

ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ СУЧАСНИХ СВІТОГОСПОДАРСЬКИХ ТРЕНДІВ

Ігор Єна,
асистент кафедри
міжнародного
менеджменту
ДВНЗ «Київський
національний
економічний
університет
ім. Вадима
Гетьмана»

Глобальне переміщення капіталу, маючи екснаціональну мотивацію, залежить, насамперед, від готовності країн з високими темпами економічного зростання залучати і раціонально використовувати інвестиційні ресурси, що акумулюються на світовому ринку. Наприкінці XX – на початку XXI століття в його структурі відбуваються істотні зміни. Зокрема, якщо на початку 1990-х років основними формами експорту капіталу в країни, що розвиваються, та країни з перехідними економіками були міжнародна технічна допомога та міжнародні банківські кредити, то з середини 90-х швидкими темпами зростають прямі іноземні інвестиції (ПІІ), стаючи основним джерелом зовнішнього фінансування країн–реципієнтів. Така тенденція, вочевидь, зумовлена економічною глобалізацією, що супроводжується відкриттям нових ринків з підвищеною зацікавленістю до них транснаціональних корпорацій (ТНК).

Потенційно Україна є інвестиційно привабливою країною, оскільки має природні і людські ресурси розвитку, значні резерви не вкладених заощаджень при місткому внутрішньому ринку споживання, унікальне геоекономічне становище, що мотивує глобальні інвестиційні проекти за її участю. Разом із тим, тривалий час за показниками ввозу ПІІ Україна позиціюється як країна-аутсайдер у світових та регіональних рейтингах, що актуалізує поглиблене дослідження даної проблеми, ключові аспекти якої вис-

вітлено в наукових працях Б. Губського, О. Гаврилюка, Д. Лук'яненка, О. Мозгового, В. Сіденка, Є. Панченка, П. Рогача, А. Філіпенка.

У контексті сучасних інноваційних перспектив розвитку проблематика інвестиційного клімату, іміджу та бренду України стає однією з найбільш актуальних як у теоретичному, так і в практичному контекстах.

1. Світові інвестиційні тренди.

Сучасна світова динаміка ПІІ з ряду загалом об'єктивних причин має хвилюподібну форму. Так, у 2005 р. між-

Таблиця 1

Найбільші країни – одержувачі прямих іноземних інвестицій в 2001-2006 рр.

[11, 90]

	Середньорічний приріст ПІІ, млрд. дол.	Частка у загальносвітовому прирості ПІІ, %
США	236,2	26,6
Великобританія	82,5	9,3
Німеччина	68,9	7,8
Китай	57,6	6,5
Франція	41,8	4,7
Нідерланди	36,1	4,1
Бельгія	30,2	3,4
Канада	29,6	3,3
Гонконг	20,5	2,3
Бразилія	18,8	2,1

народні потоки капіталу у формі прямих іноземних інвестицій виросли на 29% та досягли 916 млрд. дол. США, що на 27% більше, ніж у 2004 році, хоча ці досить високі показники не змогли перевищити дані за 2000 р. – 1,4 трлн. дол. (піковий рік транскордонних злиттів і поглинань) [10, 59].

Лідером в залученні ПІІ тривалий час залишаються США та інші розвинуті країни, хоча достатньо конкурентними у цьому плані є Китай, Гонконг та Бразилія (табл.1).

Водночас у 1900-2006 рр. спостерігається переорієнтація значної частки потоків капіталу на ринки, що розвиваються (рис.1).

Разом із тим, це суттєво не впливає на загальну тенденцію концентрації міжнародних інвестицій у взаємовідносинах розвинутих країн, чому ймовірно сприяли масштабні транскордонні злиття і поглинання. При загальному зростанні у 2005 р. глобального потоку капіталу до 135 млрд.дол., приблизно 19% припадає саме на них [10, 60-62].

У контексті постіндустріальної парадигми розвитку характерно, що найбільш масові інвестиції на сьогодні здійснюються у секторі послуг, особливо фінансових, а також у секторах нерухомості та телекомунікацій. Разом із тим, відбувається зростання частки виробництва у прямому іноземному інвестуванні сировинного сектору (майже шестиразове збільшення транскордонних М&А), особливо у нафтовій та нафтопереробній промисловості. Пока-

зовим тут є приклад Туреччини, що посіла друге місце по притоку ПІІ у Східній Азії завдяки вигідним угодам транскордонних М&А у сфері послуг.

