

## СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

УДК 339.727.22

Вікторія АДАМИК

### ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ ЯК ІНСТРУМЕНТ ВИРІШЕННЯ ПРОБЛЕМИ БІДНОСТІ У КРАЇНАХ, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ

*Досліджено теоретичні та практичні можливості використання прямих іноземних інвестицій як інструмента міжнародної політики подолання бідності у країнах, що розвиваються. Розглянуто наслідки залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) для національної економіки, зокрема вплив на платіжний баланс країни-реципієнта, темпи економічного зростання, модернізацію виробничих процесів, інноваційний розвиток тощо. Вказано на можливість актуалізації феномену "голландської хвороби" у зв'язку із зосередженням основних обсягів іноземних інвестицій в одному, переважно сировинному секторі. Проаналізовано взаємозв'язки показників іноземних інвестицій, заощаджень та зростання ВВП. Наголошено на небезпеці надмірної фінансової відкритості країни, яка розвивається, в умовах глобальної нестабільності та припливу ПІІ в необґрунтованих обсягах, що становить загрозу для економічного суверенітету держави. Охарактеризовані основні підходи до визначення оптимальних обсягів ПІІ для приймаючої країни в контексті сприяння її економічному зростанню та сталому розвитку. Описано специфіку поведінки транснаціональних компаній в слаборозвинутих країнах, зокрема вказано на негативні ефекти іноземних інвестицій, що надходять через канали ТНК, на економічний розвиток країни-реципієнта. Запропоновано використання терміна "комплементи ПІІ" для дослідження їх наслідків для національної економіки. На основі адаптації ромба Портера наведено чинники, що заважають країні, яка розвивається, стати конкурентоспроможною на ринку міжнародних інвестицій та забезпечити раціональність їх використання як інструмента зменшення бідності. Окреслено основні орієнтири економічної політики держави у сфері залучення ПІІ.*

*Ключові слова: прями іноземні інвестиції (ПІІ), країни, що розвиваються, міжнародна політика подолання бідності, економічне зростання, сталий розвиток, заощадження, економічна безпека, економічний суверенітет, "голландська хвороба", парадигма "гусей, котрі летять", наздоганяючий розвиток, людський капітал, "комплементи" ПІІ.*

JEL: E 21

**Постановка проблеми.** Відхід від кредитно-боргової моделі міжнародного руху капіталу, пов'язаний зокрема зі світовою кризою ліквідності 1980-х рр., проблемою "морального ризику" на світовому ринку кредитних позичкових ресурсів, феноменом

“донорської втоми”, а найголовніше – стрімким зростанням окремих країн, що розвиваються, а відтак появою нових можливостей вкладення капіталу, детермінував диверсифікацію інструментарію міжнародної фінансової політики подолання бідності. Окрім традиційних шляхів забезпечення нестачі коштів бідних країн<sup>1</sup>, таких як офіційна допомога розвитку (ОДР), розширене кредитування МВФ та концесійні і неконцесійні позики Світового та регіональних банків розвитку тощо, вчені дедалі частіше виділяють приватні фінансові потоки, передусім прямі іноземні інвестиції (ПІІ). Особливої актуальності у вітчизняній економічній науці це питання набуває у зв'язку із задекларованими потребами України у зовнішніх фінансових вливаннях, в тому числі прямих інвестиціях, в обсязі, переважно недостатньо обґрунтованому.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Визначення ролі ПІІ у забезпеченні сталого економічного розвитку країни за кількісними і якісними показниками є предметом наукових пошуків зарубіжних та вітчизняних вчених: К. Акамацу, О. Барановського, Г. Глухої, Є. Звонкової, С. Іванової, Ю. Іванової, В. Кириленка, К. Коджими, М. Обстфельда, Т. Озави, О. Пирог, Є. Прасада, І. Пузанова, Р. Раджана, О. Савелка, А. Субраманяна та інших, а також фахівців міжнародних статистичних та економічних організацій (ЮНІСТАТ, МАР, МВФ, ОЕСД, ЮНКТАД, ПРООН, ЮНІДО та ін.), які зосередили свою увагу передусім на макроекономічних аспектах залучення іноземних інвестицій, оскільки саме на національному рівні ця проблема викликає найбільше дискусій.

**Мета дослідження.** Дотримуючись думки про доцільність розгляду питання впливу ПІІ на соціально-економічний розвиток країни, виділяючи мікро- та макrorівні, зауважимо, що в обох випадках ефекти, викликані припливом інвестицій з-за кордону, є неоднозначними. Тому, ставлячи за *мету статті* аргументування можливості використання ПІІ як інструмента міжнародної політики подолання бідності, будемо притримуватися саме такого підходу. При цьому зауважимо, що, оцінюючи роль ПІІ у покращенні соціально-економічної ситуації в країнах-реципієнтах, не відділятимемо її від наслідків для економіки країни загального припливу приватного капіталу, тоді як на мікрорівні в центрі уваги будуть насамперед результати діяльності ТНК.

