

I.Ю. Дишко (Національна академія управління, м. Київ, Україна)
**ТЕОРЕТИЧНІ ПІДХОДИ ДО ПРОЦЕСУ ЗАЛУЧЕННЯ
ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ**

У статті наведено та систематизовано підходи до залучення прямих іноземних інвестицій в економіку країни, також розкрито чинники, які впливають на обсяги іноземного інвестування в Україні. Розглянуто питання якісного аналізу сутності інвестиційного процесу та з огляду на світовий досвід досліджено необхідні умови для ефективного інвестиційної політики України.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційний процес, залучення інвестицій, прями іноземні інвестиції, іноземний капітал, міжнародна інвестиційна діяльність.

Літ. 18.

I.Ю. Дышко (Национальная академия управления, г. Киев, Украина)
**ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ПРОЦЕССУ ПРИВЛЕЧЕНИЯ
ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ**

В статье приведены и систематизированы подходы к привлечению прямых иностранных инвестиций в экономику страны, также раскрыты факторы, которые влияют на объемы иностранного инвестирования в Украине. Рассмотрен вопрос качественного анализа сущности инвестиционного процесса и, учитывая мировой опыт, исследованы необходимые условия для эффективной инвестиционной политики Украины.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестиционный процесс, привлечение инвестиций, прямые иностранные инвестиции, иностранный капитал, международная инвестиционная деятельность.

I.Y. Dyshko (National Academy of Management, Kyiv, Ukraine)
**THEORETICAL APPROACHES TO THE PROCESS OF ATTRACTING
FOREIGN DIRECT INVESTMENT**

The article presents and systematizes the approaches to attracting foreign direct investments into a country's economy; it also reveals the factors affecting the volumes of foreign investments in Ukraine. The issue of qualitative analysis of the essence of an investment process is considered, and taking into account the world experience, the conditions necessary for the efficient investment policy in Ukraine are studied.

Keywords: investments; investment activity; investment process; attracting the investments; foreign direct investments; foreign capital; international investment activity.

Постановка проблеми. В умовах скорочення внутрішніх джерел фінансування, зниження конкурентоспроможності у більшості галузей економіки, відтоку тіньових капіталів, допущення помилок у реалізації економічних реформ іноземні інвестиції стають важливим джерелом активізації економічної динаміки в країнах з перехідною економікою. Процеси глобалізації та міжнародного руху капіталів ставлять перед країнами, що обрали ринковий шлях розвитку, низку викликів, серед яких основним є пошук зовнішніх джерел фінансування економіки і, як наслідок, залучення іноземних інвестицій.

Досвід країн показує, що переважна більшість з них вирішувала проблеми фінансування вітчизняної економіки шляхом залучення іноземних інвестицій [4, 17–20]. За оцінками фахівців, потреби економіки України в іноземних інвестиціях становлять 40–50 млрд. дол. США. Звідси важливість та актуальність проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку країн, що розви-

ваються, як важливого джерела реструктуризації національної економіки й досягнення економічного зростання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам залучення прямих іноземних інвестицій присвячені наукові розробки таких дослідників: О. Вільямсона [18], М. Ленсбері [17], Т. Озави [16], Н. Пейн [17], К. Смідкової [17]. Серед вітчизняних науковців, які займалися дослідженням у цьому напрямку, доцільно виділити Ю.Г. Гришаєву [5], О.Ю. Паценка [10], В.О. Романишина [12], Є.В. Чубунова [15].

Невирішена раніше частина проблеми. В сучасних умовах питання залучення прямих іноземних інвестицій та ефективного управління значними потоками іноземного капіталу виступає на перший план як у загальнонаціональній, так і в регіональній інвестиційній політиці. Важливо обрати правильну стратегію та розробити дієвий інструментарій, враховуючи зростання обсягів руху капіталів у процесі глобалізації та інтеграції світової економіки. Тому доцільно розглянути основні теоретичні підходи до питання залучення прямих іноземних інвестицій.

Метою дослідження є упорядкування та систематизація підходів до залучення прямих іноземних інвестицій в економіку країни, а також розкриття чинників, які впливають на обсяги іноземного інвестування в Україні.

Основні результати дослідження. Серед основних теорій прямих іноземних інвестицій розрізняють три підходи: неокласичний, інституційний та економетричний. Існує велика кількість теорій прямих іноземних інвестицій, які характеризують цей процес з різних позицій, використовуючи при цьому різні інструментарії досліджень. Тому важливо розглянути основні теорії прямих іноземних інвестицій з точки зору обґрунтування доцільності їх залучення в національну економіку, впливу на економічне зростання країни-реципієнта та врахування чинників інвестиційної привабливості.

Серед теорій неокласичного напрямку доцільно розглянути: теорію конкурентних переваг націй М. Портера [11], конкурентної переваги Т. Озави [16], інвестиційного поля Д. Лук'яненко та В. Білошапки [7].

