

**Корж М. А.,**

старший викладач кафедри економічної теорії

Національного університету державної податкової служби України

## СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ПРЯМОГО ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

*Досліджено стан та основні сучасні тенденції прямого іноземного інвестування, проаналізовано глобальні потоки прямих іноземних інвестицій у розрізі регіонів та за секторами економіки. Розглянуто вплив прямих іноземних інвестицій на ступінь фінансової глобалізації.*

**Ключові слова:** глобалізація, фінансова глобалізація, пряме іноземне інвестування, міжнародна інвестиційна позиція, індикатори глобалізації, індекс рівня глобалізації.

Розвиток світового господарства та зміцнення міжнародного співробітництва, обмін високими технологіями шляхом розширення коопераційних та інвестиційних зв'язків дають інвесторам можливість більшою мірою диверсифікувати свою участь у конкурентних ринках за кордоном. Як наслідок, значне зростання обороту капіталу в міжнародній сфері, зокрема обсягу прямих інвестицій, стало ключовим чинником формування глобального економічного простору.

Фінансова глобалізація – один із напрямів глобалізації, котрий розуміють як вільний та ефективний рух капіталів між країнами та регіонами, функціонування глобального ринку, формування системи наднаціонального регулювання міжнародних фінансів, реалізацію глобальних фінансових стратегій ТНК і транснаціональних банків<sup>1</sup>. Фінансова глобалізація стала домінуючою формою економічної глобалізації, оскільки капітал виявився найбільш мобільним із наявних факторів виробництва.

Метою статті є аналіз змін у сучасних міжнародних та національних тенденціях прямого іноземного інвестування, а також дослідження показників, які відображають вплив прямих іноземних інвестицій (ПІІ) на ступінь глобалізації.

Окремим аспектом регулювання та активізації інвестиційних процесів на макро- та мікрорівнях присвячені праці відомих зарубіжних вчених, таких як Р. Алібер<sup>2</sup>, Д. Кашмен<sup>3</sup>, Р. Манделл<sup>4</sup>, Г. Марковіц<sup>5</sup>, Ф. Моділья-

<sup>1</sup> Хоминич И. П. Финансовая глобализация / И. П. Хоминич // Банковские услуги. – 2002. – № 8. – С. 4.

<sup>2</sup> Aliber R. Z. A Theory of Direct Investment / R. Z. Aliber // The International Corporation : A Symposium / ed. by C. P. Kindleberger. – Cambridge, MA : MIT Press, 1970. – P. 17–34.

<sup>3</sup> 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. – № 2. – P. 297–308.

<sup>4</sup> Mundell R. A. An Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy in Internal and External Balance / R. A. Mundell // IMF Staff Papers. – 1962. – № 9. – P. 70–79.

<sup>5</sup> Markowitz H. M. Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments / H. M. Markowitz. – N. Y. : John Wiley & Sons, 1956. – 344 p.

ні<sup>6</sup>, У. Шарп<sup>7</sup> та ін. Дослідженню проблем розвитку та залученню прямих іноземних інвестицій багато уваги приділяли українські та російські науковці: О. В. Гаврилюк<sup>8</sup>, В. М. Геєць<sup>9</sup>, Б. В. Губський<sup>10</sup>, К. Н. Гусев<sup>11</sup>, О. І. Дем'янчук<sup>12</sup>, Г. Н. Климко<sup>13</sup>, Д. Г. Лук'яненко<sup>14</sup>, Ю. Ф. Макогон<sup>15</sup>, В. С. Савчук<sup>16</sup>, А. С. Славянов<sup>17</sup>, А. А. Трофіменко<sup>18</sup>, Є. А. Фукс<sup>19</sup>, П. І. Хвойник<sup>20</sup>, А. А. Чухно<sup>21</sup>.

Разом з тим у науковій літературі недостатня увага приділена питанням впливу прямого іноземного інвестування на ступінь фінансової глобалізації країни.

---

<sup>6</sup> *Modigliani F. The Cost of Capital Corporation Finance and Theory of Investment / F. Modigliani, M. Miller // American Economic Review. – 1958. – Vol. 48, № 3. – P. 261–297.*

<sup>7</sup> *Sharpe W. Investment / W. Sharpe. – N. Y. : Prentice Hall, 1985.*

<sup>8</sup> *Гаврилюк О. Умови здійснення іноземного інвестування / О. Гаврилюк // Економіка України. – 1997. – № 10. – С. 9–16.*

<sup>9</sup> *Геєць В. М. Посткризові перспективи та проблеми розвитку економік України й Росії (макроекономічний спектр) / В. М. Геєць // Фінанси України. – 2011. – № 2. – С. 11–23.*

<sup>10</sup> *Губський Б. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі / Б. Губський. – К. : Наук. думка, 1998. – 390 с.*

<sup>11</sup> *Гусев К. Н. Иностранные инвестиции как фактор развития инноваций в России / К. Н. Гусев // Банковское дело. – 2011. – № 4. – С. 23–28.*

<sup>12</sup> *Дем'янчук О. І. Формування державної та регіональної інвестиційної політики / О. І. Дем'янчук // Науковий вісник Національного університету ДПС України. – 2008. – № 3 (42). – С. 11–19.*

<sup>13</sup> *Климко Г. Н. Альтернативні можливості залучення іноземних кредитів в Україну / Г. Н. Климко // Фінанси України. – 1998. – № 10. – С. 11–22.*

