

## МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА І ЗМІНИ ГЕОЕКОНОМІЧНОГО ПРОСТОРУ

УДК 339.727.22:338.1

### ВПЛИВ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ УКРАЇНИ

Артамонова Г.В., к.е.н.

E-mail: gartamonova@meta.ua

Київський національний торговельно-економічний університет

м. Київ

У статті розглянуто вплив прямих іноземних інвестицій на розвиток економіки. Проаналізовано динаміку їх надходження в економіку України, стан інвестиційного клімату та інвестиційної привабливості країни, що дозволило зробити висновок про те, що вони не мають істотного впливу на процес структурних перетворень економіки, розвитку промислового виробництва і збільшення обсягів зовнішньої торгівлі. Встановлено зв'язок між рівнем економічного зростання та зміною обсягів надходження іноземних інвестицій шляхом побудови регресійної моделі залежності зміни ВВП від прямих іноземних інвестицій. Досліджено негативні прояви в іноземному інвестуванні в Україну, що виражено в значному зниженні індексу її інвестиційної привабливості. Окреслено напрями подальшого вдосконалення державної інвестиційної політики України, які передбачають поєднання питань внутрішніх інвестицій та залучення іноземних інвестицій у якості ключового механізму капіталізації національної економіки.

**Ключові слова:** прямі іноземні інвестиції, валовий внутрішній продукт, економічне зростання, інвестиційна політика

UDC 339.727.22:338.1

### THE IMPACT OF FOREIGN INVESTMENTS ON ECONOMIC GROWTH IN UKRAINE

Artamonova G.V., PhD in Economics

E-mail: gartamonova@meta.ua

Kyiv National University of Trade and Economics

Kyiv

The article is dedicated to the study of the influence of foreign direct investments on the economic development, the analysis of dynamics of their influx into the economy of Ukraine, the investment climate and the investment attractiveness of the country, that allowed concluding that they don't influence significantly the process of structure changes in economy, development of production and increase of volumes of international trade.

The connection between the level of the economic growth and changing volumes of

foreign investments is determined by development of regression model of GDP dependence on foreign direct investments. Negative manifestations of attracting the foreign investments have been considered that is expressed in significant decrease of its investment attractiveness index. Areas for further improvement of the state investment policy have been identified and include combination of questions of internal investment and of attraction of foreign investment as a key mechanism of capitalization of national economy.

**Key words:** foreign direct investment, gross domestic product, economic growth, the state investment policy

**Актуальність проблеми.** Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) стали ключовим джерелом зростання в багатьох країнах з перехідною економікою. У зв'язку з цим однією з цілей інвестиційної політики багатьох країн, що розвиваються та країн з перехідною економікою є залучення ПІІ в економіку країни. Очікується, що ПІІ позитивно вплинуть на розвиток економіки, забезпечать надходження нових технологій, відкриття нових ринків, призведуть до поліпшення методів управління і ведення господарської діяльності.

Основний результат, досягнутий країнами, що отримують інвестиції, полягає в покритті значної частини капіталу, необхідного для здійснення інвестицій за рахунок припливу капіталу з-за кордону. Багато країн не мають можливості повністю покрити потреби у фінансових ресурсах тільки за рахунок власних коштів, що й призводить до використання в національних економіках закордонних інвестицій. Однак, в Україні за рахунок коштів іноземних інвесторів у 2012 році фінансувалося лише 1,7% капітальних інвестицій [1]. Вітчизняна економіка, що знаходиться в процесі своєї реорганізації та модернізації, пов'язаної з виходом з кризи і переходом на траєкторію сталого розвитку, поки відчуває дефіцит власних коштів і потребує широкого залучення прямих іноземних інвестицій для створення в посткризовий період високорозвиненого, ефективного, соціально-орієнтованого суспільства з високим рівнем життя населення. У зв'язку з цим особливої актуальності набувають питання мотивації і зацікавленості іноземних інвесторів у вкладеннях в українську економіку.

**Аналіз останніх наукових досліджень.** Проблемам впливу іноземного інвестування на економічний розвиток країни присвячені роботи багатьох зарубіжних та вітчизняних науковців. Серед вітчизняних слід відзначити праці М. Алексинської [2], В. Борщевського, Н. Вознесенської, Б. Губського,

С. Захаріна, Д. Лук'яненко, Ю. Макогона, А. Омельченка, А. Пересади, О. Федоренка, А. Шакіна та багатьох інших. Однак залишається відкритим питання щодо кількісної оцінки впливу іноземних інвестицій на динаміку економічного розвитку.