Неокласичний підхід базується на засадах маржиналізму, тобто порівняння граничного доходу з граничними витратами для різних видів ринкової структури і, як наслідок, з'ясування граничної користі чинників виробництва. Отже, оцінюючи інвестиційне рішення, фірма порівнює очікуваний граничний дохід з граничними затратами капіталу. Якщо очікуваний граничний дохід від інвестицій вищий за кордоном, ніж усередині країни, тоді інвестування за кордон буде більш вигідне. Теорії неокласичного підходу пояснюють процеси, що відбуваються в розвинутих світових економіках, зростанням ролі транснаціональних корпорацій, конкуренцією між провідними індустріальними країнами за залучення іноземних капіталів, включенням прямих іноземних інвестицій як чинника прискорення економічного розвитку більш відсталих країн [8, 37].

Теорія конкурентних переваг націй М. Портера пояснює існування розбіжностей між більшістю економік і можливість визначення на основі цих розбіжностей стадій розвитку певної країни. М. Портер виділяє чотири види стратегій, які свідчать про стадії розвитку країни: 1) стадія чинників вироб-

ництва (природних ресурсів, дешевої робочої сили тощо); 2) стимулювання інвестицій; 3) впровадження інновацій; 4) примноження багатства [11].

На першій стадії дешева робоча сила та природні ресурси використовуються для створення трудомістких чи матеріаломістких товарів. На другій стадії розпочинається капіталомістке виробництво, зростає роль кваліфікованої робочої сили, а також технологій. На наступному етапі виробництво переводиться у сферу високотехнологічної продукції, при цьому держава активно стимулює науково-технічний розвиток.

Теорія прямих іноземних інвестицій та конкурентної переваги Т. Озави вказує на існування взаємозалежності економічного зростання, процесу трансформації економіки і змін, які зумовлені порівняльними перевагами, та вводить у теорію М. Портера змінну прямих іноземних інвестицій, яка характеризує ситуацію в національній економіці [16, 35].

Т. Озава [16] вказує на залежність зміни об'ємів, притоку чи відтоку капіталів від стадій структурної трансформації економіки приймаючої країни. Перша стадія розвитку країни залучення прямих іноземних інвестицій відповідає аналогічній стадії, визначеній М. Портером [11], – стадії чинників виробництва. Наступна стадія – стимулювання інвестицій, де країни, що розвиваються, використовують свої конкурентні переваги для залучення прямих іноземних інвестицій, зокрема дешеvu робочу силу, що стимулює збільшення виробництва капіталомісткої та матеріаломісткої продукції. На цій стадії країни, що розвиваються, зазвичай залучають інвестиції в такі сектори економіки, як важка та хімічна промисловість, будівництво, розвиток інфраструктури. На наступній стадії розвитку країна залучає інвестиції в капіталомісткі сектори економіки за рахунок впровадження інновацій та нових технологій. Т. Озава стверджує, що чим вищим є ВВП на душу населення, тим більші затрати капіталу у формі матеріальних активів і людського капіталу [16]. Стадії розвитку країни, за теорією Т. Озави [16], базуються на теорії порівняльних переваг і пояснюють процес переливання капіталів і зміщення пріоритетів з менш розвинутих галузей економіки з низькою продуктивністю праці у галузі з більш диверсифікованим виробництвом та більш високим ступенем людських і технологічних затрат.

Теорія інвестиційних полів Д. Лук'янченка та В. Білошапко пояснює інвестування на основі взаємодії національних «діамантів». Перетинання національних інтересів і національних потенціалів створює поля інвестиційних можливостей. Забезпечення конкурентоспроможності національного виробництва є наслідком залучення інвестицій у межах цих інвестиційних полів. Залучення іноземних інвестицій в національну економіку повинно відбуватися на основі селективного підходу: створення сприятливого інвестиційного клімату та інвестування в структуроутворюючі галузі і сфери спільного інвестування [7, 152].

Предметом дослідження нової інституційної економіки є вивчення різноманітних структур управління, до елементів якої відносяться контрактна система, організації, інститути, інституційна структура суспільства [14, 126].

Так, Дж. Б'юкенен обґрунтовує взаємозв'язок політичних та економічних процесів. Вчений вказує на те, що прийняття інвестиційних рішень ґрунтується на сукупності чинників, які характеризують інвестиційне середовище [3].

