

Інвестиційна активність у країнах Вишеградської групи: виклики для України

АНОТАЦІЯ. У статті розглянуто окремі складові активізації прямого іноземного інвестування і його вплив на економічний розвиток у країнах Вишеградської групи. Визначено особливості політики країн, спрямованої на залучення інвестиційних ресурсів з метою формування та зміцнення конкурентоспроможної економіки. Встановлено взаємозв'язок і взаємовплив між ПП, зовнішньою торгівлею та приватизацією у процесі активізації інвестиційної діяльності. Аргументовано, що для України, яка стикнулася з макроекономічним гальмуванням, поглибленням дефіцитів державних фінансів і платіжного балансу, девальвацією національної валюти, має низькопродуктивну та високу за енерговитратністю економіку, ПП можуть стати базисом реструктуризації та оздоровлення економіки. Зважаючи на досвід і практику країн Вишеградської групи у залученні інвестицій, вказано виклики і проблемні завдання у частині сприяння залученню інвестиційних ресурсів до України, врахування та вирішення яких зможе позитивно позначитися на інвестиційній привабливості країни у коротко- та середньостроковій перспективі, а з тим, ґрунтуючись на Угоді про Асоціацію з ЄС, розширити приплив «ефективних» інвестиційних ресурсів з країн ЄС і забезпечити стійкість економічного зростання та розвитку країни.

КЛЮЧОВІ СЛОВА. Вишеградська група, економічне зростання, прямі іноземні інвестиції, зовнішньоекономічна динаміка, приватизація, інвестиційна привабливість.

Вступ

Глобальні економічні процеси загалом і поглиблення інтеграції економіки України у європейський простір зокрема актуалізували питання оновлення та вдосконалення дієвої зовнішньоекономічної стратегії держави. Заходи, спрямовані на досягнення цієї мети, мають включати як внутрішні перетворення, насамперед, у частині формування інноваційно-інвестиційної моделі економіки, так і результативне використання, із врахуванням позитивного зарубіжного досвіду, потенціалу зовнішньоекономічного розширення.

Динамічне конкурентне середовище світової економіки вимагає постійного оновлення та зміцнення міжнародних економічних зв'язків, а також стійкого інвестиційного розширення для тих країн, які не бажають залишатися на узбіччі сучасних світогосподарських процесів. Як видно з табл. 1, частка інвестицій в основний капітал у струк-

¹ **Юрчишин Василь Володимирович** — доктор наук з державного управління, професор кафедри управління національним господарством та економічної політики Національної академії державного управління при Президенті України, директор економічних програм Центру Разумкова. Сфера наукових інтересів: міжнародна економіка, макроекономіка та державне управління. Електронна адреса: yurchyshyn@uceps.com.ua

Маркевич Катерина Леонідівна — здобувач Національного інституту стратегічних досліджень, експерт економічних програм Центру Разумкова. Сфера наукових інтересів: міжнародна інвестиційна діяльність, зовнішньоекономічна політика та економічна безпека держави. Електронна адреса: markevych@razumkov.org.ua

турі світового ВВП протягом останніх десятиріч неухильно зростає: якщо у 1980-х рр. вона ледь перевищувала 20 %, то останніми роками наблизилась до 24 %². Водночас, розширення світової системи торгівлі також нерозривно пов'язується з інвестиційними потоками, насамперед, прямими іноземними інвестиціями. Так, якщо у 1980–1990 рр. на кожен доллар ПІІ припадало понад \$20–30 експорту товарів і послуг, то у пост-кризовий період цей показник зменшився до рівня \$15–17, а частка накопичених ПІІ у світовому ВВП зросла більш ніж утричі³, що є ознакою посилення значимості ПІІ в глобальній економіці.

Таблиця 1

ОКРЕМІ ПОКАЗНИКИ РОЗВИТКУ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ, \$ трлн⁴

	1990	2005-2007 (серед.)	2011	2012	2013
Надходження ПІІ	0,20	1,49	1,70	1,33	1,45
Накопичений обсяг ПІІ	2,08	14,79	21,12	23,30	25,46
Експорт товарів і послуг	4,10	15,03	22,38	22,60	23,16
Інвестиції в основний капітал	5,07	11,80	16,50	17,17	17,67
ВВП (у поточних цінах)	22,33	51,28	71,31	72,81	74,28

Не викликає сумніву, що, не зважаючи на нинішнє певне зниження темпів економічного зростання глобальної економіки, світові торговельні та інвестиційні потоки продовжуватимуть відігравати дедалі вагомішу роль у розвитку як окремих країн, так і цілих регіонів. Це вимагає посилення змістовності державної політики у стимулюванні розвитку, а з тим, доцільним є огляд і використання «кращих практик» — досвіду країн, що успішно розвивали та/або трансформували національні економіки та посідають сьогодні гідні місця у міжнародному поділі праці⁵.

У цьому контексті для України може виявитись украй важливим досвід центрально-європейських країн, яким вдалося активно залучати іноземний капітал шляхом формування сприятливого інвестиційного клімату та за відносно короткий час трансформувати свої економіки і стати повноправними членами європейського співтовариства. Серед таких країн виокремлюється *т.зв.* Вишеградська четвірка (V4)

² У переважній більшості динамічних країн, що розвиваються, питома вага інвестицій у структурі ВВП є набагато вищою. Наприклад, у Китаї, Південній Кореї, Гонконгу цей показник сягав 30–40 %. Так само, в успішних європейських країнах в період рішучих трансформацій (у 1990-х роках) він складав 24–28%.

³ І сьогодні нові договори про режими торговельного сприяння (насамперед, створення зон вільної торгівлі) в переважній більшості випадків супроводжуються угодами про захист і сприяння інвестиціям.

⁴ World Investment Report 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan. [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf.

⁵ Див., зокрема: Інвестиції в економіку України: стан, проблеми, потреби / А. Рачок, Л. Шангіна, В. Юрчишин та ін. // Національна безпека і оборона. — 2006. — №6. — С. 3–52.

у складі Польщі, Словаччини, Угорщини, Чехії⁶, досвід якої у трансформаційних процесах загалом і використанні інвестиційних переваг зокрема є принциповим для України⁷.

Саме завдяки послідовному інвестиційному розширенню і зміцненню, цим країнам вдалося запровадити політику стійкого розвитку, що забезпечує досить високі темпи зростання не лише у трансформаційний (1990-і рр. — початок 2000-х рр.), а й у посткризовий період (з 2011–2012 рр. до теперішнього часу). Хоча досвід політики зближення та впливу ПІІ на розвиток країн V4 досить широко представлений у зарубіжній літературі⁸, проте видається, що додаткової уваги заслуговує звернення саме до складових інвестиційного розширення, що могло б сприяти поживленню трансформаційних процесів в Україні. Відтак, у даному дослідженні головна увага буде зосереджена саме на значимості ПІІ у покращенні макроекономічної стійкості в країнах Вишеградської групи.

Інституційні чинники інвестиційного розширення

Слід нагадати, що сучасний глобалізований світ характеризується дедалі більшою свободою перетоку капіталів, які можуть привносити в країни як позитивні зрушення, так і викликати непередбачувані

⁶ Нагадаємо, у 1991 р. Президенти Польщі, Угорщини та Чехословаччини домовились про створення неформального союзу своїх країн. Незабаром, за утворенням незалежних Словаччини і Чеської Республіки (Чехії), а з тим і формування четвірки (яка й отримала назву Вишеградської четвірки), країни утворили Центрально-європейську асоціацію вільної торгівлі CEFTA, яка виявилась вельми успішним інструментом сприяння зближенню і розвитку, і з часом до CEFTA були залучені Словенія, Хорватія, Румунія, Болгарія, Молдова, країни колишньої Югославії, Албанія. Хоча після вступу до ЄС країни V4 вийшли зі складу CEFTA (як надалі Болгарія і Румунія), однак вказана Асоціація продовжує успішно функціонувати.

⁷ На жаль, слід констатувати, що ледь не щорічно кожен Президент і Уряд України декларують необхідність формування сприятливого інвестиційного середовища. Проте поки результати залишаються вкрай незадовільні, Україна залишається серед найменш інвестиційно привабливих країн у Європі.