Нестабільний процес надходження іноземного капіталу в Україну вимагає посилення уваги держави до створення адекватних умов для вкладання коштів та оптимізації обсягів та структури іноземних інвестицій. Останні роки демонструють наявність системних ризиків у сфері залучення прямих інвестицій, зокрема якісне їх погіршення: як в технологічному аспекті, так і враховуючи їхній спекулятивний, непередбачуваний характер з точки зору можливої ринкової поведінки інвесторів (неочікуване вилучення інвестицій, практика уникнення оподаткування, закриття підприємств або недобросовісне використання їх в конкурентній боротьбі з іншими українськими виробниками тощо), що негативно відбивається на розвитку вітчизняних підприємств та економічному зростанні в цілому.

**Метою роботи** є дослідження впливу прямих іноземних інвестицій на економічне зростання України.

**Викладення основного матеріалу дослідження.** У світовій економічній літературі проблемі дослідження впливу прямих іноземних інвестицій присвячено безліч робіт. Тема загального впливу ПІІ на економічне зростання країни не нова і досить широко досліджена на макро- і мікрорівнях. Одними з тих, хто вивчав дане питання, є Б. Ейткен і Е. Харісон [3]. Розглядаючи поведінки венесуельських фірм вони дійшли висновку, що підприємства, в які були вкладені іноземні інвестиції, є більш продуктивними порівняно з вітчизняними, і що збільшення частки іноземного капіталу призводить до підвищення ефективності економіки.

Однак отримані результати також показали, що продуктивність вітчизняних підприємств знижується через зростання продуктивності спільних підприємств, тобто виявили негативний вплив ПІІ на продуктивність галузі. Це ж питання піднімалося у роботах Дж. Бітзера і Х. Гьорга [4]. Автори намагалися визначити напрям ефекту від залучення інвестицій в країну.

Аналіз даних 10 галузей промисловості 17 країн показав, що надходження іноземного капіталу покращує продуктивність економіки. При цьому сила впливу зростає по мірі зменшення розміру країни.

Е. Боренштейн та Дж. Лі [5] у процесі дослідження питання впливу ПІІ на економічне зростання на прикладі 69 країн дійшли висновку, що напрям ефекту від залучення ПІІ залежить від рівня розвитку людського капіталу в країні.

Крім того, виявилось, що ПІІ підвищують загальний обсяг капіталу в економіці за рахунок стимулювання вітчизняного інвестування. М. Алексинська [2] вивчала це ж питання на прикладі 18 країн з перехідною економікою. Отримані результати показали наявність стійкої позитивної зв'язку між рівнем іноземного інвестування і продуктивністю економіки країни, а також те, що напрям ефекту від залучених інвестицій залежить від рівня розвитку людського капіталу в країні.

Згідно з висновками Світового інвестиційного звіту UNCTAD [6], теоретично сила і напрям впливу ПІІ різна в залежності від сектору економіки, до якого вони були спрямовані. Ефект від припливу ПІІ різний, оскільки всі сектори економіки мають свої відмінні риси та різні зв'язки з іншими секторами.

Досліджуючи ситуацію з залученням прямих іноземних інвестицій в економіку України, варто відзначити, що на початку 2000-х рр. приплив ПІІ в країну був незначний, а їх накопичений обсяг до 2006 року не перевищував 10 млрд. дол. (рис. 1). Частка ПІІ в структурі капітальних інвестицій у 2012 р. становила лише 1,7 %, тому вони не мають істотного впливу на процес структурних перетворень економіки, розвитку промислового виробництва і збільшення обсягів зовнішньої торгівлі.