<sup>14</sup> *Лук'яненко Д. Г. Міжнародна економічна інтеграція / Д. Г. Лук'яненко. – К. : ВІПОЛ, 1996. – 138 с.*

<sup>15</sup> *Макогон Ю. В. Иностранные инвестиции в промышленности Донбасса: история, статистика, проблемы современного развития / Ю. В. Макогон, Р. А. Баклагина, В. И. Овинников. – Донецк : Ин-т экономико-правовых исследований АН Украины, 1993. – 213 с.*

<sup>16</sup> *Савчук В. С. Сутність світового господарства, його структура і суперечності розвитку / Савчук В. С. // Основи економічної теорії: політекономічний аспект : підручник / Г. Н. Климко, В. П. Нестеренко, Л. О. Каніщенко та ін. ; за ред. Г. Н. Климка, В. П. Нестеренка. – 2-ге вид., перероб. і допов. – К. : Вища шк. : Знання, 1997. – С. 470–503.*

<sup>17</sup> *Славянов А. С. Прямые иностранные инвестиции как фактор необратимых процессов в экономических системах периода трансформации / А. С. Славянов // Экономический анализ: теория и практика. – 2011. – № 25 (232). – С. 32–39.*

<sup>18</sup> *Трофіменко А. А. Прямые иностранные инвестиции в России: проблемы и перспективы / А. А. Трофіменко // Известия Иркутской государственной экономической академии. – 2011. – № 3 (77). – С. 119–122.*

<sup>19</sup> *Фукс Є. А. Прямі іноземні інвестиції як потенційний чинник прогресивних структурних зрушень в економіці України / Є. А. Фукс // Формування ринкової економіки : наук. зб. – 2010. – Вип. 24. – С. 22–31.*

<sup>20</sup> *Международное предпринимательство: анализ зарубежного опыта / П. И. Хвойник, Ю. В. Аджубей, И. Е. Артемьев и др. – М. : Наука, 1992. – 205 с.*

<sup>21</sup> *Чухно А. А. Проблеми теорії перехідного періоду від командної до ринкової економіки / А. А. Чухно // Економіка України. – 1996. – № 4. – С. 4–21.*

Протягом останніх двох десятиліть фінансова глобалізація перебуває в центрі уваги економістів. Одна з перших статей про фінансову глобалізацію належить фахівцям Міжнародного валютного фонду і датується 1991 р.<sup>22</sup> У ній розглядається явище глобалізації фінансових ринків на прикладі країн Тихоокеанського регіону. У вітчизняній економічній літературі питання фінансової глобалізації стали активно обговорювати після кризи 1998 р.

Слід зазначити, що на початку 90-х років ХХ ст. і вітчизняні, і зарубіжні дослідження присвячувалися переважно вивченню сутності фінансової глобалізації. Вчені намагалися дати відповідь на питання, що таке фінансова глобалізація, як вона виникла, чи є це явище історично закономірним. Найсистемніше дискусійні питання сутності фінансової глобалізації викладено в книзі зарубіжних дослідників Д. Хелда, Е. Макгрю, Д. Гольдблатта і Дж. Перратона “Глобальні трансформації”<sup>23</sup>. Крім того, нині з’явилися кількісні виміри процесу фінансової глобалізації, одним із найдостовірніших індикаторів якого став обсяг прямих іноземних інвестицій, виражений в абсолютному значенні або у відсотках до ВВП<sup>24</sup>.

Причиною і наслідком цих процесів є бурхливий розвиток прямого іноземного інвестування, початок якого належить до 50-х років ХХ ст. У майбутньому спостерігалось декілька етапів розвитку процесів прямого іноземного інвестування з притаманними їм специфічними характеристиками. У 90-ті роки у здійсненні прямих іноземних інвестицій переважали дві тенденції:

- 1) якісні зміни перехресних інвестицій усередині групи індустріально розвинутих країн, що супроводжувались їх абсолютним зростанням;
- 2) зростаюче значення частки країн, що розвиваються, у глобальних потоках прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Крім того, виникли нові напрями здійснення ПІІ, до яких залучені колишні соціалістичні країни Центральної та Східної Європи. У той самий період відбулися значні зміни в сутності аналізованого феномену, пов’язані з появою нових форм, суб’єктів, механізмів здійснення ПІІ<sup>25</sup>.

Аналіз явищ і процесів, які відбуваються нині, свідчить про наявність якісних змін, сутність яких полягає в глобалізації світового господарства. Розвиток глобалізації, а також світова фінансова криза зумовили необхід-

<sup>22</sup> *Goldsbrough D. J.* Globalization of Financial Markets and Implications for Pacific Basin Developing Countries / D. J. Goldsbrough, R. Teja // IMF Working Paper. – 1991. – № 91/34.

<sup>23</sup> *Хелд Д.* Глобальные трансформации. Политика, экономика, культура / Д. Хелд, Э. Макгрю, Д. Гольдблатт, Дж. Перратон ; пер. с англ. В. В. Сапова и др. – М. : Праксис, 2004. – 576 с.

<sup>24</sup> *Евлахова Ю. С.* Генезис концепции финансовой глобализации / Ю. С. Евлахова // Финансовые исследования. – 2007. – № 14. – С. 3.