⁸ Див., зокрема: *Bevan A.A.* The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies [Електронний ресурс] / A. A. Bevan, S. Estrin // William Davidson Institute. Working Paper. — 2000. — № 342 — Режим доступу: <http://wdi.umich.edu/files/publications/workingpapers/wp342.pdf>; *Kawecka-Wyrzykowska E.* (ed.) Five years of the EU eastward enlargement. Effects on Visegrad countries: lessons for the future [Електронний ресурс] / E. Kawecka-Wyrzykowska (ed.) // Warsaw School of Economics, 2009. — Режим доступу: http://www.researchgate.net/publication/261975402_Five_Years_of_the_EU_Eastward_Enlargement_Effects_on_Visegrad_Countries_Lessons_for_the_Future_by_Elbieta_Kawecka-Wyrzykowska; *Landesmann M.* Redirecting the growth model in Central and Eastern Europe: Policy issues / M. Landesmann, V. Gligorov // WIIW, Current Analyses and Forecast — February 2010. — P. 1–22; *Lim S.* How investment promotion affects attracting foreign direct investment: Analytical argument and empirical analyses [Електронний ресурс] / S. Lim // International Business Review. — 2008. — Vol. 17, Issue 1. — pp. 39–53 — Режим доступу: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0969593107001035>; *Resmini L.* The determinants of foreign direct investment in the CEECs. New evidence from sectoral patterns [Електронний ресурс] / L. Resmini // Economics of Transition. — 2000 — Vol. 8, №3 — pp. 665–689 — Режим доступу: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/ecot.2000.8.issue-3/issuetoc>; *Hanousek J.* Direct and Indirect Effects of FDI in Emerging European Markets: A Survey and Meta-Analysis [Електронний ресурс] / J. Hanousek, E. Kočenda, M. Maurel // Economic Systems. — 2011. — №3. — pp. 301–322. — Режим доступу: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0939362511000367>; *Wojciechowski L.* The Determinants of FDI Flows from the EU-15 to the Visegrad Group Countries — A Panel Gravity Model Approach / L. Wojciechowski // Entrepreneurial Business and Economics Review — 2013. — №1(1). — pp. 7–22; *Вожняк М.* Інтеграція розвитку шляхом реальної і технологічної конвергенції. Досвід Польщі і висновки для України / М. Вожняк, Д. Фіршт, Л. Яблонські // Міжнародна економічна політика. — 2014. — №2(21). — С. 32–51.

ускладнення. Звичайно, найбезпечнішими і найбажанішими (серед різноманітних потоків капіталів) виступають прямі іноземні інвестиції, завдяки яким країни можуть не лише отримувати сучасні техніку і технології, але й сприяти включенню відповідних підприємств у міжнародний поділ праці, вдосконалювати менеджмент, підвищувати ефективність використання ресурсів, у т.ч. і людських, що особливо важливо для висхідних⁹ країн. Тому, до найвагоміших складових державної політики зазвичай відносять заходи і механізми залучення іноземних капіталів, насамперед прямих інвестиційних, які дозволяють отримувати стійкі довгострокові вигоди.

Позитивний вплив ПІІ на прискорення економічного розвитку відбувається через¹⁰:

- підтримання зростання ВВП шляхом додаткового прямого збільшення інвестицій (як складової інвестицій у структурі ВВП за категоріями кінцевого використання);

- сприяння економічному зростанню через підвищення продуктивності (як визначальний виробничий фактор);

- створення нових можливостей для зайнятості (у т.ч. внаслідок реструктуризації державних підприємств);

- формування висококонкурентних і динамічних експортоорієнтованих секторів (у т.ч. через включення у діючі та новостворювані глобальні виробничі мережі).

Загалом, позитивний вплив ПІІ проявляється через зростання і зміцнення підприємств з іноземною участю та їх вплив на підприємницьку діяльність національних виробників — іноземні підприємства та підприємства з іноземним капіталом є найдинамічнішими і найпродуктивнішими, що посилює мотивацію національних виробників до використання їх переваг, у т.ч. технологічних та управлінських, для забезпечення власної конкурентоспроможності. Такі риси є особливо характерними для країн V4: як видно з табл. 2, показники зайнятості на таких підприємствах, а також загальні обсяги їх продажів, у т.ч. експорту, помітно зростають за відносно короткий період.

Приплив ПІІ дозволяє покращувати ефективність виробництва не лише підприємств, в які безпосередньо спрямовані інвестиції. Так, світовий досвід показує, що¹¹:

⁹ До висхідних економік (emerging economies/ markets) тут віднесені країни, що розвиваються, та країни з трансформаційними економіками.

¹⁰ Див., зокрема: Інвестиції в економіку України: стан, проблеми, потреби / А. Рачок, Л. Шангіна, В. Юрчишин та ін. // Національна безпека і оборона. — 2006. — №6. — С. 3-52.

¹¹ Див., зокрема: World Economic Outlook. Globalization and External Imbalances 2005 // IMF — April 2005. [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2005/01/>.

- існує *т.зв.* ефект «перетікання ефективності» від підприємств із залученими ПІІ до інших, результатом чого є підвищення продуктивності та конкурентоспроможності економіки загалом¹²;

- чим успішніше країна реформується, тим легше їй залучати зовнішні інвестиції;

- спостерігається стійка залежність між ефективністю державної політики (включаючи забезпечення макроекономічної стабільності, низький дефіцит бюджету, трансформаційні зрушення) та структурою (за видами, джерелами, спрямованістю) потоків капіталу до країни.

Таблиця 2

**ЧАСТКА ПІДПРИЄМСТВ З ІНОЗЕМНИМИ ІНВЕСТИЦІЯМИ У ЗАЙНЯТОСТІ
ТА ОБСЯГАХ РЕАЛІЗОВАНОЇ ПРОДУКЦІЇ, % ДО ЗАГАЛЬНОГО¹³**

	Зайнятість		Обсяги реалізованої продукції		Експорт	
	1998	2001	1998	2001	1998	2001
Польща	26,0	32,9	40,0	52,0	52,3	66,2
Словаччина	18,5	36,4	36,2	59,3	59,0	74,9
Угорщина	44,9	45,2	70,0	72,5	85,9	87,9

Вказані позитивні впливи чи не найкраще проявились у країнах V4. Так, до 1990 р. ПІІ у вказані країни були практично відсутні. Проте, вже перше десятиріччя перетворень (1990-і рр.), яке ознаменувалося рішучими інституційними та економічними трансформаціями, відкрили можливості до швидкого розвитку приватного підприємництва¹⁴, демонополізації, виробничої результативності та ефективності (табл. 3), а з тим — стійкого підвищення добробуту громадян країни та покращення якості життєвих стандартів.

¹² Докладніше про механізми spillovers див., зокрема: Федорова Е. Оценка горизонтальных и вертикальных спилловер-эффектов от прямых иностранных инвестиций в России / Е. Федорова, Ю. Барихина // Вопросы экономики. — 2015. — №3. — С. 46–60.

¹³ Hunya G. FDI in the new EU borderland [Електронний ресурс] / G.Hunya // INDEUNIS Papers — 2006, February — p.26 — Режим доступу: <http://indeunis.wiwi.ac.at/index.php?action=filedownload&id=64>.

¹⁴ Приватний сектор дійсно почав займати домінуючу роль в економіці країн V4. Так, якщо на початку трансформаційних процесів у приватному секторі створювалось 11–28 % ВВП, то у 1995 р. — 60–70 %, а у 2010 р. вказана частка склала 75–80 % ВВП, а частка зайнятих у приватному секторі сягнула 73–75 % загальної зайнятості країн, що розглядаються. — Див., зокрема: Borish M.S. Private Sector Development in the Visegrad Countries [Електронний ресурс] / M.S. Borish, M. Noel // IMF — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1996/12/pdf/borish.pdf>

Таблиця 3

КЛЮЧОВІ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМ КРАЇН V4¹⁵

Напрямок	Заходи
Лібералізація	Скасування торговельного протекціонізму; ліквідація адміністрування цін, зарплат, процентної ставки, валютного курсу тощо; скасування обов'язкового посередництва держави у зовнішньоекономічній діяльності
Реформа власності	Приватизація малих і великих підприємств, реструктуризація великих підприємств, створення нових приватних підприємств, встановлення жорстких бюджетних обмежень, зміцнення прав власності та створення інститутів корпоративного управління
Дерегулювання на фінансових ринках	Створення інституційних основ функціонування автономної банківської та грошової системи; розвиток реального дерегулювання фінансових ринків; упровадження регуляторних стандартів для фінансових ринків, обов'язкових у ЄС
Дерегулювання ринку праці	Обмеження втручання держави у функціонування ринку праці, збільшення свободи підприємців стосовно зайнятості, часу, форми роботи, рівня заробітної плати, залучення трудових ресурсів, що вивільнилися у процесі реформ
Дерегулювання товарних ринків	Ліквідація державних виробничих та торговельних монополій; надання всім економічним суб'єктам права на експорт та імпорт без необхідності одержання ліцензії (за окремими виключеннями, зокрема на імпорт озброєння і військового устаткування, радіоактивних матеріалів тощо, а також експорт енергетичних ресурсів)

Звичайно, економічні трансформації в країнах V4 створювали напруженість в окремих сферах, однак за рахунок послідовності та змістовності економічної політики країнам вдалося досягти позитивних результатів — фактично можна говорити про дві хвилі досить високої економічної динаміки: *перша* — з початку 1990-х рр. до 2000–2002 рр. (формування економічних та інституційних засад ринкової економіки), *друга* — інтеграційне зміцнення з 2002–2003 рр. до кризових 2008–2009 рр. (рис. 1). Говорити про початок (з 2013–2014 рр.) «третьої» (посткризової) хвилі зростання країн V4 поки не можна, оскільки економічне гальмування в «старих» країнах-членах ЄС може мати обмежувачий вплив на європейську економіку загалом.

