

УДК 339.727.22 + 327.81

ПИТАННЯ СТРАТЕГІЇ ЗАЛУЧЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У КОНТЕКСТІ ДОТРИМАННЯ ІНТЕРЕСІВ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

Шаров Олександр Миколайович,
доктор економічних наук, професор

Досліджено та класифіковано державні методи залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) та їх ефективність. Визначено ризики, що виникають унаслідок залучення до національної економіки ПІІ, та внесено рекомендації щодо вдосконалення системи залучення ПІІ в Україні з огляду на інтереси національної економічної безпеки.

Ключові слова: прями іноземні інвестиції, національна економічна безпека, державне регулювання.

Теоретичні та методологічні аспекти, що стосуються проблематики залучення прямих іноземних інвестицій (*дали* – ПІІ), широко висвітлено в економічній літературі, починаючи від підвалин, закладених у роботах А. Сміта, Ж. Сея, Т. Мальгуса, Д. Рікардо, І. Фішера, Дж. М. Кейнса, П. Самуельсона, Дж. Кларка, Р. Харрода, Р. Манделла, Я. Тінбергена та інших засновників класичної і сучасної економічної думки. Значний внесок у розроблення цього питання зробили також К. Акамацу, П. Дж. Баклі, Е. Берлоу, Б. Бор, Є. Брігхем, Дж. Вайнер, Р. Верной, Р. Гілпін, Г. Джонс, Д. Голд, Х. Грей, Дж. Данінг, І. Іверсен, Дж. Йохансон, Д. Каддінгтон, Ч. Кіндлебергер, Р. Коуз, П. Кругман, Р. С. Ньюфармер, Р. Нурксе, Б. Олін, Р. Портер, А. Ругман, П. Фішер, С. Г. Хаймер та ін. Проблематику інвестиційних процесів в умовах перехідної економіки розглянуто в дослідженнях багатьох вітчизняних учених – Б. Адамова, Ю. Бажала, В. Базилевича, Є. Бершеди, Л. Борщ, О. Власюка, В. Геєця, А. Гойко, Б. Губського, О. Гаврилюка, М. Гамана, Г. Губерної, М. Денисенка, В. Дорофійенка, С. Довбні, П. Єщенко, Т. Затонацької, В. Івченка, Б. Кваснюка, М. Крейдич, І. Літьохіної, І. Лукінова, Д. Лук'яненко, В. Любімова, О. Малютіна, О. Махмудова, А. Музиченка, М. Назарчука, Ю. Ніколенка,

О. Носової, В. Осецького, Б. Панасюка, Ю. Пахомова, А. Пересади, О. Поважного, С. Поважного, Г. Попової, А. Поручика, В. Савчука, Н. Титаренко, А. Фукса, Л. Червової, А. Чухна, Л. Яковенко, С. Якубовського та багатьох інших.

Особливу увагу на безпекові аспекти інвестиційного процесу звертали у своїх роботах Л. Абалкін, А. Анікін, А. Ілларионов, П. Ліндерт, М. Пебро, Дж. Сакс, Є. Ясін, а також українські фахівці – О. Баранівський [1], В. Єдинак [2], В. Кириленко [3], М. Недашківський [4], С. Ткаленко [5] та ін.

Значна увага приділяється питанням інвестиційної політики в практичній діяльності міжнародних організацій та форумів. Зокрема, можна згадати форум «Свобода інвестиційного процесу», проведений ОЕСР у 2006 р., в засіданнях якого представники 55 урядів обговорювали питання відкритості, трансперентності й недискримінаційності інвестиційної політики. У 2007 році на саміті G8 в Хайлігендамі (Німеччина) розпочато т. зв. хайлігендамський процес щодо обговорення актуальних проблем світової економіки, у тому числі – сприяння транскордонним інвестиціям на взаємовигідній основі. Поміж іншого в заяві з цього приводу зазначено, що «зберігають актуальність і вимагають подальшого аналізу питання захисту національної

безпеки й «стратегічних» секторів економіки у зв'язку з іноземними інвестиціями» [6].

Водночас у вітчизняній науковій літературі **відсутнє однозначне тлумачення сутності інвестиційної безпеки**. А в іноземній (за винятком деяких пострадянських авторів, здебільшого російських) узагалі визнається лише економічна безпека держави в цілому, а інші «підвиди» економічної безпеки, характерні для праць вітчизняних дослідників (на кшталт «фінансової», «бюджетної», «банківської», «валютної», «інвестиційної», «податкової», «митної» тощо) розглядаються зазвичай у вигляді окремих чинників економічної безпеки або, частіше, навіть просто [макро]економічної стабільності або ефективності. З огляду на це, в подальшому говоритимемо саме про інвестиційні аспекти або чинники впливу на **національну економічну безпеку**, під якою матимуться на увазі **економічні умови, які забезпечують можливість реалізації державою своєї внутрішньої і зовнішньої політики**. Відповідно високий рівень економічної безпеки дозволяє здійснювати політику найефективніше, зі значним запасом міцності, а низький призводить до виникнення серйозних проблем у самому функціонуванні держави аж до втрати суверенітету й розвалу держави. Усі можливі негаразди зі станом національної економічної безпеки пов'язані із **загрозами**: зповного розвалу держави; перетворення на квазідержавну структуру (колонію, домініон); часкової втрати суверенітету; суттєвої економічної залежності; порушення системи життєвого забезпечення населення тощо. Таким чином, імовірність появи й реалізації таких загроз зумовлена наявністю ризиків у різних секторах економічної системи – виробництві, торгівлі та фінансах, а при детальнішому аналізі – і в різних підсекторах. Власне, *інвестиційні ризики можуть виникати як різновид фінансових ризиків* поряд із бюджетними, валютними, кредитними тощо.

