

СЕКЦІЯ 2 СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

УДК 339.942

Василиця О.Б.
*кандидат економічних наук,
доцент кафедри міжнародних економічних відносин
Львівського торговельно-економічного університету*

ІНВЕСТИЦІЙНІ ПОТОКИ В СИСТЕМІ УКРАЇНСЬКО-АМЕРИКАНСЬКИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН

Статтю присвячено аналізу потоків прямих іноземних інвестицій зі США. Проаналізовано галузеву структуру залучених ПІІ в Україну. Вивчено основні тенденції надходження капіталу зі США в Україну. Проаналізовано американські підприємства на території України. Проведено економетричний аналіз за допомогою точкової діаграми.

Ключові слова: прями іноземні інвестиції, економетричний аналіз, потоки інвестицій, галузева структура ПІІ, точкова діаграма.

Василиця О.Б. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПОТОКИ В СИСТЕМЕ УКРАИНСКО-АМЕРИКАНСКИХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ

Статья посвящена анализу потоков прямых иностранных инвестиций из США. Проанализирована отраслевая структура привлеченных ПИИ в Украину. Изучены основные тенденции притока капитала из США в Украину. Проанализированы американские предприятия на территории Украины. Проведен эконометрический анализ с помощью точечной диаграммы.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, эконометрический анализ, потоки инвестиций, отраслевая структура ПИИ, точечная диаграмма.

Vasylytsya O.B. INVESTMENT FLOWS IN UKRAINIAN AND US ECONOMIC RELATIONS

The article is dedicated to analysis of the flows of foreign direct investment from the US. There were made analysis of sectoral structure of FDI in Ukraine. Also there were examined major trends in capital flows from the US to Ukraine. There were analyzed US companies, which are functioning in Ukraine. Econometric analyses were done using scatter-plot.

Keywords: foreign direct investment, econometric analysis, investment flows, the brunch structure of FDI, scatter-plot.

Постановка проблеми. Іноземне інвестування здійснює вагомий вплив на приймаючу країну, зачіпаючи її внутрішні ринки, систему господарювання, середовище підприємницької діяльності, інфраструктуру. Іноземні інвестиції виступають потужним рушієм економічного розвитку для багатьох економік. Зважаючи на недостатність внутрішніх фінансових ресурсів для здійснення ефективного економічного розвитку, Україна активно намагається залучати іноземні інвестиції.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед дослідників, що займалися проблематикою вивчення використання іноземного капіталу в трансформаційних економіках (до яких належить й Україна), можна виділити Ф. Лейн, Дж. Мілесе-Феретті [1], Н. Кампос, Ю. Кіношіта [2], Д. Божілова [3]. Українські вчені представлені Т. Вахненко [4], В. Башко [6]. Серед дослідників, що аналізували вплив інвестицій зі США, варто виділити Г. Харламову [5; 7], яка досліджувала українсько-американське інвестиційне співробітництво в контексті глобалізації. Однак у працях даних дослідників відсутнє економетричне дослідження впливу залучення ПІІ на макроекономічні показники України.

Мета статті полягає у глибшому вивченні за допомогою економетричного апарату можливості впливу залучених інвестицій зі США на економіку України.

Виклад основного матеріалу дослідження. У статті під іноземними інвестиціями ми розуміємо прями іноземні інвестиції (ПІІ). Згідно з визначенням економічної енциклопедії за редакцією С. Мочерного, інвестиції – це довготермінові вкладення капіталу в різні сфери та галузі народного господарства

всередині країни та за її межами для привласнення прибутку [8, с. 125].