Зауважимо, що готовність країн V4 до вступу в ЄС ставала чинником подальших трансформацій, оскільки інтеграційне спрямування виявляє низку «оновлених» вимог, які, своєю чергою, надавали стимули інвестиційному розширенню, підвищенню конкурентоспроможності та посиленню економічної міцності. Так:

- залучення інвестицій вимагає нових знань, кваліфікації, управлінських умінь менеджерів, вищого рівня конкурентоспроможності під-

¹⁵Складено за матеріалами: Конвергенція економічних моделей Польщі та України: монографія / [Д. Лук'яненко, В. Чужиков, М.Г. Вожняк та ін.]; за наук. ред. Д. Лук'яненка, В. Чужикова, М. Вожняка. — К.: КНЕУ, 2010 — 719с.

приємств, що, водночас, зміцнює експортний потенціал країни (насамперед, у машинобудуванні та інших технологічних галузях);

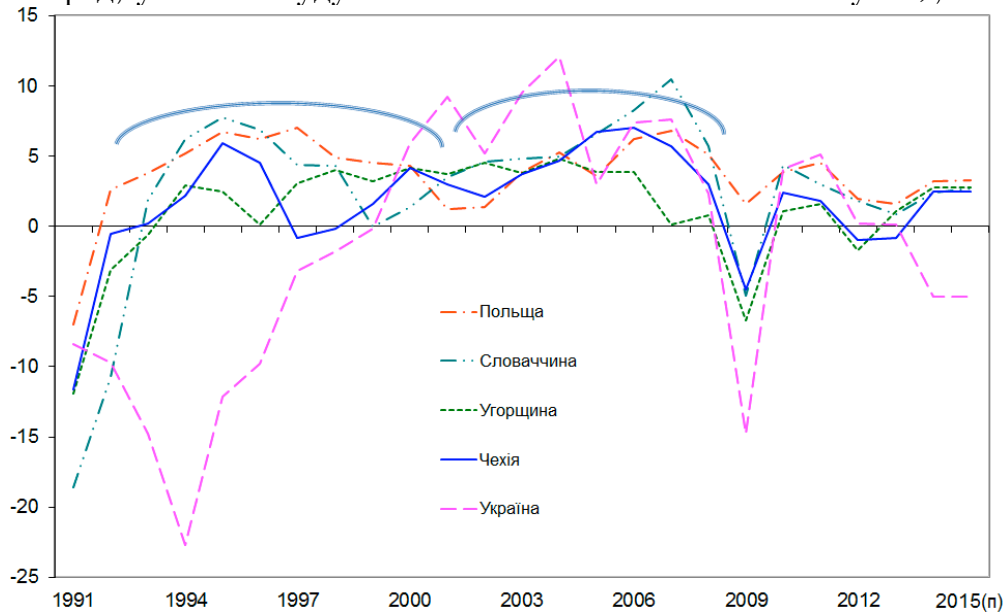


Рис. 1. Зростання реального ВВП, % до попереднього року¹⁶

- малі та середні підприємства із Західної Європи починають сміливіше інвестувати в нові країни — члени ЄС, що вони побоювалися робити до 2004 р. (унаслідок високих політичних та економічних ризиків, а також значних транскордонних витрат);

- транснаціональні корпорації впроваджують додаткові структурні зміни, спрямовані на ширше включення нових територій у власні виробничі і споживчі мережі. При цьому, для інвесторів залишалися привабливими: нижча заробітна плата у східноєвропейських країнах, порівняно із західноєвропейськими, вища продуктивності праці в багатьох економічних сферах, а також податкове стимулювання, традиційно запроваджуване трансформаційними країнами.

Поза сумнівом, вказані висновки безпосередньо можуть бути перенесені на сучасне українське економічне середовище, яке потребує принципових трансформацій.

Слід зазначити, що інтеграційні процеси в країнах V4 мали послідовний і довгостроковий характер, країни запроваджували заходи в різних сферах для підвищення конкурентоспроможності виробництв і товарів. Тому, безпосередній вступ країн V4 до ЄС, хоча й надав

¹⁶ World Economic Outlook Reports — IMF [Електронний ресурс] — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=29> (випуски різних років).

країнам додаткових вигод і покращив сприйняття їх економічного середовища міжнародним бізнесом, проте не мав чітко вираженого характеру. Більше того, чинники додаткового економічного прискорення («друга хвиля») були результатом саме рішучих інституційних реформувань, які здійснювались ще до вступу країн V4 до ЄС¹⁷.

Зауважимо, результати політики економічного прискорення і конвергенції були відчутними і красномовними: в усіх країнах V4 у 2000 р. ВВП на душу населення вдвічі перевищували відповідні показники 1990 р., а позиції в Індексі людського розвитку (ІЛР) закріпились у вузькому діапазоні 30–40, що співвідноситься з показниками розвинутих країн (рис. 2). Як вказувалось, упродовж 2000-х рр. країнам V4 вдалося продовжити динаміку суттєвого підвищення економічних показників (відбулося нове подвоєння ВВП на душу населення), хоча успіхи в інших суспільних сферах помітно різнилися — зокрема Угорщина навіть погіршила свої показники в ІЛР.

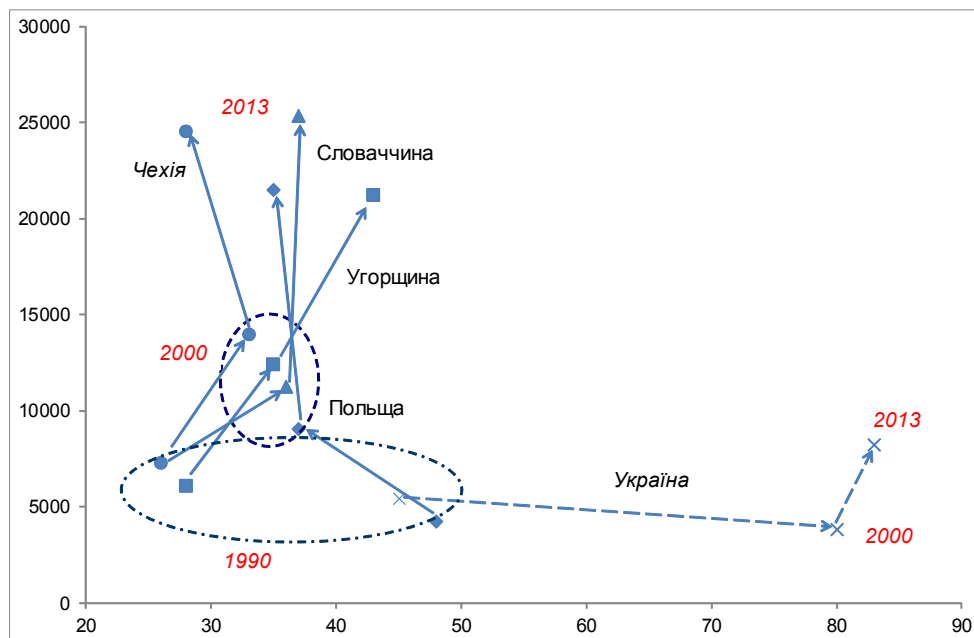


Рис.2. ВВП на душу населення (\$, вертикальна вісь) та місце країн у рейтингу Індексу людського розвитку ООН (горизонтальна вісь)¹⁸

¹⁷ Бальцерович Е. Экономика Польши после вступления в ЕС [Электронный ресурс] / Е. Бальцерович // Beyond Transition — 2007, Январь-март — Режим доступа: www.cefir.ru/download.php?id=1011

¹⁸ Виконано авторами на інформаційній базі: Human Development Reports — UNDP [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://hdr.undp.org/en/reports> (різні роки).