Проблема залучення інвестицій

Державне регулювання економічних процесів загалом та іноземних інвестицій зокрема можна розподілити на внутрішнє (національне) і міжнародне. До останнього належатимуть дві багатосторонні угоди, конвенції, міжнародні правила, визнані національними органами державного управління. Найпоширенішим, традиційним засобом регулювання є двосторонні угоди про сприяння та взаємний захист інвестицій (передбачають насамперед використання національного режиму регулювання і для іноземних інвесторів).

Створення агенції сприяння інвестиціям (*дали* – АСІ) стало останніми роками центральним пунктом стратегії розвитку в багатьох країнах. Якщо ще років двадцять тому такі агенції існували лише в окремих країнах, то сьогодні, за

даними ЮНКТАД, кількість національних агенцій перевищує 160, а субнаціональних – 250. Водночас досвід їх діяльності залишається недостатньо вивченим. «Сприяння інвестиціям», за визначенням фахівців Світового банку, – це «діяльність із розповсюдження інформації про інвестиційні можливості або спроба створення позитивного іміджу об'єктів інвестування, а також надання інвестиційних послуг для потенційних інвесторів» [7]. На підставі цього визначення можна говорити про те, що роль АСІ полягає, по-перше, у збиранні та поширенні інформації, яка може бути цікавою для інвесторів, і по-друге, у координуванні діяльності різних органів влади, спрямованої на поліпшення умов інвестування (інвестиційного клімату). Ця остання роль полягає не тільки в наданні певних послуг, а й у лобюванні необхідних рішень виконавчої та законодавчої влади країни.

Зазвичай АСІ намагаються своїми діями максимізувати обсяг ПІІ, а оскільки цей обсяг детермінується певними змінними, які відображають рівень економічного розвитку та якість інвестиційного клімату, то в спеціальній літературі прийнято використовувати для вираження бажаного обсягу ПІІ таку формулу:

$$ПІІ = \gamma_1 IC + \gamma_2 Y,$$

де: IC – індикатор якості інвестиційного клімату;
 Y – рівень економічного розвитку (розмір ринку) [8].

Ці два чинники пов'язані з двома головними мотиваціями для іноземних інвесторів: інвестиційний клімат важливий тому, що ТНК (основні міжнародні інвестори) зазвичай мають великий вибір між різними країнами, а розмір ринку важливий для окупності інвестицій.

Однак зазначимо, що найбільш досвідчені АСІ ставлять собі за мету досягнення не тільки кількісних, а й якісних показників, маючи на увазі вплив ПІІ на створення нових робочих місць, зростання експорту й отримання нових технологій.

Таким чином, можна дійти висновку: і сама діяльність АСІ за інших рівних умов тим ефективніша, чим ліпший інвестиційний клімат у країні і вищий рівень її розвитку (включаючи розвиток інституційної ринкової інфраструктури). А це означає, що важливість такої державної установи не можна розглядати лише у прив'язці до тимчасових потреб, зумовлених початковими стадіями розвитку інвестиційного процесу.

Процес залучення іноземних інвестицій повинен перебувати в центрі уваги відповідних державних органів і бути одним з основних аспектів державної економічної політики не тільки в періоди нестачі капіталу для розвитку (модернізації) національної економіки, а й на усіх стадіях її розвитку, **оскільки це пов'язано** не лише з мобілізацією та оптимізацією структури фінан-

сових ресурсів, необхідних для економічного зростання, а й із питаннями економічної безпеки держави.

Безпекові проблеми у зв'язку з транскордонним рухом капіталу (іноземними інвестиціями) має два джерела ризиків: *приплив «небезпечних» інвестицій з-за кордону та відплив «критичних» інвестицій за кордон*¹.

Розроблення й запровадження інноваційних технологій, понад те, створення нового типу виробництва – інноваційного, визначають за сучасних умов реальні перспективи розвитку національної економіки. Саме тому з перших років незалежності в Україні розпочалася робота щодо розроблення нормативної бази науково-технологічної та інноваційної політики. Така увага до цієї проблематики, здавалося б, гарантувала швидкий перехід до принципово нового економічного укладу, в основу якого покладено т. зв. економіку знань. На жаль, системна криза, яка вразила Україну (як й інші пострадянські держави) в першій половині 90-років минулого століття, загальмувала (а точніше, просто призупинила) цей процес. У наступні роки «розв'язання завдань відновлення економічного потенціалу, прискорення переходу на інноваційний шлях розвитку України відбувається в умовах впливу ряду зовнішніх і внутрішніх викликів, що ускладнюють досягнення поставлених цілей та вимагають посилення зусиль у напрямі вирішення накопичених у суспільстві й інноваційній системі проблем» [9].

Утім необхідність саме інноваційної моделі економічного розвитку посилилася двома чинниками: інтеграцією України в глобальну економіку та світовою кризою, що розпочалася у 2008 р., які помітно загострюють конкурентну боротьбу і роблять її результатом критерієм життєздатності національних економік.

Водночас внутрішня економіка країни демонструвала відсутність ефективного попиту на технологічні інновації. У СРСР в останні роки його існування питома вага підприємств, які займалися розробленням і впровадженням нової продукції та виробничих процесів, складала 60–70 %. Проте вже в першій половині 1990-х років цей показник знизився більше ніж утричі (у тому числі в Україні до 20–26 %) [10].

У подальшому ця проблема ще більше загострилася, і лише у 2010–2011 рр. намітилися зміни негативного тренду. Якщо в найбільш промислово розвинених країнах світу рівень самозабезпечення продукцією високотехнологічного комплексу сягає 80 %, то в Україні він, за експертними оцінками, значно менший. Це зу-

мовлено **браком капітальних вкладень в інноваційну галузь, як і в економіку країни загалом**. У зв'язку із цим ми повністю погоджуємося з висновком про те, що «в сучасних умовах господарювання економічна система України відчуває значний дефіцит обсягу заощаджень та капітальних інвестицій і для неї характерний недостатній розвиток інноваційного виробництва», унаслідок чого «обсяг залучення та рівень стимулювання іноземних інвестицій набуває надзвичайної актуальності» [11].