**Виклад основного матеріалу.** Адекватний аналіз проблеми залучення прямих іноземних інвестицій у країни, які розвиваються, потрібно розпочати з наголосу на тому, що останні не є гомогенною групою ні за інвестиційною привабливістю, а відтак і за обсягами зовнішнього приватного фінансування, ні за особливостями його використання для потреб розвитку та екстерналіями, зумовленими нераціональними політичними рішеннями у цій сфері<sup>2</sup>. Загалом спостерігається позитивна динаміка припливу іноземних інвестицій у країни, що розвиваються: чистий приватний приплив капіталу зріс з 155,7 млрд. дол. США у 2005 р. до 327,7 млрд. дол. США у 2013 р., а обсяги ПІІ збільшилися відповідно з 246,4 млрд. дол. США до 448 млрд. дол. США [1].

---

<sup>1</sup> У цьому дослідженні поняття країни, що розвивається, та країни з проблемою бідності певною мірою можна розглядати як тотожні, оскільки, на думку більшості вчених, подолання окремих аспектів бідності без активізації економічного розвитку матиме тимчасовий позитивний ефект.

<sup>2</sup> Тобто поняття “країна, що розвивається”, далеко не завжди може ототожнюватися з поняттям “бідна країна”, що, певною мірою, ускладнює аналіз, оскільки для багатьох держав, в офіційній статистиці віднесених до групи країн, що розвиваються, більш актуальними є макроекономічні закономірності, характерні для розвинутих країн зі стабільно позитивними або швидкими темпами розвитку.

Однак основними реципієнтами є країни, які йдуть попереду за темпами реформування економіки і побудови постіндустріального суспільства (країни Латинської Америки, Південно-Східної Азії і Близького Сходу, європейські транзитивні держави), залишаючи далеко позаду Африку, особливо регіон на південь від Сахари, та окремі країни Азії (наприклад, Афганістан). Останні вимушені компенсувати нестачу приватного капіталу залученням ОДР та коштів із зарубіжних кредитних джерел, що загострює міжнародну боргову проблему і деформує ринкові підвалини фінансування економічного розвитку.

Констатуємо ці явища, зазначимо, що аналіз ролі зарубіжного капіталу, в тому числі ПІІ, у вирішенні проблем розвитку країни має базуватися не стільки на абсолютних, стільки на відносних показниках, а саме враховувати частку останніх у ВВП країни і порівнювати її з часткою заощаджень (табл. 1).

Таблиця 1

**Іноземні інвестиції, економічне зростання та заощадження  
в країнах, що розвиваються, 2014 р.\***

Країни, що розвиваються за рівнем доходів	ПІІ, млн. дол. США	ПІІ, % ВВП	Зростання ВВП, %	Зростання ВВП на душу нас., %	Заощадження, % ВВП
<b>З низьким доходом на душу населення</b>	16 846	4,4	6,3	3,5	16
<b>З середнім доходом на душу населення</b>	644 954	2,6	4,8	3,6	31
З доходами вище середнього рівня	119 050	2,1	5,7	4,1	29
З доходами нижче середнього рівня	525 894	2,8	4,6	3,7	32
<b>З низьким і середнім доходом на душу населення</b>	661 790	2,7	4,9	3,5	31
Східна Азія і Тихоокеанський регіон	349 997	2,8	6,7	6,0	45
Європа і Центральна Азія	44 529	2,5	2,3	1,5	16
Латинська Америка і Карибський регіон	161 647	3,4	1,8	0,7	18
Середня Азія і Північна Африка	22 068	1,6	1,5	-0,4	-
Південна Азія	39 517	1,5	6,9	5,5	31
Країни Африки на Південь від Сахари	44 033	2,6	4,4	1,6	16

Примітка: Складено автором за [2].

По-перше, приплив інвестицій ззовні, відповідно до законів функціонування відкритої економіки, лише доповнює нестачу внутрішніх коштів у формуванні доходів країни, а їх загальні обсяги (внутрішні та іноземні) не повинні перевищувати величину заощаджень, оскільки протилежна ситуація може спричинити суттєві макроекономічні диспропорції (при розрахунках необхідно також брати до уваги вплив інвестицій з країни). Так, до 2000 р. заощадження країн, що розвиваються, становили лише 4% світового валового продукту, тоді як інвестиції – 4,5%, тобто різниця в цих величинах (0,5% або 40 млрд. дол. США в рік у 1980-х рр. і 80 млрд. дол. США у 1990-х рр.) компенсувалася за рахунок зовнішніх фінансових вливань. З початку 2000-х рр. перевищення заощаджень над інвестиціями становило близько 340 млрд. дол. США,

тобто країни, що розвиваються, перетворилися з чистих реципієнтів капіталу на інвесторів, що, однак, не стосується найбідніших країн [3].