<sup>25</sup> *Трапезников П.* Методологические принципы построения интегрированной теории прямых иностранных инвестиций как формы заграничной деловой активности фирмы / П. Трапезников // Белорусский журнал международного права и международных отношений. – 1999. – № 4 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://evolutio.info/index.php?option=com\\_content&task=view&id=333&Itemid=232](http://evolutio.info/index.php?option=com_content&task=view&id=333&Itemid=232).

ність дослідження нових проблем, пов'язаних із підвищенням конкурентоспроможності національних економік та покращанням інвестиційного клімату. Усуненню зазначених прогалин сприяє нове монографічне видання "Глобальний конкурентний аутсорсинг"<sup>26</sup>, особливу увагу в якому приділено аналізу наслідків світової фінансової кризи, національних антикризових стратегій, формулюванню рекомендацій щодо мінімізації кризових явищ в Україні<sup>27</sup>. Отже, на сьогодні постає необхідність дослідження сучасних тенденцій розвитку прямого іноземного інвестування, а також його впливу на глобалізаційні процеси в післякризовий період.

Одним із позитивних наслідків фінансової глобалізації є транскордонний рух потоків капіталу в умовах посилення взаємозалежності національних економік. Поток капіталу сприяють економічному зростанню (наприклад, було доведено, що збільшення співвідношення прямих іноземних інвестицій і ВВП на 10 % зумовлює збільшення темпів економічного зростання у середньому на 0,3 %) <sup>28</sup>.

Глобальні потоки ПІІ у 2010 р. зросли на 5 %, а їх загальний обсяг становив 1,24 трлн дол. США. Проте це на 15 % нижче їх середнього докризового рівня і майже на 37 % нижче пікового рівня 2007 р. За оцінками ЮНКТАД<sup>29</sup>, глобальні ПІІ у 2011 р. відновлять свій докризовий рівень, збільшившись до 1,4–1,6 трлн дол. США. Очікується, що у 2012 р. вони зростуть до 1,7 трлн дол., а у 2013 р. сягнуть 1,9 трлн дол. США, тобто пікового рівня 2007 р. Ці позитивні результати можуть бути досягнуті за умови відсутності впливу таких факторів ризику, як дисбаланси в бюджетах та фінансових секторах деяких розвинутих країн, збільшення темпів інфляції, нестабільність умов розвитку економік країн з ринками, що формуються.

У 2010 р. країни, що розвиваються, збільшили свою частку і як реципієнти інвестицій, і як зовнішні інвестори. Оскільки центр міжнародного виробництва, а останнім часом і міжнародного споживання, зміщується в країни, що розвиваються, та країни з перехідною економікою, ТНК дедалі активніше здійснюють інвестиції в проекти, спрямовані як на підвищення ефективності, так і на освоєння ринків збуту в цих країнах. У 2010 р. глобальні інвестиційні потоки країн, що розвиваються, уперше становили понад половину загальних потоків ПІІ. У тому ж році з 20 найбільших країн – реципієнтів ПІІ половину становили країни, що розвиваються, та країни з перехідною економікою. Вивезення ПІІ з країн, що розвиваються, також збільшилося на 21 % і дорівнює 29 % глобального вивезення ПІІ (табл. 1, 2).

---

<sup>26</sup> Білорус О. Г. Глобальний конкурентний аутсорсинг : монографія / О. Г. Білорус, О. В. Гаврилюк. – К. : КНЕУ, 2010. – 349 с.

<sup>27</sup> Новицький В. Є. Глобалізація: нові об'єкти й суб'єкти дослідження / В. Є. Новицький // Фінанси України. – 2010. – № 10. – С. 125–126.

<sup>28</sup> Mauro P. Putting Financial Globalization to Work / P. Mauro, J. D. Ostry // IMF Survey Magazine: IMF Research. – 2007. – 16 Aug. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2007/RES0816A.htm>.

<sup>29</sup> World Investment Report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development / UNCTAD [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.unctad-docs.org/files/UNCTAD-WIR2011-Full-en.pdf>.

Таблиця 1

Потоки ПІІ в розрізі регіонів, млрд дол. США

Регіон	Надходження ПІІ			Вивезення ПІІ		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
<b>Усі країни світу</b>	<b>1 744,0</b>	<b>1 185,0</b>	<b>1 244,0</b>	<b>1 911,0</b>	<b>1 171,0</b>	<b>1 323,0</b>
Розвинуті країни	965,0	603,0	602,0	1541,0	851,0	935,0
Країни, що розвиваються	658,0	511,0	574,0	309,0	271,0	328,0
Африка	73,0	60,0	55,0	10,0	6,0	7,0
Латинська Америка і Карибський басейн	207,0	141,0	159,0	81,0	46,0	76,0
Західна Азія	92,0	66,0	58,0	40,0	26,0	13,0
Південна, Східна, Південно-Східна Азія	284,0	242,0	300,0	178,0	193,0	232,0
Південно-Східна Європа і СНД	121,0	72,0	68,0	60,0	49,0	61,0
<b>Країни зі слабкою у структурному плані, вразливою та малою економікою</b>	<b>62,4</b>	<b>52,7</b>	<b>48,3</b>	<b>5,6</b>	<b>4,0</b>	<b>10,1</b>
Найменше розвинуті країни	33,0	26,5	26,4	3,0	0,4	1,8
Країни, що розвиваються і не мають виходу до моря	25,4	26,2	23,0	1,7	3,8	8,4
Малі острівні країни, що розвиваються	8,0	4,3	4,2	0,9	0,0	0,2

Джерело: World Investment Report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development / UNCTAD [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.unctad-docs.org/files/UNCTAD-WIR2011-Full-en.pdf>.

