

ВПЛИВ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ НА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ

У статті розглянуто сутність та фактори економічного зростання, роль інвестиційних ресурсів у розвитку країни, отримання економічних вигод від іноземних інвестицій на рівні держави. Розкрито вплив прямих іноземних інвестицій, портфельних інвестицій та інших інвестицій на економічний розвиток України, напрямки оптимізації інвестиційного клімату.

Ключові слова: економічне зростання, інвестиційні ресурси, прямі іноземні інвестиції (ПІІ), портфельні інвестиції, інші інвестиції.

О. А. YOSYPENKO

Kyiv National University of Economics named after V.Hetman

EFFECTS OF FOREIGN INVESTMENT ON THE ECONOMIC DEVELOPMENT OF UKRAINE

The article examines the essence and factors of economic growth, the role of investment resources in developing countries, getting of economic benefits from foreign investments at the state level. It reveals the impact of foreign direct investment, portfolio investment and other investments on the economic development of Ukraine, directions of optimization of the investment climate.

Keywords: economic growth, investment funds, foreign direct investment (FDI), portfolio investment, other investments.

Актуальність теми дослідження. В умовах інтеграційних процесів у сучасному світі надходження іноземних інвестицій стає одним із ключових критеріїв статусу країни, успішності її входження у світове господарство.

Трансформація економіки України свідчить про те, що країна не користується в повному обсязі перевагами міжнародного ринку капіталів і залишається з обмеженими обсягами залученого та вкладеного капіталу за кордон. Тому, виявлення факторів, що впливають на інвестиційний процес та вивчення процесу безпосереднього впливу іноземних інвестицій на стабілізацію національної економіки належить до актуальних завдань сучасної вітчизняної економічної науки. Саме по собі питання пошуку інвестиційних джерел в економіку України є також досить актуальним, у зв'язку з чим зусилля багатьох учених-економістів спрямовані на удосконалення методів та інструментів їх пошуку, характеру впливу їх на економічний розвиток країни.

Аналіз досліджень та публікацій. Проблема впливу іноземних інвестицій на економічний розвиток країни належить до недостатньо вивчених в економічній літературі та економічній науці. Питанням міжнародної інвестиційної діяльності присвячено цілий ряд фундаментальних праць Дж. Мілля, А. Маршалла, Г. Марковіц, Дж. Кейнса, Е. Хансена, Р. Харрода, М. Фрідмана, Д. Тейлора та ін. На сучасному етапі розвитку вітчизняної економічної науки вплив іноземних інвестицій на економіку України досліджувався в працях таких вчених, як О.В. Гаврилюк, В.М. Геєць, О.М. Головня, К.Є. Двойних, А.А. Пересада, К.С. Малько, В.В. Смирнов та ін. Незважаючи на певне коло наукових праць, присвячених цій проблемі, на нашу думку, продовжують існувати невирішені питання, пов'язані з роллю іноземного капіталу в розвитку України, питання взаємозв'язку видів іноземних інвестицій, шляхів оптимізації інвестиційного клімату.

Метою дослідження є вивчення особливостей впливу іноземних інвестицій на економічний розвиток України; аналіз динаміки іноземних прямих, портфельних та інших інвестицій в Україні; виявлення факторів, що впливають на залучення іноземних інвестицій в економіку країни та економічне зростання країни.

Виклад основного матеріалу. Під економічним зростанням зазвичай розуміють тривалі зміни рівня реального обсягу виробництва, пов'язані з розвитком продуктивних сил. Фактори економічного зростання – це явища і процеси, що визначають масштаби збільшення реального обсягу виробництва, можливості підвищення ефективності та якості зростання. Серед таких факторів слід виділити чисельність і якість трудових ресурсів, обсяг і структуру основного капіталу, вдосконалення технології та організації виробництва, підвищення кількості та якості природних ресурсів, які приймають участь у господарському процесі, систему управління виробництвом.

Для збільшення обсягів виробництва, забезпечення економічного зростання необхідно збільшувати або капітал, або трудові ресурси, або обидва чинники одночасно. Так як можливості збільшення трудового фактора обмежені, то головним джерелом зростання стає капітал, збільшити який можна нарощуючи інвестиції. Активність інвестиційних ресурсів як економічного чинника зумовлюється їх мультиплікаційною властивістю, суть якої полягає в тому, що інвестиційні ресурси збільшують рівноважний обсяг виробництва на величину, більшу, ніж самі інвестиційні ресурси. Крім того, що фактично здійснюване інвестування

стимулює макроекономічний розвиток.