По-друге, теоретичні припущення та емпіричні перевірки свідчать про більш помітний кореляційний зв'язок між часткою заощаджень і темпами зростання ВВП країн, що розвиваються, а не між ПІІ та економічним зростанням, що підтверджують і наші розрахунки (коефіцієнти кореляції становлять відповідно 0,465108754 та 0,1006875, а зв'язок між темпами приросту ВВП на душу населення і часткою ПІІ у ВВП взагалі мізерний і дорівнює 0,005637933<sup>1</sup>, що пояснюється значно більшою вагою інших факторів, передусім демографічних). На тому, що заощадження відіграє важливішу роль у забезпеченні економічного зростання, ніж інвестиційна складова, наголошують також Є. Прасад, Р. Раджан та А. Субрамаян, зазначаючи, що країни з більшим обсягом заощаджень за однакових обсягів іноземних інвестицій характеризуються вищими темпами зростання ВВП [4].

Опираючись на просте макроекономічне рівняння  $CAB=S-I$  (1), де  $CAB$  – сальдо поточного балансу,  $S$  – заощадження, а  $I$  – інвестиції, звертаємо увагу на негативний вплив надлишку інвестицій на стан платіжного балансу. Приплив капіталу в країну в обсягах, які вона не здатна абсорбувати через низький рівень розвитку виробничих потужностей, або спрямування коштів лише в один найприбутковіший, як правило, сировинний сектор, призводить до ревальвації національної валюти, а відтак – до падіння міжнародної конкурентоспроможності внаслідок здорожчання експорту та здешевлення імпорту. Такий феномен дістав назву “голландської хвороби” (Dutch disease), а В. М. Корден та Дж. П. Ніарі сформували відповідну модель [5, 6]. Валютний фактор погіршення поточного балансу супроводжується чинниками транснаціоналізації – стрімке зростання інвестиційної привабливості певної галузі за умови відсутності виробництва продуктів-компліментів через деіндустріалізацію країни-реципієнта збільшує попит на імпортні комплектуючі.

Фахівці та світовий досвід вказують на кілька можливих шляхів подолання вищезгаданих негативних явищ: імплементація політики “повзучої прив'язки” (актуальної зокрема для країн Центрально-Східної Європи у 1990-х рр.), яка має супроводжуватися підтримкою бюджетного профіциту – тобто дефляційними заходами; посилення протекціоністських заходів, що може суперечити вимогам СОТ; припинення стрімкого припливу зовнішніх інвестицій та їх заощадження, а це практично неможливо для країн, які розвиваються і намагаються використати отримані кошти для негайного вирішення проблеми бідності. Ще одним способом нівелювати негативний вплив ПІІ на стан поточного рахунку платіжного балансу є їх залучення на ранніх стадіях життєвого циклу продукту з обов'язковою вимогою до інвестора про залучення капіталу з місцевих джерел і використання місцевих виробничих потужностей (за наявності останніх). У цьому випадку, створення виробничих підрозділів ТНК у країні, що розвивається, не обов'язково призведе до зростання імпорту.

Отже, попри усталену думку про важливість ПІІ як фактора економічного зростання, більшість сучасних досліджень не віднаходять вагомих аргументів на її користь, натомість вказуючи на відсутність однозначної позитивної кореляції між припливом зовнішніх інвестицій та збільшенням національного доходу т. зв. “неіндустріальних” країн (зокрема див. [4; 7; 8; 9]). Іншими словами, країни, які віддають перевагу

---

<sup>1</sup> Розраховано на основі даних табл. 1.

нарощенню внутрішніх заощаджень, а відтак самофінансуванню розвитку, характеризуються вищими темпами економічного зростання, ніж відкриті економіки, схильні до надмірного поточного споживання за рахунок іноземних коштів. Якщо на мікорорівні ПІІ можуть дати значний поштовх розвитку бізнесу, сприяючи модернізації виробничих потужностей, інтенсифікації інноваційної та маркетингової діяльності, то макроекономічні дисбаланси, викликані потужними впливами капіталу з-за кордону за відсутності розвинутого фінансового сектору та неспроможності країни протистояти регіональним чи світовим фінансовим кризам, нівелюють позитивні ефекти залучення іноземних капіталовкладень.