Офіційне правове оформлення інвестиційної співпраці між Україною та США відбулося у 1994 р. під час укладання договору між Україною та США про заохочення та взаємний захист інвестицій [9]. Сторони договору зобов'язалися застосовувати до інвестицій національний режим. У цьому договорі було прописано основні положення щодо зобов'язання сторін; захист інвестицій обох сторін від експропріації та перешкод під час переказу коштів від інвестицій; регламентується порядок вирішення спорів. Подальшим етапом правового оформлення стало підписання міжурядової Угоди про торговельне та інвестиційне співробітництво у 2008 р. [10; 11]. Згідно з умовами Угоди, було сформовано Українсько-Американську комісію з торгівлі та інвестицій. До обов'язків цієї Комісії входить моніторинг інвестиційних відносин між сторонами; пошук можливостей їх розширення; визначення перешкод в інвестиційному процесі та пошук шляхів їх усунення тощо.

Незважаючи на намагання України збільшити надходження інвестицій зі США, станом на початок 2016 р. ця країна знаходилася на дев'ятому місці серед найбільших інвесторів нашої економіки (рис. 1). У загальному обсязі інвестицій в Україну на частку США припадає 1,8%. Така ситуація пояснюється значною кількістю офшорних юрисдикцій у географічній структурі надходження інвестицій (Кіпр, Віргінські Острови). Тобто можемо говорити про процес реінвестування капіталу, який був раніше вивезений з України. Нідерланди, Австрія не є кла-

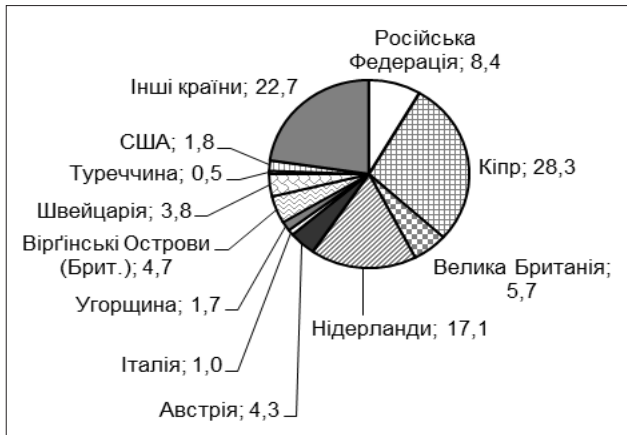


Рис. 1. Географічна структура залучення ПІІ в Україну в 2016 р., %

Джерело: складено за [12]

сичними офшорними зонами, проте надають значні податкові пільги для іноземних інвесторів, а також характеризуються відносною стабільністю. Це зумовлює їхню привабливість для іноземних вкладень, які пізніше реінвестуються у свої країни. Аналізуючи географічну структуру залучення іноземних інвестицій до США (рис. 2), можна помітити, що роль України в інвестиційних потоках є мінімальною. В офіційних статистичних даних станом на 2016 р. обсяг інвестицій нашої країни до США становив 6 млн. дол. Основними інвесторами США виступають: Великобританія, Японія, Нідерланди, Канада та Франція. Фінансові ресурси України не є співставними із можливостями основних світових гравців.



Рис. 2. Географічна структура залучення ПІІ в США станом на початок 2016 р., у %.

Джерело: складено за [13]

Інвестиційне співробітництво між США та Україною об'єктивно є асиметричним. Український капітал на світовому інвестиційному ринку становить незначну частку: у 2012 р. – 6 481,9 млн. дол., а в 2016 р. цей показник зменшився і становив 5 817,6 млн. дол. У географічному розрізі Україна протягом 2016 р. найбільше інвестувала до Кіпру – 93,7%, Російської Федерації – 2%, Латвії – 1,1%, Польщі – 0,7%. США опинилися тільки на останніх позиціях – 0,01%. Станом на 2011 р. інвестиції були на рівні 0,08% [12].

Надходження іноземних інвестицій в Україну зі США протягом останніх трьох років зберігає низхідну динаміку. Аналізуючи динаміку надходження ПІІ, можна виявити, що інтенсифікація притоку спостерігалася у 1998 р. та тривала до 2000 р., коли

у США почалася криза акцій високотехнологічних компаній. Тоді ж спостерігався відтік інвестицій до США на рівні 12 млн. дол., що видно з рис. 3.