У цьому контексті чітко проявляються втрати України — маючи досить непогані «стартові» умови¹⁹, країна не лише не змогла досягти належного економічного прискорення (рис. 1), але й припустилася значних втрат у якості життя, що відкинуло її (Україну) у другу половину рейтингу ІЛР (рис. 2).

Значимість інвестиційного розширення

Україн важливим для розвитку V4 стало те, що країни досить швидко і практично повністю зорієнтувались на вступ до ЄС, а інвестиційні процеси особливо прискорилися з початку 2000-х рр., коли були ухвалені принципові політичні рішення саме про швидке вхідження країн до ЄС. Поєднання розширення торгівлі та інвестицій спричинило прискорення і зміцнення інтеграційних процесів, що, своєю чергою, забезпечувало стійкість економічного зростання, покращення структури економіки загалом і експорту зокрема.

Це не лише відкрило для країн високо поглинаючі ринки розвинутих країн Європи, але й сприяло активному експорту європейських інвестиційних капіталів у V4 — більшість ПІІ надійшло від «старих» країн-членів Євросоюзу (табл. 4.). Станом на кінець 2013 р. сумарний обсяг залучених ПІІ до країн V4 склав близько \$558 млрд. Лідером серед даних країн по залученню ПІІ стала Польща, де обсяг залучених ПІІ досяг \$252 млрд (45 % загального обсягу ПІІ, залучених до країн V4).

Таблиця 4

ЗАГАЛЬНИЙ ОБСЯГ НАДХОДЖЕННЯ ПІІ В КРАЇНИ V4 З ОКРЕМИХ КРАЇН ЄС,

€ млрд²⁰

	2000	2003	2006	2009	2011
Австрія	4,6	12,0	20,1	31,0	30,7
Нідерланди	17,3	30,9	49,7	70,6	69,2
Німеччина	14,1	28,0	48,0	51,8	58,8
Франція	5,6	11,2	18,3	25,0	28,6

¹⁹ Так, у 1990 р. Україна випереджала Польщу як за ІЛР, так і за рівнем ВВП на душу населення, а серед інших колишніх республік СРСР потенціал України для успішних ринкових реформуваль визначався найвищим. Зокрема, за оцінками Deutsche Bank, Україна позиціонувалась на першому місці, а високими оцінками характеризувалися ступінь її індустріалізації, сільське господарство, експортні можливості, мінеральні ресурси. — Докладніше див.: Конвергенція економічних моделей Польщі та України: монографія / [Д. Лук'яненко, В. Чужиков, М.Г. Вожняк та ін.]; за наук. ред. Д. Лук'яненка, В. Чужикова, М. Вожняка. — К.: КНЕУ, 2010. — 719 с.

²⁰ Hunya G. Mutual trade and investment of the Visegrad countries before and after their EU accession / G. Hunya, S. Sándor Richter // Eastern Journal of European Studies — 2011, December. — Volume 2, Issue 2 — p.77-91.

Вагомість ПІІ для розвитку країн V4 чітко проявляється через їх місце у нагромадженні основного капіталу. У розвинутих і стійких економіках частка ПІІ у вказаному нагромадженні зазвичай коливається у межах 4-17 % від загального обсягу інвестицій²¹, але для країн Вишеградської групи, його частка в окремі роки трансформаційного періоду перевищувала 50 % (табл.5).

Таблиця 5

**ЧАСТКА НАДХОДЖЕННЯ ПІІ У ВАЛОВОМУ НАГРОМАДЖЕННІ
ОСНОВНОГО КАПІТАЛУ²²**

	1995	1999	2003	2007	2013
Польща	14,8	17,7	13,1	23,8	7,4
Словаччина	53,3	7,1	12,8	23,7	7,8
Угорщина	54,2	28,7	6,3	15,2	6,7
Чехія	14,0	36,7	7,3	15,1	8,2

Стійке економічне зростання, необхідність формування конкурентної економіки вимагало від країн V4 значних обсягів імпорту, насамперед технологічного, сучасних комплектуючих і сировини, що погіршувало зовнішньоторговельні баланси. Однак, сучасний імпорт у поєднанні з ПІІ ставали чинниками конкурентоспроможності та економічного зростання.

За міжнародною практикою, обсяг ресурсів, які сумарно визначаються рахунком поточних операцій (РПО) та ПІІ, пов'язують з економічною динамікою. Це зумовлено тим, що як РПО, так і ПІІ — ресурси, які формують швидкий і безпосередній²³ вплив на поточне економічне середовище (рис. 3). У країнах V4 ПІІ значної мірою фінансували негативне сальдо РПО (переважно, як вказувалось, зумовлене високими потребами імпорту)²⁴. Тому позитивна значимість ПІІ для країн V4 полягає також у тому, що завдяки їм фактично вирішувалась проблема досить значних зовнішньоторговельних дефіцитів.

²¹ Bevan A. The impact of EU accession prospects on FDI inflows to central and eastern Europe [Електронний ресурс] / A. Bevan, E. Saul, G. Heather // Sussex European Institute, Policy Paper. — 2001. — №6. — Режим доступу: <http://www.mcrit.com/scenarios/visionsofeurope/documents/one%20Europe%20or%20Several/A%20Bevan%20S%20Estrin%20H%20Grabbe.pdf>

²² World Investment Report 2014: Annex Tables — UNCTAD [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://unctad.org/en/pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>

²³ ...хоча в системі національних рахунків ПІІ класифікуються як капітальні (а не поточні) ресурси, проте у контексті джерел зростання часто концентрують увагу саме на вказаному «об'єднанні».

²⁴ Лише в Угорщині ПІІ «не встигали» за динамікою імпорту і країна повинна була розширювати боргове фінансування.