Таблиця 2

Частка у загальносвітових потоках ПІІ, %

Регіон	Надходження ПІІ			Вивезення ПІІ		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
<b>Усі країни світу</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Розвинуті країни	55,3	50,9	48,4	80,7	72,7	70,7
Країни, що розвиваються	37,7	43,1	46,1	16,2	23,1	24,8
Африка	4,2	5,1	4,4	0,5	0,5	0,5
Латинська Америка і Карибський басейн	11,9	11,9	12,8	4,2	3,9	5,8
Західна Азія	5,2	5,6	4,7	2,1	2,2	1,0
Південна, Східна, Південно-Східна Азія	16,3	20,4	24,1	9,3	16,5	17,5
Південно-Східна Європа і СНД	6,9	6,0	5,5	3,2	4,2	4,6
<b>Країни зі слабкою у структурному плані, вразливою та малою економікою</b>	<b>3,6</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>
Найменше розвинуті країни	1,9	2,2	2,1	0,2	0,0	0,1
Країни, що розвиваються і не мають виходу до моря	1,5	2,2	1,9	0,1	0,3	0,6
Малі острівні країни, що розвиваються	0,5	0,4	0,3	0,0	0,0	0,0

Джерело: World Investment Report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development / UNCTAD [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.unctad-docs.org/files/UNCTAD-WIR2011-Full-en.pdf>.

Щодо глобальних ПІІ за секторами, то ПІІ у сфері послуг (на них припадала головна частина зниження потоків ПІІ під дією кризи) у 2010 р. зменшувалися. Скорочувалися потоки ПІІ й у фінансовому секторі. В обробній промисловості, навпаки, усі проекти у сфері ПІІ зросли майже на половину.

Вартісний обсяг транскордонних злиттів і поглинань у 2010 р. збільшився на 36 %, але все ще дорівнював приблизно третині від попереднього пікового рівня, досягнутого у 2007 р. Обсяг транскордонних злиттів і поглинань у країнах, що розвиваються, збільшився удвічі (табл. 3). У 2010 р. обсяг інвестицій у нові проекти скоротився, але вже у перші п'ять місяців 2011 р. було відзначено їх суттєве збільшення як у вартісному обсязі, так і за кількістю. Загалом вважається, що міжнародні інвестиції у формі злиттів і поглинань не призведуть до істотних змін у функціонуванні економічних змінних, таких як виробництво, зайнятість, обсяг торговельних операцій та ін. доти, доки на придбаних підприємствах не буде проведена істотна реструктуризація. Водночас нові інвестиції, інвестиції в новостворені проекти і збільшення капіталу, найімовірніше, приведуть до зростання показників економічної активності в країні – реципієнти ПІІ і збільшення прибутку прямого інвестора<sup>30</sup>.

Щодо змін у тенденціях у галузі інвестиційної політики, то можна простежити поєднання двох складових. Так, у 2010 р. більше двох третин заходів інвестиційної політики стосувалися лібералізації та заохочення ПІІ, а третина належала до категорії регулювання й обмеження інвестицій.

На сьогодні основними перешкодами для залучення ПІІ в Україну є нестабільність законодавства та наявність суттєвих бар'єрів для входження в ринки та виходу з бізнесу, відсутність податкових пільг для іноземних інвесторів, нерозвинутість фінансового сектору, слабкість інститутів захисту прав власності тощо.

У країнах СНД у 2010 р. спостерігався незначний середній приріст надходжень ПІІ, що становив 5 %, тоді як в Україні цей приріст дорівнював 35 % порівняно з 2009 р. Це насамперед пов'язано зі зростанням цін на сировинні товари, що позитивно відобразилося на доході від інвестування в сировинні галузі. Економічна криза, яка розпочалася у 2008 р., зменшила інвестиційну привабливість банківського сектору та ринку нерухомості.

За даними Державної служби статистики України, чистий приріст прямих іноземних інвестицій в Україні у 2010 р. становив 4655 млн дол. США, що на 4,9 % вище, ніж у 2009 р. Загальний обсяг ПІІ в Україну станом на 1 січня 2011 р. досяг 44 708 млн дол. США, що на 11,6 % перевищує їх обсяг на 1 січня 2010 р. У розрахунку на одну особу ПІІ становили 978,5 дол. США<sup>31</sup>.

---

<sup>30</sup> OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. – 4<sup>th</sup> ed. – P. : OECD, 2008. – 241 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.cmfb.org/pdf/2008%20April%20BD4.pdf](http://www.cmfb.org/pdf/2008%20April%20BD4.pdf).

<sup>31</sup> Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

**Окремі показники прямих іноземних інвестицій та міжнародного виробництва,  
млрд дол. США**

Показник	1990	2005–2007*	2008	2009	2010
Надходження ПП	207	1 472	1 744	1 185	1 244
Вивіз ПП	241	1 487	1 911	1 171	1 323
Обсяг ввезених ПП	2 081	14 407	15 295	17 950	19 141
Обсяг вивезених ПП	2 094	15 705	15 988	19 197	20 408
Доходи від ввезених ПП	75	990	1 066	945	1 137
Доходи від вивезених ПП	122	1 083	1 113	1 037	1 251
Транскордонні злиття і поглинання	99	703	707	250	339
Обсяг продажу закордонних філій	5 105	21 293	33 300	30 213	32 960
Додана вартість (виробництво) закордонних філій	1 019	3 570	6 216	6 129	6 636
Сукупні активи зарубіжних філій	4 602	43 324	64 423	53 601	56 998
Експорт зарубіжних філій	1 498	5 003	6 599	5 262	6 239
Зайнятість на зарубіжних філіях, тис. осіб	21 470	55 001	64 484	66 688	68 218
ВВП	22 206	50 338	61 147	57 920	62 909
Валове накопичення основного капіталу	5 109	11 208	13 999	12 735	13 940
Надходження у вигляді роялті та ліцензійних платежів	29	155	191	187	191
Експорт товарів та нефакторних послуг	4 382	15 008	19 794	15 783	18 713

\* Середній показник за 2005–2007 рр.