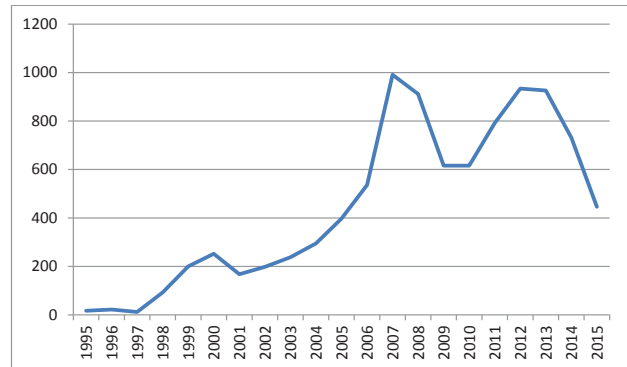


Рис. 3. Динаміка потоків ПІІ зі США в Україну, млн. дол. США.

Джерело: складено за [13]

У контексті розвитку інвестиційної співпраці варто акцентувати увагу на кількох найбільших інвестиційних проектах цього періоду. Так, досить удалим є досвід інвестування у мережу ресторанів швидкого харчування McDonald's. Фірма прийшла на український ринок у 1997 р. і з того часу поступово розширює свою мережу. Успішно розвивається компанія Cargill, котра на 1998 р. була найбільшою іноземною компанією в аграрному секторі України. У 1996 р. було створено спільну компанію Golden Telekom, яка посідає важливе місце у сфері телекомунікаційних послуг та систем зв'язку. 1996 р. потужна інвестиційна група SigmaBlezyer заснувала перший «Український фонд розвитку» (Ukrainian Growth Fund), у подальшому її активність на українському ринку буде зростати, зокрема на 2007 р. один із найбільших її інвестиційних проектів – це «Воля-Кабель».

Зростання відновилося у 2002 р. та зберігало тенденцію до 2007 р. Можна помітити активізацію інвестиційного процесу після Помаранчевої революції 2004 р., що була викликана активною підтримкою США політичних змін в Україні. Також у визначений період збільшується частка американських ТНК у пакеті ПІІ. Зокрема, станом на 01.01.2001 The Coca-cola Company інвестувала у харчову промисловість України 318 млн. дол., McDonald's Corporation (також харчова промисловість) – 195 млн. дол., а SigmaBlezyer (телекомунікації) – 150 млн. дол. Поряд із цим низка ТНК відкрила в Україні свої дочірні компанії, філії чи сформувала спільні підприємства. Серед них найбільші: The Coca-cola Company, SigmaBlezyer, McDonald's Corporation, Kraft Foods Inc. (харчова промисловість), SC Johnson (хімічна промисловість), Philip Morris Inc. (тютюнова), Procter&Gamble Co. (хімічна промисловість) [14, с. 178].

У 2007 р. спостерігалася різке збільшення інвестиційного потоку, найбільше за весь період інвестування – 444 млн. дол. Така ситуація пояснюється значним зростанням світової економіки. Серед потужних інвестиційних проектів американських компаній даного періоду варто назвати діяльність AES Corporation (на 2007 р. частка AES у ЗАТ «Київобленерго» та ЗАТ «Рівнеобленерго» становить близько 85%); Cargill, Inc (2000 р. збудувала завод із переробки насіння соняшнику в Донецьку, має кілька елеваторів).

Серед наймасштабніших інвестиційних проектів визначеного періоду є укладений у грудні 2005 р.

контракт між НАЕК «Енергоатом» та американською компанією Holtec International щодо побудови в Україні головного сховища відпрацьованого ядерного палива із вітчизняних АЕС. Загальна вартість цього контракту – 150 млн. доларів, із них майже 90% припадає на Holtec International.