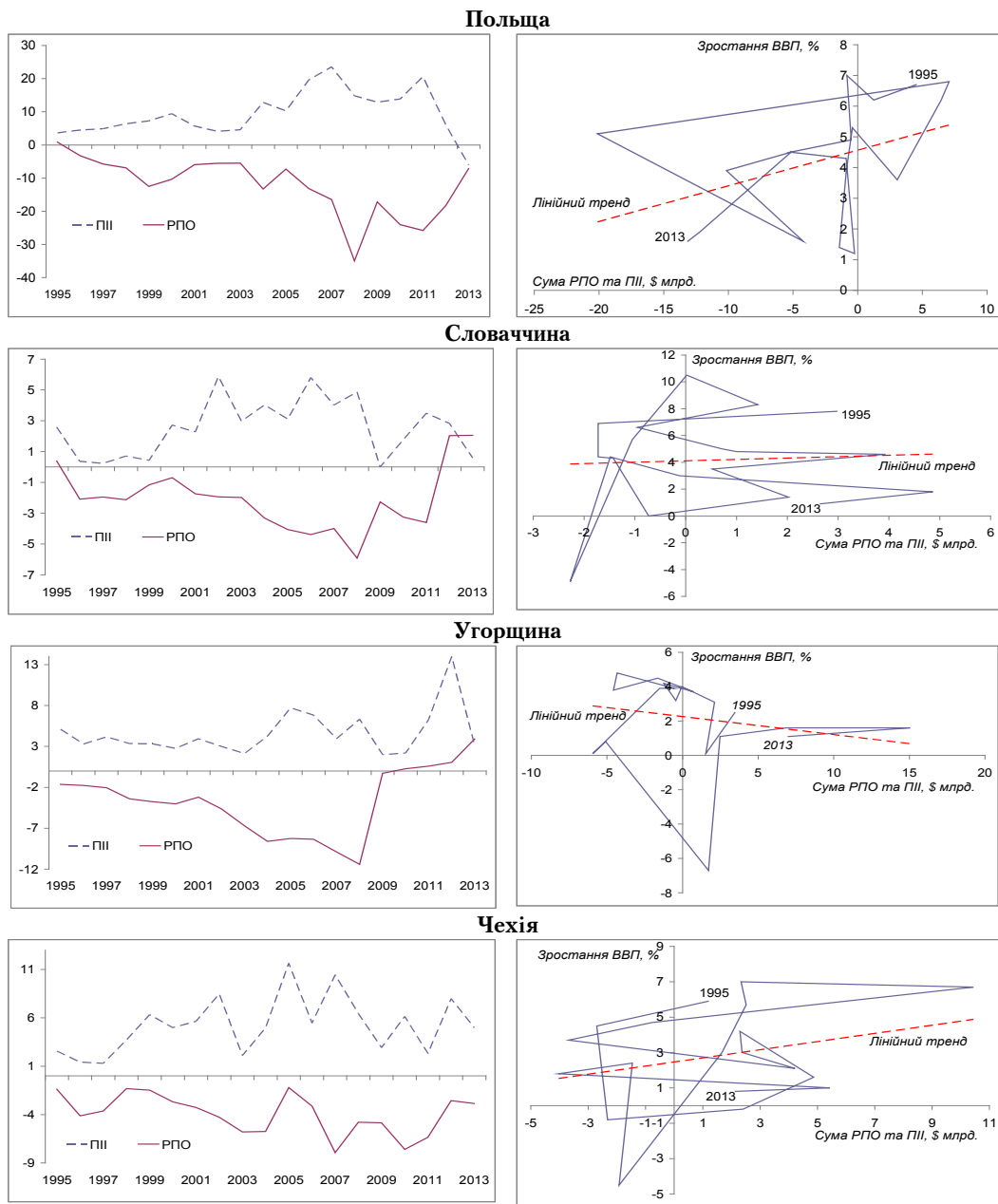


Рис. 3. ПІІ та РПО (ліва колонка, \$ млрд.) та їх взаємозв'язок з економічним зростанням²⁵

²⁵ Виконано авторами на інформаційній базі: IMF World Economic Outlook, World Investment Reports (випуски різних років).

Слід вказати, що завдяки припливу інвестицій і посиленню конкурентоспроможності, країни V4 вже у трансформаційний період суттєво збільшили як загальний експорт, так і обсяги взаємної торгівлі. Це прискорилось у наступні роки протягом *т.зв.* «інтеграційного десятиліття» (з кінця 1990-х рр. до початку глобальної економічної кризи 2008 р.) — значно збільшився товарообіг, як з основними торговими партнерами, якими переважно є країни Західної Європи, так і з іншими регіонами світу. У 2004–2013 рр. країни V4 збільшили частку свого експорту у світовій торгівлі з 2,3 % до 4,1 %, а також відбулося зростання частки експорту в торгівлі зі «старими» членами ЄС (ЄС-15) — з 4,5 % до 7,3 %²⁶.

Більш того, після вступу до ЄС темпи зростання взаємної торгівлі суттєво прискорились, товарообіг між країнами V4 зростав навіть швидше, ніж товарообіг між країнами V4 і «старими» членами ЄС, а також вищими темпами, ніж у попередні роки²⁷ (табл. 6). Вочевидь, ліквідація інституційних, торговельних і технічних бар'єрів та ухвалення спільних для ЄС норм економічної діяльності зіграли вирішальну роль у розширенні торгівлі і підвищенні конкурентоспроможності виробництв.

Таблиця 6

ОБСЯГИ ВЗАЄМНОЇ ТОРГІВЛІ КРАЇН V4, € млн.²⁸

	1999	2003	2007	Зростання, кількість разів
Польща-Угорщина	992	2 012	5 877	5,9
Польща-Словаччина	848	1 697	4 870	5,7
Польща-Чехія	2 349	3 985	10 965	4,7
Угорщина- Словаччина	691	1 689	5 436	7,9
Угорщина- Чехія	787	1 764	5 425	6,9
Словаччина- Чехія	3 755	5 899	13 075	3,5

Перед вступом країн V4 до ЄС виникали перестороги пов'язані з втратою країнами індустріального потенціалу і підвищенням працездатності внаслідок дешевої робочої сили. Однак, подібні побоювання виявились безпідставними — країни суттєво розширили і зміцнили свої виробничий і експортний потенціал, що, звичайно, стало можли-

²⁶ Eurostat — European Commission [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://ec.europa.eu/eurostat>

²⁷ Hunya G. Mutual trade and investment of the Visegrad countries before and after their EU accession / G. Hunya, S. Sándor Richter // Eastern Journal of European Studies — 2011, December. — Volume 2, Issue 2. — p. 77–91; Hornok C. Trade enhancing EU Enlargement and the Resurgence of East-East Trade [Електронний ресурс] / C. Hornok // Focus on European Economic Integration. — 2010 — Issue 3, №10 — p. 79-94 — Режим доступу: http://www.oenb.at/dms/oenb/Publikationen/Volkswir...nok_tcm16-204836.pdf

²⁸ Hunya G. Mutual trade and investment of the Visegrad countries before and after their EU accession / G. Hunya, S. Sándor Richter // Eastern Journal of European Studies — 2011, December. — Volume 2, Issue 2 — p.77-91.

вим завдяки суттєвому припливу ПІІ, а з тим — збільшенню виробництва конкурентних товарів з високою доданою вартістю.

При цьому, частка експорту сировинних товарів суттєво зменшилася, натомість країнам вдалося досягти вражаючих успіхів у збільшенні частки експорту продукції з високою доданою вартістю, насамперед машинобудуванні (табл. 7). Розвиток виробництва таких товарів став одним з пріоритетів нарощування обсягів і поліпшення структури експорту країн V4 у напрямі збільшення питомої ваги високотехнологічних товарів (табл. 8).

Таблиця 7

ЗМІНА СТРУКТУРИ ЕКСПОРТУ ТОВАРАМИ У V4, % ДО ЗАГАЛЬНОГО ОБСЯГУ ЕКСПОРТУ²⁹

Країна		1994	1998	2004	2008
Польща	Сировинні товари	4,7	3,0	2,6	2,2
	Машинобудування	19,8	29,6	38,8	41,4
Словаччина	Сировинні товари	5,1	3,8	2,8	2,3
	Машинобудування	19,0	39,4	45,8	54,0
Угорщина	Сировинні товари	4,9	1,9	2,0	1,9
	Машинобудування	22,8	57,1	62,5	60,1
Чехія	Сировинні товари	6,9	3,7	2,6	2,6
	Машинобудування	24,5	43,2	51,6	53,6

Таблиця 8

ЧАСТКА ВИСОКОТЕХНОЛОГІЧНОГО ЕКСПОРТУ В КРАЇНАХ V4 В ЕКСПОРТІ ПРОМИСЛОВИХ ТОВАРІВ, % ДО ЗАГАЛЬНОГО ЕКСПОРТУ ПРОМИСЛОВИХ ТОВАРІВ³⁰

	1994	1998	2008
Польща	2	3	4
Словаччина	4	4	4
Угорщина	5	21	23
Чехія	5	9	14

Більше того, приплив ПІІ суттєвим чином сприяв швидкому залученню підприємств країн V4 до європейських виробничих мереж. А більша частка експорту країн V4 формувалась структурними підрозділами або дочірніми компаніями ТНК розвинутих країн Європи та світу³¹.

²⁹ Складено за: WIIW Handbook of Statistics // The Vienna Institute for International Economic Studies. — 2009 — р.406;

³⁰ The World Bank: Indicators [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator>.

³¹ Hunya G. Mutual trade and investment of the Visegrad countries before and after their EU accession / G. Hunya, S. Sándor Richter // Eastern Journal of European Studies — 2011, December. — Volume 2, Issue 2 — p.77-91.

Розширення прямого іноземного інвестування до країн V4 відбувалося не лише завдяки приєднанню країн до ЄС, а радше завдяки цілеспрямованим інституційним змінам у частині поглиблення лібералізації національних інвестиційних режимів і використання значного арсеналу механізмів і методів стимулювання притоку ПІІ (табл. 9). Крім того, важливою територіальною формою залучення ПІІ стали технологічні та індустриальні парки, завдяки яким вдалося започаткувати процеси прискореного розвитку відсталих районів. Поряд з цим, визнано, що різноманітні преференції в країнах V4 відігравали лише «локальну» роль (у сприянні розвитку окремих галузей чи регіонів), а системне значення мало саме інституційне зміцнення (насамперед, в частині гармонізації «правил гри» з нормами та вимогами ЄС) економічного середовища загалом.

