

М. А. Корж

ІНСТИТУЦІОНАЛЬНИЙ МЕХАНІЗМ ПРЯМОГО ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

В умовах посилення процесів економічної й фінансової глобалізації міжкраїнні потоки прямих іноземних інвестицій є ланцюгом, котрий разом із міжнародною торгівлею, товарами й послугами, технологіями, міграцією робочої сили пов'язує окремі економіки та регіони світу. Соціально-економічні наслідки фінансової глобалізації для світового господарства, а також для кожної країни великою, а може й вирішальною, мірою залежать від інституціональних змін, інституціонального середовища, інституціонального механізму в цих країнах. У зв'язку із зазначеним на сучасному етапі розвитку світогосподарських зв'язків зростає потреба в дослідженні інституціонального механізму, з допомогою якого здійснюється пряме іноземне інвестування. У статті розглянуто сутність, структуру та особливості інституціонального механізму прямого іноземного інвестування в умовах посилення глобалізаційних процесів. Проаналізовано динаміку інвестиційних потоків у 1982—2012 рр. та визначено вплив формальних і неформальних інститутів на залучення й використання ПІІ. Зроблено висновок, що ключовими напрямками вдосконалення інституціонального механізму залучення й використання ПІІ в Україні доцільно визначити: поліпшення загального та спеціального інвестиційного законодавства; посилення захисту інтересів приватних інвесторів, а також боротьби з корупцією у сфері інвестиційної діяльності. Необхідно сприяти розвитку таких типів і форм ПІІ, які не лише вигідні для іноземних інвесторів, а й найбільше сприяють стабільному та інтенсивному розвитку національної економіки загалом та її зовнішньоекономічного сектору зокрема.

Ключові слова: фінансова глобалізація, інституціональні зміни, інституціональний механізм прямого іноземного інвестування, інституціональне середовище, інституціональна рівновага, формальні й неформальні інститути, ТНК, трансакційні витрати.

Табл. 1. Рис. 3. Літ. 49.

М. А. Корж

ІНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ МЕХАНИЗМ ПРЯМОГО ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

В условиях усиления процессов экономической и финансовой глобализации межстрановые потоки прямых иностранных инвестиций являются цепью, которая вместе с международной торговлей, товарами и услугами, технологиями, миграцией рабочей силы связывает отдельные экономики и регионы мира. Социально-экономические последствия финансовой глобализации для мирового хозяйства, а также для каждой страны в большой, а может и решающей, степени зависят от институциональных изменений, институциональной среды, институционального механизма в этих странах. В связи с отмеченным на современном этапе развития мирохозяйственных связей возрастает необходимость исследования институционального механизма, с помощью которого осуществляется прямое иностранное инвестирование. В статье рассмотрены сущность, структура и особенности институционального механизма прямого иностранного инвестирования в условиях усиления глобализационных процессов. Проанализирована динамика инвестиционных потоков в 1982—2012 гг. и определено влияние формальных и неформальных институтов на привлечение и использование ПИИ. Сделан вывод, что ключевыми направлениями совершенствования институционального механизма привлечения и использования ПИИ в Украине целесообразно определить: улучшение общего и специального инвестиционного законодательства, усиление защиты интересов частных инвесторов, а также борьбы с коррупцией в сфере инвестиционной деятельности. Необходимо способствовать разви-

© Корж М. А., 2014

тию таких типов и форм ПИИ, которые не только выгодны для иностранных инвесторов, но и наиболее способствуют стабильному и интенсивному развитию национальной экономики в целом и ее внешнеэкономического сектора в частности.

Ключевые слова: финансовая глобализация, институциональные изменения, институциональный механизм прямого иностранного инвестирования, институциональная среда, институциональное равновесие, формальные и неформальные институты, ТНК, транзакционные расходы.

Maryna Korzh

THE INSTITUTIONAL MECHANISM OF DIRECT FOREIGN INVESTMENT

In terms of the process of economic and financial globalization the inter-countries flows of foreign direct investment (FDI) are a chain, which connects individual economies and regions of the world together with international trade of goods and services, technology, and labor migration. Socio-economic consequences of financial globalization process both for the world economy and for each country crucially depend on institutional changes, institutional environment, institutional mechanism in these countries. Thereby, current development of economic relations intensifies the need to study the institutional mechanism of the foreign direct investment implementation. The article deals with the nature, structure and special features of the institutional mechanism of the direct foreign investment in terms of intensification of globalization processes. The dynamics of investment flows in 1982-2012 has been analyzed and the influence of formal and informal institutions on attracting and using foreign direct investment (FDI) has been defined. The key directions of improving institutional mechanism to attract and use FDI in Ukraine are defined as: improvement of general and special investment legislation, strengthening protection of the private investors' interests and fighting against corruption in investment activity. It is necessary to promote these types and forms of FDI that are not only attractive to foreign investors, but mostly contribute to sustainable and intensive development of the national economy in general and its external sector in particular.

Keywords: financial globalization, institutional changes, institutional mechanism for foreign direct investment, institutional environment, institutional balance, formal and informal institutions, TNCs, transaction costs.

JEL classification: F21, F23, F55.

В умовах посилення процесів економічної й фінансової глобалізації між-країнні потоки прямих іноземних інвестицій (ПІІ) є ланцюгом, який разом із міжнародною торгівлею, товарами та послугами, технологіями, міграцією робочої сили пов'язує окремі економіки й регіони світу. Як показує міжнародний досвід другої половини ХХ — початку ХХІ ст., ПІІ мають велике значення для стійкого й збалансованого економічного розвитку країн, проте водночас породжують низку проблем, загроз і ризиків для ряду країн. Соціально-економічні наслідки процесу фінансової глобалізації для світового господарства, а також для кожної окремо взятої країни значною, а може й вирішальною, мірою залежать від інституціональних змін, інституціонального середовища, інституціонального механізму в цих країнах. Відбувається диверсифікація форм, методів і напрямків міжнародної конкуренції, у якій перевагу здобувають держави, що сформували систему стабільних та майже досконалих формальних і неформальних інститутів для ефективного залучення й використання ПІІ.

З огляду на це на сучасному етапі розвитку світогосподарських зв'язків зростає потреба в дослідженні інституціонального механізму, з допомогою

якого здійснюється пряме іноземне інвестування та який безпосередньо впливає на глобальні потоки ПІІ. Проблема створення такого механізму, котрий буде ефективним та сприятиме залученню й раціональному використанню ПІІ, набуває особливого значення в пострадянських умовах, зокрема в Україні.