У 2008 р. у США розпочалася іпотечна криза, яка переросла у світову фінансову кризу. Такий стан справ спричинив різкий відтік капіталу на рівні 53 млн. дол. США. Однак протягом наступних років ситуація стабілізувалася, про що свідчить позитивна динаміка надходження інвестицій в Україну зі США. Деяке падіння інвестиційних надходжень у 2010 р. пояснюється політичною обстановкою в Україні (президентством В.Ф. Януковича).

На 2010–2011 рр. важливою формою інвестування залишаються підприємства з американським капіталом, їх понад 1 500. А на території США працює всього шість підприємств з українським капіталом. Разом із тим Т. Мединська [15, с. 9–10] наголошує, що найпривабливішими формами співробітництва з Україною для американських компаній є прями продажі, дистриб'юторські чи франчайзингові угоди, ліцензоване або спільне виробництво. А найвигіднішою формою інвестування є саме спільні підприємства.

Зменшення надходжень інвестицій у 2014 р. пояснюється політичною та економічною нестабільністю, початком військових дій на сході та анексією Криму.

Окрім тенденцій надходження ПІІ зі США, доцільним видається проаналізувати види економічної діяльності, куди надходять інвестиції. Як видно з табл. 1, найбільше інвестицій спрямовано у торгівлю – 18,8% загального обсягу інвестицій зі США. Загалом це відображає загальнодержавну тенденцію у надходженні ПІІ, де на перших позиціях знаходяться фінансове посередництво, операції з нерухомим майном, торгівля та металургійне виробництво. Такі реалії інвестиційного процесу пояснюються економічною нестабільністю в державі, значними політичними ризиками, бюрократичними перепонами, що трансформуються у потребу якомога швидше отримати прибуток.

Другу позицію займає професійна, наукова, технічна діяльність – 16,5%. На третьому місці знаходиться переробна промисловість, причому в 2016 р. відбулося зменшення інвестицій у цю сферу на 0,3 п. п. На четвертій позиції знаходяться фінан-

сова та страхова діяльність – 14,9% інвестиційного потоку зі США. Замикає перші п'ять позицій будівництво – 12,2%. Операції з нерухомими майном є менш привабливими для американського інвестора – 9,4%. Інвестиції у сільське господарство перебувають на рівні 2,5%. Соціальний сектор займає незначні позиції – 0,1–0,3%.

На нашу думку, доцільним видається проаналізувати вплив надходження прямих іноземних інвестицій зі США на основні макроекономічних показників України. Для дослідження було вибрано: ПІІ зі США кумулятивним підсумком у відсотках від ВВП України (1995–2016 рр.), темпи росту ВВП України у відсотках (1995–2016 рр.), український експорт у відсотках від ВВП (1995–2016 рр.).

Регресійний аналіз проводився методом точкової діаграми, що дає змогу встановити залежність між двома показниками. Вивчався вплив залучення інвестицій зі США (незалежна змінна) на темпи росту ВВП (залежна змінна). Як видно з рис. 4, існує прямо пропорційний вплив притоку інвестицій на темпи росту ВВП, однак низький коефіцієнт детермінації не дає змоги стверджувати про статистичну значущість даної моделі (1).

$$GDP = -6.5 + 19.1 * FDI \\ R^2 = 0.3,$$

де GDP – темпи росту ВВП України, %;

FDI – кумулятивний притік прямих іноземних інвестицій зі США, % від ВВП України;

R² – коефіцієнт детермінації.

Низький коефіцієнт детермінації пояснюється тим, що темпи росту ВВП залежать не лише від інвестицій зі США, а й від багатьох інших параметрів (економічної політики держави, обмінного курсу, попиту на світових ринках тощо). Крім того, обсяг американських інвестицій в українську економіку є незначним.