Заслуговує на увагу підхід О. Вільямсона, що базується на концепції трансакційних витрат і включає такі етапи: 1) ринки та фірми представляють альтернативні інструменти, які використовуються при укладанні певного типу угод; 2) виконання того чи іншого виду угод на ринку чи на фірмі залежить від ефективності кожного виду виробництва; 3) витрати, пов'язані з укладанням і виконанням ринкових контрактів, розрізняються за складом суб'єктів, що приймають рішення на ринках, залучених у процес укладання угод, з одного боку, а з іншого – характеристиками ринку; 4) незважаючи на те, що людський чинник і оточуюче середовище обмежують обмін між фірмами, вони по-різному себе проявляють у межах фірм. Один і той же набір чинників може по-різному використовуватись в обох випадках [18, 4].

Поступово в науковий аналіз проблем інвестицій включається математичний апарат. Так, наприклад, економетричні моделі в агрегованому вигляді включають два види досліджень:

- 1) дослідження індивідуальної поведінки фірм;
- 2) дослідження видів і форм прямих іноземних інвестицій.

С. Едвардс описав економетричну модель прямих іноземних інвестицій для 58 країн, що розвиваються [6, 59]. Дослідник застосував два види регресійних змінних для пояснення змін у розподілі сукупного обсягу прямих іноземних інвестицій та пояснення середнього значення частки прямих іноземних інвестицій у валовому внутрішньому продукті розвинутих країн у періоді від 1971 р. до 1981 року. Перша група регресійних змінних характеризувала традиційні економічні змінні, узагальнені для кожної країни, друга група політичні та інституційні чинники кожної країни. Результати економетричного тестування дозволили зробити висновок, що країни з низьким рівнем доходу на душу населення, значним внутрішнім ринком, великою часткою внутрішніх інвестицій у валовому внутрішньому продукті є більш привабливими для притоку прямих іноземних інвестицій. Тестування також засвідчило, що на інвестиційну привабливість країни позитивно впливає відкритість національної економіки.

У цьому контексті заслуговує на увагу дослідження М. Ленсбері, Н. Пейн та К. Смідкової, які проаналізували потоки прямих іноземних інвестицій в країни Центральної Європи за період з 1990 по 1995 рр. [17]. Як перманентні чинники, які впливають на залежну змінну – притік прямих іноземних інвестицій в Угорщину, Чехію та Польщу, розглядалися такі: частка приватного сектору у валовому внутрішньому продукті, зовнішньоторговельний баланс, патенти, інвестиційний ризик всередині країни, трудозатрати, енергоємність у цих країнах. Результати дослідження довели, що основними чинниками привабливості прямих іноземних інвестицій є успішно проведені приватизаційні реформи, рівень науково-дослідницької діяльності, а також існування стійких економічних зв'язків між досліджуваними країнами.

Проаналізована теоретична база дала певний імпульс для дослідження проблеми прямих іноземних інвестицій в Україні. Серед українських вчених, що вивчали питання економетричного дослідження чинників, які впливають на обсяг прямих іноземних інвестицій на макроекономічному рівні, доцільно виділити Є.В. Чубунова [15] та Ю.Г. Гришаєву [5].

У праці «Прямі іноземні інвестиції та чинники інвестиційного процесу: статистичний аналіз взаємозв'язків в умовах перехідної економіки України» Є.В. Чубунов [15, 17–20] наголошує на важливості впливу політичних і правових чинників, рівня корупції, організованої злочинності, адміністративних бар'єрів та інших чинників неекономічного характеру на обсяги іноземного інвестування в Україні. Однак проведення кількісного аналізу із застосуванням цих чинників є проблематичним, оскільки більшість чинників не піддаються кількісній оцінці. Тому доцільним є здійснення аналізу впливу на обсяги прямих іноземних інвестицій таких показників: темпу інфляції, обсягів внутрішнього споживання, обсягів імпорту, відсоткової ставки за кредитами комерційних банків, обмінного валютного курсу та валових внутрішніх інвестицій. Послідовне вилучення змінних, незначимих за критерієм статистики Ст'юдента, спричинило до побудови регресійного рівняння, за яким, при стаціонарності інших умов:

- збільшення темпів інфляції на 1% різко скорочує обсяг припливу іноземного капіталу з часовим інтервалом у три квартали;
- збільшення обсягів приватного внутрішнього споживання спричиняє повільне зростання обсягу прямих іноземних інвестицій через два квартали.

Ю.Г. Гришаєва у своєму дослідженні «Методичний інструментарій до визначення факторів впливу на формування інвестиційної привабливості» [5] для побудови регресійного рівняння використовує 16 незалежних змінних, серед яких: обсяг валового внутрішнього продукту, інфляція у цінах споживачів, офіційний курс гривні до долара, обсяг імпорту товарів, відкритість економіки, обсяг інвестицій в основний капітал, кількість реформованих об'єктів, щільність населення, чисельність економічно активного населення, пропозиція робочої сили на ринку, середньомісячна зарплата, середньомісячний обсяг сукупних ресурсів домогосподарств, обсяг роздрібного товарообороту, обсяг виконаних науково-технічних робіт, чисельність науково-технічних спеціалістів на 1 тис. осіб, щільність автошляхів.

