

В. І. Любімов,  
к. е. н., доцент, докторант, Науково-дослідний економічний інститут Міністерства економіки України

# ІНВЕСТИЦІЙНЕ СЕРЕДОВИЩЕ ТА ЙОГО РОЛЬ У ЗАЛУЧЕННІ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

**Уточнено поняття терміна "інвестиційне середовище", яке зумовлює інвестиційну привабливість країни для іноземних інвесторів. Виділено чинники, що визначають інвестиційне середовище.**

**The concept of term is specified "an investment environment" which predetermines investment attractiveness of country for foreign investors. Factors which determine an investment environment are selected.**

*Ключові слова: інвестиційний клімат, інвестиційне середовище, іноземний інвестор, національна економіка, показник, потенціал, чинник.*

## ВСТУП

Важливою характерною рисою сучасного розвитку економіки є постійна диверсифікація капіталів у різні країни. Це зумовлено впливом багатьох мотиваційних чинників, які по-різному проявляються в часі і просторі. Тому для прийняття інвестором рішення щодо вкладання капіталу в ту чи іншу країну потрібна об'єктивна оцінка інвестиційного середовища країни-реципієнта. Багато вчених-економістів як синонім терміна "інвестиційне середовище" використовують терміни "інвестиційний клімат" та "інвестиційна привабливість". За певних обставин ці слова вживають як контекстуальні синоніми.

## АНАЛІЗ ОСТАННІХ НАУКОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Вагомий внесок у розроблення теоретичних і практичних питань розвитку та регулювання прямих іноземних інвестицій зробили такі відомі зарубіжні економісти, як Е. Берлоу, Є. Брігхем, Р. Вернон, О. Вільямсон, С. Хаймер, У. Шарп та інші.

Дослідження різноманітних аспектів сфери прямого іноземного інвестування знайшло відображення у працях провідних українських учених, зокрема О. Барановського, І. Бланка, Л. Борщ, В. Волошина, О. Гаврилюка, П. Гайдуцького, В. Гейця, Б. Губського, Б. Данилишина, М. Денисенка, В. Загорського, С. Захаріна, Г. Захарчин, В. Кузнєцова, Д. Лук'яненка, А. Мерзляка, В. Осецького, А. Пересади, А. Поручника, С. Реверчука, О. Рогача, А. Румянцева, А. Степаненка, Н. Свірідової, А. Сухорукова, І. Ткачук, М. Туріянської, В. Федоренка, А. Філіпенка, М. Чумаченка, Л. Шинкарук та ін.

## ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

— уточнити поняття терміна "інвестиційне середовище", яке зумовлює інвестиційну привабливість країни для іноземних інвесторів;

— виділити чинники, що визначають інвестиційне середовище.

## РЕЗУЛЬТАТИ

Термін "інвестиційна привабливість" — це справедлива кількісна і якісна характеристика зовнішнього і внутрішнього середовища об'єкта потенційно можливого інвестування" [5, с. 27]. У такому контексті цей термін використовують більшість авторів, які досліджують проблему з позиції іноземних інвесторів. Інвестиційна привабливість розглядається на рівні країни, окремих регіонів, галузей, підприємств та окремих реальних проектів.

Як показує аналіз економічної літератури, інвестиційний клімат — це узагальнена характеристика сукупності соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних та соціокультурних передумов, що визначають привабливість і доцільність інвестування в ту чи іншу господарську систему (економіку країни, регіону, галузі) [2, с. 33].

Аналіз наукових праць з проблем інвестиційного клімату дає змогу зробити висновок, що це поняття не враховує інституційних особливостей вітчизняної економіки, тому доцільніше використовувати поняття "інвестиційне середовище".

На нашу думку, термін "інвестиційне середовище" є ширшим за своїм змістом, ніж "інвестиційний клімат" і більш коректним для оцінювання макрорівня.

Привабливість же інвестиційного середовища країни — це узагальнена характеристика (оцінка) сьогод-

нішнього погляду інвесторів, яка формує у них доцільність інвестування в ту чи іншу господарську систему (економіку країни, регіону) та визначає результативність інвестування і ступінь можливих ризиків за умови вкладення капіталу.