Якщо аналізувати вплив американських ПІІ на частку експорту у ВВП, то можна також виявити прямо пропорційний (позитивний) вплив (рис. 5). Проте коефіцієнт детермінації також є низьким (0,3), що зменшує статистичну значущість цієї моделі (2) На нашу думку, у разі збільшення частки інвестицій зі США у загальному обсязі іноземних інвестицій в Україну спостерігатиметься покращення статистичних показників даної моделі

$$EXPORT = 43.9 + 15.9 * FDI \\ R^2 = 0.3,$$

де EXPORT – частка експорту товарів та послуг у ВВП України, %;

FDI – кумулятивний притік прямих іноземних інвестицій зі США, % від ВВП України;

R² – коефіцієнт детермінації.

Висновки. Отже, інвестиційне співробітництво України зі США є вагомим елементом економічної співпраці між даними країнами. Протягом останніх років спостерігається зниження частки ПІІ зі США у загальному обсязі іноземних інвестицій, що надходять в Україну. Така тенденція пояснюється зниженням зацікавленості США в економіці України та переорієнтації цієї країни на ефективніші ринки; економічною політикою України, яка зумовила зростання частки офшорних територій в інвестиційному процесі (тобто репатріюванні капіталу); «розворотом» української політики в сторону Росії.

Емпіричний аналіз виявив позитивний вплив інвестицій зі США на темпи росту ВВП України та частку експорту у ВВП, однак моделям не вистачає статистичної значущості.

Таблиця 1

**Інвестиції зі США в Україну
за видами економічної діяльності, %**

Вид економічної діяльності	Роки	
	2015	2016
Сільське господарство	2,8	2,5
Добувна промисловість	1,3	1,3
Переробна промисловість	16,2	15,9
Постачання електроенергії, пари, газу	0,4	0,2
Водопостачання та каналізація, переробка відходів	0,3	0,3
Будівництво	12,2	12,2
Торгівля	16,3	18,8
Транспорт	1,5	1,2
Готелі та харчування	2,3	2,2
Інформація та телекомунікація	2,8	2,7
Фінансова та страхова діяльність	18,2	14,9
Операції з нерухомими майном	9,9	9,4
Професійна, наукова, технічна діяльність	14,1	16,5
Охорона здоров'я та соціальна допомога	0,3	0,3
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	0,3	0,3