Зрозуміло, що вирішення кількісних та якісних проблем ринків капіталу є прямим завданням державного регулювання. Як зауважив відомий український економіст, професор Богдан Гаврилишин, «ринку потребує мудрого регулювання мудрими державами, себто, ринок потребує якоїсь реальної руки. Немає чого сподіватися, що якась невідома рука, як це пропонував Адам Сміт, доведе до добра для всіх» [12]. Таке регулювання має здійснюватися на всіх етапах інвестиційного процесу: вибір країни інвестування – вибір форми інвестування – вибір галузі/проєкту – внесення інвестиції – реєстрація/визнання права власності – управління інвестицією/функціонування підприємства – розподіл прибутків – виведення інвестиції.

Тільки комплексний підхід або постійний супровід з боку державних органів іноземних інвестицій може забезпечити дійсно ефективне їх регулювання.

Основна проблема української економіки – необхідність забезпечення її структурної перебудови на інноваційній основі, що дозволило б значно підвищити нашу конкурентоспроможність на світових ринках товарів і послуг. З огляду на це, природними союзниками України могли б бути Сполучені Штати Америки, Європейський Союз, Євразійський економічний союз і Китай.

Рівень розвитку української економіки та наявних економічних відносин свідчить про те, що Україна найменше готова до будь-яких інтеграційних домовленостей із США, хоча саме ця країна володіє найбільш високими за своїм рівнем сучасними технологіями, необхідними для якісної зміни нашої промисловості, енергетики, транспорту й аграрного сектору.

Натомість найпростіше було б забезпечити інтегрування України на пострадянському просторі, зокрема в новостворюваний Євразійський економічний союз. Однак з погляду інноваційної модернізації перспективи співпраці всередині цього угруповання виглядають, швидше, декларативними, ніж реальними.

Слід також брати до уваги «ціну» науково-технічних «напрацювань» колишнього СРСР, які й досі є основою промислового комплексу пострадянських країн: як свідчить наш спільний досвід, вони забезпечувалися таким значним фінансуванням, яке просто підірвало решту

¹ Цей аспект проблеми не розглядається детально, оскільки це зроблено в інших публікаціях Інституту. Зокрема, див.: Тишук Т. А. Прихований відплив капіталу з України: чинники, наслідки та напрями протидії / Т. А. Тишук // Стратегічні пріоритети. – 2012. – № 3 (24). – С. 15–25.

економіки, що не тільки недоречно, а й неможливо за сучасних умов.

Китайський досвід залучення інновацій базується на копіюванні інноваційних розробок країн ЄС і США та їх запровадженні у виробництво із залученням дешевої робочої сили. Спроба використання цієї моделі в Україні призвела б до загострення соціально-економічного стану та навряд чи змогла б забезпечити запуск власної інноваційної модернізації.

Таким чином, **оптимальним варіантом, що відповідає реальним потребам та можливостям української економіки, є саме євроінтеграційний напрям міжнародного співробітництва.**

У будь-якому разі процес залучення іноземних інвестицій потребує державного регулювання з огляду на цілі економічної політики й економічної безпеки держави.

Моделі державної політики залучення іноземних інвестицій

Регуляторні стандарти мають три основні наслідки щодо рішень про інвестиції. По-перше, це безпосередній вплив на розмір майбутніх витрат стандартів заробітної плати (у тому числі мінімальної заробітної плати), умов праці (санітарні стандарти, безпека праці тощо), соціальних гарантій, а також стандартів захисту навколишнього середовища. По-друге, це ефект невпевненості щодо можливості зміни цих стандартів у майбутньому, а також щодо гарантування прав власності. По-третє, це вплив на вартість усіх активів цієї промислово-фінансової групи, який відчувається внаслідок реакції з боку акціонерів, споживачів і працівників у країні-донорі на дочірні підприємства такої групи за кордоном. Звісно, що такий вплив по-різному позначається на різних компаніях-інвесторах залежно від їх розміру, сектору діяльності тощо. Наприклад, великі високотехнологічні компанії, навпаки, можуть приваблювати високі стандарти у сфері прав робочої сили (оскільки це потенційно означає наявність висококваліфікованих працівників) [13].

Світовій практиці відомі три основні підходи (моделі) щодо залучення іноземних інвестицій:

1) лібералізація правил руху капіталу, або принцип «відкритого вікна», коли максимально спрощуються правила контролю за здійсненням капітальних операцій, що має привабити іноземних інвесторів простотою здійснення таких операцій;

2) забезпечення моніторингу за рухом іноземного капіталу з метою поєднати приваблюючі простоти здійснення капітальних операцій з відстежуванням основних тенденцій руху капіталу, щоб мати можливість вжити відповідних заходів у разі виникнення серйозних загроз економічній безпеці держави;

3) таргетування іноземних інвестицій, коли держава не просто створює умови, привабливі

для іноземних інвесторів, а ставить перед собою конкретні цілі (*targets*) щодо обсягів, географічних і галузевих напрямів руху іноземного капіталу в національній економіці.

Перша модель («відкритого вікна») активно використовувалася в Україні в першій половині 1990-х років, що спричинило появу перших іноземних інвестицій у національну економіку. Слід звернути увагу й на те, що така модель викликала насамперед «втечу капіталу» за кордон. І це не було особливим випадком для України, адже, як зауважив свого часу Дж. Стігліц: «Відкритість операцій за капітальним рахунком може і призвела в кількох країнах до відпливу капіталу за межі країни (а не, як обіцялося, до припливу капіталу в країну), створюючи ще один канал для зворотного ефекту» [14]. Відкритість призвела також до офшоризації економіки (у тому числі й до появи квазііноземних інвестицій: інвестицій в економіку України з боку компаній, зареєстрованих в офшорних юрисдикціях, кінцевими бенефіціарами (власниками) яких є з великим ступенем імовірності українські громадяни (резиденти). Зокрема, на середину 2014 р., за інформацією Держстату, ПШ з Кіпру та Британських Вірджинських островів становлять понад третину (18 із 50 млрд дол., або 36 %) усіх прямих іноземних інвестицій в Україну.