Теоретико-методологічні підвалини традиційного інституціоналізму закладені такими відомими вченими, як Т. Веблен, Дж. Коммонс, В. Мітчелл, Дж. Гелбрейт [1–4], а неоінституціоналізму — лауреатами Нобелівської премії з економіки Дж. Б'юкененом, Р. Коузом, Д. Нортон, О. Вільямсоном [5–7] та ін. Слід відзначити доробок у галузі інституціоналізму українських учених А. Гриценка, В. Дементьєва, П. Леоненка, А. Ткача, А. Чухна [8–12] та ін. Серед російських науковців заслуговують на увагу праці Л. Абалкіна, С. Істоміна, Р. Капелюшнікова, Г. Клейнера, Д. Львова, Р. Нурєєва, В. Полтеровича, О. Сухарева, А. Шаститка [13–21] та ін. Теоретичні засади та практику прямого іноземного інвестування досліджували західні вчені Р. Алібер, Р. Вернон, Дж. Даннінг, Д. Кашмен, Р. Манделл, Г. Марковіц, Ф. Модільяні, У. Шарп [22–29] та ін. Поряд із вивченням загальних питань зв'язку інституціоналізму та ПІІ ряд західних науковців аналізує конкретні його проблеми, зокрема розміщення іноземних інвестицій та інституційний розвиток у перехідних економіках (А. Бевен, С. Естрін, К. Мейер [30]), інституційні детермінанти ПІІ (А. Бенассі-Квере, М. Купе, Т. Майер [31]), ПІІ в країнах зі слабкими інститутами (Ф. Колер [32]), взаємозв'язки між неформальними, формальними інститутами та ПІІ (Т. Міллер, М. Салмадор, М. Хітт, М. Холмс [33]), роль місцевих інститутів і етнічне походження ПІІ (Д. Венг, Ф. Гу, Д. Тсе та ін. [34]), інституціональні перспективи ПІІ (Дж. Френсіс [35]), інститути, ПІІ та зростання за ієрархічного підходу (Н. Мак-Клод, С. К. Кембхекер [36]) тощо.

Разом із тим системним дослідженням, що аналізують природу, складники й особливості власне інституціонального механізму прямого іноземного інвестування та розглядають інституційні чинники, які впливають на обсяги та напрями сучасних глобальних інвестиційних потоків, приділена недостатня увага.

Мета статті — дослідження сутності, структури та особливостей інституціонального механізму залучення й використання прямих іноземних інвестицій в умовах посилення глобалізаційних процесів.

Останніми десятиліттями саме ці питання викликають підвищений теоретичний і практичний інтерес, зумовлений передусім ключовим значенням понять “інститут”, “інституційна система” для економічних та інших суспільних наук, практики соціально-економічного реформування. Такий підхід характерний насамперед для вітчизняних і зарубіжних представників концепцій системної трансформації економіки з позицій інституціоналізму та еволюційної економічної теорії. “Спосіб, яким спеціалісти в галузі

суспільних наук вивчають функціонування інституційної системи та її еволюцію, — підкреслює професор Г. Бортіс, — має вирішальний вплив на вибір підходу до вивчення економічних явищ” [37, с. 66]. Цей спосіб залежить від напряму сучасної економічної науки. Згідно з неокласичними уявленнями, неекономічні інституції впливають на економічні явища й процеси лише опосередковано — через природні інституції, наприклад через ринок, коли внаслідок цього впливу змінюється положення кривих попиту та пропозиції. У гетеродоксальних економічних теоріях (інституціоналізму, посткейнсіанства та ін.) постулюється наявність безпосереднього зв'язку між інституціями (соціально-економічною й політичною системами загалом) і економічними явищами.

Варто враховувати, що у структурі сучасної економічної теорії інституціоналізм є одним із основних гетеродоксальних і альтернативних напрямів, котрий протистоїть неокласичному мейнстриму та ще й досі розглядається як обнадійлива перспектива для реформування економіки пострадянських країн та їхньої зовнішньоекономічної діяльності.

Дослідження інституціоналізму загалом та інституціонального механізму зокрема супроводжуються полемікою щодо їх змісту, структури й ролі. Сучасна фінансово-економічна література відображає відсутність єдиного, загальноприйнятого трактування базової одиниці аналізу — категорії “інститут”. У межах сучасного інституціоналізму та його різновидів найпоширенішим є трактування Д. Норта. На його думку, інститути — це:

- “правила гри” в суспільстві, або створені людиною обмежувальні рамки, що організовують взаємовідносини між людьми;
- правила, механізми, що забезпечують їх виконання, та норми поведінки, які структурують взаємодії між людьми, що повторюються;
- формальні правила, неформальні обмеження та способи забезпечення дієвості обмежень;
- вигадані обмеження, які структурують взаємодії людей, їх формальні (правила, закони, конституції) й неформальні обмеження (соціальні норми та кодекси поведінки), механізми примусу їх виконання. Вони визначають структуру стимулів у суспільствах та їхніх економіках [6, с. 18].

Виходячи з цих уявлень про інститути пропонуємо таке узагальнене визначення категорії “інститут”: сукупність формальних і неформальних правил, котрі обмежують поведінку економічних агентів та впорядковують взаємодію між ними, а також механізми примусу, що забезпечують дотримання цих правил. Проте в цьому визначенні (до речі, як і в усіх подібних) потребує тлумачення поняття “правила”. Під ними розуміємо загальновизнані й захищені зразки поведінки, за якими забороняються або виконуються певні види дій одного індивіда (або групи людей) у процесі їх взаємодії з іншими людьми чи групами.

Ряд учених розглядає інституціональний механізм як особливу складову господарського механізму, що забезпечує створення норм і правил, взаємодію різних господарських суб'єктів та агентів із метою реалізації їхніх економічних можливостей і стабілізації господарського середовища [38, с. 47]. О. В. Іншаков і Н. М. Лебедева трактують інституціональний механізм як систему трансформації господарських взаємовідносин суб'єктів у напрямі їх ієрархічного впорядкування на основі загальноприйнятих норм і правил господарської організації та відповідно до вимог традиційно існуючого або легітимно встановленого суспільством інституту [39, с. 19].

На наш погляд, поряд із загальним інституціональним механізмом економіки потрібно виокремити поняття “інституціональний механізм залучення та використання іноземних інвестицій”, або “інституціональний механізм прямого іноземного інвестування”. Він пов'язаний із використанням формальних, неформальних і комбінованих інститутів (економічних, соціальних, правових, політичних та ін.) у відповідному інституціональному середовищі. Функціонування цього механізму націлене на ефективне залучення й використання іноземних інвестицій, зменшення трансформаційних і транзакційних витрат. Такий механізм являє собою систему впорядкування ролей і взаємовідносин суб'єктів економіки, зокрема транснаціональних корпорацій (ТНК) та їхніх філій, діяльність яких регулюється з допомогою інститутів. Схематично інституціональний механізм прямого іноземного інвестування показано на рис. 1.

