

УДК 339.727.22

*Т.В. МАЦИБОРА, кандидат економічних наук,  
старший науковий співробітник,  
провідний науковий співробітник  
Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки»*

## Прямі іноземні інвестиції як індикатор інвестиційної привабливості

**Постановка проблеми.** Для здійснення економічних і соціальних перетворень Україні необхідні значні інвестиційні ресурси, які є однією з основних умов економічного зростання та розвитку. Більшість вітчизняних підприємств потребують модернізації виробництва. Особливо гостро це питання постає в аграрному секторі, оскільки процеси відтворення й оновлення матеріально-технічної бази в сільському господарстві відбуваються дуже повільно.

Інвестиційну діяльність в Україні можна охарактеризувати як малоактивну і непослідовну із посиленням негативних тенденцій останніми роками. Так, лише за 2014 рік капітальні інвестиції скоротилися на 18 %, а обсяги іноземних інвестицій – на порядок, що зумовлено, передусім, погіршенням інвестиційного клімату. Відплив зарубіжного капіталу в 2014 році становив 11,3 млрд дол. США. Майже стільки (13,2 млрд дол.) було залучено в українську економіку за 2011–2013 роки.

У сільському, лісовому та рибному господарстві прямі іноземні інвестиції за останній рік скоротилися майже на чверть (рис. 1). Відплив капіталу спостерігався в усіх регіонах, крім Вінницької, Рівненської, Херсонської й Чернівецької областей. Значними також є регіональні диспропорції в обсягах залучення іноземного капіталу, що зумовлено передусім рівнем розвитку регіонів та їхньою інвестиційною привабливістю. Різниця у крайніх значеннях рейтингового ряду показника прямих іноземних інвести-

цій на 1 га сільськогосподарських угідь регіонів сягає 188 разів.

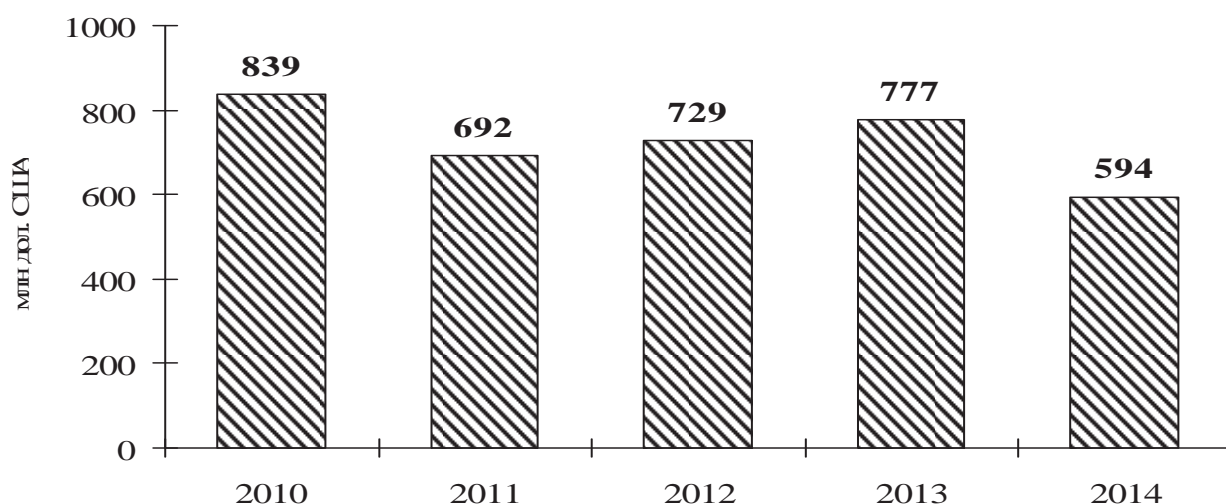
**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У наукових працях українських та зарубіжних авторів достатньо широко висвітлені результати досліджень іноземної інвестиційної діяльності, зокрема, щодо впливу іноземного капіталу на економіку країни-реципієнта, форм міжнародної інтеграції й перспектив її розвитку, проблем регулювання іноземної інвестиційної діяльності та створення сприятливого інвестиційного клімату.