Таблиця 9

ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ КРАЇН V4³²

Польща	Фіскальні пільги: звільнення від податку на прибуток у СЕЗ (із врахуванням витрат інвестора на робочу силу та інвестиції), звільнення від податку на нерухомість у СЕЗ (залежно від регіону), зменшення оподаткування при придбанні нових технологій, фінансуванні науково-дослідних центрів.
	Фінансові пільги надаються через: - структурні фонди ЄС — переважно на розвиток науки, технологій, інновацій і підтримку підприємництва, а також низьковуглецевої економіки; - «Національну програму підтримки інвестицій», яка спрямована на підтримку створення нових робочих місць і нових інвестицій ³³
Словаччина	Фіскальні пільги: звільнення від податку на прибуток строком на 10 років.
	Фінансові пільги надаються через: - структурні фонди ЄС — на вирівнювання регіональних диспропорцій, розвиток технологічних і наукових парків, інформаційних технологій, підвищення частки «зеленої» енергетики у загальному енергоспоживанні; - фінансову підтримку при створенні нових робочих місць у регіонах, де рівень безробіття вищий за середній по країні; - здешевлення для інвестора отриманого державного/муніципального майна; - відшкодування витрат у частині придбання земельної ділянки, технічного обладнання, устаткування, нематеріальних активів — ліцензій, ноу-хау тощо

³² Складено за даними: Taxation and Investment in Czech Republic 2014: Reach, relevance and reliability — Deloitte [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Tax/dttl-tax-czechrepublicguide-2014.pdf>; Investment Incentives — Polish Information and Foreign Investment Agency [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://www.paiz.gov.pl/governmental_grants; Invest in Slovakia — Slovak Investment and Trade Development Agency [Електронний ресурс] — Режим доступу: [http://www.mzv.sk/App/WCM/ZU/taipeiseku/main.nsf/vw_ByID/ID_DF628447E0D55943C1257A600026E54B_SK/\\$File/Invest%20in%20Slovakia.pdf](http://www.mzv.sk/App/WCM/ZU/taipeiseku/main.nsf/vw_ByID/ID_DF628447E0D55943C1257A600026E54B_SK/$File/Invest%20in%20Slovakia.pdf); Why invest in Hungary? Investment Guide Hungary 2014 — PWC [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://www.pwc.com/hu/hu/publications/investing-in-hungary/assets/investing_guide_en_2014.pdf

³³ Так, на створення одного робочого місця у секторі біотехнологій, авіації, автомобілебудування, електроніки, науки та техніки надавалось €800–3900. Підтримка нових інвестицій здійснюється шляхом покриття витрат — від 2 % до 12,5 % — залежно від сектору економіки.

Продовження табл. 9

Угорщина	Фіскальні пільги: зниження до 80 % податку на прибуток на період до 10 років після вкладення інвестицій ³⁴ .
	Фінансові пільги надаються через: - структурні фонди ЄС — на підвищення рівня зайнятості, конкуренції та міжнародної активності бізнес-середовища, заохочення НДДКР, підвищення енергетичної ефективності; - субсидії — спрямовані на заохочення співпраці бізнесу з університетами та дослідними інститутами; - державні «VIP субсидії»: - за інвестиції (інвестування не менше €10 млн); - на створення нових робочих місць (не менше 250 — у депресивних регіонах, або не менше 150 — у мікро-регіонах країни); - на освіту, підвищення рівня кваліфікації тощо
Чехія	Фіскальні пільги: звільнення від корпоративного податку строком до 10 років для нових компаній; часткове звільнення від сплати корпоративного податку на строк до 10 років для існуючих компаній; на НДДКР.
	Фінансові пільги надаються через: - структурні фонди ЄС — на розвиток НДДКР та підтримку підприємництва. - додаткові ресурси на створення нових робочих місць (до €7 300 на одне), навчання та перекваліфікацію ³⁵ . - часткове покриття витрат на капітальні інвестиції стратегічно важливих проєктів у промисловості та розвиток технологічних центрів (до 5 % від усіх витрат). - надання земельних ділянок, оснащених необхідною інфраструктурою, за сприятливими цінами

Економічному зміцненню у країнах V4 сприяло також включення національних інвестиційних потоків у світові. До вступу країн до ЄС у потоках капіталів спостерігався переважно «односторонній» процес — країни активно імпортували капітали при досить незначних обсягах експорту інвестиційних капіталів. Після 2004 р. в економіці країн V4 стала проявлятися нова тенденція: країни дедалі активніше починають виступати у ролі інвесторів (а не лише реципієнтів ПІІ)³⁶. Так, якщо у 2000 р. у Польщі, Угорщині, Чехії сукупний обсяг припливу ПІІ перевищував обсяг відпливу ПІІ у 20–30 разів, то в 2013 р. вказаний показник суттєво зменшився і на кожні \$3–5 залучених інвестицій указані країни вже експортували \$1 (лише у Словаччині співвідношення приливу і відпливу ПІІ залишалось практично без змін — імпорт ПІІ перевищував експорт у 13–14 разів) (табл. 10).

³⁴ Умовами для отримання пільги є певний рівень інвестицій (не менше €100 млн, залежно від регіону), створення необхідної кількості робочих місць, певного обсягу витрат (не менше €0,33 млн) у проєкти по захисту навколишнього середовища, розвитку НДДКР та інформаційних технологій тощо.

³⁵ Покриття від 25 % до 45 % усіх витрат, за умови інвестування у районах, де рівень безробіття на 50 % більше середнього по країні.

³⁶ Станом на кінець 2013 р. загальний обсяг вкладених за кордоном інвестицій країн V4 становив \$120,3 млрд, що приблизно складає 1 % таких інвестицій країн Європи загалом.

Таблиця 10

НАКОПИЧЕНІ ОБСЯГИ ПІІ В КРАЇНАХ V4, \$ МЛН³⁷

	2000	2013	2000	2013	2000	2013
	приплив		відплив		приплив/відплив, разів	
Польща	34 227	252 037	1 018	54 974	33,6	4,6
Словаччина	6 970	58 832	555	4 292	12,6	13,7
Угорщина	22 870	111 015	1 280	3 9613	17,9	2,8
Чехія	21 644	135 976	738	21 384	29,3	6,4

Не викликає сумніву, що експансія ПІІ країн V4 продовжуватиметься на інші висхідні ринки. У зв'язку з чим, в Україні з'являється шанс стати одним з провідних отримувачів ПІІ з країн V4, ґрунтуючись на діючому транскордонному співробітництві, кваліфікованій праці (яка, внаслідок девальваційного обвалу гривні, суттєво здешевшала), євро-інтеграційній спрямованості зовнішньої політики, а з тим — у відносно короткий період, як вказує досвід, вийти на новий рівень розвитку і добробуту.

Приватизаційна складова сприяння надходжень ПІІ

Поряд з лібералізацією торгівлі та цін, ринку праці та капіталів, однією з основних реформ трансформації економік країн V4 стала приватизація, яка виявилася вагомим складовим інвестиційного розширення. При цьому, успішні приватизаційні процеси та інвестиційне розширення посилюють результативність одне одного. Підприємства з іноземними інвестиціями або підприємства, власниками яких переважно є іноземці, зазвичай, краще вписані в міжнародні мережі, мають краще технологічне забезпечення і вищу кваліфікацію працівників, що дозволяє підтримувати технологічні переваги (у т.ч. за рахунок використання ресурсів материнських компаній) над підприємствами з лише національним капіталом³⁸.

Звичайно, у кожній країні застосовувалися різні приватизаційні методи, а процеси приватизації та розвиток приватного сектору мали суттєві розбіжності. Так, у Чехії та Словаччині домінуючим «нестандартним» методом була ваучерна приватизація (яка, очікувалося, стане швидким, ефективним і справедливим способом залучення приватного капіталу в економіку). У Польщі формування приватного сектору відбулося шляхом створення нових компаній і проведенням *т. зв.* «ліквідаційної»

³⁷ World Investment Report 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan. [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf

³⁸ Інвестиції в економіку України: стан, проблеми, потреби / А. Рачок, Л. Шангіна, В. Юрчишин та ін. // Національна безпека і оборона. — 2006. — №6. — С. 3–52.

приватизації (продаж активів держпідприємств та їх можливе закриття). Угорщина ж в основному покладалася на прямий продаж (що було обумовлено, як указувалось, необхідністю фінансування дефіциту державних фінансів і погашенням боргів) (табл. 11).