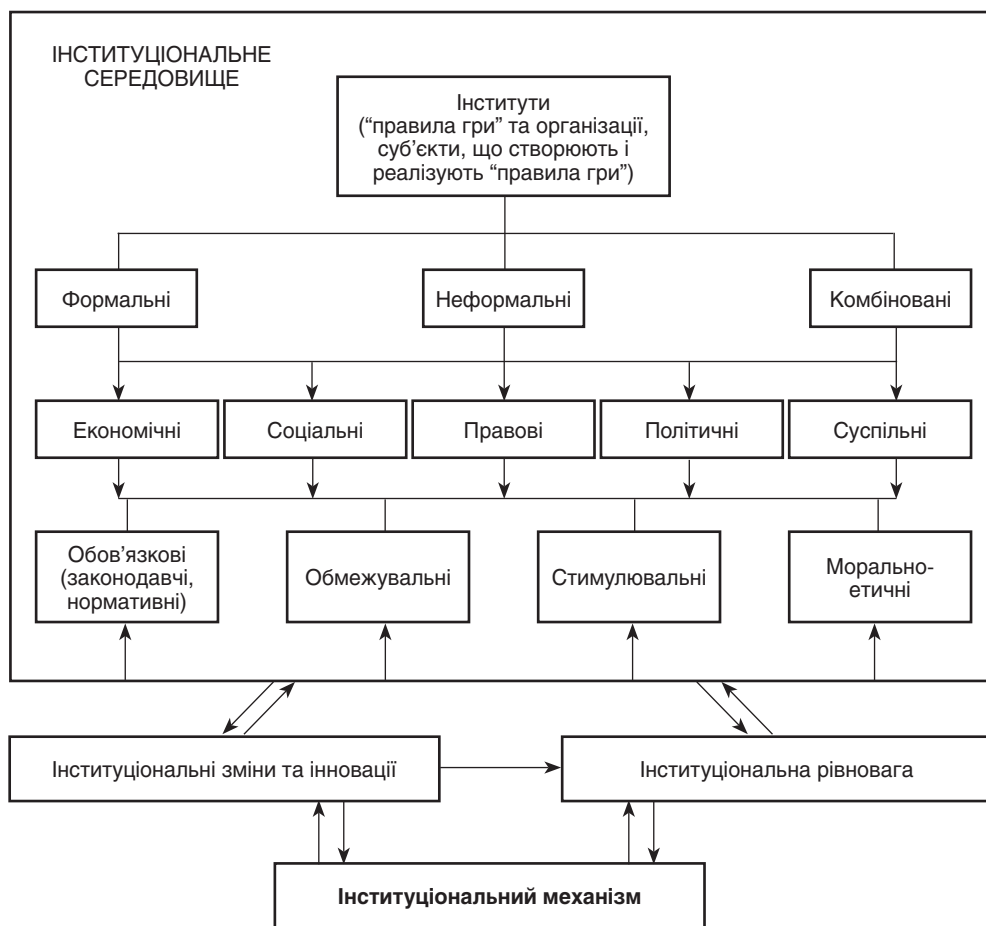
Вирішальну роль у встановленні цього механізму відіграють інституціональні зміни та інновації, що порушують попередню інституціональну рівновагу й приводять до виникнення нової. За умови ефективного функціонування механізму ПІІ нова інституціональна рівновага закріплюється, зміцнюється та протягом певного періоду часу (тривалого чи нетривалого) не потребує нових інституціональних змін.

Таким чином, інституціональний механізм суспільства й економіки нерозривно пов'язаний із інститутами, інституціональним середовищем, інституціональними змінами та інституціональними інноваціями. Усі вони взаємопов'язані та взаємодіють у своєму функціонуванні й розвитку.

Потоки ПІІ зазнають впливу різноманітних економічних і неекономічних чинників. Зокрема, інституційна економічна теорія розкриває залежність обсягів ПІІ від характеристик якості інститутів, типів та форм ПІІ, політичної ситуації тощо.

Розглянемо основні типи ПІІ на основі мотивації для міжнародної експансії компанії:

1. Вертикальні ПІІ, або інвестиції пошуку ресурсів. Ресурси можуть бути природними, сировинними чи низьковитратними факторами виробництва (наприклад, некваліфікована робоча сила). У виробничому секторі, коли ТНК здійснюють ПІІ для експорту, витрати на фактори виробництва є особливо



Джерело: побудовано автором.

Рис. 1. Взаємодія інститутів, інституціонального середовища та інституціонального механізму

важливими. На відміну від горизонтальних, вертикальні, або орієнтовані на експорт, ПІІ включають переміщення частин серійного виробництва до країни — реципієнта цих інвестицій. Наявність дешевої робочої сили є одним із головних факторів для ПІІ, орієнтованих на експорт. Крім того, в країнах, багатих на природні ресурси (нафту, природний газ, мінерали), ПІІ активно залучаються у видобувні галузі.

2. Горизонтальні ПІІ, або інвестиції пошуку ринків. Здійснюються компаніями, які виробляють за кордоном ті самі товари, що й у своїх країнах. Мета виробників полягає у визначенні та використанні місцевих і регіональних ринків для збуту кінцевих продуктів компанії. Цей тип ПІІ включає копіювання виробничих потужностей у країні-реципієнті.

3. Інвестиції пошуку рентабельності чи ефективності. Націлені на використання конкурентних переваг країни-реципієнта, в якій дешевше виробляти продукцію, для експорту в країну походження ПІІ. Компанія може отримати користь від звичайного управління географічно розкиданими операціями за наявності економії від масштабу й диверсифікації. ПІІ в пошуках рентабельності використовують “вертикальні” компанії, тобто ті, що географічно розподіляють виробництво на етапи на основі факторів інтенсивності. За цих умов реструктуризація поточних інвестицій компанії здійснюється з метою досягнення ефективнішого розподілу міжнародної економічної діяльності.

4. Інвестиції пошуку стратегічних активів або можливостей. Застосовуючи інвестиції цього типу, транснаціональні компанії досягають стратегічних цілей (придбання ключових місцевих компаній, місцевих можливостей, ноу-хау; випередження конкурентів при входженні на ринок та ін.) шляхом купівлі вже створених компаній у інших країнах. Таким чином вони поліпшують своє глобальне становище серед конкурентів.

Інституціональний механізм повинен врахувати особливості кожного типу ПІІ. З одного боку, пріоритетними для країни-реципієнта є ПІІ в пошуках рентабельності. Їх здійснюють, як правило, компанії з вищим рівнем технологічних процесів, що сприяє збільшенню та раціональному використанню внутрішніх ресурсів, підвищенню кваліфікації місцевої робочої сили. З другого боку, ПІІ в пошуках ринків, навпаки, використовують внутрішній ринок країни-реципієнта, вимивають грошові кошти, утруднюють реалізацію продукції місцевих товаровиробників. Тому надання таким інвесторам стимулів і пільг не має сенсу.

Функціонування й розвиток інституціонального механізму залежать також від особливостей, зумовлених формами здійснення ПІІ. До них належать:

- злиття й поглинання (M&A — Merge and Acquisition);
- інвестиції у створення нових виробництв, або інвестиції “Грінфілд” (“Green Field” Investment), будівництво підприємства на новому місці;
- розширення існуючого підприємства;
- переміщення підприємства на нове місце;
- створення спільного підприємства;
- вкладення в акціонерний капітал конкурентів для отримання контролю над його діяльністю (спочатку нерідко як портфельних інвесторів);
- придбання прав користування землею, природними ресурсами та інших майнових прав;
- реінвестування прибутку [40, с. 72].