Серед наукових праць, присвячених значенням проблемам, слід виділити дослідження таких українських і зарубіжних учених, як Є.В. Балацький [8–9], І.О. Бланк [10], Р. Карбау [12], О.В. Мертенс [13], П.М. Мозіас [14], Н.І. Обушна [15], Р.В. Павличенко [8–9], С. Хаймер [3].

**Мета статті** – дослідження та наукове обґрунтування прямих іноземних інвестицій як індикатора інвестиційної привабливості країни.

**Виклад основних результатів дослідження.** Одним із основних чинників, що впливає на процес інвестування, є інвестиційний клімат як головна ознака інвестиційної привабливості країни та її регіонів. Під інвестиційним кліматом слід розуміти сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов (правових, економічних, соціальних) інвестиційної діяльності, які сприяють процесу інвестування національної економіки, її окремих галузей та підгалузей і підприємств, або гальмують цей процес.

© Т.В. Мацибора, 2015



**Рис. 1. Прямі іноземні інвестиції в сільському, лісовому та рибному господарстві України**

Джерело: Держслужба статистики України.

Фактори, що впливають на інвестиційний клімат, умовно можна поділити на статичні (географічне положення країни, природні умови, масштаб ринку, уподобання споживачів тощо), тобто такі, які важко або неможливо змінити, та динамічні – політика держави й відповідні заходи щодо створення сприятливих умов для здійснення інвестицій та розвитку підприємницької діяльності. За визначенням Світового банку інвестиційний клімат – це набір локальних факторів, які формують можливості й стимули фірм для здійснення продуктивних капіталовкладень, створення нових робочих місць і розширення масштабів діяльності [6, с. 20].

За оцінками міжнародних фінансових видань, які використовують власні методики визначення інвестиційного клімату країн, враховуючи стан економіки, рівень політичних ризиків, економічну політику й ефективність системи державного управління, біз-

нес-клімат та інше, рейтинг інвестиційної привабливості України є невисоким (табл.). Це позначається на обсягах залучення іноземного капіталу, незважаючи на конкурентні переваги окремих галузей вітчизняної економіки.

Активізувати інвестиційний процес в Україні можливо лише за умов створення сприятливого інвестиційного клімату, тим більше, що попит на фінансові ресурси в світі постійно зростає й значно перевищує пропозицію. Якщо у 1980 році світовий обсяг нагромаджених прямих іноземних інвестицій становив 551 млрд дол. США, то у 1990-му, через десять років, досяг 1779 млрд дол., тобто збільшився у 3,2 раза. Далі кожні десять років (2000 р. і 2010 р.) інвестиції зростали відповідно у 3,3 та 3,5 раза. У 2013 році накопичені в світі іноземні інвестиційні ресурси збільшилися порівняно з 1980 роком у 46 разів.