За прогнозами на 2008 рік, очікується позитивний тренд динаміки ПІІ, збільшення їх частки у загальному обсязі міжнародних інвестицій (з 60% до 64%)., хоча в умовах глобалізації інвестиційних ринків все більш значущим стають похідні фінансові інструменти, безпосередньо не пов'язані із реальним сектором світової економіки. За оцінками К. Льюїса (Bank of America), їх ринок у 2006 р. сягнув 1 трлн. дол. США (вдвічі більше порівняно із 2005 р.). Вартість кредитних деривативів становила майже 20 трлн. дол. США, а в управлінні хедж-фондів знаходяться активи на суму 1, 7 трлн. дол. США.

2. Інвестиційна привабливість економіки України.

За офіційною статистикою, протягом 1995-2007 рр. відбувається усталене зростання прямих іноземних інвестицій в українську економіку: з 484 до майже 22000 млн. дол. США (близько 460 дол. на душу населення). (рис.2)

ПІІ надійшли із 119 країн світу (рис. 3)

Досить стабільними залишаються пріоритети галузевої (оптова торгівля, харчова промисловість, фінанси) та внутрішньо-регіональної (м. Київ, Харківська та Донецька обл.) структур прямого іноземного інвестування.

Попри досить значні масштаби та усталену прогресивну динаміку, традиційно вважають, що Україна має

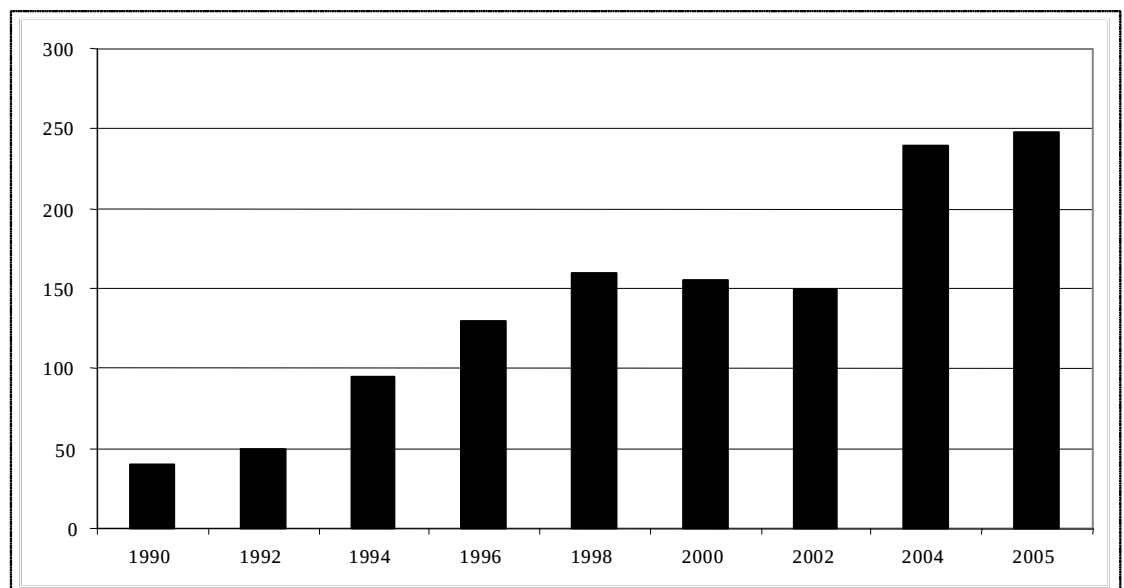


Рис. 1. Динаміка залучення прямих іноземних інвестицій в країнах, що розвиваються, млрд. дол. США [3, 33].