У цьому контексті варто наголосити на такій особливості ПІІ, що дає підстави сумніватися у можливості розглядати їх у ролі інструмента подолання бідності, як їх волатильність (щоправда, менша, ніж у портфельних інвестицій) – часта, а часом надто стрімка зміна їх обсягів і спрямованості під впливом глобальних економічних коливань. Виникає феномен “стадної” поведінки інвестора – особливо загрозливий для бідних країн, розвиток яких залежить від стабільного припливу інвестицій з-за кордону. У кризовий і посткризовий період архітектура світового фінансового ринку характеризується значною асиметрією приватних грошових потоків на користь індустриальних країн, які сприймаються інвесторами як повні (зрілі) ринки з низьким рівнем ризику. Вчені, зокрема М. Обстфельд, звертають увагу на небезпеку необмеженої фінансової відкритості слаборозвинутих країн в умовах глобальної нестабільності й відсутності в останніх належної фінансово-банківської інфраструктури та виваженої фіскальної та монетарної політики [9].

Проблема ускладнюється специфікою поведінки ТНК в країнах, що розвиваються: зустрічаючись з низькою культурою корпоративного управління та відсутністю в приймаючій країні виробництва продуктів-комплементів, а також намагаючись отримати максимальний зиск від маніпуляцій трансферними цінами, ТНК ввозять людські ресурси та необхідне обладнання, деталі тощо (т. зв. “інвестиційний імпорт”) з країни базування, таким чином зводячи нанівець основні позитивні ефекти від ПІІ в контексті подолання бідності – збільшення кількості робочих місць та активізацію внутрішніх виробничих потужностей реципієнта. Крім цього, бідна країна, згідно з теорією міжчасової торгівлі, збільшує поточне споживання, “звикає” до припливу капіталу з-за кордону, а у період кризи олігополітична реакція ТНК-інвесторів вводить її у стан “фінансового вакууму” і стимулює дедалі більші зовнішні запозичення, а відтак призводить до загострення боргової проблеми.

Постає закономірне питання про визначення оптимальних обсягів ПІІ, необхідних для задоволення потреб економічного розвитку країни та підтримання економічної безпеки держави. Згідно з теорією Великого поштовху Розенштейна-Родана, первинний обсяг іноземних інвестицій з метою виведення країни-реципієнта зі стану стагнації має становити 12–15% національного доходу. Менші обсяги підуть на покриття витрат на імпорт і не дадуть позитивного імпульсу для розвитку економіки [10]. Використовуючи рекомендації Національного інституту проблем міжнародної безпеки РНБО України, С. Савелко пропонує застосовувати таку формулу індикатора інвестиційної безпеки:

$$L_{is} = \frac{I}{GDP} \times 100\% \geq 19 - 25\% \quad (1)$$

де I – загальний обсяг інвестицій в економіку країни, що включає внутрішні капіталовкладення та ПІІ; GDP – ВВП [11; 12]. Параметри 19–25% визначені на основі

світового досвіду і залежать від стадії реформування економіки країни, від етапу економічного циклу, обсягів накопичених іноземних інвестицій тощо, а відтак можуть досягати і навіть дещо перевищувати, на нашу думку, порогове значення в 25%. Зрозуміло, що автори цього підходу опиралися на проаналізовані вище наслідки макроекономічної необґрунтованості надмірного залучення іноземного капіталу в країну і в розрахунках брали до уваги річний обсяг сукупних інвестицій. Однак якщо розглядати вплив накопичених ПІІ на рівень життя в країні-реципієнті, опираючись на емпіричні дані, однозначного висновку дійти важко. Так, країна – світовий лідер за ВВП на душу населення (95 504 дол. США у 2014 р.) – Катар – відзначилася лише 16% накопичених ПІІ стосовно ВВП у 2011 р. і відносно невеликим річними обсягами залучення ПІІ (1040 млн. дол. США і 0,5 % ВВП у 2014 р.), тоді як один з аутсайдерів – Ліберія (ВВП на душу населення – 457,5 дол. США) – до 2011 р. акумулювала 204% ПІІ/ВВП й отримала 18% ПІІ/ВВП у 2014 р., що становило відповідно 5,5 млрд. дол. США та 363 млн. дол. США [2; 13]. Отже, запропонований метод можна розглядати лише як орієнтир з визначення обсягів іноземних інвестицій з точки зору економічної безпеки, але адекватно оцінити потребу і прогнозні результати, залучення ПІІ він не дає змоги.