#### Місце України в міжнародних рейтингах

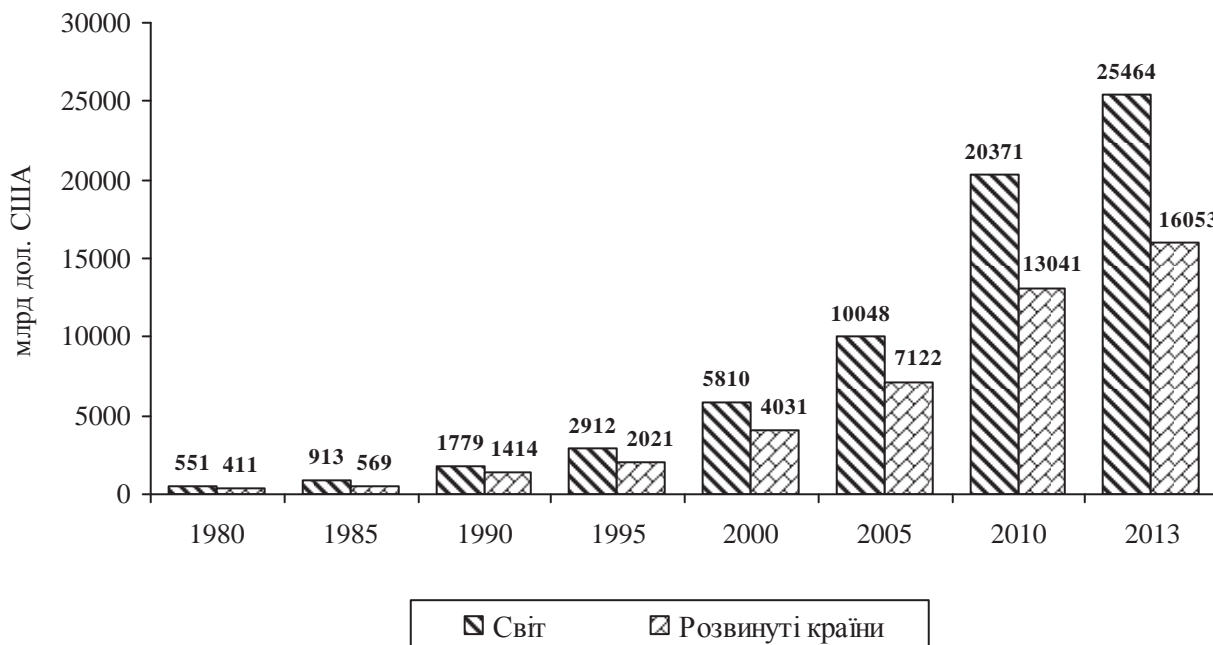
Показник	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Рейтинг ведення бізнесу The Doing Business	-	124/ 155	128/ 175	139/ 178	146/ 185	142/ 183	145/ 185	152/ 185	137/ 185	112/ 189
Індекс глобальної конкурентоспроможності економіки World Economic Forum	84/ 117	69/ 125	73/ 131	72/ 134	82/ 133	89/ 139	82/ 142	73/ 144	76/ 144	76/ 144
Рейтинг конкурентоспроможності World Competitiveness Yearbook	-	46/ 55	46/ 55	54/ 55	56/ 57	57/ 59	57/ 59	56/ 59	84/ 148	84/ 148
Корупційний індекс організації Transparency International	107/ 159	99/ 163	118/ 180	134/ 180	146/ 180	134/ 178	152/ 183	144/ 176	144/ 177	142/ 174
Індекс економічної свободи Heritage Foundation	88/ 161	99/ 157	125/ 161	133/ 157	152/ 179	162/ 179	152/ 179	161/ 177	161/ 177	155/ 178

Джерело: [1; 4–7]

Інвестиційний клімат і ризики, пов'язані з економічною політикою, корупція й поширення тіньового сектора, нестабільність і загроза спалахів насильства та високий рівень злочинності через бідність, низький рівень освіти, безробіття, нерівність і несправедливість у багатьох країнах, що розвиваються, знижують мотивацію іноземних компаній до інвестування. У зв'язку з цим

основні інвестиційні ресурси (понад 60 % світових капіталів) протягом тривалого часу акумулюються в економічно розвинутих країнах (рис. 2).

Таким чином, іноземні інвестиції можна вважати своєрідним індикатором інвестиційного клімату країни та її інвестиційної привабливості. У тлумачному словнику С.І. Ожегова „індикатор” має два значення:



**Рис. 2. Динаміка обсягів накопичених прямих іноземних інвестицій**

Джерело: UNCTAD, World Investment Report 2014.

1) прилад, пристрій, елемент, що відображає який-небудь процес, стан спостережуваного об'єкта й 2) речовина, що є хімічним реактивом [11, с. 249].

Прямі іноземні інвестиції, з одного боку, відображають інвестиційні процеси в економіці країни-реципієнта, ситуацію на ринку інвестицій, стан економіки, її окремих галузей та умов діяльності й, отже, можуть бути критерієм оцінки інвестиційного клімату країни та її інвестиційної привабливості. З іншого, як хімічний реактив викликає відповідну, характерну реакцію у сполученні, так і зарубіжний капітал, його структура, динаміка та поведінка, дають змогу виявити у розвитку країни ті чи інші тенденції.

Розглядаючи прямі іноземні інвестиції як індикатор інвестиційної привабливості країни, насамперед, слід сфокусувати увагу на теоретичному обґрунтуванні мотивації іноземного інвестування.