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) здійснюють позитивний вплив на економічний розвиток країни, підвищуючи загальну продуктивність факторів виробництва, а якщо говорити більш узагальнено, ефективність використання ресурсів в економіці країни-реципієнта. Це відбувається за трьома каналами: завдяки тісному зв'язку, що існує між ПІІ та зовнішньоторговельними потоками, за допомогою перетікання з однієї сфери економіки в інші і завдяки іншим видам зовнішньої дії на діловий сектор країни-реципієнта, а також через їх безпосередній вплив на структурні чинники, характерні для даної країни-реципієнта. Так, у найменш розвинених країнах ПІІ надають кілька менший вплив на зростання, що завжди пояснювалося наявністю так званого порогового рівня зовнішнього впливу [1, с. 88].

Цілком очевидно, що для того, щоб Україна мала можливість скористатися вигодами від іноземної присутності на своїх ринках, необхідно досягти певного рівня розвитку в галузі освіти, технології, інфраструктури та охорони здоров'я. Не дозволять країні у всій повноті скористатися вигодами від ПІІ і недосконалі і слабкорозвинені фінансові ринки. Слабке фінансове посередництво надає набагато більш сильний негативний вплив на вітчизняні компанії, ніж на багатонаціональні. У деяких випадках це може привести до дефіциту фінансових ресурсів, що заважає місцевим компаніям скористатися можливостями, що відкриваються в сфері бізнесу в зв'язку з присутністю в ній іноземних компаній. Участь іноземних інвесторів у фізичній інфраструктурі і в фінансових секторах України (за умови наявності адекватних систем нормативного регулювання) може допомогти у вирішенні цих двох проблем.

Отримання економічних вигод від ПІІ цілком досягне для нашої країни, але ці вигоди не виникають автоматично. Для того, щоб отримати максимальні вигоди від присутності іноземних компаній в економіці України, першочергово важливим є наявність здорового, сприятливого ділового середовища, яке стимулює як внутрішні, так і іноземні інвестиції, впровадження новацій і вдосконалення навичок, – все це сприяє зростанню конкуренції між компаніями.

Якщо країна має слабку правову базу в цілому і законодавчу систему, що забезпечує правове регулювання в сфері конкуренції та в галузі екології, або якщо всі ці закони не застосовуються скільки-небудь дієво на практиці, то однієї присутності сильних у фінансовому відношенні іноземних компаній для стимулювання економічного розвитку країни може виявитися недостатньо. Зазначимо, що ПІІ як і офіційна допомога в цілях розвитку не може бути основним засобом вирішення проблем розвитку України. Країна, яка нездатна залучити засоби для інвестицій із внутрішніх джерел навряд чи виграє від отримання ПІІ.

Цінні папери є досить важливий об'єкт інвестування як інституціональних, так і приватних інвесторів. Зазвичай, вкладення здійснюються не лише в один цінний папір, а в набір цінних паперів, який і утворює «портфель», а подібного роду інвестування називають «портфельним». Тобто, портфельне інвестування означає вкладення коштів у певну сукупність цінних паперів (акції, облигації, похідні цінні папери та ін.). До цієї категорії відносять або 1) вкладення у цінні папери у формі певного пакета (портфеля) таких документів, або 2) невеликі за обсягами інвестиції, які не дають змоги їх власникам помітно впливати на діяльність господарюючого суб'єкта. В Україні (визначення Держстату), це менше 10 % голосів в управлінні підприємства-резидента. Тож, фактично до категорії портфельних інвестицій в Україні відносяться і невеликі пакети акцій підприємств, і різноманітні боргові інструменти, які використовуються приватним сектором української економіки, органами державної та місцевої влади [7].

Результат портфельного інвестування – отримання очікуваної доходності при мінімально допустимому ризику. Портфельне інвестування, яке має тривалу практику та здійснюється в Україні має ряд переваг:

- можливість надати сукупності цінних паперів, об'єднаних в портфель, інвестиційні якості, які не можуть бути досягнуті при вкладенні коштів у цінні папери якогось одного емітента;
- отримання оптимального поєднання доходності та ризику для кожного конкретного інвестора;
- відносно невисокі затрати в порівнянні з інвестуванням в реальні активи, тому є доступним для значного числа індивідуальних інвесторів;
- забезпечення отримання досить високих доходів за відносно коротким часовим інтервалом.