Крім того, як свідчить досвід країн Східної Європи й Росії, така модель призводить до залучення значних обсягів спекулятивного капіталу, оскільки приваблює насамперед (а стосовно країн з новоствореними ринками – майже виключно) короткостроковий (ризиковий) капітал у формі не прямих, а портфельних інвестицій, які можуть бути швидко виведені з країни разом зі спекулятивними прибутками (т. зв. гарячі гроші).

Інша вада такої моделі пов'язана з тим, що інвестори віддають перевагу придбанню діючих (як правило, успішних) підприємств і фінансових установ. Утім експерти ЮНКТАД давно зауважили, що інвестиції в існуючі підприємства (*M&A*) в країнах із ринками, що розвиваються, менш корисні для економічного розвитку, ніж інвестиції у новостворювані підприємства (*greenfield investment*), або взагалі шкідливі [15]. На жаль, таке другорядне значення «грінфілд-інвестицій» збереглося в Україні і після відмови від ліберальної моделі залучення іноземних інвестицій. Зокрема, за даними іноземних експертів, на кінець жовтня 2013 р. у країні було зареєстровано 45 нових інвестиційних проектів, що дорівнює їх кількості за весь 2012 р. (тоді як у 2012 р. у Росії налічувалося 265 «зелених» проектів іноземних інвесторів, у Польщі – 237, у Румунії – 138) [16]. Утім, незважаючи на зростання у 2013 р., найімовірніше, кількість інвестицій залишиться все-таки значно нижчою, ніж у рекордному 2008 р., коли було зафіксовано 114

проектів. Щодо розширення трудової зайнятості слід зазначити, що за перші 10 місяців 2013 р. іноземними інвесторами було створено 6860 нових місць. Це приблизно дорівнює кількості робочих місць, створених завдяки ПІІ у 2011 р. (6995), але помітно менше, ніж створено у 2012 р. (12012).

Своєрідним апофеозом політики «відкритих дверей» стало запровадження в Україні анонімних номерних банківських рахунків, результатом чого було не стільки інвестування в економіку, скільки її «засолення» сумнівними (а подеколи і відверто «брудними грошима»), що призвело до звинувачення України у сприянні відмиванню капіталів сумнівного закордонного походження та потрапляння нашої країни наприкінці 2002 р. до «чорного списку» FATF. Лише за рік після скасування права банків на відкриття анонімних рахунків (у лютому 2003 р.) Україну викреслили з цього списку (втім у 2010–2011 рр. вона перебувала в «сірому списку» країн, законодавство яких стосовно боротьби з відмиванням брудних грошей вимагало вдосконалення).

Практика також засвідчила, що надання податкових пільг більше впливає не на прийняття рішення щодо стратегічних інвестицій, а на спроби використання «податкових ям» для ухилення від оподаткування (причому не стільки іноземними інвесторами, скільки вітчизняними, які за допомогою системи офшорних компаній «перетворюються» на нерезидентів). У перші роки ліберальної політики залучення іноземних інвестицій доходило до того, що «інвестиції» буквально в розмірі кількох десятків доларів (що на той час було еквівалентно цілком «пристойним» багатотисячним сумах у карбованцях) надавали можливість отримання податкових пільг (п'ятирічних «канікул») досить потужним виробничим підприємствам. Унаслідок цього з'явилося розуміння того, що оподаткування підприємств з іноземним капіталом має здійснюватися в національному режимі, надто більшість іноземних інвесторів уже мають досить значні переваги над вітчизняними – в доступі до кредитних ресурсів, технологій, досвіду управління тощо.

З організаційного погляду це знаменувало перехід до **другої моделі** організації залучення іноземних інвестицій у спосіб *маркетингу інвестицій*. Інституційно це було доручено новоствореному Державному агентству з інвестицій та управління національними проектами. Власне, національні проекти стали основною формою маркетингового підходу. Національними визнаються проекти, які мають стратегічне значення для окремих галузей економіки, регіонів або вирішення соціальних проблем і реалізуються під патронажем Президента України. Маркетинговий підхід не тільки не заперечує, а й передбачає лібералізацію руху капіталу. Водночас вона має доповнюватися відповідною макроеко-

номічною політикою, економічною стабільністю, наявністю необхідної інфраструктури й спеціальною регіональною політикою. Такий підхід сприяє збільшенню строків капітальних вкладень, але не виключає репатріації доходів і, головне, не сприяє збільшенню обсягів національного капіталу.

Однак найважливішим з погляду захисту національної економічної безпеки є те, що такий підхід дозволяє здійснювати певну селекцію ПІІ. Наприклад, Комітет з іноземних інвестицій у США (*Committee on Foreign Investment in the United States – CFIUS*), крім обов'язкового огляду операції щодо переказу капіталу здійснює ще й спеціальне розслідування за наявності однієї з таких умов:

- трансакція загрожує порушити національну безпеку США, і ця загроза не була пом'якшена під час або до початку огляду;
- трансакція передбачає залучення установи, яка контролюється урядом іноземної держави;
- трансакція призведе до отримання контролю над критично важливою інфраструктурою й може завдати шкоди національній безпеці;
- відповідне відомство й Комітет дійдуть висновку, що розслідування необхідно здійснити.

Аналогічний підхід практикується і в багатьох інших країнах, що дозволяє забезпечити своєчасне втручання уряду з метою призупинення або зміни умов іноземних інвестицій, які можуть створити загрозу національним інтересам. Прикладом такого втручання може бути спротив французького уряду 2006 р. щодо поглинання металургійної компанії *Arcelor* (Франція та Люксембург) індійським концерном *Mittal*. Щоправда, таке поглинання все-таки відбулося, але за певних умов, невиконання яких призвело до намірів ренаціоналізації цього підприємства та заяви міністра промислового відродження Франції А. Монтебо (*Arnaud Montebourg*): «Ми не хочемо присутності *Mittal* у Франції надалі, оскільки вони не поважають Францію, про що свідчить невиконання ними своїх соціальних зобов'язань» [17]. У 2005 р. французький уряд успішно запобіг поглинанню американським концерном *PepsiCo* компанії *Danone*, надавши їй статусу «стратегічного підприємства» [18]. Урядом Італії було заблоковано поглинання оператора платних автодоріг *Autostrade* іспанською компанією *Abertis*, а іспанський уряд, дізнавшись про план щодо поглинання енергетичної компанії *Endesa* німецькою *E.ON*, запропонував альтернативні інвестиції з боку державної компанії *Gas Natural* [19]. Аналогічні приклади можна знайти в практиці Китаю, США, Росії, Німеччини, Нової Зеландії та інших країн.