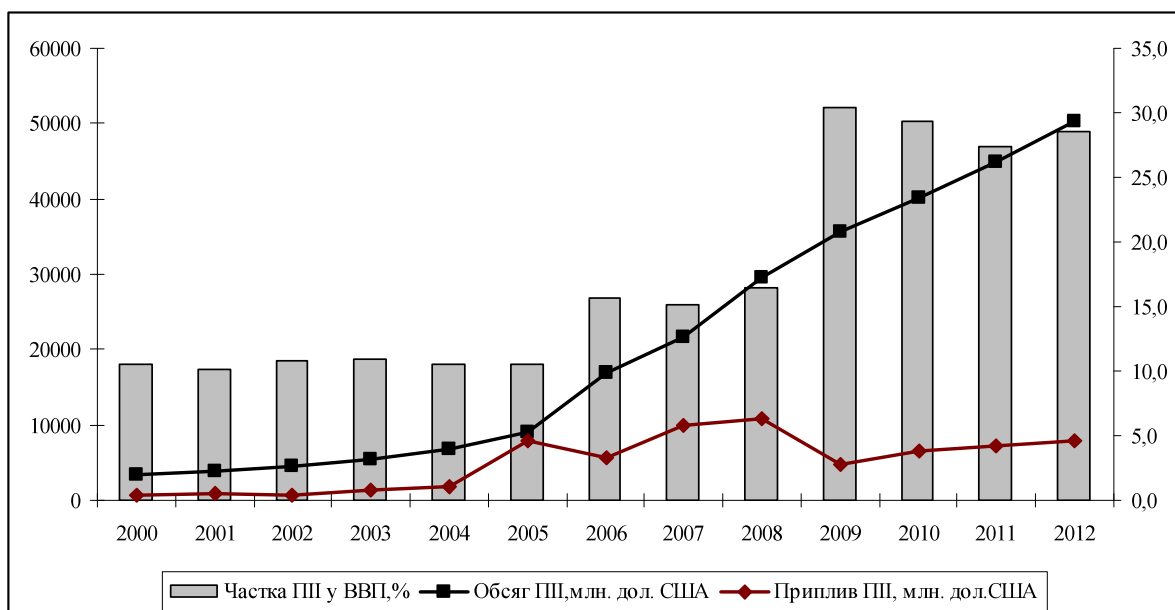


Рис.1. Обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку України у 2000-2012рр.

Джерело: побудовано за даними НБУ [7] та Держстату [1]

За даними Національного банку України [7], за вісім місяців 2013 року в економіку країни іноземними інвесторами вкладено 2,513 млрд. дол. прямих інвестицій, що у 1,7 рази менше показника відповідного періоду 2012 року (4,283 млрд. дол.), коли темпи надходження ПІІ також демонстрували певний спад (-7 %).

Обсяги інвестицій помітно поступаються показникам докризового періоду: якщо у 2008 році вони сягали 10,9 млрд. дол., то у 2012 все ще були на рівні 7,8 млрд. дол. В географічному розрізі надходжень ПІІ також відбуваються негативні прояви: Німеччина (найбільший іноземний інвестор України після Кіпру) останнім часом демонструє зменшення обсягів чистих (нетто) інвестицій в Україні: на початок 2012 року вони становили, за даними Держстату, 7392 млн. дол., на кінець того ж року – вже 6 317 млн. дол., а до кінця першого півріччя 2013 року зменшилися ще до 6 165 млн. дол.). А між тим, саме на Німеччину рівняються при прийнятті інвестиційних рішень, і тому симптоматичним є призупинення нарощування ПІІ в Україну з інших країн ЄС – Австрії, Великої Британії, Франції, Італії, Польщі. В цьому ж ряду знаходяться і Сполучені Штати Америки. Відтак, загальне зростання обсягу іноземних інвестицій досягнуте, головним чином, за рахунок надходження коштів з Кіпру, Британських Вірджинських островів та, певною мірою, Російської Федерації. Незадовільна диверсифікація джерел залучення прямих іноземних інвестицій в Україну по країнах-інвесторах може бути ризиком залежності економіки України від політики кількох країн – основних інвесторів.

Далі дослідимо вплив ПІІ на реальне економічне зростання в Україні. Для цього використаємо побудову економіко-математичної моделі залежності реального ВВП від зміни надходжень ПІІ до попереднього року.

В результаті розрахунків отримано наступну модель:

$$\text{LOG}(\text{RGDP}) = 0,40 * \text{LOG}(\text{FI\_G}) + 4,64 \quad (1)$$

де *RGDP* – де індекс фізичного обсягу ВВП у цінах попереднього року, %;

*FI\_G* – індекс зміни прямих іноземних інвестицій до попереднього року, %.

Перевірка параметрів моделі за критеріями Стюдента та Фішера довела адекватність розрахунків, а результати регресійної залежності наведено в таблиці 1.

Таблиця 1. Результати регресії залежності ВВП від ПІІ

Dependent Variable: LOG(RGDP)				
Method: Least Squares				
Date: 01/10/14 Time: 14:01				
Sample: 2000 2012				
Included observations: 13				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(FI_GROW)	0.402149	0.145902	2.756303	0.0187
C	4.638705	0.015341	302.3652	0.0000
R-squared	0.408513	Mean dependent var		4.645978
Adjusted R-squared	0.354742	S.D. dependent var		0.067834
S.E. of regression	0.054490	Akaike info criterion		-2.840963
Sum squared resid	0.032661	Schwarz criterion		-2.754047
Log likelihood	20.46626	F-statistic		7.597207
Durbin-Watson stat	1.051183	Prob(F-statistic)		0.018679

Джерело: розраховано автором в EViews

Як видно з таблиці 1, зміна ПІІ лише на 41% пояснюють зміну ВВП ( $R^2 = 0.41$ ), тому можна зробити висновок, що в українських умовах дія прямих іноземних інвестицій на економічний розвиток протягом останніх 12 років була несуттєвою.