Прямі та портфельні іноземні інвестиції мають різний характер та різний вплив на функціонування української економіки. Прямі інвестиції впливають на розвиток матеріального виробництва та сферу надання послуг в Україні. Портфельні – на функціонування фінансових грошових потоків у нашій державі. При цьому, обидва ці інвестиційні потоки досить тісно пов'язані між собою.

У ході економічного відтворення України, зокрема за весь її період незалежності ПІІ виконували ряд важливих суспільних функцій, сприявши відповідній трансформації галузевої структури української економіки та притаманних нашій країні відносин власності. Кожен із цих процесів знайшов своє віддзеркалення у диференціації іноземних прямих інвестицій по галузях господарства України та країнах-донорах інвестицій у нашу країну.

Портфельні інвестиції нерезидентів, насичуючи економіку України грошима, забезпечуючи їх капіталізацію й адекватну оцінку бізнесу, роблячи бізнес в цьому кластері країн більш прозорим і доступним для прямих інвесторів, несуть одночасно системний ризик спекулятивних атак, мильних бульбашок, втечі капіталу, ринкових шоків, що викликають масштабні фінансові і економічні кризи. Перш за все, в такій країні, як наша, з розбалансованими фінансовими системами.

Так, в 95% країн, що розвиваються, іноземні портфельні інвестиції мають підлеглий характер по відношенню до прямих інвестицій в бізнес. Одна група причин – закритість, дрібність фінансових ринків частини країн, їх дуже низький розвиток і екстремальні ризики для портфельних інвесторів («ринки на frontier», незнання «місцевих правил гри»), неліберальні валютні режими і режими рахунку капіталу, надконцентровану власність, яка не залишає матеріалу для портфельних вкладень, можливості переважно спекулятивних операцій в силу того, що внутрішні фінансові системи знаходяться в розбалансованому стані.

Інша група причин – інтерес країн, що розвиваються саме до прямих інвестицій нерезидентів, здатних внести вирішальний вклад у модернізацію економіки і рівень знань, які в ній підтримуються. З цієї точки зору Китай, що має кратно більший рівень іноземних прямих інвестицій в порівнянні з Україною, володіє серйозними перевагами в забезпеченні високих темпів зростання і модернізації економіки. І, навпаки, Україна, яка постійно отримує масштабний потік іноземних портфельних інвестицій, що носять переважно спекулятивний характер, при відносно низьких розмірах прямих інвестицій (крім 2007 року), знаходиться в невідповідному положенні в порівнянні з Китаєм, демонструючи надвисоку волатильність фінансового ринку при дефіциті грошей і технологій для модернізації економіки. Для України це вибір нерезидентами насамперед спекулятивних інвестицій, умовно «портфельних», з низькою консервативної компонентою. Прямі іноземні інвестиції в Україну – переважно на сировинний сектор або в промисловість першого технологічного переділу.

Під іншими інвестиціями, які надходять в економіку України розуміють усі операції фінансового рахунку, що не належать до прямих або портфельних інвестицій, а також резервних активів. Інші інвестиції класифікуються за такими видами фінансового інструменту: інші інструменти участі в капіталі; кредити і позики; валюта і депозити; торгові кредити і аванси, спеціальні права запозичення (зобов'язання).

За офіційною інформацією Держстату у зв'язку із нестабільністю політичної та економічної ситуації в Україні відбулося зменшення іноземного інвестування. На 1 січня 2014 року обсяг прямих іноземних інвестицій (акціонерний капітал нерезидентів), внесених в економіку України з початку інвестування, становив 58,157 млрд дол. Зокрема, у 4 кварталі 2013 року у порівнянні з 3 кварталом 2013 року чистий приплив інвестицій становив 1,592 млрд дол., а кількість країн-інвесторів знизилася на 2 – до 136 країн. Чистий приплив ПІІ в Україну в 2013 році становив 2,860 млрд дол., що удвічі менше від показника 2012 року в 6,013 млрд дол. У 2013 р. в економіку України іноземними інвесторами вкладено 5677,3 млн дол. США прямих інвестицій (акціонерного капіталу).

З Євросоюзу надійшло 44423,0 млн дол. інвестицій (76,4 % загального обсягу акціонерного капіталу), із країн СНД – 5043,5 млн дол. (8,7 %), з інших країн світу – 8690,4 млн дол. (14,9 %).