Таблиця 11

ОКРЕМІ ХАРАКТЕРНІ ЗАХОДИ ПРИВАТИЗАЦІЇ В КРАЇНАХ V4

Країна	Заходи
Польща	Приватизація існуючих державних підприємств шляхом організованого державою продажу великих об'єктів, найчастіше іноземним інвесторам, рідше національним, і лише в окремих випадках робітничим спілкам. Пільговий продаж компаній їх трудовому колективу шляхом т.зв. «ліквідаційної приватизації».
Чехія	Реституція — повернення власності її первинному власнику або його законному спадкоємцю. Ваучерна приватизація — значний обсяг держвласності передається у приватні руки не за гроші, а в обмін на приватизаційні чеки. Розвиток інвестиційних фондів закритого типу, організованих за принципом акціонерних компаній, які приймають інвестиційні чеки у власників і потім інвестують їх у приватизовані підприємства.
Словаччина	
Угорщина	Приватизація шляхом створення спільних підприємств із залученням іноземних інвестицій у малі та середні підприємства. «Централізована приватизація» — створення державою приватизаційних інститутів, які виконували головну роль у приватизації великих підприємств. «Сек'юретизована» реституція — отримання колишніми власниками націоналізованих компаній ваучерів, які могли використовуватись для купівлі акцій приватизованих держпідприємств або для придбання державних будівель чи землі

Вкажемо на деякі особливості приватизації в країнах Вишеградської групи³⁹. Так, в Угорщині, яка гостро потребувала іноземної валюти для обслуговування успадкованого великого зовнішнього боргу, ставлення до іноземного інвестування було більш ніж сприятливим⁴⁰. Всупереч прогнозам про поглинання національної економіки ТНК (та використання ними ресурсів для виробництв, які розвинуті країни не хочуть мати на своїх територіях, зокрема енерговитратні чи шкідливі виробництва), в економіці Угорщини частка продукції, виробництво якої ґрунтується на некваліфікованій робочій силі, значно скоротилася.

Чехія пішла шляхом компромісів. Зовнішній борг країни був невеликим, однак її економічна система була досить централізованою. Приватизація в країні відбувалася у два етапи: близько 350 великих підприємств, стосовно яких внутрішні та зовнішні інвестори виявили

³⁹ Там само.

⁴⁰ Великі державні підприємства намагалися продати зовнішнім інвесторам, а сектор послуг був швидко відкритий для приватизації і входження іноземних компаній.

зацікавленість, були продані на індивідуальній основі; решта — великі та середні підприємства — були приватизовані шляхом ваучерного методу. Однак, для ваучерних схем у країнах, що розвиваються, характерною є відсутність прозорої законодавчої основи регулювання ринків капіталу, а тому слабким є захист прав акціонерів, що стало перешкодою для надходження іноземних інвестицій.

Попри слабкий або суперечливий старт у реформуванні структури власності, успішного результату у відносно стислі терміни досягла Словаччина, чому передувала активна політика країни у сфері залучення ПІІ. До 2000 р. країна явно програвала своїм сусідам за інвестиційною привабливістю. Однак, далі інвестиційна ситуація суттєво покращилася, що забезпечило значний приплив інвестицій, а також високу економічну динаміку (нагадаємо, сьогодні за ВВП на душу населення саме Словаччина є лідером серед країн V4).

Іншим є досвід Польщі. Важливу роль у розширенні трансформаційних процесів і залученні ПІІ у країні відіграло надання широких прав регіонам. Їм було делеговано визначення переможців конкурсів; підписання контрактів; моніторинг умов і термінів виконання зобов'язань. Крім того, успішною визнається співпраця регіональних влад з великими комерційними банками, зокрема в обміні інформацією про новостворені компанії. Це, своєю чергою, сприяло створенню в польських регіонах міцних інвестиційних інститутів.

Загалом, для країн V4 досить чітко простежується позитивний взаємозв'язок припливу ПІІ та успішності приватизаційних процесів. Так, ПІІ активно спрямовуються в економічні середовища зі швидко зростаючим приватним сектором, у т.ч. завдяки роздержавленню, приватизації та демонополізації. Як наслідок, зростає продуктивність, удосконалюється товарна структура, зміцнюються експортні позиції, забезпечується стійке довгострокове зростання, фінансуються зовнішньоторговельні дефіцити тощо.

Стосовно України, то на жаль, все ще поширеною є думка, що прихід зарубіжного інвестора тягне за собою «розпродаж країни». Це свідчить лише про те, що в країні досі бракує конструктивної політики приватизації, яка враховувала б європейський вектор розвитку країни, баланс національних інтересів держави, приватного сектору та потенційних інвесторів.

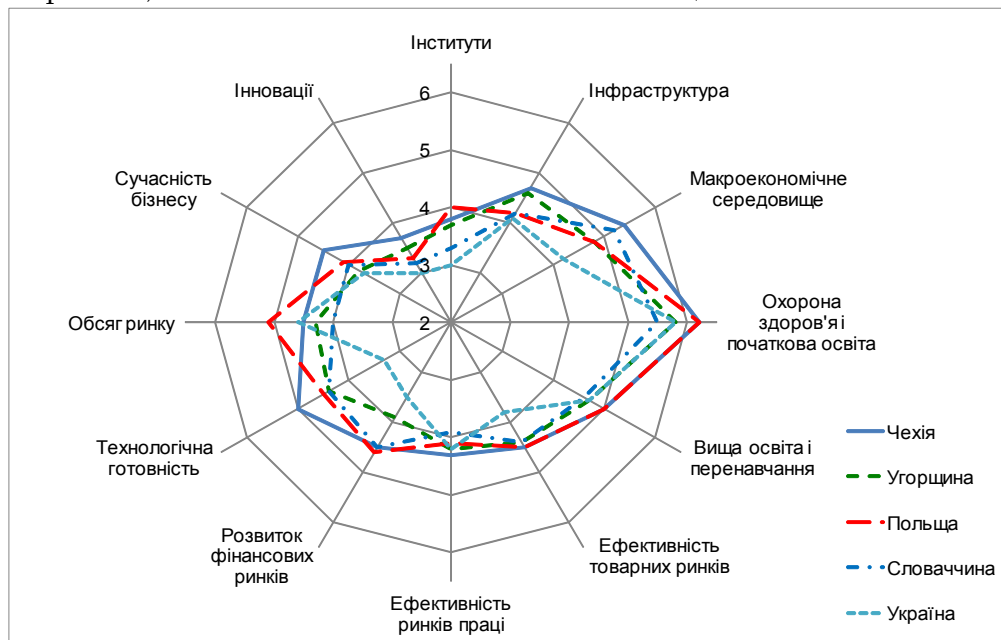
Висновки

На початку 2000-х рр. у ЄС висловлювались побоювання, що нові країни, які мали приєднатися до Євросоюзу, послаблять європейські позиції в глобальній економіці. Проте проведені реформи, не дивлячись на те, що вони виявилися дещо болючими, активізували еконо-

мічне зростання, сформували нові виробничі ніші, започаткували включення конкурентних виробництв у глобальні мережі. Прямі іноземні інвестиції стали одним з головних чинників і складових, що забезпечили створення в країнах V4 сучасних експортоорієнтованих конкурентоспроможних глобально інтегрованих виробництв.

Не викликає сумніву, що політика залучення інвестицій може стати й для України базисом економічної політики загалом. Однак, донині країна продовжує запізнюватись з найважливішими змінами, які б дійсно переконали національних і міжнародних інвесторів у доцільності входження в економічний простір України.

Найбільшої уваги заслуговують складові рейтингу Глобальної конкурентоспроможності (рис. 4). Україна суттєво програє (має найменші оцінки) країнам Вишеградської четвірки в чинних інститутах (правилах гри), макроекономічному середовищі, ефективності товарних ринків, технологічній готовності та інноваціях.



Оцінювання — від 1 (найнижчий показник) до 7 (найвищий)

Рис. 4. Оцінки головних індикаторів Глобальної конкурентоспроможності⁴¹

Результати і наслідки інвестиційного розширення країн V4 є більш, ніж безпосередньо позитивними, а з тим визначають виклики

⁴¹ The Global Competitiveness Report 2014 — World Economic Forum [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.weforum.org/reports/global-competitiveness-report-2014-2015>.

для України (подолання яких — необхідна умова формування сучасної конкурентоспроможної економіки)⁴²:

- активна відкрита політики залучення ПІІ сприяє нарощуванню експорту і збільшенню виробництва продукції з високою доданою вартістю (водночас, спеціальні пільги іноземним інвесторам розбалансовують інвестиційне середовище та погіршують умови формування прозорої інвестиційної політики);

- приватизація великих державних підприємств за участю зовнішніх інвесторів, хоч і потребує більше часу та зусиль, але є, вочевидь, найрезультативнішим способом залучення інвестиційних ресурсів та їх ефективного використання;

- інвестиційний приплив, який супроводжується економічним зростанням, сам стає чинником подальшого інвестиційного сприяння; якщо серед початкових чинників високої привабливості для ПІІ ставали приватизаційні процеси, то надалі, за умови, що обсяги і структура ПІІ досягають певної «критичної маси» (частки та місце інвесторів у національній економіці), інвестиційний процес успішно продовжується вже без особливої прив'язки до приватизаційних процесів, використовуючи внутрішні інструменти, зокрема через ринок капіталів;

- навіть відносно високі, але стабільні податки та зростаюча вартість праці вже не мають принципового значення для інвестиційних рішень;

- політична невизначеність змушує інвесторів відкладати прийняття стратегічних рішень;

- приватизація стратегічних підприємств, включаючи сектор послуг (банки, страхування і телекомунікації) з повним допуском зовнішніх інвесторів створює інвестиційне середовище, стимулює надходження ПІІ в інші сектори економіки з одночасною підтримкою зовнішньоторговельного балансу;

- активна позиція регіональної влади, її зацікавленість у поширенні приватизаційних процесів і формування інституту приватного власника, а також її готовність до співпраці з інвестором є вагомим сприятливим чинником інвестиційного розширення.