Під "інвестиційним середовищем" розуміємо все те, на що зважає інвестор, коли оцінює, наскільки сприятливі чи несприятливі у тій чи іншій країні умови для вкладення капіталу, включаючи інституційно-політичні, економічні, природно-екологічні, соціально-культурні, демографічні та міжнародні економіко-політичні передумови. Таким чином, категорія "інвестиційне середовище" дає змогу отримати уявлення про ту систему орієнтирів і цінностей, у рамках якої діють інвестори, в тому числі й іноземні. А це, в свою чергу, дозволяє виробити оптимальну лінію поведінки держави щодо іноземних інвестицій.

Саме термін "інвестиційне середовище" стає ключовим в розгляді процесу залучення прямих іноземних інвестицій, оскільки він зумовлює інвестиційну привабливість країни для іноземних інвесторів.

На наш погляд, інвестиційне середовище є складним соціально-економічним явищем, що безпосередньо впливає на відтворювальні процеси в країні, прискорює чи гальмує процес її включення в світову економіку.

В економічній літературі існують різні підходи до оцінки інвестиційного середовища національної економіки, які різняться залежно від мети дослідження, кількості показників, що аналізують, та їх якісних характеристик, відбору самих показників.

Найчастіше комплекс чинників, що визначають інвестиційне середовище у країні, що приймає, поділяють на такі групи:

1. Політично-правові: внутрішня і зовнішня політична стабільність; національне законодавство в цілому і політика держави щодо іноземних інвестицій; традиції додержання міжнародних угод; господарське і фінансове право; міцність державних інститутів; наступність політичної влади; ступінь державного втручання в економіку тощо. Слід зазначити, що політично-правові складові інвестиційного середовища країни, що приймає, можна зустріти в економічній літературі іноді під назвою "інституційні", що підтримує тезу про активну роль держави та її органів у процесі регулювання відносин з приводу здійснення ПІІ.

2. Економічні: загальні умови розвитку економіки (піднесення, спад, стагнація); місткість внутрішнього ринку; податки і тарифи (їх стабільність); контрактне право; характеристика банківської системи та її послуг; регулювання експорту-імпорту; стабільність національної валюти або стійкість валютного курсу; динаміка інфляційних процесів; вартість та якість робочої сили; якість ринкової та інвестиційної інфраструктури; інформаційне забезпечення; доступ до ринків факторів виробництва тощо.

3. Соціально-психологічні: зрілість суспільства — ступінь його національної згуртованості та наявність консенсусу з основних питань економічного та соціального розвитку країни; національний менталітет; культура тощо [6, с. 124].

На наш погляд, слід детальніше виділити чинники, що визначають інвестиційне середовище, а саме:

— сучасну економічну динаміку країни: знаходження на етапі піднесення чи спаду, рівень інвестування, стабільність національної валюти, показники фінансової стабільності тощо;

— соціально-політичну ситуацію в країні: рівень соціальної напруженості, послідовність державної політики, перспективи її подальшої динаміки;

— правове поле: характеристики національного законодавства, спроможність держави до забезпечення виконання його вимог та наявність відповідної інфраструктури, рівень розвитку корупції, "тінізації" економіки;

— стан внутрішнього ринку країни: перспективи реалізації результатів господарської діяльності, рівень доступу до виробничих ресурсів;

— наявний економічний потенціал країни: його ресурсозабезпеченість, здатність до виробництва інвестиційних товарів, потреба в інвестиціях;

— податкову систему країни: рівень податкового навантаження, наявність податкових стимулів до інвестування;

— ринок праці: наявність вільних трудових ресурсів, вікову структуру робочої сили, рівень професійної кваліфікації, виробничої культури;

— природно-географічні умови: геостратегічне положення, забезпеченість природними та людськими ресурсами;

— стратегію і тактику державної політики: прозорість та послідовність, здатність реалізувати поставлені стратегічні цілі та дотримуватись поточних зобов'язань, структурну, бюджетну, грошово-кредитну, валютну політику, ставлення до іноземних інвесторів;

— фінансову систему країни: її спроможність до акумулювання фінансових ресурсів, забезпечення їхнього постійного руху та цільового використання;

— розвиток виробничої та соціальної інфраструктур: рівень розвитку транспортної, енергетичної, телекомунікаційної мережі, готельної, житлової мережі тощо;

— інституційну систему країни: відрегульованість відносин власності, розвиток ринкових інститутів, наявність інституцій з підтримки інвестицій, інформаційне забезпечення, розвиток підприємницької та правової культури бізнесу;

— зовнішньоекономічні відносини країни: динаміку і структуру імпортно-експортних операцій та капіталопотоків, участь у різних міжнародних організаціях та угодах [3, с. 17].