Джерело: World Investment Report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development / UNCTAD [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.unctad-docs.org/files/UNCTAD-WIR2011-Full-en.pdf>.

Інвестиції надійшли зі 125 країн світу. До “десятки” основних країн-інвесторів, на які припадає понад 82 % загального обсягу прямих інвестицій, входять: Кіпр – 9914,6 млн дол. США, Німеччина – 7076,9 млн, Нідерланди – 4707,8 млн, Російська Федерація – 3402,8 млн, Австрія – 2658,2 млн, Франція – 2367,1 млн, Сполучене Королівство – 2298,8 млн, Швеція – 1729,9 млн, Британські Віргінські Острови, – 1460,8 млн та Сполучені Штати Америки – 1192,4 млн дол. США.

На підприємствах промисловості зосереджено ПП на суму 14 042,6 млн дол. (31,4 % загального обсягу прямих інвестицій в Україну), зокрема переробної – 12 488,1 млн дол. та видобувної – 1207,7 млн дол. США.

Розподіл ПП за секторами надзвичайно відрізняється в різних країнах. Надходження ПП в різні сектори економіки визначається низкою факторів, характерних для кожного регіону в різний час. В Україні фінансовий сектор суттєво випереджає інші сектори. Загальний обсяг вкладень у фінансовий сектор дорівнював 15 059 млн дол., або 26 % усіх іноземних інвестицій, що у 2,5 раза перевищує обсяг інвестування в металургію. Серед галузей переробної промисловості у металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів інвестовано 5940,4 млн дол. прямих інвестицій, у виробництво харчових продуктів, напоїв і тютюнових виробів – 1858,7 млн,

хімічну та нафтохімічну промисловість – 1339,6 млн, машинобудування – 1171,4 млн, виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції – 806,8 млн дол. США<sup>32</sup>.

Із країн ЄС у 2010 р. надійшло 4605,8 млн дол. (76,9 % загального обсягу), із країн СНД – 849,2 млн (14,2 %), з інших країн світу – 531 млн дол. (8,9 %). Водночас капітал нерезидентів зменшився на 809,7 млн дол. Інвестування здійснювалось переважно у вигляді грошових внесків, які становили 5684,8 млн дол. США (95 % вкладеного обсягу).

Приріст сукупного обсягу іноземного капіталу в економіці країни, з урахуванням його переоцінки, втрат, курсової різниці тощо, за 2010 р. становив 4655 млн дол. США.

Обсяги капіталу з Кіпру зросли на 909,3 млн дол., Російської Федерації – на 836,4 млн, Нідерландів – на 753,3 млн, Франції – на 736,3 млн, Німеччини – на 475 млн і Швеції – на 454,1 млн дол. США. Ці країни забезпечили майже 90 % приросту іноземного капіталу в Україні.

За рахунок продажу капіталу нерезидентам інших країн і вилучення інвестицій зменшились обсяги капіталу інвесторів зі США на 116,7 млн дол. та Ізраїлю – на 12,8 млн дол. Капітал інвесторів з Норвегії та Ісландії зменшився на 71,3 млн та на 29,3 млн дол. відповідно за рахунок продажу капіталу нерезидентам інших країн<sup>33</sup>.

Починаючи з 1997 р., Національний банк України розпочав роботу з формування методики та інформаційної бази для складання міжнародної інвестиційної позиції України з метою визначення структури й обсягів зарубіжних капіталовкладень у формі прямих та портфельних інвестицій (вимоги розділу 5 ст. VIII Угоди Міжнародного валютного фонду).

Міжнародна інвестиційна позиція, за визначенням Керівництва з платіжного балансу (5-те видання МВФ, 1993 р.), – це статистичний звіт, що відображає накопичені запаси зовнішніх фінансових активів і пасивів країни. Йдеться про всі фінансові вимоги та зобов'язання резидентів країни щодо нерезидентів. Інвестиційна позиція країни на кінець певного періоду відображає сукупність фінансових операцій, вартісних змін (переоцінку) та інших коригувальних процедур, що відбувалися протягом цього періоду, а саме: зміну цін, валютного курсу, а також інші коригування (одностороннє анулювання боргу, перекласифікація інвестицій, експропріація активів тощо). Розрахунок підсумкового сальдо дає чисту міжнародну інвестиційну позицію країни.

Фінансові компоненти міжнародної інвестиційної позиції складаються з портфельних, прямих та інших інвестицій, а також із резервних активів, що належать до вимог країни. Зазначені компоненти інвестицій класифікуються за типами фінансових інструментів та секторами економіки. Прямі інвестиції поділяються на акціонерний капітал і реінвестовані доходи та інший капітал (кредити підприємств прямого інвестування). Джерелом

---

<sup>32</sup> Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

<sup>33</sup> Там само.