Вважаємо, вирішити цю проблему можна, адаптувавши до потреб аналізу значення іноземного капіталу для економічного розвитку (зростання) країни методику Ю. Іванової, яка базується на виробничій функції Кобба-Дугласа [14]:

$$GDP = C \times L^{\alpha} \times IINV^{\beta} \times FINV^{\gamma} \times INF^{\delta} \quad (2)$$

У розрахунках згідно із запропонованою формулою потрібно враховувати такі фактори:

- валовий внутрішній продукт країни-реципієнта (або ВВП на душу населення);
- середньорічна чисельність зайнятих в економіці (або кількість зайнятих/ загальна кількість населення);
- інвестиції в основний капітал країни<sup>1</sup> за участю іноземних інвестицій (або інвестиції в основний капітал країни за участю іноземних інвестицій/кількість населення);
- інвестиції в основний капітал країни без участі іноземного капіталу (або інвестиції в основний капітал країни без участі іноземних інвестицій/кількість населення);
- індекси цін<sup>2</sup>.

Рівняння (2), відповідно до рекомендацій Ю. Іванової, потрібно логарифмувати, що дасть змогу визначити вплив кожної змінної на економічне зростання країни.

Наведені вище методики дають змогу оцінити відповідність обсягів ПІІ потребам економічного зростання із застереженням (у випадку застосування методу за Ю. Івановою і навіть кореляційно-регресійного аналізу) щодо можливості більшого значення інших факторів у стимулюванні соціально-економічного розвитку, аніж залучення зовнішніх інвестицій. Отже, припускаємо, що у вирішенні проблеми бідності обсяги іноземних капіталовкладень відіграють важливу, але не основну роль. Потрібно враховувати також можливість отримання інших, супроводжуваних, ефектів, які умовно назвемо “комплементами ПІІ”: науково-технологічного забезпечення інвестиційних проектів, оновлення основних фондів, розширення інноваційного виробництва з метою отримання вигоди від технологічного розриву, підвищення професійної кваліфікації, а відтак доходів місцевих працівників, створення нових виробничих потужностей з

---

<sup>1</sup> Обсяги витрат на нове будівництво, реконструкцію, розширення та технічне переоснащення діючих підприємств усіх видів економічної діяльності.

<sup>2</sup> Розроблено автором за [13].

необхідною інфраструктурою, оптимізації використання ресурсів та збільшення експорту тощо.

Розширюючи модель економічного зростання К. Акамацу (різновид концепції “наздоганяючого розвитку”, або парадигма “гусей, котрі летять” (Flying-Geese)) [16], К. Коджима і Т. Озава довели, що ПІІ загалом і ТНК зокрема суттєво посилюють економічний прогрес у країні-реципієнті – відбувається “стиснення” фаз розвитку галузей країни-реципієнта [17; 18]. Залучаючи інвестиції у країну-лідера, наслідуючи її промислову політику й використовуючи отримані від неї новітні технології, країна, що розвивається, з часом може очолити групу менш розвинутих держав і поступово наблизитися до країн Центру. Емпіричний аналіз, проведений у нових індустріальних країнах (Тайвані та Південній Кореї) та у країнах з ринками, що зростають (наприклад, Таїланді, Малайзії, Китаї), показав, що трансферти провідних технологій, що супроводжують ПІІ, забезпечили розвиток капіталоемних галузей і наблизили ці країни до світових лідерів з виробництва та експорту споживчих товарів, особливо з невеликою доданою вартістю.

К. Коджима запропонував розділяти т. зв. “про-торгові” ПІІ, які стимулюють зовнішню торгівлю, оскільки відображають рух капіталу з порівняно безперспективних галузей у зарубіжні з конкурентними перевагами та “анти-торгові” – ті, що переміщуються з конкурентоздатних секторів у неконкурентні, переважно сформовані у країнах з високими протекціоністськими бар’єрами [17]. Країни з ринками, що зростають, переважно реалізують експортоорієнтовану політику і намагаються приваблювати проторгові іноземні інвестиції у виробництва з високим зовнішньоторговельним потенціалом. Згодом вони з реципієнта можуть перетворитися у донора зарубіжних інвестицій (як, наприклад, Китай), причому, як зазначає С. Іванова, через механізм злиття і поглинання капітал з країни, що розвивається, надходить у розвинуті країни [18].