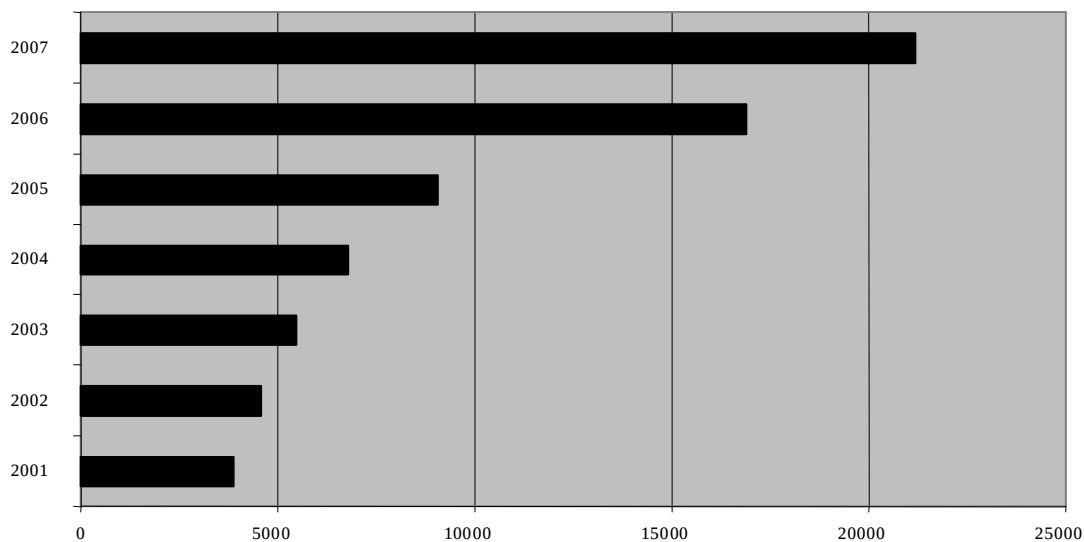


Рис. 2. Прямі іноземні інвестиції в Україну наростаючим підсумком
млрд. дол. США

негативний інвестиційний імідж для залучення іноземного капіталу¹ [6,7,9,]. І на сьогодні ми дійсно маємо репутацію країни, економіка якої, порівняно із східноєвропейськими є однією з найменш привабливих для іноземних інвесторів. Так, згідно з доповіддю Конференції ООН з торгівлі і розвитку про світові інвестиції 2007 р., Україна за індексом залучення прямих іноземних інвестицій посіла 37у рейтингову позицію за період 2004-2006 рр. серед 141 країни світу, а за індексом потенціалу залучення ПІІ – 48-у за період 2003-2005 рр.².

За матеріалами Лозанського інституту розвитку менеджменту, Україна також оцінюється як інвес-

тиційно неприваблива країна (рис. 4)

Тому не випадково, що Україна опинилась на 70-у місці із 82 країн у рейтингу підприємницької привабливості на 2008-2012 рр. за результатами дослідження The Economist³. Показово, що у порівнянні з рейтингом на 2003-2007 рр., Україна піднялась на 5 місць, але при цьому відстає від постсоціалістичних країн Східної Європи та Росії (62-е рейтингове місце). Найпривабливіші для бізнесу є Данія, Фінляндія й Сингапур, а найкращий показник серед країн Середньої та Східної Європи був у Естонії (21-е місце).