Про неоднаковий вплив різних форм здійснення ПІІ на інституціональний механізм свідчить, наприклад, використання майнових комплексів типу “Браундфілд” і земельних ділянок типу “Грінфілд”. У першому випадку

перевагою для потенційних інвесторів є відсутність проблем із надмірною тривалістю здобуття прав власності та наявність комунікацій. Разом із тим земельні ділянки типу “Грінфілд” становлять менший інтерес для іноземних інвесторів через бюрократичні складнощі.

З огляду на становлення, функціонування та розвиток інституціонального механізму залучення й використання ПІІ в українській економіці, важливо з’ясувати та порівняти сучасні глобальні, регіональні й покраїнні тенденції ПІІ. Вони проявляються насамперед у динаміці потоків (припливів і відпливів) ПІІ, порівнянні її з динамікою світового й національного виробництва ВВП, експорту-імпорту товарів і послуг у зовнішній торгівлі. Звичайно, особливий інтерес становлять глобальні й національні тенденції останніх 30 років.

Щорічний приплив ПІІ становив: 1982 р. — 58 млрд дол. США; 1990 р. — 207; 1995 р. — 331,1; 2007 р. — 1979; 2012 р. — 1351 млрд дол., а щорічний відплив — відповідно 27, 239, 355,3, 2147 і 1391 млрд дол. [41—43]. Таким чином, очевидною є стійка тенденція щорічного зростання ПІІ в період 1982—2012 рр. За цей час щорічний приплив ПІІ збільшився у 23,3 раза, а відплив — у 51,5 раза. Така динаміка ПІІ наочно свідчить про підвищення їх ролі як чинника економічного зростання та розвитку не лише окремих країн, а й усього світового господарства, про втягнення країн світу в процеси міжнародного інвестиційного співробітництва.

Спільною тенденцією ПІІ в просторовому розрізі є залежність їхніх потоків, по-перше, від темпів і масштабів зростання світової й національних економік загалом, по-друге, від циклічного розвитку економіки. Останній характеризується збільшенням ПІІ до пікового обсягу перед фазою рецесії, значним зниженням у кризові періоди, поступовим досягненням, а потім і перевищенням докризових показників. За даними звітів ЮНКТАД [43], у зв’язку з кризовими потрясіннями у глобальній і національних економіках у 2008—2009 рр. світові потоки ПІІ скоротилися до 1,79 (2008 р.) та 1,20 (2009 р.) трлн дол. США порівняно з 1,98 трлн дол. у 2007 р. У 2011 р. вони перевищили середні докризові показники та становили 1,5 трлн дол. США — переважно за рахунок розширення наявних інвестиційних проектів, що дає змогу максимізувати вигоди їх реалізації та мінімізувати основні ризики, пов’язані з відкриттям нових проектів.

У 2012 р. глобальні потоки ПІІ становили 1,35 трлн дол., тобто скоротилися на 18 %. У міру поліпшення макроекономічної кон’юнктури й відновлення середньострокової впевненості інвесторів, ТНК зможуть конвертувати свої рекордні обсяги грошових резервів у нові інвестиції. У цьому випадку потоки ПІІ можуть досягти 1,6 трлн дол. у 2014 р. та 1,8 трлн дол. у 2015 р. Однак у цьому сценарії зростання залишаються значні ризики. Такі фактори, як структурна вразливість глобальної фінансової системи, можливе погіршення

макроекономічної кон'юнктури та політична невизначеність у ключових сферах, що впливають на впевненість інвесторів, можуть призвести до певного скорочення потоків ПІІ. Проте за будь-якого реального сценарію розвитку подій у середньо- й довгостроковому періодах докорінна зміна попередніх загальних тенденцій у динаміці ПІІ є малоімовірною.

Приплив ПІІ в країни, що розвиваються, виявився набагато стійкішим, ніж у розвинуті держави: у 2012 р., незважаючи на незначне скорочення (на 4 %), він становив 703 млрд дол. США. Таким чином, відбулося рекордне (на 52 %) зростання припливу ПІІ в країни з економікою, що розвивається, порівняно з їх глобальним припливом. Отже, країни, що розвиваються, за обсягами залучення ПІІ вперше перевищили обсяги припливу ПІІ в розвинуті країни на 142 млрд дол.

Світовий рейтинг найбільших одержувачів ПІІ також відображає зміни структури інвестиційних потоків: у двадцятці таких одержувачів дев'ять країн, що розвиваються. У рейтингу основних інвесторів у 2012 р. Китай піднявся з шостого на третє місце, після Сполучених Штатів та Японії. Приплив ПІІ в розвинуті країни скоротився на 32 % (з 820 до 561 млрд дол. США). Зменшення ввезення капіталу спостерігалось в країнах Європи й Північної Америки, а також у Австралії та Новій Зеландії. На один лише Євросоюз припали майже дві третини зниження глобальних ПІІ.

Як і в попередній період, на міжнародній арені головними акторами у сфері ПІІ залишалися ТНК. Такі корпорації активно впливають не тільки на ціни, а й на споживачів країни, де вони проводять свої операції, а також змушують споживачів приймати їхні цінності та спосіб мислення з допомогою потужних рекламних кампаній, засобів масової інформації, інформаційно-комунікаційних технологій тощо.

У 2012 р. міжнародне виробництво ТНК і далі зростало стійкими темпами. Зарубіжні філії реалізували продукції на суму 26 трлн дол. США (з яких 7,5 трлн дол. — частка експорту), що на 7,4 % перевищило рівень 2011 р. Збільшення міжнародного виробництва 100 провідних ТНК, переважно з розвинутих країн, у 2012 р. припинилося. Навпаки, 100 найбільших ТНК із базуванням у країнах, що розвиваються, та країнах із перехідною економікою збільшили свої іноземні активи на 22 %. Вони продовжили експансію своїх міжнародних виробничих мереж. Завдяки правильно побудованій політиці інтернаціоналізації й транснаціоналізації, ефективному функціонуванню інституціонального механізму США отримують величезні прибутки від діяльності своїх ТНК. При цьому крім матеріальної вигоди простежуються цілі експансійного характеру. Як світовий лідер за кількістю великих ТНК та їх сукупним оборотом (таблиця) [44, с. 82], США, по суті, нав'язують світу свої стандарти споживання й поведінки (неформальні інститути), розширюючи тим самим життєвий простір американської нації.

Таблиця. Країни, що є лідерами за кількістю великих ТНК
(за підсумками 2012 р.)

Країна	Кількість ТНК, од.	Сукупний оборот, млн дол. США
США	132	8406,938
Китай	73	3984,671
Японія	68	3630,866
Франція	32	2115,315
Німеччина	32	2192,854
Великобританія	26	1545,654

Джерело: складено за даними рейтингу “Global 500” [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://money.cnn.com/2012/full_list/index.html.