Економічна теорія обґрунтовує і доводить, що домінантою процесу інвестування та, тим паче, іноземного інвестування, є очікувані прибутки інвесторів. Ще А. Сміт помітив, що помисли про свій власний приватний прибуток є єдиним мотивом, який спонукає власника різного капіталу вкладати його в землеробство, в мануфактури або в якусь особливу галузь оптової або роздрібною торгівлі [12].

Більш гостро і влучно про мотивацію до інвестування висловився англійський публіцист XIX ст. Т. Дж. Даннінг: „Капітал уникає шуму та брані й відрізняється боязкою натурою. Це правда, але це ще не вся правда. Капітал боїться відсутності прибутку або занадто маленького прибутку, як природа боїться порожнечі. Але якщо є в наявності достатній прибуток, капітал стає сміливим. Забезпечте 10 відсотків і капітал згоден на будь-яке застосування, при 20 відсотках він

стає жвавим, при 50 відсотках достеменно готовий зламати собі голову, при 100 відсотках він зневажає всі людські закони, при 300 відсотках немає такого злочину, на який він не ризикнув би, хоча б під страхом шибениці. Якщо шум і лайка приносять прибуток, капітал стане сприяти тому й іншому. Доказ: контрабанда і торгівля рабами.” [1].

Професор економіки Р. Карбау зазначає, що прагнення одержати прибутки стимулює багатонаціональні компанії до пошуку нових ринків та джерел попиту. Вважається, що інвестиційні потоки спрямовуються з регіонів із низькими очікуваними доходами у регіони з високими очікуваними доходами (з урахуванням ризику) [7, с. 368].

О. Мертенс зауважує, що основною метою фірми є максимізація прибутку. Прагнення здійснити інвестиції, тобто створити новий капітал, виникає, коли вкладені засоби дають змогу компенсувати початкові витрати і одержати прибуток. Або іншими словами – спонукальним мотивом до інвестування є неоптимальне співвідношення факторів виробництва й можливість одержання додаткового прибутку при збільшенні обсягу (або поліпшенні якості) використовуваного капіталу [8, с. 7].

Вивіз капіталу з однієї країни до інших та створення спільних і багатонаціональних підприємств, розвиток міжнародного бізнесу вмотивовані, насамперед, зменшенням витрат та підвищенням рівня прибутковості, що цілковито узгоджується з основними постулатами економічної теорії.

Класична теорія міжнародної торгівлі (А. Сміт, Д. Рікардо, Дж. С. Міль) доводить доцільність поглиблення міжнародного поділу праці й спеціалізації країн у тих галузях, які мають найкращі виробничі можливості завдяки наявності сприятливих умов і факторів. Принцип порівняльних переваг або порівняльних витрат виробництва, який є основною ідеєю класичної теорії міжнародної торгівлі, пояснює мотивацію створення підприємств за кордоном.

Неокласична теорія факторів виробництва Е. Хекшера та Б. Оліна доповнює класичну теорію порівняльних переваг, пропонуючи визначати переваги країни, виходячи з оцінки факторів виробництва (трудові ресурси,

земля, капітал). Відповідно до цієї концепції країнам вигідно експортувати ті товари і послуги, для виробництва яких використовуються переважно фактори, що є в надлишку, а імпортувати продукцію, для виготовлення якої бракує потрібних факторів виробництва. В теорії Хекшера – Оліна трудові ресурси й капітал – мобільні фактори виробництва, які можуть вільно переміщуватися між країнами, доповнюючи міжнародну торгівлю, а інколи, особливо в сучасному глобалізованому світі, навіть замінюючи її. Це, передусім, стосується вивозу капіталу для розміщення виробництва в інших країнах замість розширення експорту товарів.

Теорія конкурентних переваг М. Портера доповнює класичну теорію факторів виробництва новими детермінантами, що визначають конкурентні переваги компаній, галузей (підгалузей) і країн на світовому ринку. За визначенням М. Портера до конкурентних переваг, окрім факторів виробництва, слід включати також попит на внутрішньому ринку, рівень розвитку близьких та обслуговуючих галузей, менеджменту й конкуренції та економічну політику уряду країни і такі події, як війна, несподівані винаходи та ін. Концепція конкурентних переваг М. Портера містить пояснення щодо мотивації іноземного інвестування.