Однак потрібно зауважити, що наведені ефекти є доволі ідеалістичними щодо країн з низьким рівнем розвитку, зважаючи на далеко не альтруїстичні мотиви ТНК як основних каналів міжнародного інвестування. Так, прихильники концепції неоколоніалізму стверджують, що прихід на ринок слаборозвинутої країни прямого іноземного інвестора, передусім в особі ТНК, перетворює її на сировинний придаток індустріальної держави – де-факто нової метрополії, збільшує вплив останньої на ухвалення політичних рішень у країні-реципієнті і створює загрози її економічному суверенітету. Намагаючись забезпечити ефективність вкладень, інвестор віддає перевагу використанню власного управлінського персоналу та інтелектуальних ресурсів (особливо це стосується країн з нестачею людського капіталу). У результаті країна залишається у “заклятому” колі бідності за фактором людського капіталу, а масштабні зовнішні фінансові вливання сприяють виходу з нього лише у довгостроковій перспективі за умови раціональної, проінноваційної державної політики. Потрібно також згадати про тривалі періоди окупності проектів, реалізація яких сприяла б зменшенню бідності, що в умовах глобальної економічної нестабільності зменшує інтерес іноземних інвесторів до діяльності в слаборозвинутих країнах. Окрім цього, наголосимо на неможливості отримати позитивні ефекти від залучення ПІІ в країнах зі слабкою фінансовою системою. Цю думку підтверджують й інші дослідники, зокрема Е. Прасад, Р. Раджан, А. Субраманян [4].

Виходячи з інтерпретації С. Іванової ромба М. Портера [18; 19] та розширюючи її, виділимо такі чинники, які дають змогу стверджувати про недостатність у країн, що

розвиваються, конкурентних переваг для залучення та ефективного використання ПІІ для забезпечення стійкого розвитку загалом і вирішення проблеми бідності зокрема:

1) нетранспарентність корпоративного управління; тінізація і криміналізація економіки; відсутність національних ТНК у аграрному секторі національного господарства; тенденція до монополізації ринків, що спричинена, в тому числі, нераціональною приватизацією найбільших і найприбутковіших підприємств;

2) експлуатація основних факторів виробництва (природних і низькокваліфікованих трудових ресурсів) та відсутність мотивації інноваційного розвитку; неефективність дрібних сільськогосподарських підприємств і формування великих аграрних холдингів з переважно іноземними власниками;

3) несформованість виробничих кластерів, передусім інноваційних; дефіцит вітчизняних товарів з великою часткою доданої вартості, передусім засобів виробництва, необхідних для завершення виробничого циклу; панування посередницьких структур, які домінують у процесі ціноутворення, на фоні нерозвиненості фінансової інфраструктури, передусім системи страхування іноземних капіталовкладень;

4) значний потенціал ринку споживчих товарів і водночас низький платоспроможний попит на продукцію інноваційного характеру; великі потреби в інвестиційному імпорті на фоні дефіциту коштів на його забезпечення; невідповідність високої якості технологій виробництва, що супроводжують ПІІ, переважно низькій культурі виробництва;

5) слабкість державного управління інвестиційними процесами, зокрема недосконалість механізму підтримки малого і середнього бізнесу та страхування іноземних капіталовкладень; неефективні стратегії подолання бідності, що не враховують усі можливі важелі, в тому числі ті, що належать до інструментарію міжнародної економічної політики; корупція та клептократія, які суттєво погіршують інвестиційний клімат країни і ставлять під загрозу результативність міжнародних проектів, зокрема тих, що реалізуються за сприянням Міжнародної фінансової корпорації;

6) нестабільність соціально-економічного середовища, що характеризується високими валютними, екологічними та іншими ризиками.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** На основі результатів проведеного дослідження можна сформулювати такі орієнтири політики залучення ПІІ, дотримання яких забезпечило б підвищення ефективності їх використання як інструмента розв'язання проблеми бідності у країнах, що розвиваються:

1) створення конкурентного середовища з дотриманням принципу національного режиму з метою попередження витіснення місцевих виробників великими іноземними капіталовкладниками (ТНК), що має супроводжуватися активізацією боротьби з проявами гри концентрованих інтересів у сфері інвестування;

2) стимулювання приходу на ринок країни новітніх технологій, що супроводжують ПІІ, та залучення останніх в інноваційне виробництво з використанням місцевого людського капіталу та/або забезпечення умов для підвищення якості останнього завдяки міжнародній технічній допомозі. Державі необхідно обмежити приплив іноземного капіталу у традиційні галузі економіки, натомість заохочуючи прямими і непрямими методами використання ПІІ для розвитку наукоємних секторів та створення інноваційно-інвестиційних кластерів;

3) врахування у державній регіональній політиці потреб не лише країни в цілому, а й кожного конкретного регіону в іноземних інвестиціях. Отже, ПІІ не будуть сконцентровані лише в одному або кількох мегаполісах, а допомагатимуть реалізації



проектів на периферії, передусім у депресивних районах. У цьому контексті актуалізується питання регіонального брендингу та диверсифікації напрямів політики подолання бідності;

4) розробка і впровадження ефективних механізмів нівелювання наслідків глобальної фінансової нестабільності з метою попередження втечі капіталу в періоди загострення кризових явищ у світовій економіці і зменшення негативного тиску на платіжний баланс країни.