Цікавою й корисною для України може бути інша форма державного «втручання»: замість іноземних інвестицій пропонуються не просто вітчизняні, а інвестиції з боку населення, що дозволяє:

- а) вирішити питання використання національних заощаджень;
- б) зменшити розбіжності в доходах різних верств населення;
- в) залучити широкі маси до підприємництва й інвестиційної діяльності;
- г) надати потужного імпульсу розвитку вітчизняного фондового ринку;
- д) гарантувати захист інтересів національної безпеки.

Яскравим прикладом такого підходу було рішення щодо продажу на початку 1980-х років до 30 % акцій провідних чилійських компаній (*Endesa, Chilectra, Entel* тощо) пенсійним фондам [20]. Аналогічний підхід, використаний і у Великій Британії (за часів уряду М. Тетчер), Казахстані (т. зв. народна приватизація) та деяких інших країнах, може бути рекомендований і для України.

Посилення уваги до інвестиційних чинників впливу на національну економічну безпеку вимагає переходу до **наступної моделі** залучення іноземних інвестицій – їх *таргетування*. Така модель має враховувати й містити як складники такі компоненти: світові тенденції ПІІ; ситуація в Україні (загальноекономічна та залучення ПІІ); співвідношення національного й іноземного капіталу; проблеми залучення ПІІ та основні напрями їх вирішення; політичні й економічні ризики, а також відповідні пріоритети (за формами ПІІ, міжгалузеві, геополітичні та регіональні). Тільки в такий спосіб можна забезпечити досягнення одночасно двох цілей: залучення іноземних інвестицій і гарантування національної економічної безпеки.

Відразу визнаємо, що така позиція не беззаперечна, особливо в умовах катастрофічного браку капітальних вкладень в економіку країни, коли, здавалося б, кожен долар має вітатися незалежно від країни походження та сектору спрямування. Але, на нашу думку, такий підхід є хибним і неприйнятним з погляду довгострокової стратегії розвитку національної економіки та економічної безпеки держави. Зокрема, можна нагадати про недоліки, які яскраво виявилися за часів застосування ліберальної моделі. До них слід додати подальший досвід знищення або виведення поза вплив національного капіталу цілих галузей українського виробництва (згадаємо хоча б цементне виробництво), а також «вперте небажання» надходження до національного виробництва сучасних високих технологій.

Інвестиційні ризики для економічної безпеки

Нарешті (хоча насправді це, можливо, перший аргумент за своєю важливістю) – питання економічної безпеки у зв'язку з можливою втратою контролю в стратегічних галузях. На жаль, прорахунки в цьому питанні призвели до того, що ми «раптом» опинилися перед облич-

чям надвисокого впливу (контролю) інвесторів з країни-агресора.

Присутність російського капіталу в Україні зумовлена низкою чинників, з-поміж яких провідну роль відіграла політика РФ, спрямована на те, щоб неможливість (принаймні на попередньому історичному етапі, який завершився з анексією Криму) територіального розширення кордонів мати змогу компенсувати (а з урахуванням подальших подій доречніше сказати упередити) розширенням контролю над активами на території сусідніх держав (т. зв. «ближнього зарубіжжя», тобто лімітрофів щодо імперської Росії). У будь-якому разі вищі російські чиновники та політичні діячі неодноразово проголошували необхідність державної підтримки експансії російського капіталу в Україні для вирішення власних геополітичних завдань. Надати реальну (ринкову) оцінку російської інвестиційної експансії в Україну досить складно, але, наприклад, В. Путін у своєму зверненні до Федеральних Зборів говорив про 33,5 млрд дол. США російських інвестицій в економіку України.

Слід визнати, що російські компанії мають також інші стимули для інвестування в українську економіку: від бажання відновлення економічних зв'язків, традиційних для радянської економіки (цей чинник був особливо актуальним у першій половині 1990-х років), до схожості законодавчої практики та управлінської культури. Останніми роками внаслідок посилення у світі боротьби з масовим ухиленням від сплати податків та відмиванням «брудних грошей» важливим чинником зростання уваги російських інвесторів до України стало ускладнення роботи з офшорними центрами. У зв'язку з цим близькі до російської влади динамічні власники (т. зв. олігархи) віддавали перевагу володінню активами, які можна контролювати особисто. Для цього цілком зручною була Україна часів Януковича як більш зрозуміла та прогнозована для них країна. Ступінь монополізації в Україні сприяв функціонуванню великого капіталу, для якого виникають загрози в Росії або офшорах. Цим чинником значною мірою пояснюється те, що у співвласника «Євразу» Р. Абрамовича опинилася низка активів в Україні: частка у ВАТ «Південний гірничо-збагачувальний комбінат» у м. Кривому Розі, ВАТ «Гірничо-збагачувальний комбінат «Суха балка», ВАТ «Дніпропетровський металургійний завод ім. Петровського», «Євраз Баглійкокс» (м. Дніпродзержинськ) тощо. Корпорація «Мечел» І. Зюзіна отримала у власність Донецький електрометалургійний завод (робота якого була припинена у 2012 р. внаслідок несприятливої ситуації на ринку сировини і продукції). Відомий російський підприємець М. Фрідман володіє українським «Альфа-банком», мобільним оператором «Київстар» та лотереями «М.С.Л.». В. Алекперов належить одна з найбільших в Україні

компаній на роздрібному ринку продажів нафтопродуктів «Лукойл-Україна» та контрольний пакет (76 %) «Карпатнафтохім» в Івано-Франківській області. О. Дерипаска є власником Миколаївського глиноземного заводу й Запорізького алюмінієвого комбінату. Загалом, за експертними оцінками, російським резидентам в Україні на початок 2014 р. належало приблизно 10 % з 200 найбільших компаній України.