Беручи до уваги зазначені чинники, як економічні, так і організаційно-правові, зарубіжні інвестори аналізують привабливість інвестиційного середовища країни, що приймає, і роблять висновки про доцільність капіталовкладень в неї.

Досить цікавою є міжнародна практика вибору країни-реципієнта (країни, що приймає інвестиції), яка крім оцінки загального інвестиційного середовища передбачає також урахування специфічних особливостей самого проекту, ступеня розвиненості певної країни. Так, у разі реалізації міжнародних проектів, пов'язаних із виконанням масштабних будівельних робіт, здійснюваних за сприяння Всесвітнього банку, чинники, що впливають на прийняття рішень, систематизуються за категоріями країн: що розвиваються, середнього рівня розвитку, розвинені.

Поняття інвестиційного середовища відрізняється складністю та комплексністю і може розглядатись як на макро-, так і на мікроекономічному рівні [1, с. 65]. При цьому кожний рівень інвестиційного середовища характеризується своїми, йому властивими показниками, має власні підходи до вивчення й аналізу.

На макрорівні воно включає в себе показники політичного (включаючи законодавство), економічного та соціального середовища для інвестицій. Для потенційних інвесторів, особливо в країнах з перехідною економікою, важливу роль відіграють політика держави у відношенні до іноземних інвестицій, участь країни в системах міжнародних угод з різних питань, стабільність державних інститутів, ступінь державного втручання в економіку та ряд інших.

Серед економічних параметрів на інвестиційне середовище передусім впливають загальне становище економіки, становище у валютній, фінансовій і кредитній системах країни, митний режим. Особливе значення надається факторам, які впливають на розмір витрат виробництва, серед них — вартість робочої сили та її співвідношення з середнім рівнем кваліфікації робітників і продуктивності праці.

Значну роль при здійсненні оцінювання соціального середовища для іноземних інвестицій відіграють показники відношення до іноземних інвестицій у суспільстві, наявність або відсутність громадської згоди з основних питань економічного та соціального розвитку країни.

Ще однією складовою, яка визначає сприятливість економічного середовища в країні, є рівень розвитку інфраструктури, необхідної для нормального забезпечення підприємницької діяльності. Ця інфраструктура включає розвинену систему фінансово-кредитних установ, фондових, валютних та товарних бірж, діяльність у країні юридичних, консалтингових, страхових та аудиторських компаній, в тому числі міжнародних, розвинені транспортну та телекомунікаційну мережі. Невідповідність одного або кількох елементів цієї інфраструктури стандартам, прийнятим у країні інвестора, вносить суттєві поправки у реалізацію інвестиційних проєктів, і в разі неврахування її на початковому етапі наражає проєкт на численні ділові ризики, пов'язані з невиконанням строків поставок або платежів, з браком достовірної своєчасної інформації тощо [1, с. 4].

Нарешті, соціальна складова інвестиційного середовища передбачає оцінку домінуючого у суспільній свідомості ставлення до приватної власності взагалі і до іноземних інвестицій зокрема, ступеня ідеологічної згуртованості суспільства і наявності консенсусу в суспільстві з основних питань державного розвитку, організованості робітництва.

Підходи до аналізу інвестиційного середовища на регіональному рівні є схожими до підходів на макрорівні. Певною особливістю тут є те, що, по-перше, у всіх регіонах діє єдине законодавче поле (з певними змінами лише для ВЕЗ чи територій пріоритетного розвитку). По-друге, на регіональному рівні більшу роль починають відігравати безпосередні стосунки інвесторів з регіональною владою [4, с. 127].