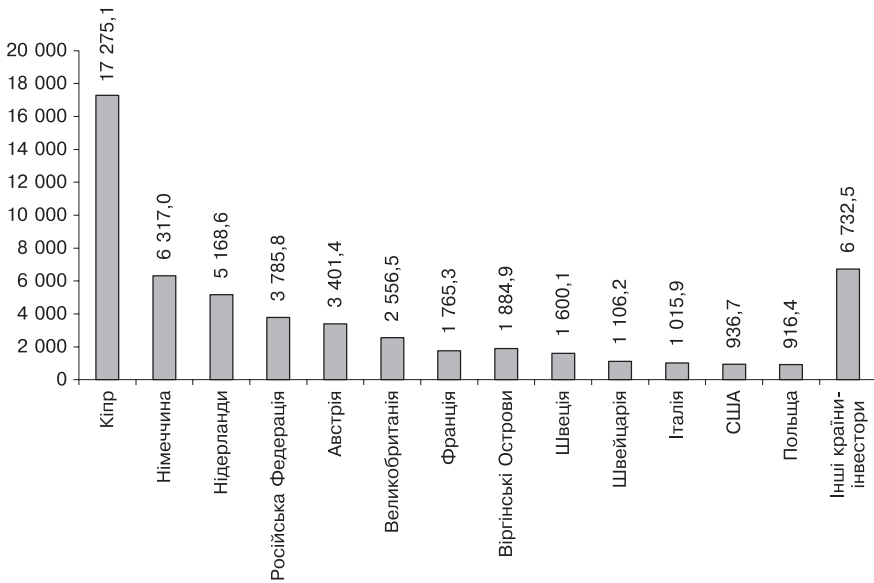
У 2012 р. скоротилося ввезення й вивезення ПП в країнах із перехідною економікою — на 87 (9 %) і 55 (24 %) млрд дол. відповідно. У вивезенні ПП з регіону так само домінувала Російська Федерація: її частка становила 92 % його загального обсягу. Хоча ТНК, які базуються в країнах, багатих на природні ресурси, продовжили свою експансію за кордоном, найбільші придбання у 2012 р. спостерігалися у фінансовій галузі. Скорочення припливу ПП звело нанівець їх поживлення протягом 2010—2011 рр.

Приплив ПП в українську економіку (як і відплив капіталів із неї) також перебував (і перебуває) під безпосереднім впливом окреслених тенденцій розвитку світової й регіональної економік. У 2012 р. обсяг ПП у вітчизняну економіку становив 4,1 млрд дол. США, що на 1,4 млрд менше, ніж у попередньому році. Загальний обсяг ПП в українську економіку за 1991—2012 рр. сягнув 54,5 млрд дол. (у розрахунку на одну особу — 1193 дол.).

Порівняння показників залучення ПП у вітчизняну економіку з показниками постсоціалістичних країн Центрально-Східної Європи (ЦСЄ), які на сьогодні є членами ЄС-28, аж ніяк не на користь України. Довідково: обсяг ПП на одну особу в постсоціалістичних країнах ЦСЄ коливався від 12507 дол. США (Естонія) до 3471 дол. (Румунія). У середньому по десяти постсоціалістичних країнах — нинішніх членах ЄС цей показник дорівнював 7716 дол. США, тобто був майже у 6,5 раза більший, ніж у нашій державі.

Інвестиції в Україну надійшли зі 129 країн світу, при цьому на основних інвесторів припадає 82 % загального обсягу прямих інвестицій (рис. 2).

Таким чином, динаміка потоків ПП у світовому, регіональному й покраїнному розрізах свідчить про порівняну сталість розглянутих тенденцій. Стосовно української економіки слід зазначити, що динаміка ПП підтверджує поширену думку про недосконалість (слабкість) національного інституціонального механізму їх залучення й використання. Цілком очевидною є нагальна потреба в розв'язанні завдання щодо його послідовного реформування, особливо з огляду на те, що в найближчій перспективі, у 2014—2015 рр., у зв'язку із завершенням в Україні масштабної приватизації,



Джерело: складено за даними Державної служби статистики України (<http://ukrstat.gov.ua>).

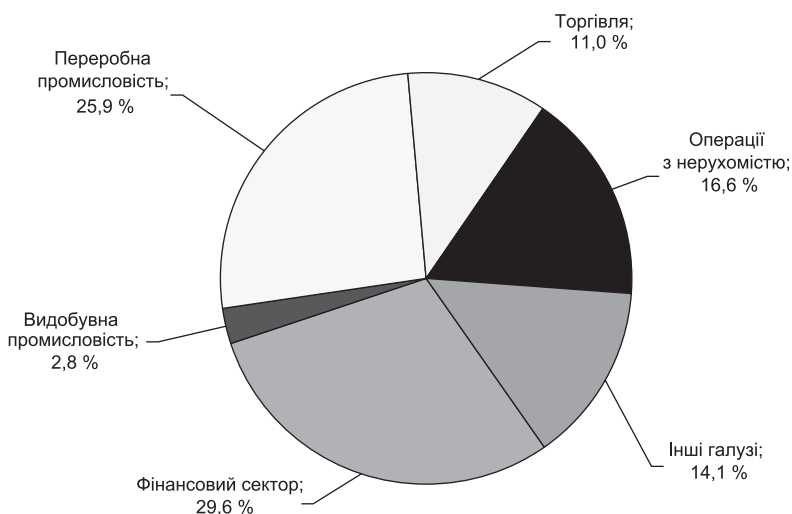
Рис. 2. Розподіл ПІІ в Україну за країнами походження у 2012 р., тис. дол. США

подальший приріст ПІІ у вітчизняну економіку можливий тільки за рахунок нових проєктів.

Ще одним чинником, що посилює потребу в реформуванні інституціонального механізму, є специфіка галузевого використання ПІІ в українській економіці. У 2012 р. на фінансовий сектор припало 29,6 % загального обсягу таких інвестицій, на торгівлю — 11,0 %, на операції з нерухомістю — 16,6 % (рис. 3). Отже, понад 50 % загального обсягу ПІІ в економіці України використовувалось інвесторами в пошуках ринків, тобто з метою збільшення обсягів продажів на іноземних ринках.

У 2012 р. щонайменше 53 країни й економіки в усьому світі вжили 86 заходів економічної політики, які стосуються іноземних інвестицій. Левова частка цих заходів (75 %) була пов’язана з лібералізацією і стимулюванням інвестицій, спрощенням інвестиційних процедур та орієнтована на різні галузі, особливо в секторі послуг. Важливим компонентом зазначених заходів була політика приватизації. Певна частка заходів економічної політики стосувалася створення й удосконалення діяльності спеціальних економічних зон [43].

В умовах глобалізації, ринкових перетворень та пов’язаної з цим необхідності подальшого реформування інституціонального механізму важливо з’ясувати особливості впливу формальних і неформальних інститутів на залучення й використання ПІІ.



