

РОЛЬ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У РОЗВИТКУ ТРАНЗИТИВНИХ ЕКОНОМІК ЦЕНТРАЛЬНОЇ ТА СХІДНОЇ ЄВРОПИ

У статті досліджується роль та значення прямих іноземних інвестицій в економіку країн Центральної та Східної Європи. Проаналізовано сучасний стан і тенденції розвитку іноземного інвестування в країни регіону. Досліджено фактори, які знижують ефективність функціонування іноземного капіталу у країнах ЦСЄ і, зокрема, Україні.

Ключові слова: *прямі іноземні інвестиції, транзитивна економіка, регіон ЦСЄ, галузева структура ПІІ, доходи від інвестицій.*

Постановка проблеми. За останні роки країни Центральної та Східної Європи (ЦСЄ) домоглися певних економічних успіхів у поглибленні ринкових перетворень. Протягом двадцятирічного трансформаційного періоду економіки регіону подолали безліч труднощів, пов'язаних з формуванням ринкових систем і економічною інтеграцією з європейськими країнами. Необхідно відзначити, що, якщо на початку 1990-х більшість країн регіону мали відносно рівні стартові умови і перебували приблизно на одному рівні соціально-економічного розвитку, то на сьогодні країни диференціюються за рівнем добробуту. Явними лідерами є Чехія, Словаччина, Словенія, Польща і Угорщина. Україна, Білорусія, Румунія та ряд інших країн є країнами з нижчим рівнем економічного розвитку. Однією з найбільш об'єктивних причин такої диференціації економік ЦСЄ може бути ефективність реформування економічної системи в інвестиційній сфері. У транзитивних економіках важливим джерелом капіталовкладень, що доповнюють внутрішні інвестиції та компенсують дефіцит заощаджень, є іноземні інвестиції. Проте надмірна залежність багатьох країн регіону від зовнішнього фінансування поставила під питання необхідність постійного припливу ПІІ для сталого розвитку регіону.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивчення літератури з питань впливу міжнародного руху капіталу, що здійснюється у формі ПІІ, на соціально-економічний розвиток країн ЦСЄ показує, що подібний вплив не є однозначним. Цьому є пояснення. Невеликі обсяги іноземного інвестування, дійсно, стимулюють економічне зростання. Однак надалі, через певний часовий лаг з'являються негативні ефекти ПІІ, пов'язані з вивезенням доходів від інвестицій іноземними інвесторами [1; 2]. Така ситуація сприяє збільшенню дефіциту поточних рахунків платіжного балансу, оскільки передбачає зростання дефіциту за статтею «доходи». Ці ефекти можуть взагалі не спостерігатися у випадку, якщо інвестор приймає рішення реінвестувати прибуток. Крім того, в транзитивній економіці ПІІ можуть бути єдиним інструментом поліпшення стану платіжного балансу, оскільки приплив промислового капіталу покращує стан фінансового рахунку.

Для більшості країн регіону протягом усіх етапів трансформації був характерний негативний баланс поточних операцій, який часто ускладнювався зростанням вивозу доходів від інвестицій, але багатьом країнам вдалося змен-

шити негативні ефекти вивезення доходів шляхом встановлення контролю над іноземним капіталом, а нові технології і методи управління, пов'язані з припливом іноземного капіталу, дозволили країнам завоювати нові ринки, раніше недоступні через низьку конкурентоспроможність національної продукції. Крім того, необхідно відзначити, що в деяких країнах регіону ПІІ були єдиним джерелом розвитку національної економіки.

Дійсно, ПІІ відіграють значну роль в економіках ЦСЄ, проте ефективність інвестицій у країнах регіону є вкрай диференційованою [3, с. 156]. У зв'язку з цим особливої актуальності набуває не тільки проблема залучення іноземного капіталу, а і якісного його використання. Вивченню теоретичних і практичних питань розвитку та регулювання прямих іноземних інвестицій в регіоні ЦСЄ присвячено багато вітчизняної та зарубіжної літератури [4–7]. Однак глобальна фінансова криза внесла певні корективи в інвестиційну діяльність багатьох країн регіону.