Відповідно до теорії життєвого циклу товару кожний товар у своєму розвитку проходить 4 або 5 етапів. Розробка і впровадження нового продукту – це перший етап. Далі налагоджується його виробництво для потреб внутрішнього ринку. Наступним є етап росту – обсяги виробництва продукції зростають, збільшується її продаж на внутрішньому ринку, розширюється експорт. Згодом, на етапі зрілості товар виробляється уже в багатьох країнах, у тому числі й у тих, що розвиваються. В цей період спостерігається насичення ринку, насамперед у країні нововведення, стабілізація попиту, змінюється цінова політика. І останній етап – перехід до імпорту цього товару із країн, що розвиваються.

Отже, капітал тяжіє до країн, які мають порівняльні переваги та кращі перспективи щодо одержання прибутку, тобто є інвести-

ційно привабливими, що обґрунтовує економічна теорія й доводить практика.

**Висновки.** Вільний рух капіталів, відкриття філіалів за кордоном, створення багатонаціональних підприємств є відмінною рисою сучасного світового розвитку. Основною метою іноземних інвесторів є майбутні прибутки та підвищення рівня доходності капіталу. Прагнення проникнути на нові ринки збуту з меншими витратами і ризиком, розширення виробничих потужностей, реалізація переваг нижчої вартості факторів виробництва, нові джерела сировинних ресурсів, намагання уникнути циклічності або сезонності, пристосування до процесу скорочення життєвого циклу товару спонукають інвесторів розміщувати виробництво за межами своєї країни, що фактично узгоджується з принципами теорії абсолютних переваг (theory of absolute advantage) А. Сміта й теорії порівняльних переваг (theory of comparative advantage) Д. Рікардо (спеціалізація країн на виробництві товарів унаслідок природних і набутих переваг та розвиток порівняльних переваг країн); теорії факторів виробництва Е. Хекшера й Б. Оліна (Heckscher – Ohlin theorem) (нерівномірний розподіл факторів виробництва (трудова ресурси, земля, капітал) між країнами зумовлює їхню спеціалізацію); теорії конкурентних переваг М. Портера (Porter's competitive advantage theory) (конкурентні переваги компанії, галузі, країни визначає зовнішнє середовище, зокрема фактори виробництва, попит, інфраструктура, розвиток обслуговуючих галузей, менеджмент і конкуренція,

економічна політика тощо, що впливає на їхню інвестиційну привабливість); теорії життєвого циклу товару (Product Life-Cycle Theory) (кожний товар у своєму розвитку проходить 4–5 етапів – від розробки та запровадження в своїй країні до перенесення його виробництва до країн, що розвиваються, і налагодження імпорту).

Розміщуючи капітал за кордоном, інвестори віддають перевагу стабільним та успішним країнам, з ємним ринком і платоспроможним попитом населення. Чим вище рівень інвестиційної привабливості країни, тим більше перспектив залучити іноземні інвестиції, які, в свою чергу, є своєрідним індикатором інвестиційної привабливості. Як показує світова практика, найефективнішими стимулами у залученні прямих іноземних інвестицій є сприятливі умови здійснення підприємницької діяльності в країні-реципієнті, зокрема, стабільність і прозорість законодавства, оптимальний рівень податкового навантаження, інфраструктура, якість ринкових інститутів, ефективність ринку праці, освіта та професійна підготовка населення, захист прав власності, свобода від корупції тощо. В зв'язку з цим важливою умовою підвищення інвестиційної привабливості України є кардинальне й якісне реформування економіки, правоохоронної та судової системи, зниження податкового тиску, спрощення регуляторних процедур і зменшення регулятивного впливу держави на бізнес, демонополізація та детінізація економіки, подолання корупції.

### Список використаних джерел

1. Doing Business in 2005 (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014). – Режим доступу: [www.doingbusiness.org](http://www.doingbusiness.org) > ... > Global Reports.
2. Dunning T.J. Trade's Unions and Strikes: Their Philosophy and Intention. – London: Published by the author, and Sold by M. Harley, № 5, Raquet court, Fleet street, E.C. 1860. – P. 35 – 36. – 52 p. (цит. по К. Маркс, „Капітал”, гл. 24 примечание в конце п.б. К. Маркс и Ф. Энгельс. Сочинения. – 2-е изд. – Т. 23. – С. 770.
3. Hymer, Stephen H. The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment / Hymer, Stephen H. – (MIT Press), 1976. – 253 p.
4. Index of Economic Freedom 2005 (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014). – Режим доступу: <http://www.heritage.org/index/>.
5. The Global Competitiveness Report 2005 (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014). – Режим доступу: <http://www.weforum.org/reports/global-competitiveness-reports>.
6. The Global Corruption Report (GCR) 2005 (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014). – Режим доступу: <https://www.transparency.org/>.
7. The IMD World Competitiveness Yearbook 2006 (2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014). – Режим доступу: <http://www.imd.org/wcc/wcy-world-competitiveness-yearbook/>.