Джерело: складено за даними Державної служби статистики України (<http://ukrstat.gov.ua>).

Рис. 3. Галузевий розподіл ПІІ в Україні у 2012 р.

Формальні інститути — це правила, що існують у формі офіційних текстів або засвідчених третьою стороною усних домовленостей, ролі гарантів яких відіграють індивіди, котрі спеціалізуються на цій функції. Система формальних інститутів, що забезпечує інвестиційну діяльність в Україні, охоплює значну кількість законів та інших нормативно-правових актів, ключовими з яких є закони України “Про інвестиційну діяльність”, “Про режим іноземного інвестування”, “Про захист іноземних інвестицій в Україні”, “Про інститути спільного інвестування”, “Про лізинг”, “Про інноваційну діяльність” та ін. Окрім цього, відносини у сфері інвестування регулюються нормативно-правовими актами господарського, податкового, валютного, банківського, фінансового, митного, цивільного й земельного законодавства, правовими актами про приватизацію, підприємництво, інноваційну діяльність, цінні папери та фондовий ринок. Як зазначають дослідники [45, с. 116], нині в Україні нормативно-правова база щодо регулювання інвестицій налічує понад 100 різних нормативних документів.

Відносини, пов’язані зі сплатою податків і зборів іноземним інвестором, здійснюються відповідно до Податкового кодексу України. До основних документів, які приймаються виключно на регіональному й місцевому рівнях, належать: 1) Стратегія розвитку області (міста, району); 2) Програма залучення інвестицій; 3) Програма соціально-економічного розвитку на відповідний рік. Варто врахувати, що система формальних інститутів може бути ефективною лише в стабільних політичних умовах та за сприятливої для соціально-економічного розвитку інституційно-правової бази.

На державному рівні одним зі способів стимулювання інвестиційної діяльності є податкові механізми. Серед головних завдань Податкового кодексу України — зменшення податкового тягара, підвищення зацікавленості іноземних інвесторів у вкладенні коштів у базові галузі економіки, а також у імпортозамінні виробництва та інфраструктуру. З метою стимулювання інвестиційної активності Кодексом з 1 січня 2014 р. передбачене поетапне зниження податку на прибуток із 25 до 16 %. Ставку податку на додану вартість заплановано зменшити на 3 %, таким чином, з 1 січня 2014 р. вона повинна дорівнювати 17 %.

Стимулювання прямого іноземного інвестування в сільське господарство є пріоритетним для України — через низький рівень зайнятості населення та заробітної плати, а також значну частку цієї галузі у ВВП. Тому згідно з Податковим кодексом України на 10 років звільняються від оподаткування прибутку підприємства машинобудування для агропромислового комплексу. Крім того, з метою стимулювання залучення інвестицій у країну на такий самий термін звільняється від оподаткування прибуток підприємств легкої промисловості, які не працюють з давальницькою сировиною, прибуток суб'єктів господарювання, отриманий від надання готельних послуг, та прибуток від основної діяльності й науково-дослідних робіт підприємств авіабудівної промисловості. Також передбачені пільги на реалізацію енергозберігаючих заходів і енергоефективних проектів підприємств.

Важливим доповненням до запроваджених стимулів і пільг стало прийняття Закону України “Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць” від 06.09.2012 № 5205-VI, котрий визначає основи державної політики в інвестиційній сфері на період 2012—2032 рр. щодо стимулювання залучення інвестицій у пріоритетні галузі економіки та передбачає об'єднання ресурсів держави й приватних інвесторів для спрямування їх на впровадження новітніх і енергозберігаючих технологій, створення нових робочих місць, розвиток регіонів.

Удосконалення інституціонального механізму залучення й використання ПІ тісно пов'язане з адаптацією національного законодавства до міжнародних стандартів. Зокрема, Україна приєдналася до основних міжнародних договорів із захисту прав інвесторів: Нью-Йоркської конвенції про визнання та виконання іноземних третейських рішень, Європейської конвенції про зовнішньоторговельний арбітраж, Вашингтонської конвенції про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та юридичними особами тощо. Підписано й ратифіковано цілу низку двосторонніх угод про сприяння та взаємний захист інвестицій із більш ніж 70 країнами світу [45, с. 116].

У сфері зовнішньої торгівлі та ПІ у світі спостерігається лібералізація торгівлі товарами, послугами, руху капіталів і поточних платежів та частково — руху робочої сили. Подальше забезпечення вільного руху капіталу пов'язане з:

— надходженням прямих інвестицій відповідно до законодавства країни-реципієнта та інвестуванням згідно з положеннями про заснування компаній, торгівлю послугами, електронну комерцію, ліквідацію або репатріацію цих інвестицій і будь-якого прибутку від них;

— кредитуванням комерційних операцій або надання послуг, у яких бере участь одна зі сторін, а також вільним рухом капіталу, що пов'язаний із інвестиційним портфелем, фінансовими позиками та кредитами інвесторів другої договірної сторони.

Водночас варто передбачити захисні заходи щодо руху капіталу між Україною та іншими країнами, у т. ч. ЄС, на випадок крайньої потреби та негайне надання інформації другій стороні про такі заходи й (за можливості) часові межі для них.

Неформальні правила — це правила, які, хоч і досить жорстко обмежують людську поведінку, не зафіксовані в письмовій формі (загальноприйняті умовності та кодекси поведінки) та захищені іншими, недержавними, механізмами примусу до їх виконання. Система неформальних “правил гри” включає ринкову культуру, менталітет нації, традиції, звички, норми, що відіграють важливу роль у активізації залучення ПІІ. Звички, котрі сформувалися ще за часів командно-адміністративної економіки, можуть стати перешкодою для іноземних інвесторів та збільшити їхні транзакційні витрати. Такі явища, як бюрократизм, корупція, зловживання службовим становищем, у своїй сукупності, на наш погляд, є вирішальною причиною гальмування припливу ПІІ в українську економіку.

У Програмі економічних реформ основним чинником стримання інвестицій визначено несприятливий бізнес-клімат. Окрім того, криза значно знизила внутрішні джерела для інвестицій, міжнародні фінансові ресурси стали практично недоступними. А низький інвестиційний імідж України в посткризовий період зменшує її привабливість для міжнародного капіталу. Зазначене зумовлене макроекономічною нестабільністю, неефективними регуляторною й податковою системами, високим рівнем корупції; нерозвиненістю механізмів державно-приватного партнерства; відсутністю ефективних механізмів із залучення інвестицій та захисту прав інвесторів [46].