У зв'язку з цим основною метою статті є аналіз тенденцій розвитку іноземного інвестування, а також дослідження факторів, що знижують ефективність функціонування іноземного капіталу у країнах ЦСЄ і, зокрема, Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Регіон ЦСЄ не відзначався особливою привабливістю для іноземних інвесторів до початку ХХІ ст. Так, протягом 1997–2003 рр. ПІІ в регіон збільшилися лише на 10 млрд дол. (з 21,2 до 30,5). Однак протягом наступного періоду, аж до настання глобальної кризи, у регіоні відбувся справжній бум іноземного інвестування – ПІІ збільшилися п'ятикратно, досягнувши 159 млрд дол. у 2008 р. На сьогодні найбільш привабливою для ПІІ економікою регіону та найбільш залежною від них є Болгарія з питомою вагою ПІІ у ВВП – 89% (рис. 1).

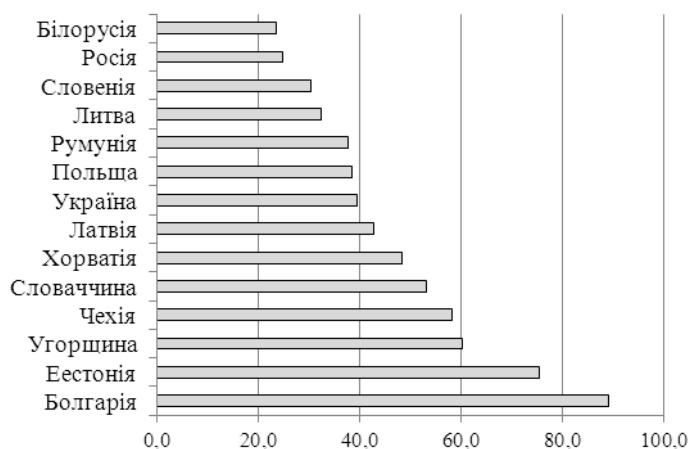


Рис. 1. Накопичений фонд ПІІ, % ВВП, 2011 р.

Складено автором за даними ЮНКТАД.

Експерти PriceWaterhouseCoopers на основі економетричних моделей проаналізували основні фактори, що впливають на приплив ПІІ в економіках країн ЦСЄ. Результати проведеного дослідження вказують, що питома вага прямих іноземних інвестицій у структурі ВВП є суттєвою в тих країнах регіону, для яких характерні більш високі показники подушного доходу, нижча заробітна плата в промисловості, нижчі інвестиційні ризики (нижчі премії за кредитний ризик) і які є діючими або потенційними членами ЄС [8]. Автори дослідження також виявили специфічні для кожної країни відміннос-

ті, вплив яких не може бути пояснено зазначеними чотирма факторами. Такими інвестиційними константами є культурні та історичні зв'язки між країною базування і країною-реципієнтом, а також культурні традиції і норми в країні-реципієнті. У деяких країнах регіону ці константи не впливали на впадіння іноземних інвесторів (вплив інвестиційних констант на рис. 2 наближається до нуля, а відношення припливу ПІІ до ВВП близьке до рівня, що передбачається чотирифакторною моделлю, описаною вище), однак у ряді країн такий вплив було виявлено (рис. 2).

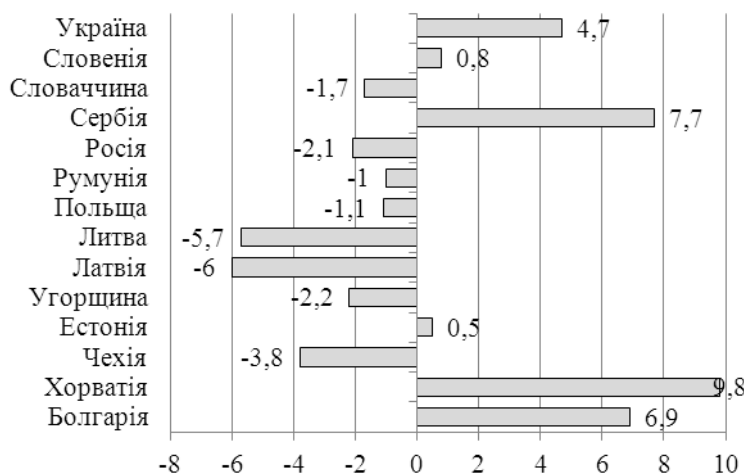


Рис. 2. Вплив інвестиційних констант на приплив ПІІ, % ВВП

Джерело: розрахунки експертів PriceWaterhouseCoopers [8].