Разом з тим, у 2013 році не вдалося досягти помітного покращення структури отриманих інвестицій: зокрема, на підприємствах промисловості було зосереджено усього 31,4 % загальної суми ПІІ (17,8 млрд. дол. США), у той час як 2012 р. ця частка становила 32 %. Це не дозволяє країні бути залученою до процесів трансферу технологій на глобальному рівні. Для порівняння, в країнах, що розвиваються та належать до групи БРІКС, 25 % від загального обсягу ПІІ спрямовується тільки на створення нових підприємств лише в одній машинобудівній галузі (в Україні на машинобудівну галузь припадає близько 2 % ПІІ) (рис.2).

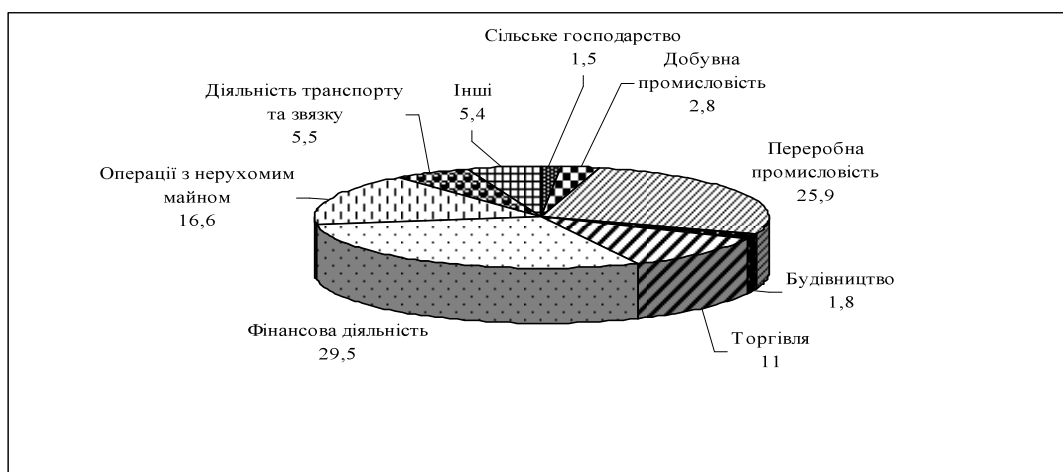


Рис.2. Структура ПІІ за видами економічної діяльності у 2012 році, %  
Джерело: Побудовано за даними Держстату [1]

Така ж велика розбіжність існує стосовно інформаційно-комунікаційних технологій (23,0 % у країнах БРІК та 3,7 % в Україні), недостатньо високий їхній рівень і у транспортній галузі (7 % проти 2,9 %). Натомість виглядають відносно переінвестованими сектори торгівлі та операцій з нерухомістю, в яких частка ПІІ складала у 2013 р., відповідно, 12,2 % та 7,5 %.

У 2013р. зменшилася також частка ПІІ, яка припадає на фінансові установи – з 29,8 до 26,6 %. Не демонструють достатньої позитивної динаміки ПІІ у розвиток інформаційних технологій (3,7 %) та у науково-технічну діяльність (5,9 %), що могло б стати запорукою пришвидшення економічного розвитку у майбутньому.

Таким чином, динаміка надходження ПІІ у 2013 р. засвідчує збереження негативних тенденцій, які спостерігаються протягом останніх років. Індекс інвестиційної привабливості України, який розраховується Європейською бізнес асоціацією, був кардинально понижений наприкінці 2011 р. і з того часу практично не змінювався. За останні три роки вітчизняний ринок покинули понад три десятки іноземних компаній, включаючи півтора десятка банків, страхові установи та металургійну компанію. При цьому за останні роки в Україну не прийшов жоден великий приватний інвестор, а приплив ПІІ в перерахунку на душу населення за два роки скоротився зі 143 до 132 дол. США, що в рази менше, ніж в Казахстані або Російській Федерації [8].

Основними причинами такого становища є корупція, неможливість для інвесторів захистити свої інтереси в судах, проблемні відносини з податковими органами. Однією з головних проблем, що заважають надходженню прямих іноземних інвестицій до України, як про це свідчать дослідження фахівців Інституту Горшеніна [9], є рейдерство – тобто протиправне, несправедливе (часто – з використанням грубої фізичної сили) захоплення корпоративних прав та безпосередньо приміщень та виробничих потужностей компаній. Рейдерство є показником слабкості правових структур у державі, недосконалого законодавства, високої частки тіньової економіки й слабкої захищеності прав власника.