інформації про обсяги прямих інвестицій у грошовій формі є банківська звітність про міждержавний рух капіталу у формі прямих інвестицій, система поопераційного обліку і статистичні обстеження підприємств та організацій за прямими інвестиціями, що проводяться Державною службою статистики України. У зв'язку з труднощами, що виникають при врахуванні накопиченого реінвестованого доходу, дані про обсяги реінвестованого доходу не виділяються окремим рядком, а відображаються в загальній сумі акціонерного капіталу. Інформація про кредити підприємств прямого інвестування надається у складі компоненти “Прямі інвестиції” окремим рядком, починаючи з 2003 р. Раніше ця категорія входила до складу компоненти “Інші інвестиції”<sup>34</sup>.

Україна у 2010 р. скоротила негативне значення чистої інвестиційної позиції на 3,7 % і на 1 січня 2011 р. її інвестиційна позиція становила 38,777 млрд дол. Протягом січня – червня 2011 р. негативне значення чистої інвестиційної позиції України збільшилося на 4,5 % – до 40,513 млрд дол. З початку 2011 р. активи України зросли на 5,8 % – до 141,207 млрд дол., зокрема прямі інвестиції за кордон на 89 млн дол. – до 8,055 млрд дол. Пасиви України збільшилися на 5,5 % – до 181,72 млрд дол., зокрема прямі інвестиції в Україну – на 3,68 млрд дол. США<sup>35</sup>.

Слід зазначити, що міжнародна інвестиційна позиція України відіграє важливу роль у визначенні зовнішньої та внутрішньої економічної політики держави. За сучасних умов зростаючої взаємозалежності економік різних країн приплив та відплив іноземних капіталовкладень мають велике значення для прийняття тих або інших економічних рішень. Також інвестиційні потоки справляють вплив на ступінь фінансової глобалізації. Індикатори, через які здійснюється такий вплив, можна поділити на довідкові та додаткові (табл. 4, 5)<sup>36</sup>.

Індекс рівня глобалізації (Globalization Index) визначав рейтинг 60 найбільших економік світу на основі проведеного в листопаді 2010 р. фахівцями Economist Intelligence Unit серед 1050 представників вищого керівництва міжнародних компаній опитування про процеси глобалізації. Рейтинг присвоювався на основі п'яти критеріїв: відкритість у сфері торгівлі, рух капіталу, обмін технологіями та думками, переміщення робочої сили і культурна інтеграція. Україна в рейтингу 2010 р. розташувалася на 43-му місці<sup>37</sup>.

<sup>34</sup> Методичний коментар до міжнародної інвестиційної позиції / Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.bank.gov.ua/Balance/ПР/ПР\\_method.pdf](http://www.bank.gov.ua/Balance/ПР/ПР_method.pdf).

<sup>35</sup> Динаміка міжнародної інвестиційної позиції України / Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/Balance/ПР/ПР\\_din.pdf](http://www.bank.gov.ua/Balance/ПР/ПР_din.pdf).

<sup>36</sup> OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. – 4<sup>th</sup> ed. – P. : OECD, 2008. – 241 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.cmfb.org/pdf/2008%20April%20BD4.pdf](http://www.cmfb.org/pdf/2008%20April%20BD4.pdf).

<sup>37</sup> Дорошенко І. В. Сучасні теоретичні концепції розвитку фінансових ринків капіталу / І. В. Дорошенко // Ефективна економіка. – 2011. – № 2. – С. 37–42.

## Довідкові індикатори глобалізації, що стосуються ПІІ

Індикатор	Характеристика
1. Ступінь глобалізації з урахуванням показників ПІІ	Дає можливість проводити порівняння за країнами на основі фінансових потоків, потоків переміщуваних доходів та позицій щодо прямих іноземних інвестицій, виражених у відсотках ВВП. Ці структурні індикатори відображають ступінь взаємозалежності національних економік. Відношення позиції щодо вхідних інвестицій до ВВП показує ступінь іноземної присутності в економіці країни, а відношення позиції щодо вихідних інвестицій до ВВП – ступінь присутності суб'єктів господарювання певної країни в економіці інших країн
2. Внесок країни – експортера капіталу і приймаючої країни, а також сфер економіки у процес глобалізації	У відсотковому відношенні (як частка в загальному потоці вхідних і вихідних ПІІ) результати розрахунків відображають процес глобалізації економіки через рівень зовнішньої фінансової експансії і залежність від фінансових потоків з-за кордону. Показник за країнами – експортерами і за країнами – реципієнтами інвестицій показує зміни частки окремих країн як джерел прямих інвестицій (вихідні інвестиції для країни, що надає звітність) або як реципієнтів прямих інвестицій (вхідні інвестиції від нерезидентів для країни, що надає звітність). Показник, оснований на розподілі інвестицій за секторами економіки, аналогічний попередньому показнику (за країнами-партнерами), але акцент робиться на розподілі вхідних і вихідних інвестицій за секторами економіки. Цей показник відображає внесок різних секторів економіки країни в міжнародну економічну систему шляхом вимірювання частки позицій за ПІІ в розрізі за секторами міжнародної економіки або залежності секторів національної економіки від інвестицій з-за кордону. Зміна цього відносного показника відображає збільшення або зменшення внеску конкретних секторів економіки в процес глобалізації
3. Доходи від ПІІ	Показник, який базується на доходах від акцій за ПІІ, дає інформацію про прибутковість підприємств – реципієнтів прямих інвестицій

Складено за: OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. – 4<sup>th</sup> ed. – P. : OECD, 2008. – 241 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.cmfb.org/pdf/2008%20April%20BD4.pdf](http://www.cmfb.org/pdf/2008%20April%20BD4.pdf).