Це означає, що ПІІ в цих економіках помітно перевищують рівень, заданий чотирифакторною моделлю. Тобто іноземні інвестиції в цих країнах помітно вищі, ніж мали бути, якщо виходити з економічних факторів. У той же час Латвія, Литва та Чехія мали одержувати більше інвестицій (у відношенні до ВВП), ніж інші східноєвропейські країни, а отримували приблизно стільки ж. Дещо слабший негативний вплив констант спостерігався в Чехії. У Росії вплив теж негативний, але незначний.

Експерти дійшли висновку, що ПІІ в ЦСЄ в 2009 р. мали б скоротитися навіть за відсутності глобальної кризи у зв'язку з різким зростанням трудових витрат на фазі, що передуює кризі. Світова рецесія лише посилила вже і без того наявну тенденцію скорочення припливу ПІІ в регіон, обумовлену зниженням інвестиційної привабливості регіону через падіння середньодушового доходу і збільшення премії за кредитний ризик.

Однак результати емпіричних досліджень свідчать, що в багатьох країнах ЦСЄ існує позитивний і статистично значущий зв'язок між основними показниками приросту ПІІ і темпами економічного зростання [5; 9; 10]. У зв'язку з цим можна стверджувати, що ПІІ є важливим фактором економічного розвитку країн регіону. Розглянемо основні тенденції іноземного інвестування в регіоні ЦСЄ і Україні зокрема.

Глобальна фінансово-економічна криза оголила диспропорції у структурі ПІІ в регіоні. У 2009 р. в країнах регіону відбулися зміни в галузевому розрізі залучених прямих іноземних інвестицій (табл. 1).

З табл. 1 видно, що до кризи найбільш привабливими для іноземних інвесторів галузями були сектор нерухомості, видобувна промисловість, тран-

спорт і альтернативна енергетика, тоді як електроніка, машинобудування й автомобілебудування залучали мінімум інвестицій.

Таблиця 1

Тенденції припливу ПІІ в 20 найбільших галузях в середньому по регіону, %*

Сектор	Темп приросту ПІІ у 2009 р.	Частка у загальному обсязі, у 2003–2009 рр.	Сектор	Темп приросту ПІІ у 2009 р.	Частка у загальному обсязі, у 2003–2009 рр.
Нерухомість	-71	25	Видавнича та поліграфічна діяльність	-49	3
Вугільна і нафтогазова промисловість	-52	13	Електронні компоненти	+43	2
Транспорт	-34	6	Споживчі товари	-52	2
Альтернативна енергія	+31	6	Електроніка (споживчі товари)	-82	2
Автоматичне устаткування	-67	5	Готелі та туризм	-17	2
Металургія	-70	5	Комунікації	+14	1
Харчова та тютюнова промисловість	-16	5	Машинобудування	-34	1
Будівельні матеріали	-60	5	Логістика	-42	1
Деревообробка	-68	4	Хімічне виробництво	+171	1
Автомобільні компоненти	-81	3	Гумова та каучукова промисловість	-79	1

*Джерело: FDI Intelligence from the Financial Times Ltd, PwC analysis [8].

Ситуація з ПІІ в Україну дещо виходить за рамки загальнорегіональних тенденцій. В Україні частка накопичених ПІІ у ВВП помітно нижча за середньорегіональний рівень (39,5% проти 46,8% у 2011 р.). Згідно зі статистикою ЮНКТАД, обсяг накопичених ПІІ в Україну (за всі роки незалежності) на 1 січня 2012 р. склав 65,2 млрд дол., що дозволило Україні зайняти сьоме місце серед усіх країн регіону. Однак розрахунок показника накопичених ПІІ на душу населення свідчить про те, що Україна посідає останнє місце серед усіх країн регіону, випереджаючи лише Білорусію. Така ситуація двояко позначається на інвестиційному кліматі у країні. З одного боку, менший за середньорегіональний показник обсягу ПІІ в Україну є сигналом менш сприятливого інвестиційного клімату для прямих інвесторів порівняно з іншими країнами регіону. З іншого боку, іноземні інвестори можуть розраховувати на більш високі прибутки внаслідок низького рівня конкуренції в інвестиційно-привабливих галузях. Проте в цілому більш низький рівень ПІІ для України свідчить про втрачені можливості щодо залучення іноземного капіталу і відкриття нових виробництв на користь країн-сусідів.