Конкретизація наведених напрямів економічної політики для кожної країни, що розвивається, розробка відповідного інструментарію та моделювання результатів його використання потребують подальших досліджень, зокрема ґрунтовного емпіричного та економіко-математичного аналізу.

### Література

1. *Trends in private capital flows// World Economic Situation and Prospects 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.un.org/en/development/desa/policy/wesp](http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp).*
2. *World Development Indicators 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://wdi.worldbank.org/table>.*
3. *Kharas N. Financing for development: international financial flows after 2015 [Електронний ресурс] / N. Kharas. – Режим доступу : <http://www.brookings.edu/research/papers/2014/07/08-financing-development-international-financial-flows-kharas>.*
4. *Прасад Э. Иностранный капитал и экономический рост [Електронний ресурс] / Э. Прасад, Р. Раджан, А. Субраманян. – Режим доступу : <http://www.idea-magazine.com.ua/archive/7768/makro/7792.html>.*
5. *Dutch disease [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.investopedia.com/terms/d/dutchdisease.asp>*
6. *Dutch disease [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [https://en.wikipedia.org/wiki/Dutch\\_disease](https://en.wikipedia.org/wiki/Dutch_disease).*
7. *Глуха Г. Я. Прямі іноземні інвестиції у контексті економічного зростання / Г. Я. Глуха // Економічний нобелівський вісник. – 2014. – № 1. – С. 113–121.*
8. *Пирог О. В. Іноземні інвестиції як фактор економічного зростання України [Електронний ресурс] / О. В. Пирог. – Режим доступу : [http://dspace.nbuv.gov.ua/xmlui/bitstream/handle/123456789/4291/st\\_27\\_12.pdf?sequence=1](http://dspace.nbuv.gov.ua/xmlui/bitstream/handle/123456789/4291/st_27_12.pdf?sequence=1).*
9. *Obstfeld M. International finance and growth in developing countries: what have we learned? [Електронний ресурс] / M. Obstfeld // National Bureau of Economic Research, February, 2009. – Режим доступу : <http://www.nber.org/papers/w14691>.*
10. *Rozenstein-Rodan P. N. Problems of Industrialization of Eastern and South-Eastern Europe [Електронний ресурс] / P. N. Rozenstein-Rodan // The Economic Journal, Volume 53, Issue 210/211 (Jun.-Sep., 1943, 20). – Режим доступу : <http://www.econ.nyu.edu/user/debraj/Courses/Readings/RosensteinRodan.pdf>*
11. *Савелко С. О. Невідповідність надходжень прямих інвестицій в Україну потребам модернізації економіки [Електронний ресурс] / С. О. Савелко // Ефективна економіка. – 2011. – № 7. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2011\\_7\\_21](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2011_7_21).*
12. *Методичні рекомендації щодо оцінки рівня економічної безпеки України / за ред. акад. НАН України С. І. Пирожкова. – К. : НІПМБ, 2003. – 42 с.*

13. Разрыв между богатейшими и беднейшими странами мира стремительно увеличивается // *World Economic Journal*. – Июль-Август 2013 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://world-economic.com/ru/articles-\\_wej-297.html](http://world-economic.com/ru/articles-_wej-297.html)
14. Иванова Ю. Ю. Влияние инвестиций на экономический рост России: эмпирический анализ [Электронный ресурс] / Ю. Ю. Иванова. – Режим доступа : <http://www.nsu.ru/exp/ref/Media:4ef1a2be8846c8c01300028902.pdf>.
15. Пузанов І. І. Вплив експортноорієнтованої та імпортозамінної стратегії на характер і напрями економічного зростання / І. І. Пузанов // Науковий вісник національної академії статистики, обліку та аудиту. – 2014. – №1. – С. 44–52.
16. Akamatsu K. A historical pattern of economic growth in developing countries / K. Akamatsu // *Journal of Developing Economies*. – 1962. – 1(1) : 3 – 25, March – August.
17. Смаглюкова Т. Мотивация иностранных инвесторов в теориях прямых иностранных инвестиций: макроэкономический подход [Электронный ресурс] / Т. Смаглюкова / *Современные проблемы науки. Электронный научный журнал* – 2012. – № 2. – Режим доступа : <http://science.esrae.ru/194-877>.
18. Иванова С. Модальности присутствия прямых иностранных инвестиций в ракурсе теорий догоняющего развития [Электронный ресурс] / С. Иванова. – Режим доступа : <http://www.viapi.ru/download/2015/30835.pdf>.
19. Porter M. *Competitive Advantage of Nations* / M. Porter. – New York : Free Press, 1990. – P. 220.
20. Мельник В. В. Інноваційне зростання як альтернатива зовнішніх запозичень капіталу / В. В. Мельник // Вісник ТАНГ. – 2004. – № 5–1.