Інвестиції надійшли зі 136 країн світу. Серед 10 основних країн-інвесторів, на які припадає майже 83 % загального обсягу прямих інвестицій, входять: Кіпр – 19035,9 млн дол., Німеччина – 6291,8 млн дол., Нідерланди – 5561,5 млн дол., Російська Федерація – 4287,4 млн дол., Австрія – 3257,5 млн дол., Велика Британія – 2714,1 млн дол., Британські Віргінські Острови – 2493,5 млн дол., Франція – 1825,8 млн дол., Швейцарія – 1325,4 млн дол. та Італія – 1267,8 млн дол. [7].

Таблиця 1

Динаміка доходів від надходження іноземних інвестицій (млн дол. США) [4, с. 18]

Доходи від інвестицій	2012 р.				2013 р.				2014 р.
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	
Прямі іноземні інвестиції	2402	1990	2039	1970	1149	555	1571	1224	- 640
Портфельні інвестиції	222	- 369	2890	1939	2853	1738	543	3653	- 408
Інші інвестиції	-2216	1406	-1888	-3871	515	-1095	456	325	-3984

Причому важливим фактом є те, що частина іноземних інвестицій, які надходили в Україну протягом останніх років з ряду іноземних держав, особливо з офшорних зон, інших юрисдикцій з пільговими умовами оподаткування бізнесу, насправді мали українське джерело. Основним утримувачем інвестиційного капіталу був реальний сектор економіки (у 2013 році 80 % чистих надходжень). Водночас зросли вклади іноземних акціонерів у формі портфельних інвестицій (не входять в ПІІ). Треба відмітити, що у 2013 році чисті надходження коштів у формі акціонерного капіталу склали \$ 1,2 млрд, що в 2,4 разу більше, ніж у 2012 році. Динаміка надходження усіх інвестицій в економіку України демонструє на 01.04.2014 року своє падіння (табл. 2).

Фонди прямих інвестицій вкладати кошти в українські компанії не поспішають, адже багато фондів, які активно раніше інвестували в Україну до кризи, постраждали від банкрутств місцевих компаній. Тож, мабуть, єдиний інвестиційний інструментарій в Україні, який зараз користується популярністю у закордонних інвесторів, – це державні боргові цінні папери (ОВДП і ПДВ-ОВДП). Державні цінні папери країн, що розвиваються – це взагалі інвестиційне відкриття останнього року. Місцеві акції та корпоративні облігації давали набагато більший дохід, що приваблювало інвестора, тому частка інвестицій в ОВДП порівняно з корпоративними була менша. На даний момент іноземним інвесторам більше важливий не дохід, а можливість зберегти свої вкладення.

Міжнародна інвестиційна позиція України на кінець I кварталу 2014 року (млн. дол. США) [4, с. 93]

	Залишок на 01.01.2014	Зміни за рахунок операцій (5-4)	Курсова різниця, переоцінка капіталу та інші зміни	Потік за квартал (зміни в цілому) (6-2)	Залишок на 01.04.2014
1	2	3	4	5	6
Прямі іноземні інвестиції	78888	-640	-5798	-6438	72450
Портфельні інвестиції	35886	-410	-175	-585	35301
Інші інвестиції	100205	-3353	-1389	-4742	95463

З метою зміни негативної ситуації в Україні щодо інвестиційного клімату Світовий Банк разом з урядом України, представниками донорів, приватного сектора, громадськості розроблено стратегію партнерства на 2012—2016 рр., згідно з якою планується низка кроків щодо поліпшення бізнес-клімату, що в свою чергу має розблокувати економічний потенціал України.

Основні причини, чому іноземні інвестиції обходять Україну стороною:

- нерезиденти вкладають кошти в цінні папери України за кордоном, а в Україні - ні, тому що бояться завозити капітал в нашу країну;

- наявність великої кількості цікавих, недооцінених активів за кордоном, у тому числі в Росії, Польщі, Чехії, де інфраструктура фондового ринку набагато краще;

- досить низькі рейтинги: Україна посідає 145-е з 183 місць у щорічному звіті за легкістю ведення бізнесу Міжнародної фінансової корпорації і Світового банку «Doing Business 2013: Making a Difference for Entrepreneurs». Крім того міжнародне інвестиційне співтовариство демонструє недовіру до репутації українських бізнесменів [8]. Зарубіжні інвестори відчули деяке розчарування в Україні. США емітує долари, ліквідність на світовому фінансовому ринку зараз досить висока. Проте до України ці гроші ще просто не дійшли, навряд чи дійдуть до тих пір, поки вартість інвестиційних активів в інших країнах, що розвиваються, не досягне своїх справедливих значень.