Таким чином, як показав аналіз, внесок ПІІ у нарощування виробничих потужностей у різних групах економік значно відрізняється. Якщо у Польщі, Угорщині, Хорватії, Словаччині, Словенії та Чехії діяльність іноземних інвесторів істотно сприяє розвитку конкурентоспроможного сектора, що торгується, то про Румунію, Болгарію, Сербію та Прибалтійські країни цього сказати не можна.

Процес іноземного інвестування в Україні характеризується цілим рядом негативних тенденцій. Так, частка ПІІ у фінансовий сектор та нерухомість поступово збільшувалася від 13% на початок 2005 р. до 45% на початок 2012 р., у той час як частка інвестицій у переробну промисловість та сільське господарство знижується. На 01.01.12 р. загальний обсяг прямих інвестицій, спрямованих у фінансовий сектор, склав 16,3 млрд дол. (33% загального обсягу), що у 2,5 раза перевищує обсяги іноземних вкладень у металургію, яка отримала майже 6 млрд дол. (12% загального обсягу). Тільки 1,64% загального обсягу інвестицій надійшли в сектор сільського господарства, незважаючи на той факт, що Україна входить до десятки світових експортерів сільськогосподарської продукції.

Одним з великих одержувачів прямих інвестицій в Україну протягом останнього десятиліття був банківський сектор. Але сьогодні інвестиції у банківську систему якісно відрізняються від капіталовкладень минулих років. До глобальної економічної кризи 2008 р. інвестиції у фінансову систему були пов'язані, перш за все, з продажем фінансових активів іноземцям, що, як правило, супроводжувалося не тільки великими вливаннями капіталу, а й експансією в регіони, удосконаленням технічного забезпечення та розробкою нових продуктів і, головне, тотальною перебудовою структур. Прямі інвестиції у банки після 2009 р. є лише поповненням капіталу вже діючих фінансових структур в Україні їх зарубіжними материнськими компаніями. Така серйозна докапіталізація потрібна українським банкам через значний обсяг проблемних кредитів. Найбільш інвестиційно привабливими галузями в Україні залишаються харчова промисловість та переробка сільськогосподарської продукції (майже 15% від загального обсягу інвестицій), а також оптова торгівля і посередництво у торгівлі (також майже 15% загального обсягу). Таким чином, галузева структура залучення ПІІ в Україну тісно корелює з показниками розвитку економіки за секторами. Це пояснює неготовність іноземних інвесторів вкладати гроші у довгострокові інфраструктурні проекти (будівництво доріг, аеропортів). На думку багатьох експертів, лівова частка інвестицій в Україну надходить з метою забезпечити спекулятивний заробіток інвесторам і вивести зароблені ними гроші з країни. Також проблемою для України є той факт, що значна частка прямих інвестицій у країну являє собою повернення грошей з офшорів. У 2011 р. більше половини всіх надходжень ПІІ в Україну прийшли з Кіпру. На Кіпр та Віргінські Острови припадає майже 29% усіх накопичених іноземних інвестицій, тобто інвестування відбувається у формі повернення вивезених раніше капіталів вітчизняного бізнесу.

Ще одним чинником, що знижує ефективність функціонування іноземного капіталу в країні, є значна асиметрія у залученні прямих іноземних інвестицій в економіку регіонів. Якщо розглядати стан надходження ПІІ в Україну за регіонами, то традиційним лідером за обсягом інвестиційних вкладень залишається м. Київ з третиною усіх ПІІ, що знаходяться в Україні. Близько 55% усіх ПІІ в Україну зосереджено лише в 5 регіонах: м. Київ, Дніпропетровська, Донецька, Харківська та Київська області. Обсяги ПІІ у 13 регіонах України протягом уже багатьох років складають менше 1% від загальних обсягів ПІІ в усі регіони [11].