На мікрорівні інвестиційне середовище проявляє себе через двосторонні відносини фірми-інвестора та конкретних державних або регіональних органів, господарських суб'єктів-постачальників, покупців, банків, профспілок та трудових колективів країни, що приймає. На цьому рівні відбувається конкретизація узагальненої оцінки в процесі налагодження реальних економічних, юридичних, культурних контактів іноземної фірми з новим для неї оточенням.

У формуванні інвестиційного середовища на мікрорівні одну з ключових ролей відіграє керівництво фірми, що приймає. Практичний досвід залучення іноземного капіталу показує, що успіхів досягають активні керівники, які готові й бажають співпраці з іноземними інвесторами, є достатньо гнучкими, йдуть на компроміси,

вміють вести переговори, виконувати взяті на себе зобов'язання, здатні створити атмосферу співробітництва й викликати довіру в іноземних інвесторів. Вказані риси в дійсності є дуже важливими.

Іншою вагомою складовою на мікрорівні є, на нашу думку, наявність значної кількості привабливих інвестиційних проєктів, які активно просуваються на розгляд іноземних інвесторів. Справді, ПІІ в кінцевому підсумку здійснюються в ті чи інші інвестиційні проєкти. Тому за відсутності достатньої пропозиції останніх, обсяг ПІІ в країну не претендує бути значним.

Між інвестиційним середовищем на різних рівнях нема жорсткої залежності і взаємообумовленості. Потенційні інвестори сприймають їх у сукупності, оскільки, наприклад, позитивні зусилля центральної влади з формування сприятливого для іноземного капіталу середовища можуть бути нівельовані на місцевому рівні внаслідок низької виконавчої дисципліни та громіздкої бюрократії. З іншого боку, зусилля на місцях, скажімо в регіонах, можуть значною мірою компенсувати недоліки в загальноекономічному регулюванні. Тому, на нашу думку, потрібно працювати над покращенням інвестиційного середовища системно — на всіх рівнях.

## ВИСНОВКИ

В економічній літературі існують різні підходи до оцінки інвестиційного середовища національної економіки, які різняться залежно від мети дослідження, кількості показників, що аналізують, та їх якісних характеристик, відбору самих показників. Найчастіше комплекс чинників, що визначають інвестиційне середовище у країні, що приймає, поділяють на такі групи: політично-правові, економічні та соціально-психологічні. Однак, на наш погляд, необхідно більш детально виділяти чинники інвестиційного середовища, саме: сучасну економічну динаміку країни, правове поле, соціально-політичну ситуацію в країні, зовнішньоекономічні відносини країни, стан внутрішнього ринку країни, наявний економічний потенціал, податкову систему, ринок праці, природно-географічні умови, стратегію і тактику державної політики, фінансову систему країни, розвиток виробничої та соціальної інфраструктур.

### Література:

1. Базилевич В.Д. Макроекономіка: Підруч. / Базилевич В.Д., Базилевич К.С., Баластрик Л.О.; за ред. В.Д. Базилевича. — К.: Знання, 2004. — 851 с.
2. Денисенко М.П., Гречан А.П. Інвестиційний клімат України та напрями його подальшого покращення // Проблеми науки. — 2005. — № 12. — С. 32—39.
3. Загородников С. Регулирование прямых иностранных инвестиций в Венгрии, Польше и Чехии // Инвестиции в России. — 2004. — № 2. — С. 16—22.
4. Игошин Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирование: [учебник для вузов, 2-е изд., перераб. и доп.] / Игошин Н.В. — М.: ЮНИТИ — ДАНА, 2001. — 542 с.
5. Катан Л.І. Фінансові аспекти іноземного інвестування // Економіка и управление. — 2006. — № 2—3. — С. 26—29.
6. Пересада А.А. Інвестування / Пересада А.А., Смірнова О.О., Онікієнко С.В. — Київ: КНЕУ, 2001. — 251 с.
7. Привабливий інвестиційний клімат в Україні як необхідна умова економічного зростання: Матеріали "круглого столу". — К., 2007. — 56 с.

*Стаття надійшла до редакції 01.06.2009 р.*