Система вимірювання глобалізації, розроблена Швейцарським інститутом дослідження бізнесу (KOF, Konjunkturforschungsstelle der ETH Zurich), дає змогу визначити кількісний та якісний показники глобалізації – індекс глобалізації ( $I_g$ )<sup>38</sup>. За цією системою розраховується індекс глобалізації майже для 200 країн світу. За системою KOF індекс глобалізації (максимум 100 балів) визначається за трьома складовими: економічною ( $I_{ге}$ ), соціальною ( $I_{гс}$ ) та політичною ( $I_{гп}$ ). За даними 2010 р., найбільш глобалізованими виявилися економіки Сінгапуру (97,48), Ірландії (93,93), Люксембургу (93,57),

<sup>38</sup> Дорошенко І. В. Сучасні теоретичні концепції розвитку фінансових ринків капіталу / І. В. Дорошенко // Ефективна економіка. – 2011. – № 2. – С. 37–42.

Додаткові індикатори глобалізації, що стосуються ПІІ

Індикатори	Характеристика
1. Рівень концентрації ПІІ	Розраховується на базі індексу Херфіндаля (Herfindahl index) і призначений для вимірювання рівня концентрації ПІІ за країнами і регіонами або за сферами економіки. Вимірює ступінь диверсифікації інвестицій за країнами походження капіталу і країнами-реципієнтами та за секторами економіки. Чим більша диверсифікація інвестицій за країнами і регіонами, тим вищий ступінь глобалізації економіки
2. Динаміка ПІІ у країні, що надає звітність	Вимірює частку іноземного капіталу в економіці країни, що надає звітність. За його допомогою в певний момент часу порівнюються позиції підприємств – реципієнтів ПІІ відносно загальної суми зобов'язань усіх підприємств певного сектору економіки країни
3. Динаміка ПІІ за категоріями: аналіз за країнами і секторами економіки	Інформація базується на агрегованих даних за складовими ПІІ (акціонерний капітал, реінвестовані доходи та інший капітал) з деталізацією щодо географічного розподілу інвестицій і за секторами економіки. Акцент робиться на конкретних ринках або країнах
4. Питома вага окремих типів ПІІ	У статистику включені чотири основні типи операцій, що визначаються як ПІІ: купівля-продаж акцій наявних підприємств у формі злиття і поглинання, нові інвестиції, збільшення капіталу і фінансова реструктуризація. Аналіз окремих типів ПІІ є частиною інформації, необхідної для аналізу впливу прямих іноземних інвестицій на економіку, особливо країни-реципієнта. Непрямий вплив інвестицій на економіку буває різним і залежить від типу ПІІ (наприклад, злиття і поглинання) та їх частки в загальному обсязі інвестицій в економіку

Складено за: OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. – 4<sup>th</sup> ed. – P. : OECD, 2008. – 241 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.cmfb.org/pdf/2008%20April%20BD4.pdf](http://www.cmfb.org/pdf/2008%20April%20BD4.pdf).

Нідерландів (92,40) та Мальти (92,26). Серед пострадянських країн найвищий рейтинг у Естонії ( $I_{ге} = 91,66$ ; 7-ма позиція) та Латвії ( $I_{ге} = 83,67$ ; 21-ша позиція). Україна зайняла в рейтингу 2010 р. 46-ту позицію ( $I_{ге} = 64,6$  (70-та позиція);  $I_{гс} = 60,51$  (64-та позиція);  $I_{гп} = 85,55$  (41-ша позиція)), Росія – 42-гу позицію ( $I_{ге} = 58$  (92-га позиція);  $I_{гс} = 68,82$  (39-та позиція);  $I_{гп} = 85,38$  (42-га позиція)) (табл. 6).

Індекс інвестиційної привабливості України, який обраховує Європейська бізнес-асоціація (ЄБА), упродовж останніх трьох кварталів 2010 р. зазнав неістотних змін у межах 0,08 бала, досягнувши 3,28 у ІV кв. 2010 р. Це свідчить про нейтральну оцінку інвестиційного клімату інвесторами та про відсутність

Таблиця 6

Індекс глобалізації, розроблений Швейцарським інститутом дослідження бізнесу за 2010 р.

№ з/п	Країна	Індекс глобалізації	№ з/п	Країна	Економічна глобалізація
1	Бельгія	92,95	1	Сінгапур	97,48
2	Австрія	92,51	2	Ірландія	93,93
3	Нідерланди	91,90	3	Люксембург	93,57
4	Швейцарія	90,55	4	Нідерланди	92,40
5	Швеція	89,75	5	Мальта	92,26
6	Данія	89,68	6	Бельгія	91,94
7	Канада	88,24	7	Естонія	91,66
8	Португалія	87,54	8	Угорщина	90,45
9	Фінляндія	87,31	9	Швеція	89,42
10	Угорщина	87,00	10	Австрія	89,33
11	Ірландія	86,92	11	Бахрейн	89,32
12	Чехія	86,87	12	Данія	88,58
13	Франція	86,18	13	Чехія	88,43
14	Люксембург	85,84	14	Кіпр	87,77
15	Іспанія	85,71	15	Фінляндія	87,33
16	Словаччина	85,07	16	Словаччина	87,25
17	Сінгапур	84,58	17	Чилі	87,14
18	Німеччина	84,16	18	Ізраїль	85,15
19	Австралія	83,82	19	Португалія	85,03
20	Норвегія	83,53	20	Болгарія	84,10
42	Російська Федерація	68,91	70	<b>Україна</b>	<b>64,60</b>
46	<b>Україна</b>	<b>68,15</b>	92	Російська Федерація	58,00