У рейтингу “Doing Business 2014” [47] Україна піднялася на 28 позицій. Світовий банк зафіксував проведення в країні реформ у восьми з десяти досліджуваних напрямків. Незважаючи на реформи, Україна втратила позиції в індексах підключення до електроенергії (172-е місце) та захисту прав інвесторів (128-е місце; зниження на 1 позицію). Серед індексів, що формують загальний рейтинг, прогрес відсутній у сферах виконання контрактів (45-е місце) та міжнародної торгівлі (148-е). Поліпшилися позиції країни в отриманні дозволів на будівництво (зі 186-го на 41-е місце) та реєстрації прав власності (зі 158-го до 97-го місця). У сфері сплати податків — ключовій для

бізнесу — прогрес виявився мінімальним (лише на чотири позиції, до 164-го місця). Найвищий рейтинг (13-е місце) Україна має за легкістю надання кредитів. Вона випередила таку економіку, що розвивається, як Бразилія, але досі відстає від багатьох держав СНД, наприклад Білорусії, Киргизії та Росії.

Згідно з Індексом сприйняття корупції — 2013 від “Transparency International” [48], умови ведення довгострокового бізнесу в Україні значно погіршилися. Рівень корумпованості нашої держави практично не змінився — 25 балів зі 100 можливих. Таким чином, вона посіла 144-е місце серед 177 досліджених країн. Основними проблемами ділових кіл є: монополізація бізнесу; неможливість його довгострокового планування (в Україні власність стає дедалі менш захищеною, перестають діяти єдині й незмінні правила ведення бізнесу для всіх учасників ринку); окупація бізнесу державними корупціонерами (процедури отримання дозволів на його ведення щодалі більше корумпуються, процвітає хабарництво при взаємодії з державними органами, посадові особи, які приймають рішення, захоплюють контроль над фінансовими потоками) [49].

Підсумовуючи викладене, доходимо таких висновків:

1. Функціонування й розвиток економічної системи тісно пов'язані з інституціональним механізмом прямого іноземного інвестування, який націлений на ефективне залучення та раціональне використання іноземних інвестицій, зменшення трансформаційних і трансакційних витрат. Він являє собою систему взаємовідносин суб'єктів інвестування економіки, чия діяльність пов'язана з використанням законодавчо закріплених норм у сфері іноземного інвестування, порядком дотримання наданих прав і гарантій, а також неформальними правилами поведінки.

2. Системна трансформація національної економіки зумовила потребу у формуванні нормативно-правової бази у сфері зовнішньоекономічної діяльності, зокрема іноземних інвестицій, результатом якого стала докорінна зміна правової бази регулювання інвестиційної сфери у зв'язку з переходом від планової до ринкової економіки.

3. Існує стійка залежність інвестиційних потоків від циклічного розвитку економіки, тобто від фази економічного циклу, в котрій перебуває країна, та від її економічного потенціалу. Одним із показників впливу кризи є зменшення обсягу ПІІ. Так, світова фінансова криза 2008—2009 рр. призвела до різкого скорочення потоків ПІІ в усьому світі. Після зменшення глобального припливу інвестицій на 16 % у 2008 р. у наступному році вони знизилися ще на 37 %, а їх відплив скоротився приблизно на 43 %. Істотні зміни потоків ПІІ сталися також у географічному розрізі, а саме скорочення припливу ПІІ в країни, що розвиваються, та країни з перехідною економікою на 27 %. Ще більшою мірою приплив ПІІ зменшився в розвинутих країнах (на 44 %).

У періоди високої економічної кон'юнктури відбувається наплив спекулятивних капіталів, тоді як в умовах перегріву економіки спостерігається масова

втеча капіталів за кордон, наслідком чого є дефолт щодо приватних і державних зобов'язань. У три останніх десятиліття країни з ринковою економікою, що формується, не раз зазнавали напливу міжнародного капіталу, котрий зазвичай виникає в умовах уповільнення економічного зростання в таких країнах, коли існує надлишкова ліквідність, а процентні ставки в розвинутих країнах є низькими. Однак ці хвилі спадають у міру зростання процентних ставок у розвинутих країнах або побоювань учасників фінансового ринку з приводу негативного сальдо зовнішніх розрахунків або надмірного обсягу зовнішньої заборгованості країни-реципієнта.

4. Хвилеподібні потоки ПІІ в період фінансово-економічної кризи 2008—2009 рр. обумовили:

— лідерство країн, що розвиваються, перед розвинутими державами за залученням ПІІ;

— скорочення відпливу ПІІ з розвинутих країн;

— збільшення ПІІ в країні зі структурно слабкою економікою;

— стійке зростання міжнародного виробництва ТНК.

Зазначені зміни в розвитку світової й національних економік безпосередньо впливають на залучення ПІІ в українську економіку.

5. Ключовими напрямками вдосконалення інституціонального механізму залучення та використання ПІІ в Україні доцільно визначити: поліпшення загального (податкового, земельного, корпоративного, митного) та спеціального інвестиційного законодавства; посилення захисту інтересів приватних інвесторів, а також боротьби з корупцією у сфері інвестиційної діяльності. Необхідно сприяти розвитку таких типів і форм ПІІ, які не лише вигідні для іноземних інвесторів, а й найбільше сприяють стабільному та інтенсивному розвитку національної економіки загалом та її зовнішньоекономічного сектору зокрема.

Список використаних джерел

1. Веблен Т. Теория праздного класса / Т. Веблен ; пер. с англ. — М. : Прогресс, 1984. — 368 с.

2. Commons J. R. The Legal Foundations of Capitalism / J. R. Commons. — N. Y. : McMillan, 1924. — 361 p.

3. Mitchell W. Types of Economic Theory: from Mercantilism to Institutionalism / W. Mitchell. — N. Y., 1969.

4. Гэлбрейт Д. К. Экономические теории и цели общества / Д. К. Гэлбрейт. — М. : Прогресс, 1976. — 406 с.

5. Coase R. H. The Nature of the Firm / R. H. Coase // *Economica*. — 1937. — New Series 16. — Vol. 4. — P. 386—405.

6. Норт Д. Институти, інституційні зміни та функціонування економіки / Д. Норт ; пер. з англ. — К. : Основи, 2000. — 198 с.

7. Уильямсон О. И. Экономические институты капитализма: фирма, рынки, “отношенческая” контракция / О. И. Уильямсон. — СПб. : Лениздат, 1996. — 516 с.