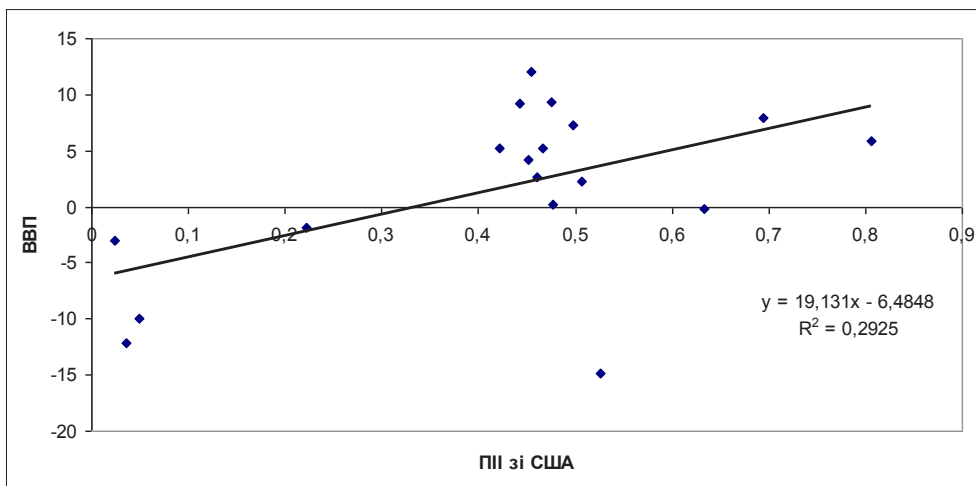


Рис. 4. Вплив прямих іноземних інвестицій зі США на темпи росту ВВП України

Джерело: складено автором

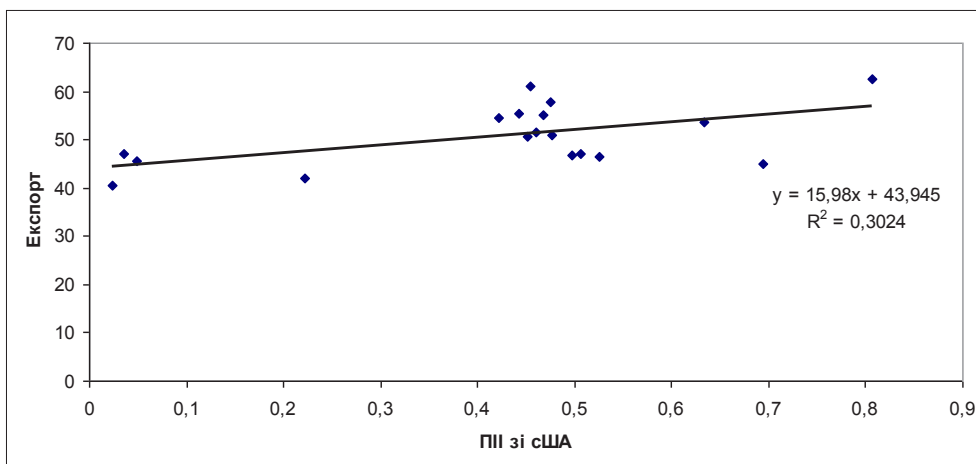


Рис. 5. Вплив прямих іноземних інвестицій зі США на частку експорту у ВВП

Джерело: складено автором

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

- Lane Ph. Capital Flows to Central and Eastern Europe / Philip R. Lane and Gian Maria Milesi-Ferretti [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org>
- Nauro F. Campos Why Does FDI Go Where it Goes? New Evidence from the Transition Economies / Nauro F. Campos, Yuko Kinoshita [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org>.
- Diana Bozhilova When Foreign Direct Investment is Good for Development: Bulgaria's accession, industrial restructuring and regional FDI / Diana Bozhilova [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org>.
- Вахненко Т. Моделювання макроекономічних факторів зовнішніх запозичень та їх впливу на розвиток економіки України / Т. Вахненко // Економіка України. – 2007. – № 6. – С. 17–25.
- Харламова Г.О. Економіко-математичне дослідження можливостей впливу прямого іноземного інвестування на економічний розвиток України / Г.О. Харламова // Економіка та держава. – 2007. – № 11. – С. 23–26.
- Башко В.І. Зовнішнє фінансування дефіциту бюджету в контексті інвестиційної діяльності держави / В.І. Башко // Економіка, фінанси, право. – 2006. – № 12. – С. 27–30.
- Харламова Г.О. Американсько-українське інвестиційне співробітництво в умовах глобалізації / Г.О. Харламова [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://journals.iir.kiev.ua/index.php/apmv/article/viewFile/1566/1483>.
- Економічна енциклопедія / За ред. С. Мочерного [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://studentbooks.com.ua/content/view/53/39/1/5/>.
- Договір між Україною та Сполученими Штатами Америки про заохочення та взаємний захист інвестицій [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/840_419.
- Сфера компетенції Українсько-Американської спільної комісії сприяння розвитку торгівлі та інвестиціям [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1079.361.0>.
- Угода про торговельне та інвестиційне співробітництво між Урядом України та Урядом Сполучених Штатів Америки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1079.4375.0>.
- Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
- Офіційний сайт Бюро економічного аналізу США [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bea.gov/international/index.htm#omc>.
- Поліщук О.В. Проблеми інвестиційного вектору ТНК в Україні / О.В. Поліщук, В.В. Цимбал // Стратегія розвитку України (економіка, соціологія, право). – 2011. – № 4. – Т. 2. – С. 175–180.
- Мединська Т. Торгово-економічне співробітництво України і США в умовах економічної глобалізації : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.02 / Т. Мединська. – К., 2007. – 18 с.