З цього можна зробити висновок, що:

- при зростанні валового внутрішнього продукту на 1% обсяг прямих іноземних інвестицій збільшиться на 3,54%;
- при зростанні темпу інфляції на 1% прямі іноземні інвестиції знизяться на 3,75%;
- збільшення темпу зростання економічно активного населення на 1% приведе до збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій на 4,82%;
- збільшення темпів зростання середньомісячної заробітної плати на 1% призведе до зменшення приросту прямих іноземних інвестицій на 1,32% в наступному році.

Аналіз теоретичних доктрин та економетричних моделей дозволяє зробити висновок про специфічність прояву досліджуваних умов для окремої країни й врахування різних часових лагів, адже, залежно від ситуації, одні і ті ж чинники спрацьовують по-різному, або, навпаки, розширюється інструментарій дослідження і вже доведені залежності не працюють прогнозовано в якомусь конкретному випадку.

Висновки. Конкурентна боротьба щодо залучення іноземних інвестицій ведеться не тільки серед країн, що розвиваються, але й серед розвинених

країн. Враховуючи той факт, що конкурентні переваги національної економіки, такі як дешева робоча сила, вільний доступ до ресурсів, вигідне географічне розташування, перестають бути визначальними при виборі інвестиційного середовища для прямих іноземних інвестицій, виникає потреба у переміщенні осередків впливу на інвестиційну діяльність з центрів у регіони. Це призведе до більш динамічного реагування на існуючий стан справ, а також до розроблення ефективного інструментарію управління іноземними потоками капіталу з урахуванням регіональних особливостей.

Складність цього дослідження зумовлюється відсутністю на сучасному етапі дієвих механізмів залучення іноземного капіталу й управління інвестиційною діяльністю як на державному, так і на регіональному рівнях. У зв'язку з цим постає питання якісного аналізу сутності інвестиційного процесу та дослідження необхідних умов для ефективною інвестиційної політики з огляду на світовий досвід.

1. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 №1560-XII // zakon1.rada.gov.ua.
2. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 №93/96-ВР // zakon1.rada.gov.ua.
3. *Б'юкенен Дж.* Конституція економічної політики / Пер. з англ. // www.nbu.gov.ua.
4. *Гесць В.М.* Економічні передумови стабільного соціального розвитку в середньостроковій перспективі // Економіка і прогнозування. – 2002. – №2. – С. 9–33.
5. *Гришасва Ю.Г.* Методичний інструментарій до визначення факторів впливу на формування інвестиційної привабливості // www.nbu.gov.ua.
6. *Едвардс С.* Руководство по кредитному менеджменту / Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 203 с.
7. *Лук'яненко Д., Білошанка В.* Теоретичні підходи до аналізу сутності процесу залучення прямих іноземних інвестицій // www.nbu.gov.ua.
8. *Носова О.В.* Иностранные инвестиции в транзитивной экономике Украины: Монография. – Х.: Основа, 2001. – 231 с.
9. *Нуреев Р.М.* Институционализм: прошлое, настоящее, будущее // Вопросы экономики. – 1999. – №1. – С. 152–156.
10. *Паценко О.Ю.* Конкурентоспроможність національної економіки і валютний курс: оцінка впливу, прогнозування динаміки: Дис... канд. екон. наук: 08.02.03 / НАН України, Інститут економічного прогнозування. – К., 2001. – 199 с.
11. *Портер М.* Стратегія конкуренції / Пер з англ. – К.: Основи, 1997. – 896 с.
12. *Романишин В.О.* Ринок цінних паперів в перехідній економіці: Дис... канд. екон. наук: 08.01.01 / Київський держ. торговельно- економічний ун-т. – К., 1997. – 166 с.
13. *Стегней М.І.* Особливості державного управління інвестиційною діяльністю // Науковий вісник Ужгородського університету. – Серія: Економіка. – 2009. – Вип. 28, Ч. 3. – С. 195–201.
14. *Татаренко Н.О., Поручник А.М.* Теорії інвестицій: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2000. – 159 с.
15. *Чубунов Є.В.* Прямі іноземні інвестиції та чинники інвестиційного процесу: статистичний аналіз взаємозв'язків в умовах перехідної економіки України // Економіка України. – 2006. – №2. – С. 17–20.
16. *Ozava, T.* (1992). Foreign Direct Investment and Economic Development. Transnational Corporations, 1: 27–54.
17. *Lansbury, M., Pain, N., Smidkova, K.* (1996). Foreign direct investment in Central Europe since 1990: an econometric study. May. Pp. 104–114.
18. *Williamson, O.E.* (1975). Markets and hierarchies: analysis and antitrust implication. London: The Free Press.

Стаття надійшла до редакції 6.03.2012.