8. Балацкий Е. Иностранные инвестиции и экономический рост: теория и практика исследования / Е. Балацкий, Р. Павличенко // *Мировая экономика и международные отношения*. – 2002. – №5. – С.52–64.
9. Балацкий Е. Иностранный сектор в экономике России / Е. Балацкий, Р. Павличенко // *Мировая экономика и международные отношения*. – 2001. – №5. – С.44–54.
10. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент / И.А. Бланк. – К.: МП „ИТЕМ” ЛТД, „Юнайтед Лондон Трейд Лимитед”, 1995. – 448 с.
11. Доклад о мировом развитии 2004. Как сделать инвестиционный климат благоприятным для всех; пер. с англ. – М.: Изд-во „Весь Мир”, 2005. – 288 с. – С. 2.
12. Карбау Р. Міжнародна економіка / Р. Карбау; пер. з англ. Романа Косодія. – Суми: ВАТ „Сумська обласна друкарня”, вид-во „Козацький вал”, 2004. – 652 с.
13. Мертенс А.В. Инвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории / А.В. Мертенс. – К.: Киевское инвестиционное агентство, 1997. – XVI, 416 с.: ил.
14. Мозиас П. Прямые иностранные инвестиции: современные тенденции / П. Мозиас // *Мировая экономика и международные отношения*. – 2002. – № 1. – С. 65–72.
15. Обушна Н.І. Державне регулювання прямих іноземних інвестицій в Україні: моногр. / Н.І. Обушна, Т.В. Мацибора. – К.: ННЦ ІАЕ, 2012. – 338 с.
16. Ожегов С.И. Словарь русского языка: 70 000 слов / С.И. Ожегов; под. ред. Н.Ю. Шведовой. – 23-е изд., испр. – М.: Рус. яз., 1991. – 917 с.
17. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. – М.: Соцэкгиз, 1962. – 684 с.

Стаття надійшла до редакції 04.08.2015 р.

\*

UDS 631.16:336.221.24

*N.V. TRUSOVA, candidate of economic sciences, associate professor (docent),  
competitor for doctor`s degree  
Dnipropetrovsk State Agrarian-Economic University*

## International analysis of the state financial support of agriculture producer

**Scientific problem.** Under actual regulation of agriculture the necessary support is provided to agricultural enterprises with rather significant limitations as a result of market failures, that is situations in which self-financing business entities are not able or have no stimuli to produce an optimal amount of output due to external effects, incomplete information etc. Under such conditions governmental interference can be regarded as one of the methods of regulation to redistribute of financial resources, provided that financial support of agricultural production prevents financial losses and ensures efficiency of the branch financing.

**Analysis of recent researches and publications.** Specific character of agriculture and creation of stimuli for development of food market in this economic sector form national standards of financing, that are not always op-

timal and adequate to the international level. These standards are the result of the tools chosen to regulate government support for agricultural production. Nowadays various aspects of this issue are in the centre of attention of many well-known domestic scientists working in agrarian sphere, among them A.D. Dibrova [3], L.I. Didkivska [1], M.Ya. Demianenko [2], S.I. Demianenko, G.M. Kaletnyk [5], P.T. Sabluka [2,8], O.H. Shpykuliak [8], L.I. Kurylo [8] and foreign scientists [12-17]. Nevertheless, there is still a considerable number of almost uninvestigated issues, in particular, there is no general consensus on the level of financial support for agriculture considering production factor in the system of the branch support.

**The objective of the article** is to conduct an international analysis of the state policy of financial support for agricultural producers and its impact on the productivity of agriculture.

---

© N.V. Trusova, 2015