Цікавим є той факт, що Україна є однією з небагатьох країн ЦСЄ, в яких чистий приплив прямих інвестицій перекидає чистий вивіз доходів від ПІІ. Коефіцієнт покриття в 2009–2011 рр. склав 1,89, 2,93 і 1,76 відповідно. Така ситуація може бути обумовлена тим фактом, що трансформаційний спад в Україні тривав аж до 2000 р., а швидкість реформування економіки є значно нижчою, ніж у більшості інших країн регіону. Це дозволило ряду дослідників зробити висновок, що приєднання України до загальноєвропейських капі-

талів у рамках процесів європейської економічної інтеграції відбувається повільніше, ніж більш розвинутих країн ЦСЄ. У зв'язку з цим тенденція вивезення доходів від інвестицій ще не проявляється повною мірою в українській економіці [1].

Проте насторожує динаміка вивезення доходів від інвестицій (рис. 3).

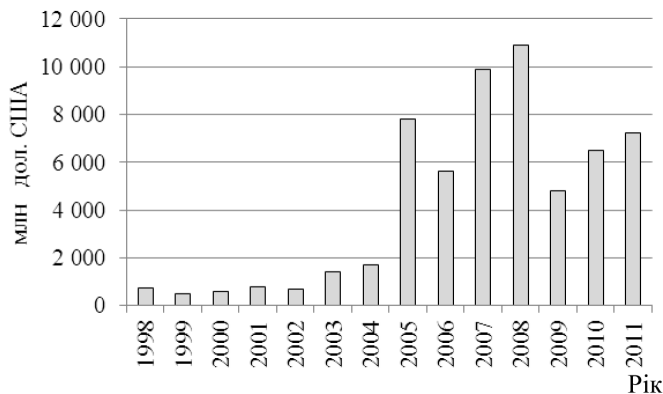


Рис. 3. Динаміка вивезення доходів від ПІІ в Україні

Складено автором за даними НБУ [12].

У період 1998–2011 рр. обсяг виплат іноземним інвесторам збільшився більш ніж у 62 рази. Це говорить про те, що за інших рівних умов, коефіцієнт покриття чистого вивезення доходів від ПІІ чистим припливом ПІІ буде знижуватися, як це відбувається в Польщі, Словаччині, Чехії та Угорщині [1].

Згідно з розрахунками експертів «Ernst & Young», найбільш привабливими для іноземних інвесторів у регіоні ЦСЄ протягом 2006–2010 рр. були економіки Росії, Польщі, Румунії, Угорщини та Чехії. Однак незважаючи на зростаючу привабливість економік регіону західноєвропейські країни, як і раніше, лідирують за кількістю реалізованих інвестиційних проєктів. Україна за вказаний період посіла в регіоні ЦСЄ лише 10-те місце як за кількістю інвестиційних проєктів (178), так і за кількістю створених робочих місць (7487). Глибока рецесія 2009 р. підірвала і без того слабкий інвестиційний потенціал української економіки.

Висновки з цього дослідження. Необхідність постійного припливу ПІІ для сталого розвитку країн ЦСЄ була поставлена під сумнів під час кризи. Однак, на наш погляд, проблема полягає не стільки у кількості проєктів за участю прямих іноземних інвестицій, скільки в їх якості. Сам по собі приплив ПІІ не завжди означає позитивний вплив на економічне зростання. Величезне значення має структура ПІІ – чи спрямовані вони у продуктивну економіку (як у Чехії, Словаччині, Польщі, Угорщині), або у сектор, що не торгується (як у Прибалтійських країнах).

Проте конкурентоспроможний експортний потенціал є дуже важливим для будь-якої малої економіки. Його нарощування у країнах ЦСЄ важко собі уявити без прямих іноземних інвестицій. У зв'язку з цим якість використання ПІІ як зовнішнього джерела фінансування економік ЦСЄ вимагає постійного аналізу з метою визначення оптимальних напрямів коригування політики залучення іноземних інвестицій. Тому перспективи подальших досліджень полягатимуть у визначенні параметрів ефективності регулювання ПІІ в країнах ЦСЄ і Україні зокрема.