Серед головних труднощів роботи в Україні протягом останніх років іноземні інвестори також називають проблеми з поверненням ПДВ. Від такої практики потерпають представники аграрного сектору, які експортують на світові ринки свою продукцію, а також іноземні компанії, які з метою економії видатків на заробітну плату перенесли в Україну частину виробництва.

На фоні гальмування економічного зростання все це знижує привабливість довгострокових капітальних вкладень з боку іноземних інвесторів.

Зазначимо, що очікування щодо заохочення інвестицій у «національні проекти» не виправдалися: жоден з них так і не став справжнім «локомотивом» інвестиційного процесу.

**Висновки.** Таким чином, відсутність позитивних змін у обсягах та структурі прямих іноземних інвестицій, свідчать про застарілість існуючих проблем і відсутність кардинальних дієвих заходів з боку відповідальних державних органів щодо їхнього вирішення. Дослідженням доведено, що прямі іноземні інвестиції, які використовуються в усьому світі як інструмент для досягнення національних цілей та забезпечення економічного зростання, в Україні не можна вважати дієвим засобом для капіталізації економіки.

Побудована модель залежності зміни реального ВВП від прямих інвестицій показала слабкий зв'язок між цими змінними, що доводить тезу про недостатні обсяги ІІІ та їх нерациональний розподіл в економіці.

В зв'язку з цим, на наш погляд, важливим є поєднання питань внутрішніх інвестицій та залучення іноземних інвестицій у якості ключового механізму капіталізації національної економіки. Тому завданням для державної інвестиційної політики є чітке визначення галузей, розвиток яких буде забезпечуватися за рахунок національного капіталу – приватного та державного з метою недопущення припливу недружнього капіталу або втрати впливу на стратегічні галузі.

Важливою умовою підвищення припливу прямих іноземних інвестицій є проведення державної політики, спрямованої на створення стабільних умов функціонування іноземних інвесторів в національній економіці. Досягнення цієї мети сприятиме підвищенню національної конкурентоспроможності та більш активній інтеграції нашої країни в міжнародну економічну систему.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Статистичний щорічник України за 2012 рік / Державна служба статистики України // [за ред. О.Г. Осауленко]. – К., 2013. – 551с.
2. Aleksynska M. Foreign Direct Investment and Economic Growth in Economies in Transition, thesis, National University of «Kyiv-Mohyla Academy» Economics Education and research Consortium, - 2003.



3. Aitken B., Harrison A. «Do Domestic Firms Benefit from Foreign Direct Investments? Evidence from Venezuela» / *The American Economic Review* / - 1999. -vol. 89, № 3. - pp. 605-618.
4. Bitzer J. and Görg H. The Impact of FDI on industry performance, Research paper [Електронний ресурс] / Leverhulme Centre for Research on Globalisation and Economic Policy, Nottingham, - 2005. –Режим доступу: <http://www.nottingham.ac.uk/gep/documents/papers/2005/05-09.pdf>
5. Borensztein E., De Gregorio J., Lee J-W. «How does foreign direct investment affect economic growth?» / *Journal of International Economics*, 1998, - vol., №1, pp. 115-135
6. World Investment Report 2001 [Електронний ресурс]: Promotion Linkages. Overview 2001. United Nations Conference on Trade and development, - 2011 - Режим доступу: [http://unctad.org/en/Docs/wir2001overview\\_en.pdf](http://unctad.org/en/Docs/wir2001overview_en.pdf)
7. Платіжний баланс України / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat\\_id=44464](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44464)
8. Статистичні дані по прямим іноземним інвестиціям UNCTAD [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=88>
9. «Іноземні інвестори бояться рейдерства в Україні, - експерти» [Електронний ресурс] // *Zaxid.Net*.15.11.2010. - Режим доступу: [http://zaxid.net/home/showSingleNews.do?inozemni\\_investori\\_boyatsya\\_reyderstva\\_v\\_ukrayini\\_\\_eksperti&objectId=1116181](http://zaxid.net/home/showSingleNews.do?inozemni_investori_boyatsya_reyderstva_v_ukrayini__eksperti&objectId=1116181)
10. С приходом новой власти рейдерские захваты ушли в тень – эксперты [Електронний ресурс] // *Gorshenin Institute*. 11.03.2011 – Режим доступу: [http://institute.gorshenin.ua/news/216\\_s\\_prihodom\\_novoy\\_vlasti\\_reyderskie.html](http://institute.gorshenin.ua/news/216_s_prihodom_novoy_vlasti_reyderskie.html)