З погляду монополізації окремих галузей, найбільша небезпека виникла в галузі енергетики (в якій діють такі компанії з російським капіталом, як «ТНК-Комерс», «Лукойл-Україна», *VS Energy International*, що забезпечило значний вплив російських резидентів на діяльність ринку нафтопродуктів та енергетичного постачання на місцевому рівні (обленерго). Російські інвестори встановили контроль над трьома найбільшими і найсучаснішими українськими нафтопереробними заводами – Лисичанським, Херсонським та Одеським (у 1998–2002 рр.), а Кременчуцький НПЗ перейшов у власність російського капіталу ще 1994 р. Загалом російський капітал у 2001–2006 рр. контролював понад 90 % проектних потужностей українського нафтоперероблення та 85 % поставок нафти. Лише після зміни у 2006–2008 рр. власників на Херсонському і Кременчуцькому НПЗ частка російського капіталу в нафтопереробній промисловості знизилася до 40 %. Однак з огляду на те, що Україна не диверсифікувала поставки сировини на НПЗ, залежність від російської нафти залишилася критичною.

Слід зважити й на те, що за допомогою інструментів власності, джоберських і франчайзингових схем російські власники встановили контроль над майже трьома чвертями вітчизняних АЗС. Унаслідок цього домінування частки російського капіталу призвело до монополізації ринку нафтопродуктів і регулярних паливних криз.

Загрозливий стан склався також у сфері телекомунікацій, у якій помітну роль відіграють компанії «Київстар» (належить «Вымпелкому», власником більшої частки акцій якого є російська «Альфа-Групп») та «МТС-Україна» (дочірня компанія російської «МТС»). Крім того, мобільний оператор «МТС-Україна» зацікавлений у придбанні компанії «Тримоб», яка є єдиною компанією, що володіє ліцензіями на мережі третього (3G) і четвертого покоління (LTE). («Тримоб» – дочірня компанія «Укртелекому», найбільшого в країні оператора фіксованого зв'язку. Компанія отримала частоти 3G без конкурсу ще у 2005 році, коли перебувала під контролем держави). У разі здійснення такої оборудки МТС міг би взяти під свій контроль розвиток новітніх телекомунікаційних технологій в Україні. Це є особливо небезпечним на тлі звинувачень на адресу «МТС-Україна» стосовно того, що вона передавала на головний сервер,

розташований у Росії, персональні дані українських абонентів. Як відомо, компанія свого часу офіційно спростувала ці звинувачення, втім, інтересам національної безпеки загрожує сама потенційна технічна можливість такої співпраці зі спеціальними службами країни-агресора.

Не менш небезпечною є ситуація і в такій експортоорієнтованій галузі, як металургія, у якій значна частка виробництва припадає на компанії «Індустріальний союз Донбасу», «Донецксталь», «Запорожсталь», «Євраз-Україна», Побужський феронікелевий завод тощо. Окрему увагу привертає географічне розташування підприємств із російським капіталом у зоні терористичної активності.

Зрештою, особливе занепокоєння викликає роль банків з російським капіталом, частка яких у загальних активах банківської системи України перевищує 10 %. При цьому з п'яти банків три входять до першої десятки (Промінвестбанк – 5-те місце, Сбербанк Росії – 8-ме, Альфабанк – 10-те), ще один (Внешторгбанк) наближається до цієї групи (12-те місце). Аналіз способів приходу російського капіталу в банківську систему України свідчить, що з-поміж форм, які пропонує світова практика (купівля частки в існуючих банках, відкриття дочірнього банку, відкриття філії іноземного банку), в нашій країні превалює спосіб злиттів і поглинань. Саме в такий спосіб Національний резервний банк Росії придбав Енергобанк (2004), Сбербанк – НРБ-Україна (2006) та НРБ-Банк (2007), «Внешторгбанк» – банк «Мрія» (2006), банк «Русский Стандарт» – Аіс-Банк (2006), корпорація КИТ Финанс – Радабанк (2007), «Внешэкономбанк» – Промінвестбанк (2009) тощо. Крім того, слід мати на увазі, що офіційна статистика не дає повного уявлення про реальні обсяги і структуру російських інвестицій в Україні, оскільки значна їх частина закамфльована у тій частці, що припадає на різні офшорні зони (Кіпр і Нідерланди).

У зв'язку з таким потенціалом особливу небезпеку становлять випадки різкого скорочення обсягу кредитних операцій, що спостерігалось наприкінці лютого 2014 р., коли трійка державних банків (ВТБ, Промінвестбанк і Сбербанк Росії) оголосили про припинення кредитування нових клієнтів, що вкотре підтвердило, що ці установи повністю координують важливі рішення з російською владою. Вочевидь, метою цього демаршу було загострення кредитної кризи в Україні.