#### References

1. Trends in private capital flows // *World Economic Situation and Prospects 2015* [WWW resource] – Available at: [www.un.org/en/development/desa/policy/wesp](http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp)
2. World Development Indicators 2015 [WWW resource] – Available at : –<http://wdi.worldbank.org/table>
3. Kharas, N. *Financing for development: international financial flows after 2015* [WWW resource] – Available at: <http://www.brookings.edu/research/papers/2014/07/08-financing-development-international-financial-flows-kharas>
4. Prasad, E. *Foreign capital and economic growth* [WWW resource] / E. Prasad, R. Rajan, A. Subramanian – Available at: <http://www.idea-magazine.com.ua/archive/7768/makro/7792.html>
5. Dutch disease [WWW resource]: – Available at: <http://www.investopedia.com/terms/d/dutchdisease.asp>
6. Dutch disease [WWW resource] – Available at: [https://en.wikipedia.org/wiki/Dutch\\_disease](https://en.wikipedia.org/wiki/Dutch_disease)
7. Gluha, G. Y. *Foreign direct investment in the context of economic growth* // *Economics Nobel Journal* / G. Y. Gluha – 2014. – №1. – С. 113-121
8. Pirog, O. V. *Foreign investment as a factor of economic growth in Ukraine* [WWW resource] / O. V. Pirog – Available at: [http://dspace.nbuv.gov.ua/xmlui/bitstream/handle/123456789/4291/st\\_27\\_12.pdf?sequence=1](http://dspace.nbuv.gov.ua/xmlui/bitstream/handle/123456789/4291/st_27_12.pdf?sequence=1)
9. Obstfeld, M. *International finance and growth in developing countries: what have we learned?* [WWW resource] // *National Bureau of Economic Research*, February 2009. – Available at: <http://www.nber.org/papers/w14691>

10. Rozenstein-Rodan, P.N. *Problems of Industrialization of Eastern and South-Eastern Europe* [WWW resource]//*The Economic Journal*, Volume 53, Issue 210/211 (Jun.-Sep., 1943, 20). – Available at: <http://www.econ.nyu.edu/user/debraj/Courses/Readings/RosensteinRodan.pdf>
11. Savenko, S. *Inconsistency of direct investment in Ukraine needs to modernize the economy*//*The Efficient Economy*. – 2011. – № 7 [WWW resource] / S.Savenko – Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2011\\_7\\_21](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2011_7_21)
12. *Guidelines on the assessment of the economic security of Ukraine*. Edited by NAS Academician S.E.Pyrozhkov– K., NIISP, 2003. – 42 p.
13. *The gap between the richest and the poorest countries of the world is growing rapidly*// *The World Economic Journal* [WWW resource] – July– August 2013. – Available at: [http://world-economic.com/ru/articles\\_wej-297.html](http://world-economic.com/ru/articles_wej-297.html)
14. Ivanova, Y.Y. *Impact of investment on economic growth in Russia: An Empirical Analysis* [WWW resource]/Y.Y. Ivanova – Available at: <http://www.nsu.ru/exp/ref/Media:4ef1a2be8846c8c01300028902.pdf>
15. Puzanov, I. I. *The impact of export and import strategies on the nature and direction of economic growth* // *Scientific Bulletin of the National Academy of Statistics, Accounting and Auditing* / I.I. Puzanov– 2014. – №1. – С.44–52
16. Akamatsu K. *A historical pattern of economic growth in developing countries* / K. Akamatsu // *Journal of Developing Economies*, 1(1) : 3 – 25, March – August. – 1962.
17. Smaglyukova, T. *Motivation of foreign investors in foreign direct investment theories: a macroeconomic approach* / T. Smaglyukova/ *Modern problems of science. Electronic scientific journal*– 2012. – № 2 [WWW resource] – Available at: <http://science.esrae.ru/194-877>
18. Ivanov, S. *Modalities of foreign direct investment presence from the perspective of overtaking development theories*[WWW resource] – Available at: <http://www.viapi.ru/download/2015/30835.pdf>
19. Porter, M. *Competitive Advantage of Nations*. – New York: Free Press, 1990. – P.220
20. Melnyk, V. *Innovative growth as an alternative to foreign borrowing capital*// *Bulletin of TNEU* / V. Melnyk, – 2004. – № 5–1.

Редакція отримала матеріал 22 березня 2016 р.