, хімічна галузь, харчова індустрія, загальне машинобудування, металургія, електротехнічна та електронна промисловість. Французькі ПП сфери послуг представлені в банківському та страховому бізнесі, інжиніринговій та консалтинговій діяльності.

Швеція (2,9% у структурі ПП в економіку України). Галузева структура шведських ПП узгоджується з виробничою спеціалізацією провідних концернів, що працюють у сфері загального та транспортного машинобудування, металургії та металообробки, електронній та електротехнічній, хімічній та фармацевтичній, деревообробній промисловості. Лідирують електротехнічне машинобудування, виробництво транспортних засобів та хімічна промисловість. У сфері послуг

найбільш активні ріелторські та страхові фірми [6].

В Україні найбільші філіали зарубіжних ТНК вищезазначених країн представлено в первинному секторі промисловості (газо- та нафтодобування, сільське та лісове господарство), а також у деяких секторах переробної промисловості: металургії та виготовленні металевих виробів, харчовій та тютюновій промисловості, виготовленні неметалевих мінеральних виробів; у третинному секторі – це транспорт та комунікаційні послуги, торгівля, бізнес-послуги та будівництво. Також філіали зарубіжних ТНК представлені у сфері фінансів та страхової діяльності [7]. Щодо якісного розподілу структури ПП в економіці України, на сектори з технологічним рівнем від середнього до високого припадає до 20,3% (2011 р.) ПП переробної промисловості країни [8].

У глобальному масштабі за обсягами світового експорту капіталу лідирують країни, що найбільш дотримуються моделі акціонерного капіталізму. Компанії з країн, де домінує холдингова (євроконтинентальна) модель та фінансування інвестицій переважно за участю банків, страхових фірм, поступаються за акумульованими ПП [6].

Доцільним є стимулювання збільшення ПП у вітчизняних видах економічної діяльності, де з приходом світових компаній-лідерів відбувається впровадження нових технологій та згладжується аномальна технологічна багатокладність відтворювальної вітчизняної системи. Важливою умовою, за якої відбувається перенесення передових ПП в країну, є здатність вітчизняної технологічної бази промисловості сприйняти новітні технології та висока міра збігу галузевої приналежності провідних інвесторів і структури вітчизняної економіки. Обмежений потенціал галузевої кооперації, нерозвиненість фондового ринку, домінування в багатьох галузях технологічних укладів більш низького рівня є перепонами на шляху до впровадження новітніх європейських технологій.

Висновки. Для збільшення потоків та поліпшення структури ПІІ в економіку України необхідними є заходи, спрямовані на:

збалансування структурного розподілу потоків ПІІ в економіку країни, зокрема збільшення їх частки в сектори з підвищеним рівнем технологічності; збільшення частки ПІІ у реальний сектор економіки і його виробничу сферу зокрема; збільшення частки ПІІ у довгострокові проекти, що має стимулювати продуктивність праці та зайнятість у країні;

формування єдиного реєстру інвестиційних проектів для здійснення аналізу динаміки реальних інвестицій, у тому числі в розрізі певних категорій проектів;

поліпшення міжнародної інвестиційної позиції та міжнародного кредитного рейтингу країни для мінімізації відсотків і максимізації термінів залучення позикових коштів;

спрощення процедури реєстрації прав власності нерезидентами;

активізацію співпраці між Україною та міжнародними організаціями (особливо першою трійкою світових рейтингових агентств: Standard&Poor's, Fitch Ratings, Moody's Investors Service), які оцінюють рівень інвестиційної привабливості країни, що має сприяти об'єктивному висвітленню його реального стану;

здійснення заходів щодо збільшення обсягів кредитування банками корпоративного сектору економіки задля поліпшення його ліквідності;

створення єдиного бюро кредитних історій для полегшення отримання кредитного фінансування інвестиційних проектів;

поліпшення інфраструктури внутрішнього ринку та системи логістики транспортних потоків, поглиблення інтеграції в міжнародну транспортну систему;

усунення недоліків податкової системи, зокрема врахування збитків минулих періодів при оподаткуванні прибутку поточного періоду;

зниження ризиків дефляції та значної девальвації національної валюти (більше 10%), що підвищить привабливість інвесту-

вання в український ринок акцій та ОВДП, у тому числі гривневі;

зниження цінових та боргових ризиків, що, відповідно, підвищить привабливість вітчизняних цінних паперів;

призначення посади інвестиційного омбудсмена (за прикладом Росії), що має допомогти бізнесу в реалізації інвестиційних проектів і полегшити взаємодію з урядовцями на регіональному та місцевому рівнях;

розвиток механізму державно-приватного партнерства, з акцентом на інфраструктурні проекти внутрішнього ринку, що не тільки забезпечить додаткову зайнятість, але й дасть значний кумулятивний ефект одразу в багатьох секторах економіки;

введення законодавчої вимоги щодо акціонерних товариств в Україні в частині впровадження ними світових стандартів розкриття інформації та якості корпоративного управління;

диференціацію ставок оподаткування відповідно до визначених державою пріоритетів при виробництві інвестиційних, імпортозамінних та соціально значущих товарів для більшого ступеня захисту прав власності створення відповідного реєстру прав власності.

Потрібно уважно враховувати «за» і «проти» і ступінь державного регулювання в галузі ПІІ, збалансовано поєднуючи національну безпеку у стратегічно важливих галузях і політику економічного зростання, особливо в умовах рецесії. Доцільними є засоби в галузі ПІІ, що включають поліпшення загального бізнес-клімату та режимів конкуренції; регулювання ринку праці, еміграційних процедур і корпоративного законодавства. Для запобігання ризиків негативного впливу на інвестиційний клімат необхідно мати довгострокові перспективи щодо політики ПІІ та повну прозорість у процесі регулювання й адміністрування змін.

Література

1. Держкомстат України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua/>.

2. Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://bank.gov.ua>

3. World investment report 2012: UNCTAD [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf.

4. European Investment Monitor, 2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eyeim.com>.

5. The EIU [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://country.eiu.com/article.aspx>.

6. ЕС и Россия: от прямых капиталовложений к инвестиционному сотрудничеству / отв. ред. А.В. Кузнецов; Ин-т мировой экономики и международных отношений РАН. – М.: Наука, 2008. – 335 с.

7. Investment country profiles Ukraine, 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2012d2Ukraine_en.pdf.

8. Економіка промисловості [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://econindustry.org/arhiv/html/2012/st_57_05.pdf.

Надійшла до редакції 22.08.2012 р.