Таким чином, попри відносно незначну частку російських прямих інвестицій в економіку України (7,4 %), російський капітал забезпечив контроль (або суттєвий вплив) над деякими стратегічно важливими галузями української економіки, що стало **одним із найбільших недоліків державної політики у сфері національної безпеки (зокрема, йдеться про фактичне ігнорування її економічного складника).**

Порядок денний на завтра

На нашу думку, державне регулювання іноземних інвестицій залишалося малоефективним та суперечливим саме внаслідок відсутності концепції національних інтересів. Зрозуміло, що без такого концепційного підходу не можна створити комплексну законодавчу базу з ефективним механізмом контролю і, крім того, не можна забезпечити здійснення активної політики на основі порівняння потенційної користі від іноземних інвестицій з можливою загрозою економічній, а подеколи й політичній незалежності країни. Така політика має передбачати **першочергове залучення (або навіть допуск) іноземних інвестицій у певні галузі, розвитку яких вони можуть сприяти в коротко- або довгостроковому плані.**

Водночас, з огляду на зазначену вище важливість іноземних інвестицій для перехідних економік, інвестиційна політика України має передбачати спеціальні заходи для цієї категорії інвестицій. Однак інвестиційні проекти із залученням іноземних інвестицій, для реалізації яких інвестори претендують на отримання додаткових пільг і гарантій, мають бути представлені лише «доброчесними» інвестиціями й **належати до встановлених державною стратегією пріоритетних сфер соціально-економічного розвитку**, а саме:

- мати довгострокове спрямування, орієнтуватися на високий рівень реінвестування прибутку;
 - сприяти створенню нових робочих місць на підприємствах, у які здійснюються інвестиції, і в економіці України загалом;
 - передбачати високий ступінь використання сировини, комплектуючих, обладнання українського виробництва;
 - орієнтуватися на раціональне використання сировинної бази України та зниження імпортозалежності;
 - сприяти розвитку експортного потенціалу;
 - сприяти технологічному та інноваційному розвитку країни, впровадженню сучасних ресурсощадних та екологічно безпечних технологій;
 - сприяти розвитку українських торговельних марок і технологій;
 - пом'якшувати міжгалузеві та міжрегіональні диспропорції внутрішніх ринків України.
- Спеціальні заходи щодо стимулювання припливу іноземних інвестицій мають передбачати:
- зниження рівня оподаткування підприємств з іноземними інвестиціями при перевіщенні певного розміру інвестицій, збільшенні зайнятості;
 - введення більш жорсткого регулювання процесу репатріації капіталу – часового відтермінування початку роботи підприємства до початку репатріації прибутку, обмеження частки, дозволеної для репатріації, тощо;

- розвиток практики надання гарантій під іноземні кредити і страхування ризиків комерційними банками та їх об'єднаннями у спосіб створення для цього належної інфраструктури;

- розроблення дієвих механізмів публічного контролю над наслідками діяльності іноземних інвестицій, вкладених на пільгових умовах, дотримання інвестиційних зобов'язань (варто навіть запровадити персональну відповідальність урядовців за терміни і напрями використання іноземних інвестицій, за якими надано пільги, а також широке інформування про це громадськості);

- запровадження обов'язкового контролю за походженням інвестиції, вивчення надійності інвестора, введення обмежень на вік фірми-інвестора й інших показників його надійності щодо інвестицій, які претендують на здобуття пільгових умов;

- докладання зусиль для зміцнення міжнародного іміджу країни, поширення інформації про її виробничий, технологічний, ресурсний потенціал та інвестиційні перспективи.

Застосування названих концептуальних положень має сприяти встановленню партнерських відносин української держави із зарубіжними інвесторами, переведенню їх на рейки економічного прагматизму й усвідомленої взаємоповаги економічних інтересів, цінностей і пріоритетів.

Сьогодні країнами, що розвиваються, нагромаджено значний досвід економічного впливу на діяльність іноземного капіталу. Ідеться про законодавство про іноземні капіталовкладення, механізми митного й податкового регулювання, антимонопольної політики, державного контролю за цінами та захистом споживача, законодавство про передачу технологій, захист інтелектуальної власності, торгівлю патентами й товарними знаками тощо. Загалом в Україні необхідно сформуванню національну модель інвестиційного законодавства на зразок **Кодексу іноземних інвестицій**, що існує в багатьох країнах. Це дозволить урегулювати стандарти поведінки ТНК та механізми адміністративного контролю за їх виконанням. Останні мають бути виписані не менш докладно, ніж відповідні зобов'язання приймаючої сторони про пільги й заохочення.

З метою формування адекватної політики щодо регулювання діяльності іноземних інвесторів в Україні слід насамперед визначити співвідношення інтересів конкретного інвестора та країни його базування з набором інтересів, що представляють країну-реципієнта і її суб'єктів господарювання, та визначити категорію «доброчесної інвестиції», за якої характерним є прагнення до взаємного узгодження цих інтересів. Для поліпшення економічної ситуації та створення сприятливого інвестиційного клімату доцільно створити в Україні **єдину спеціалізовану державну структуру**, де було б зосереджено базу даних щодо всіх підприємств, у тому числі підприємств середнього й малого бізнесу,

і яка б надавала конкретну інформацію про можливість інвестування в Україні разом із пропозиціями конкретних проектів та пошуком потенційних партнерів, зацікавлених у співпраці з нашою державою, здійснювала б повний правовий супровід ПІІ в Україні.

Успіх таких ініціатив залежить не лише від підтримки з боку українських чиновників та урядовців, а й від готовності великого українського капіталу долучитися до просування економічних вимог, висунутих іноземними стратегічними інвесторами. Наступним дієвим кроком у створенні союзу між вітчизняними й іноземними інвесторами могла б стати **спільна програма щодо створення умов для повернення вивезеного з України капіталу та його легального інвестування в реальний сектор української економіки**. Розроблення та реалізація зазначеної програми дозволили б посилити позиції стратегічних інвесторів у діалозі з українським урядом і парламентом стосовно створення в країні сприятливого бізнес-клімату й підвищення конкурентоспроможності України на міжнародному ринку інвестицій. Особливий наголос слід зробити на можливостях спільного фінансування інвестиційних проектів вітчизняними й зарубіжними інвесторами, яке дозволяє поєднати зарубіжні фінансові ресурси з досвідом ведення бізнесу в українських умовах, а також фактично закладає основу для створення українських транснаціональних корпорацій.