8. *Гриценко А. А.* Політична економія: актуалізація проблематики, методологічний потенціал і сполученість з інституціоналізмом / А. А. Гриценко // *Економічна теорія*. — 2012. — № 1. — С. 5—20.
9. *Дементьев В. В.* Институциональная теория в Украине: направления исследований, особенности, перспективы / В. В. Дементьев // *Научные труды ДонНТУ. Серия : экономическая*. — 2006. — Вып. 103-1. — С. 17—31.
10. *Чухно А. А.* Институционально-інформаційна економіка : підручник / А. А. Чухно, П. І. Юхименко, П. М. Леоненко. — К., 2010. — 687 с.
11. *Ткач А. А.* Институціональна економіка. Нова інституціональна економічна теорія : навч. посіб. / А. А. Ткач. — К. : ЦУЛ, 2007. — 304 с.
12. *Чухно А. А.* Вибрані праці : у 2 т. Т. 1 / А. А. Чухно ; ДННУ “Акад. фін. управління” ; передм. Л. В. Губерського, Т. І. Єфименко. — К., 2012. — 556 с.
13. *Абалкин Л. И.* Уроки прошлого и будущее России / Л. И. Абалкин ; РАН, Ин-т экономики. — М., 2010. — 169 с.
14. *Истомин С. В.* Сравнительный анализ институционального и хозяйственного механизмов в трансформируемой экономике / С. В. Истомин // *Вестник Челябинского государственного университета*. — 2010. — № 27 (208). — С. 47—51.
15. *Капелюшников Р.* Экономическая теория прав собственности / Р. Капелюшников ; АН СССР, Ин-т экономики. — М., 1990. — 90 с.
16. *Клейнер Г. Б.* Эволюция институциональных систем / Г. Б. Клейнер. — М. : Наука, 2004. — 240 с.
17. *Львов Д.* К обоснованию ориентиров экономической политики / Д. Львов // *Российский экономический журнал*. — 1996. — № 10. — С. 3—16.
18. *Нуреев Р.* Институционализм: прошлое, настоящее, будущее / Р. Нуреев // *Вопросы экономики*. — 1997. — № 3. — С. 125—131.
19. *Полтерович В. М.* Трансплантация экономических институтов / В. М. Полтерович // *Экономическая наука современной России*. — 2001. — № 3. — С. 24—50.
20. *Сухарев О. С.* Социальная экономика: институты, инновации, экономическая политика / О. С. Сухарев. — М. : Экон. лит-ра, 2004. — 292 с.
21. *Шаститко А. Е.* Новая институциональная экономическая теория / А. Е. Шаститко. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : ТЕИС, 2002. — 591 с.
22. *Aliber R. Z.* A Theory of Direct Investment / R. Z. Aliber // *The International Corporation: A Symposium* / R. Z. Aliber ; ed. by C. P. Kindleberger. — Cambridge, MA : MIT Press, 1970. — P. 17—34.
23. *Vernon R.* International Investment and International Trade in the Product Cycle / R. Vernon // *Quarterly Journal of Economics*. — 1966. — Vol. 80, No. 2. — P. 190—207.
24. *Dunning J. H.* International Production and the Multinational Enterprise / J. H. Dunning. — London : Allen & Unwin, 1981.
25. *Cushman D. O.* Real Exchange Rate Risk, Expectations and the Level of Direct Investment / D. O. Cushman // *Review of Economics and Statistics*. — 1985. — Vol. 67, No. 2. — P. 297—308.
26. *Mundell R. A.* An Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy in Internal and External Balance / R. A. Mundell // *IMF Staff Papers*. — 1962. — No. 9. — P. 70—79.
27. *Markowitz H. M.* Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments / H. M. Markowitz. — N. Y. : John Wiley & Sons, 1956. — 344 p.
28. *Modigliani F.* The Cost of Capital Corporation Finance and Theory of Investment / F. Modigliani // *American Economic Review*. — 1958. — Vol. 48, No. 3. — P. 261—297.
29. *Sharpe W.* Investment / W. Sharpe. — N. Y. : Prentice Hall, 1985.

30. *Bevan A.* Foreign Investment Location and Institutional Development in Transition Economies / A. Bevan, S. Estrin, K. Meyer // *International Business Review*. — 2004. — No. 13. — P. 43—64.
31. *Bénassy-Quéré A.* Institutional Determinants of Foreign Direct Investment / A. Bénassy-Quéré, M. Coupet, T. Mayer // *The World Economy*. — 2007. — P. 764—782.
32. *Kohler Ph.* Foreign Direct Investment in Countries with Weak Institutions / Ph. Kohler [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.ecipe.org/media/publication_pdfs/Kohler_foreign_direct_investment032010.pdf.
33. The Interrelationships among Informal Institutions, Formal Institutions, and Inward Foreign Direct Investment / M. Holmes, T. Miller, M. Hitt, M. Salmador ; Mays Business School Texas A&M University // *Journal of Management*. — 2011. — March 15 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://jom.sagepub.com/content/early/2011/03/12/0149206310393503>.
34. When Does FDI Matter? The roles of local institutions and ethnic origins of FDI / D. T. Wang, F. F. Gu, D. K. Tse, C. K. Yim // *International Business Review*. — 2013. — No. 22. — P. 450—465.
35. *Francis J.* An Institutional Perspective on Foreign Direct Investment / J. Francis, C. Zheng, A. Mukherji [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://link.springer.com/article/10.1007/s11575-009-0011-x>.
36. *McCloud N.* Institutions, Foreign Direct Investment and Growth: A Hierarchical Bayesian Approach / N. McCloud, S. C. Kumbhakar // *Journal of the Royal Statistical Society*. — 2012. — Vol. 175. — Part 1. — P. 83—105.
37. *Бортіс Г.* Інституції, поведінка та економічна теорія. Внесок до класико-кейнсіанської політичної економії / Г. Бортіс ; пер. з англ. — К. : ВД “Києво-Могилянська академія”, 2007. — 560 с.
38. *Истомин С. В.* Сравнительный анализ институционального и хозяйственного механизмов в трансформируемой экономике / С. В. Истомин // *Вестник Челябинского государственного университета*. — 2010. — № 27 (208). — С. 47—51.
39. *Иншаков О. В.* Институциональная теория в современной России: достижения и задачи развития / О. В. Иншаков, Н. Н. Лебедева // *Ежегодник Южной секции отделения экономики РАН*. — 2001. — Вып. 1. — С. 6—36.
40. *Капралова Е. В.* Политика либерализации и поощрения инвестиций как фактор стимулирования притока иностранного капитала в российскую экономику / Е. В. Капралова // *Финансы и кредит*. — 2013. — № 40 (568). — С. 71—75.
41. *World Investment Report 2001 / UNCTAD* [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://unctad.org/en/docs/wir2001overview_en.pdf.
42. *World Investment Report 2009 / UNCTAD* [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf.
43. *World Investment Report 2013 / UNCTAD* [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013_en.pdf.
44. *Балашова М. А.* Об эволюции конкуренции на макроуровне экономики и особенностях современной межстрановой борьбы / М. А. Балашова // *Известия ИГЭА*. — 2013. — № 3 (89). — С. 76—84.
45. *Герзанич В. М.* Особливості формування нормативно-правового поля іноземного інвестування в Україні / В. М. Герзанич // *Інвестиції: практика та досвід*. — 2013. — № 24. — С. 115—120.
46. *Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава : програма економічних реформ на 2010—2014 роки* [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.prezident.gov.ua/docs/Programa_reform_FINAL_1.pdf.

47. Doing Business 2014 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.doingbusiness.org/~media/GIAWB/DoingBusiness/Documents/Annual-reports/English/DB14-Full-Report.pdf>.

48. The Corruption Perception Index 2013 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.transparency.org>.

49. Україна заняла 144 место по уровню коррупции [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://forbes.ua/news/1361730-ukraina-zanyala-144-e-mesto-po-urovnyu-korruptsii>.