Висновки. Роль іноземних інвестицій в економіці України величезна, вони відіграють значну роль у підтримці, функціонуванні та динамічному розвитку економіки країни. Зміни, які відбуваються в кількісному співвідношенні інвестицій, впливають на зміни обсягу суспільного виробництва, зайнятості населення, структурних економічних показників і динаміки розвитку різних галузей народного господарства. Ефективне використання іноземних інвестицій господарюючими суб'єктами України для економіки країни має принципове значення, особливо щодо збільшення кількості інноваційних проектів, масштабів інвестування. При досягненні бажаного рівня ефективності, іноземне інвестування веде до стабільного економічного зростання.

Однією з найбільших проблем залучення іноземних інвестицій є нерозвиненість ринкової інфраструктури міжнародного бізнесу в Україні. Тому, необхідно: покращити роботу фондових бірж, комерційних банків, страхових компаній, інвестиційних компаній і фондів; утворити Український банк реконструкції та розвитку та національну страхову компанію зі страхування ризиків вітчизняних та іноземних інвесторів; оптимізувати рівень податкового навантаження, стабілізувати податкове законодавство. Окрім вищезазначеного, залучення іноземних інвестицій можливе за умов зниження рівня темпів інфляції, оптимізації конвертованості національної валюти.

Література

1. Міжнародні інвестиції : навч.-метод. посібник / [Бредіхін В.М., Покатаєва К.П., Близнюк А.О., Попкова К.О.] / Харківський національний автомобільно-дорожній ун-т. — Х. : ХНАДУ, 2008. — 268 с.
2. Головня О.М. Управління інвестиційним кліматом : інтереси держави, регіонів і підприємств / О.М. Головня // Актуальні проблеми економіки. — 2014. — № 1. — С. 256–261.
3. Двойних К.Є. Ефективність інвестицій в умовах нової економіки / К.Є. Двойних // Інвестиції: практика та досвід. — 2014. — № 2. — С. 12–16.
4. Платіжний баланс і зовнішній борг України I квартал 2014 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу : www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=120403
5. Стратегія економічного та соціального розвитку України на 2004–2015 рр. “Шляхом європейської інтеграції” від 8.11.2002 р.
6. Шарп У. Інвестиції / Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. ; [пер. с англ.]. — М. : ИНФРА-М, 2001. — XII, 1028.
7. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>

8. Doing Business report series – World Bank Group [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.doingbusiness.org/reports>

References

1. Mizhnarodni investytsii : navch.-metod. posibnyk / [Bredikhin V.M., Pokataieva K.P., Blyzniuk A.O., Popkova K.O.] / Kharkivskiy natsionalnyi avtomobilno-dorozhnii un-t. — Kh. : KhNADU, 2008. — 268 с.
2. Holovnia O.M. Upravlinnia investytsiinym klimatom : interesy derzhavy, rehioniv i pidpriemstv / O.M. Holovnia // Aktualni problemy ekonomiky. – 2014. – 1. – S. 256–261.
3. Dvoinykh K.Ye. Efektyvnist investytsii v umovakh novoi ekonomiky / K.Ye. Dvoinykh // Investytsii: praktyka ta dosvid. – 2014. – 2. – S. 12–16.
4. Platizhnyi balans i zovnishnii borh Ukrainy I kvartal 2014 roku [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=120403
5. Stratehiia ekonomichnoho ta sotsialnoho rozvytku Ukrainy na 2004–2015 pp. "Shliakhom yevropeiskoi intehtratsii" vid 8.11.2002 r.
6. Sharp U. Ynvestytsyy / Sharp U., Aleksander H., Beily Dzh. ; [per. s anhl.]. – M. : YNFRA-M, 2001. – KhII, 1028.
7. Derzhavna sluzhba statystryky Ukrainy [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <http://www.ukrstat.gov.ua>
8. Doing Business report series – World Bank Group [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <http://www.doingbusiness.org/reports>

Надійшла 11.09.2014; рецензент: д. і. н. Студінський В. А.