Очевидно, що в Україні поступово формується економічна структура, у якій значну роль у будь-якому разі відіграватиме транснаціональний капітал. У підсумку присутність ТНК відчують не тільки окремі області й сегменти ринку, транснаціональний капітал вплине на економіку та політику загалом. За таких обставин єдиним конструктивним кроком може стати розроблення комплексної системи законодавства, що регламентує діяльність ТНК в Україні й визначає взаємні права та зобов'язання транснаціональних корпорацій і Української держави. На жаль, за період реформ в Україні так і не було сформоване комплексне законодавство, яке б

визначало національний режим функціонування транснаціональних корпорацій. Існують лише розрізнені юридичні норми, що визначають діяльність іноземного капіталу, не погоджені з нормами, стандартами та правилами, які регламентують діяльність корпорацій на міжнародному рівні. Власне, Україна ще тільки має приєднатися до міжнародних механізмів, які визначають взаємини ТНК і національних держав як на двосторонньому, так і на багатосторонньому рівні. Необхідно буде навчитися обертати на свою користь баланс переваг та втрат, пов'язаних із діяльністю ТНК. Практика свідчить, що пошук нетрадиційних форм контрактних відносин із ТНК дозволяє значною мірою нівелювати гостроту розбіжностей стосовно питань власності на капітал, натомість концентруючи увагу на пошуку механізмів справедливого розподілу між сторонами доходів і витрат.

Слід відмовитися від спроб будувати економічну стратегію, зважаючи лише суто внутрішні чинники й проблеми та ігноруючи при цьому геоекономічні чинники і процеси глобалізації. Навпаки, геоекономічна парадигма має бути первинною при визначенні внутрішньоекономічної стратегії й моделі поведінки державних інститутів і суб'єктів господарювання.

Зокрема, необхідно усвідомити, що спроби реструктуризувати українську економіку є безперспективними, доки вони ігнорують сучасні геоекономічні стратегії й моделі поведінки. Геоекономічний підхід до реструктуризації національного господарства виходить не з проектів реструктуризації окремих підприємств чи галузей, а із стратегії реструктуризації української економіки загалом. Отже, Україна сьогодні потребує чіткого геополітичного самовизначення в системі відносин з основними регіональними економічними та політичними об'єднаннями: ЄС, ЄврАзЕС, ГУУАМ тощо.

Здатність української політичної та економічної еліти свідомо діяти в умовах «примусової глобалізації» стане **індикатором її політичної зрілості і спроможності забезпечувати економічну безпеку держави**.

Список використаних джерел

1. Барановський О. І. Інвестиційна безпека / О. І. Барановський // Фінанси України. – 1998. – № 9. – С. 60-70.
2. Єдинак В. Ю. Аналіз інвестиційної складової економічної безпеки України в умовах глобалізації та транснаціоналізації національної економіки / В. Ю. Єдинак [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://economics.opu.ua/files/archive/2013/No4/93-100.pdf>
3. Кириленко В. І. Інвестиційна складова економічної безпеки : монографія / В. І. Кириленко – К. : КНЕУ, 2005. – 232 с.
4. Недашківський М. М. Інвестиційна безпека України в сучасних умовах / М. М. Недашківський, К. Ю. Подгорна // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2012. – № 1 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/e-journals/znrndps/2012_1/pdf/12nmimc.pdf
5. Ткаленко С. І. Інвестиційна безпека в умовах глобалізації фінансових потоків / С. І. Ткаленко // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2010. –

- № 1 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/ejournals/znpnudps/2010_1/pdf/10tsioff.pdf
6. *Concluding Report of the Heiligendamm Process* // Heiligendamm Process – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.g8.utoronto.ca/summit/2009laquila/2009-g5-g8-1-hdp.pdf>
7. *Wells L., Wint A. Marketing a Country, Revisited* // FIAS Occasional Paper. – 2001. – № 13.
8. *Morisset J. Does a Country Need a Promotion Agency to Attract Foreign Direct Investment?* // Policy research working paper / The World Bank. – 2003. – № 3028, April. – P. 6.
9. *Федулова Л. І. Концептуальна модель інноваційної стратегії України* // Економіка і прогнозування. – 2012. – № 1. – С. 88.
10. *Федулова Л. Возможности Украины по инновационной интеграции экономик стран СНГ* / Л. Федулова // Экономист. – 2011. – № 2. – С. 77.
11. *Кобушко І. Моделювання рівня відкритості інвестиційного процесу* / І. Кобушко // Вісник Національного банку України. – 2012. – № 12. – С. 40.
12. *Гаврилишин Б. Глобалізація та її вплив на Україну* : мат. конф. Київ, 22–23 червня 2001 р. / Б. Гаврилишин. – К. : Б.м., 2002. – С. 68.
13. *FitzGerald V. Regulatory Investment Incentives* : QEH Working Paper. – 2002. – Number, 80. – P. 4.
14. *Stiglitz J. Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability* // World Development. – 2000. – Vol. 28, № 6. – P. 1080–1081.
15. *Ashraf A. Nunnenkamp The Effects of Greenfield FDI and Cross-border M&As on Total Factor Productivity* / A. Ashraf, D. Herzer // Working Paper. – 2014. – № 1941, July. – P. 2 / Kiel Institute for World Economy [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.ifw-members.ifw-kiel.de/publications/the-effects-of-greenfield-fdi-and-cross-border-m-as-on-total-factor-productivity/KWP_1941.pdf
16. *Global greenfield investment trends : The FDI report, 2013* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.fdiintelligence.com/Custom/Special-Reports/fDi-Report-2013/Executive-Summary>
17. *Samuel H. Arcelor Mittal not welcome in France anymore, says minister* // The Telegraph. – 2012. – 26 Nov. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/industry/9702604/ArcelorMittal-not-welcome-in-France-anymore-says-minister.html>
18. *Orr D. Danone: Not For Sale* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.forbes.com/2005/07/25/danone-pepsi-takeover-cz_do_0725danone.html
19. *Spain's Endesa Says Germany's E.ON Takeover Bid Too Low* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dw.de/spains-endsa-says-germanys-eon-takeover-bid-too-low/a-1911919>
20. *AFP: A three-letter revolution* / ed. by J. Ariztia. – Santiago : CIEDESS, 1998. – P. 75.