Список використаної літератури

1. Славянов А.С. Оценка народнохозяйственной значимости прямых иностранных инвестиций и их влияния на экономическую безопасность России: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.13 / Андрей Станиславович Славянов. – М., 2009. – 194 с.
2. Аблов А.Г. Роль иностранного инвестирования для стран Центральной и Восточной Европы в процессе посткоммунистической трансформации. 20 лет посткоммунистической трансформации в сравнительной перспективе. Достижения, проблемы, угрозы / А.Г. Аблов // Международная научная конференция: сб. науч. трудов. Гуманитарная академия им. О. Гейштора (Польша), 2011, (7 ноября 2011) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: economist.onu.edu.ua/e-library/doc_download/6
3. Магдич А.С. Циклічна криза та динаміка транзитивної економіки країн Центральної та Східної Європи: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.02 / Аліса Сергіївна Магдич. – Дніпропетровськ, 2012. – 192 с.
4. Кришталь И.С. Роль иностранного капитала в странах Вышеградской группы в трансформационный период: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.01 «Экономическая теория (область исследования: экономическая история) / И.С. Кришталь. – М., 2011. – 17 с.
5. Пестова А.А. О стимулировании притока прямых иностранных инвестиций в российскую экономику с целью повышения «качества» экономического роста / А.А. Пестова, И.О. Сухарева, О.Г. Солнцев // Проблемы прогнозирования. – 2011. – № 1. – С. 136–154.
6. Петрушкевич Е. Влияние прямых иностранных инвестиций на развитие экономики Республики Беларусь / Е. Петрушкевич // Банковский вестник: информ.-аналит. и науч.-практ. журн. Нац. банка Респ. Беларусь / учредитель: Нац. банк Респ. Беларусь. – 2009. – № 4. – С. 30–35.
7. Heimann V. Tax incentives for Foreign Direct Investment in the Tax Systems of Poland / V. Heimann // The Journal of Business and Economic Studies. – 2003. – № 10 (1). – P. 12–28.
8. PriceWaterhouseCoopers (March, 2010), ‘Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe: A case of boom and bust?’ [Электронный ресурс]. – Economic Views, PwC UK. – Режим доступа: http://www.pwc.rs/en_RS/rs/publications/assets/FDIinCEE-Final-report-March_10.pdf
9. Горшков А.В. Прямые иностранные инвестиции как фактор экономического роста / А.В. Горшков // Вестн. Челябинского гос. ун-та. Сер. Экономика. Социология. Социал. работа. – 2006. – № 1. – С. 20–29.
10. Kornecki L. The Impact of Inward FDI Stock on GDP Growth: An Empirical Evidence from Central and Eastern Europe / Lucyna Kornecki, Vedapuri Raghawan // American Journal of Business Research (AJBR). – 2008. – Vol. 1. – № 1. – P. 43–57.
11. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]: офіційний веб-сайт Державного комітету статистики України. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
12. Статистика зовнішнього сектору Національного банку України [Електронний ресурс]: офіційний веб-сайт Національного Банку України. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44464

В статті досліджується роль і значення прямих іноземних інвестицій в економіку країн Центральної і Східної Європи. Проаналізовані сучасне становище і тенденції розвитку іноземного інвестування в країни регіону. Досліджено

факторы, которые снижают эффективность функционирования иностранного капитала в странах ЦВЕ, и, в частности, Украине.

Ключевые слова: *прямые иностранные инвестиции, транзитивная экономика, регион ЦВЕ, отраслевая структура ПИИ, доходы от инвестиций.*

The article examines the role and significance of foreign direct investment in Central and Eastern Europe. The author has investigated current state and trends of foreign direct investment in the region. The main purpose of the paper is the analysis of factors reducing efficiency of foreign capital functioning in the CEE countries, particularly in Ukraine.

Key words: *foreign direct investment, transition economies, the CEE region, sectoral structure of FDI, investment income.*

Одержано 21.01.2013.