Продовження табл. 6

№ з/п	Країна	Соціальна глобалізація	№ з/п	Країна	Політична глобалізація
1	Швейцарія	94,94	1	Франція	98,44
2	Австрія	92,77	2	Італія	98,17
3	Канада	90,73	3	Бельгія	98,14
4	Бельгія	90,61	4	Австрія	96,85
5	Нідерланди	88,99	5	Швеція	96,27
6	Данія	88,01	6	Іспанія	96,14
7	Сполучене Королівство	87,05	7	Нідерланди	95,77
8	Німеччина	85,97	8	Швейцарія	95,09
9	Швеція	85,95	9	Польща	94,63
10	Франція	85,84	10	Канада	94,40
11	Португалія	85,59	11	Португалія	94,36
12	Норвегія	85,30	12	Німеччина	94,21
13	Фінляндія	84,89	13	Данія	93,96
14	Словаччина	83,90	14	США	93,85
15	Чехія	83,54	15	Єгипет	93,39
16	Австралія	82,96	16	Аргентина	93,38
17	Іспанія	82,52	17	Греція	93,11
18	Люксембург	81,60	18	Туреччина	93,11
19	Угорщина	80,79	19	Бразилія	92,95
20	Ліхтенштейн	80,11	20	Індія	92,69
39	Російська Федерація	68,82	41	<b>Україна</b>	<b>85,55</b>
64	<b>Україна</b>	<b>60,51</b>	42	Російська Федерація	85,38

Джерело: KOF Index of Globalization 2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://globalization.kof.ethz.ch>.

істотних змін від початку II кв. 2010 р. За період від початку 2010 р. найістотніших змін зазнав основний компонент індексу – оцінка поточного інвестиційного клімату. Після зростання у I кв. 2010 р. з 2,7 до 3,8 бала цей показник знову продемонстрував незначне зниження до рівня 3,6 бала у III кв. і 3,5 бала у IV кв. 2010 р.<sup>39</sup>

Підбиваючи підсумки, можна відзначити такі зміни в сучасних тенденціях ПІІ.

1. Зміни в регіональній структурі. Потоки ПІІ надають потенційну вигоду територіям, які отримують удосконалену технологічну базу, покращання кількості та якості місцевих робочих місць. Інвестиції також відіграють ключову роль у підвищенні здатності території, що приймає, реагувати на можливості, які надаються глобальною інтеграцією, інвестуванням і виробництвом. Традиційно найбільші потоки іноземних інвестицій здійснюються між індустріальними країнами, однак відбулися зміни тенденцій у бік збільшення потоків ПІІ в неіндустріальні країни. Уперше країни, що розвиваються, та країни з перехідною економікою прийняли більше половини глобальних потоків ПІІ, зокрема країни Південної, Східної і Південно-Східної Азії. ПІІ в розвинуті країни продовжують скорочуватись. На особливу увагу в цьому аспекті заслуговує й Україна. Країни, що розвиваються, та країни з перехідною економікою також стають дедалі потужнішими інвесторами. Їхня частка у світових вихідних потоках капіталу після економічного спаду зросла. 70 % інвестицій таких країн спрямовується в інші країни, що розвиваються, та країни з перехідною економікою, тоді як для розвинутих країн цей показник становить лише 50 %.
2. Зміни в секторальній структурі ПІІ. Під дією світової фінансової кризи головна частка інвестиційних потоків знизилась у сфері послуг. У післякризовий період зменшення інвестиційних потоків відзначаються в усіх основних сферах послуг (ділові послуги, фінансовий сектор, транспорт і зв'язок, комунальна сфера). Найбільше скорочення ПІІ відбулося у фінансовому секторі. В Україні, навпаки, обсяг вкладень у фінансовий сектор перевищує вкладення в інші сектори. Частка обробної промисловості збільшилась майже до половини всіх проектів у сфері ПІІ. У хімічній промисловості в післякризовий період спостерігається поживлення.
3. Зміни в способах виходу на зовнішні ринки. Обсяг транскордонних операцій у рамках злиттів і поглинань збільшується, особливо в країни, що розвиваються (після фінансової кризи цей показник подвоївся). Важливим новим джерелом ПІІ стають державні ТНК.

Залучення іноземних інвестицій має бути оформлене як самостійний напрям державної інвестиційної політики, що свідчитиме про фактичне проведення Україною курсу цілеспрямованої відкритості для іноземних інвесторів. Покращанню становища здатна сприяти оптимізація використання іноземних інвестицій на основі правильного визначення пріоритетних галузей і видів виробництва та поліпшення системи регулювання.

<sup>39</sup> *Дорошенко І. В.* Сучасні теоретичні концепції розвитку фінансових ринків капіталу / *І. В. Дорошенко* // Ефективна економіка. – 2011. – № 2. – С. 37–42.