Наведені вимоги і виклики вказують на значні можливості для інвестиційного розширення України за умови налагодження гідних умов ведення бізнесу в країні і пошуку активних форм співпраці з потенційними інвесторами.

На завершення підкреслимо, що основні економічні переваги, які країни V4 отримали після вступу у ЄС і які може отримати Україна з урахуванням підписання Угоди про асоціацію з ЄС (у випадку її ви-

⁴² Див., зокрема: Інвестиції в економіку України: стан, проблеми, потреби / Рачок А., Шангіна Л., Юрчишин В. та ін. // Національна безпека і оборона. — 2006. — №6. — С. 3–52.

конання), є підтримка інвестицій, підвищення рівня технологічного забезпечення виробництва і менеджменту, зниження державних витрат, покращення результативності та якості інноваційних розробок.

Список літератури

1. *Бальцерович Е.* Экономика Польши после вступления в ЕС [Электронный ресурс] / Е. Бальцерович // Beyond Transition. — 2007, Январь-март — Режим доступа: www.cefir.ru/download.php?id=1011
2. *Вожняк М.* Інтеграція розвитку шляхом реальної і технологічної конвергенції. Досвід Польщі і висновки для України / М. Вожняк, Д. Фіршт, Л. Яблонські // Міжнародна економічна політика. — 2014 — №2(21). — С. 32–51.
3. Інвестиції в економіку України: стан, проблеми, потреби / А. Рачок, Л. Шангіна, В. Юрчишин та ін. // Національна безпека і оборона. — 2006. — №6. — С. 3–52.
4. Конвергенція економічних моделей Польщі та України: монографія / [Д. Лук'яненко, В. Чужиков, М.Г. Вожняк та ін.]; за наук. ред. Д. Лук'яненка, В. Чужикова, М. Вожняка. — К.: КНЕУ, 2010. — 719 с.
5. *Федорова Е.* Оценка горизонтальных и вертикальных спилловер-эффектов от прямых иностранных инвестиций в России. / Е.Федорова, Ю.Барихина // Вопросы экономики. — 2015. — №3. — С. 46–60.
6. *Bevan A.A.* The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies [Електронний ресурс] / A. A Bevan, S. Estrin // William Davidson Institute. Working Paper. — 2000 — №342 — Режим доступу: <http://wdi.umich.edu/files/publications/workingpapers/wp342.pdf>.
7. *Bevan A.* The impact of EU accession prospects on FDI inflows to central and eastern Europe [Електронний ресурс] / A. Bevan, E. Saul, G. Heather // Sussex European Institute, Policy Paper. — 2001. — №6. — Режим доступу: <http://www.mcrit.com/scenarios/visionsofeurope/documents/one%20Europe%20or%20Several/A%20Bevan%20S%20Estrin%20H%20Grabbe.pdf>
8. *Borish M.S.* Private Sector Development in the Visegrad Countries [Електронний ресурс] / M.S. Borish, M. Noel // IMF — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1996/12/pdf/borish.pdf>
9. EU cohesion funding — key statistics. European Commission [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://ec.europa.eu/regional_policy/thefunds/funding/index_en.cfm
10. Eurostat — European Commission [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://ec.europa.eu/eurostat>
11. *Hanousek J.* Direct and Indirect Effects of FDI in Emerging European Markets: A Survey and Meta-Analysis [Електронний ресурс] / J. Hanousek, E. Kocenda, M. Maurel // Economic Systems. — 2011. — №3. — pp. 301–322. — Режим доступу: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0939362511000367>
12. *Hornok C.* Trade enhancing EU Enlargement and the Resurgence of East-East Trade [Електронний ресурс] / C. Hornok // Focus on European Economic Integration. — 2010. — Issue 3, №10. — p. 79–94. — Режим доступу:

[http://www.oenb.at/dms/oenb/Publikationen/Volkswir ... nok_tcm16-204836.pdf](http://www.oenb.at/dms/oenb/Publikationen/Volkswir...nok_tcm16-204836.pdf)

13. Human Development Reports – UNDP [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://hdr.undp.org/en/reports> (різні роки)

14. Hunya G. FDI in the new EU borderland [Електронний ресурс] / G. Hunya // INDEUNIS Papers. – 2006, February. – p. 26. – Режим доступу: <http://indeunis.wiiv.ac.at/index.php?action=filedownload&id=64>

15. Hunya G. Mutual trade and investment of the Visegrad countries before and after their EU accession / G. Hunya, S. Sándor Richter // Eastern Journal of European Studies – 2011, December. – Volume 2, Issue 2 – p. 77–91.

16. Invest in Slovakia – Slovak Investment and Trade Development Agency [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://www.mzv.sk/App/WCM/ZU/taipeiseku/main.nsf/vw_ByID/ID_D F628447E0D55943C1257A600026E54B_SK/\\$File/Invest%20in%20Slovakia.pdf](http://www.mzv.sk/App/WCM/ZU/taipeiseku/main.nsf/vw_ByID/ID_D F628447E0D55943C1257A600026E54B_SK/$File/Invest%20in%20Slovakia.pdf);

17. Investment Incentives – Polish Information and Foreign Investment Agency [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.paiz.gov.pl/governmental_grants;

18. Kawecka-Wyrzykowska E. (ed.) Five years of the EU eastward enlargement. Effects on Visegrad countries: lessons for the future [Електронний ресурс] / E. Kawecka-Wyrzykowska (ed.) // Warsaw School of Economics, 2009. – Режим доступу: http://www.researchgate.net/publication/261975402_Five_Years_of_the_EU_Eastward_Enlargement_Effects_on_Visegrad_Countries_Lessons_for_the_Future_by_Elbieta_Kawecka-Wyrzykowska.

19. Landesmann M. Redirecting the growth model in Central and Eastern Europe: Policy issues / M. Landesmann, V. Gligorov // WIIW, Current Analyses and Forecast. – February, 2010. – P. 1–22.

20. Lim S. How investment promotion affects attracting foreign direct investment: Analytical argument and empirical analyses [Електронний ресурс] / S. Lim // International Business Review. – 2008. – Vol. 17, Issue 1. – pp. 39–53 – Режим доступу: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0969593107001035>

21. Resmini L. The determinants of foreign direct investment in the CEECs. New evidence from sectoral patterns [Електронний ресурс] / L. Resmini // Economics of Transition. – 2000. – Vol. 8. – №3. – pp. 665–689. – Режим доступу: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/ecot.2000.8.issue-3/issuetoc>

22. Taxation and Investment in Czech Republic 2014: Reach, relevance and reliability – Deloitte [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Tax/dttl-tax-czechrepublicguide-2014.pdf>;

23. The Global Competitiveness Report 2014 – World Economic Forum [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.weforum.org/reports/global-competitiveness-report-2014-2015>.

24. The World Bank: Indicators [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator>

25. Why invest in Hungary? Investment Guide Hungary 2014 – PWC [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.pwc.com/hu/hu/publications/investing-in-hungary/assets/investing_guide_en_2014.pdf

26. *Wojciechowski L.* The Determinants of FDI Flows from the EU-15 to the Visegrad Group Countries — A Panel Gravity Model Approach / L. Wojciechowski // *Entrepreneurial Business and Economics Review*. — 2013. — №1(1). — pp. 7--22.
27. *World Economic Outlook Reports — IMF* [Електронний ресурс] — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=29>
28. *World Economic Outlook. Globalization and External Imbalances 2005* [Електронний ресурс] // IMF — April 2005 — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2005/01/>.
29. *World Investment Report 2014: Annex Tables — UNCTAD* [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://unctad.org/en/pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>
30. *World Investment Report 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan.* [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf

Стаття надійшла до редакції 08.05.2015