Причина повільного розвитку в цьому напрямі полягає, на наш погляд, в

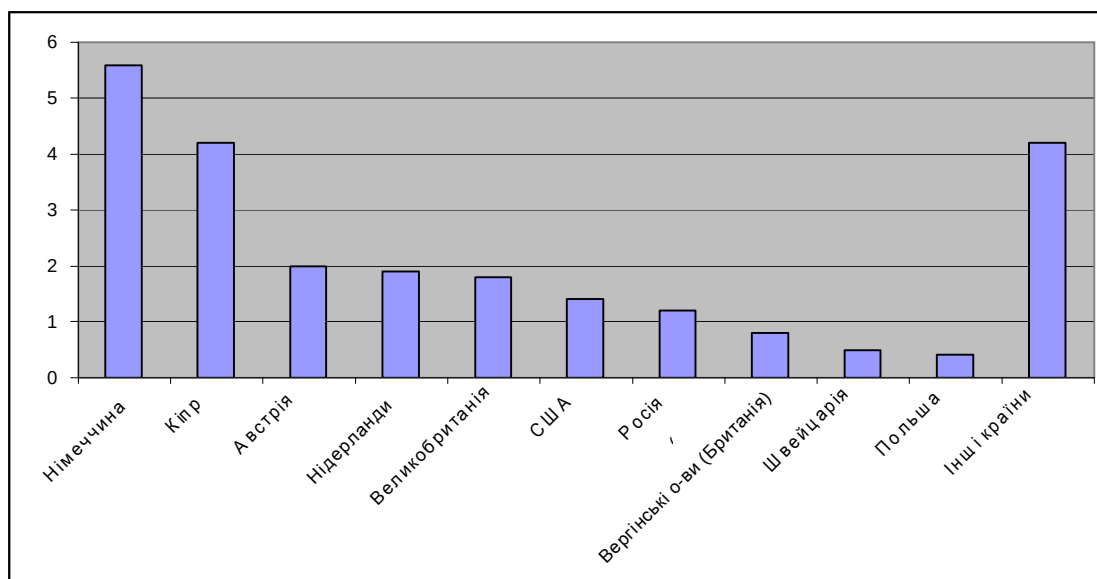


Рис. 3. Країни – лідери ПІІ в Україну, 2006-2007 рр.

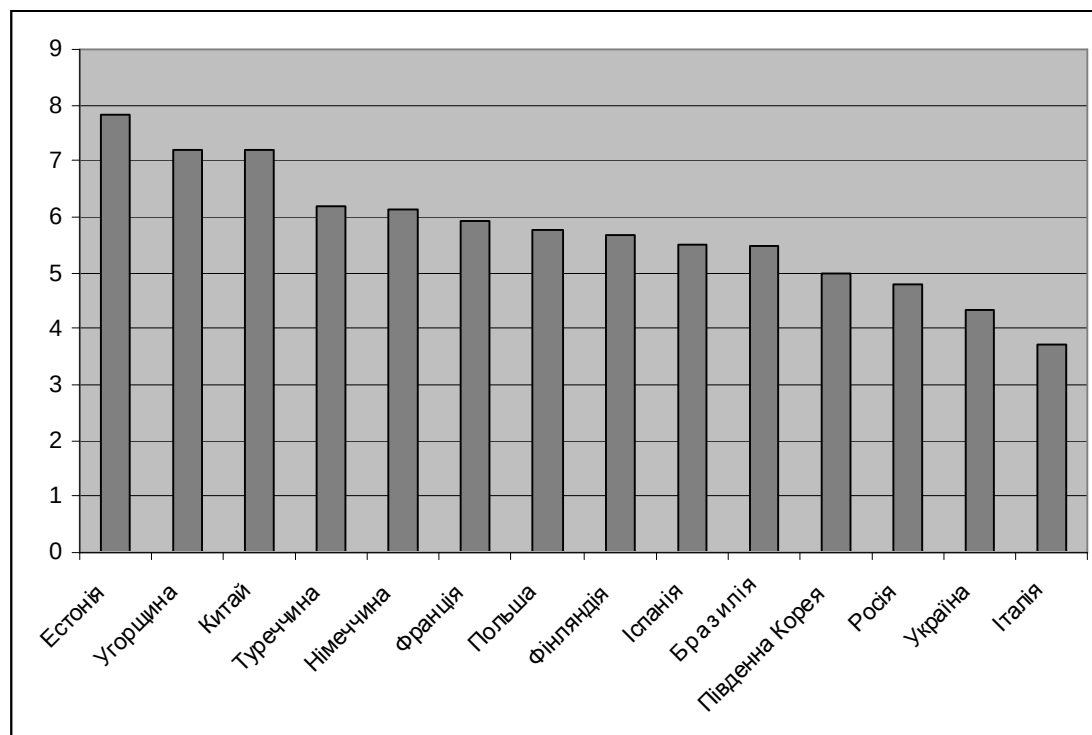


Рис. 4. Привабливість інвестиційних стимулів для іноземних інвесторів, 2007 р. [12]

тому, що середовище ведення бізнесу в Україні значно відрізняється не лише від практики більшості західних країн, а й від інших країн з перехідною економікою (наприклад, Чехії, Угорщини, Польщі). Незважаючи на очевидний прогрес, макроекономічний перехід України до ринкової економіки відбувається повільно і не завжди послі-

довно. Так через невизначеність економічної політики законодавча система залишається сукупністю постійно змінюваних і суперечливих актів стосовно іноземних інвесторів, хоча вони вважають, що законодавство має не таке вирішальне значення порівняно з іншими, більш практичними проблемами – бюрократією, свавільним запро-

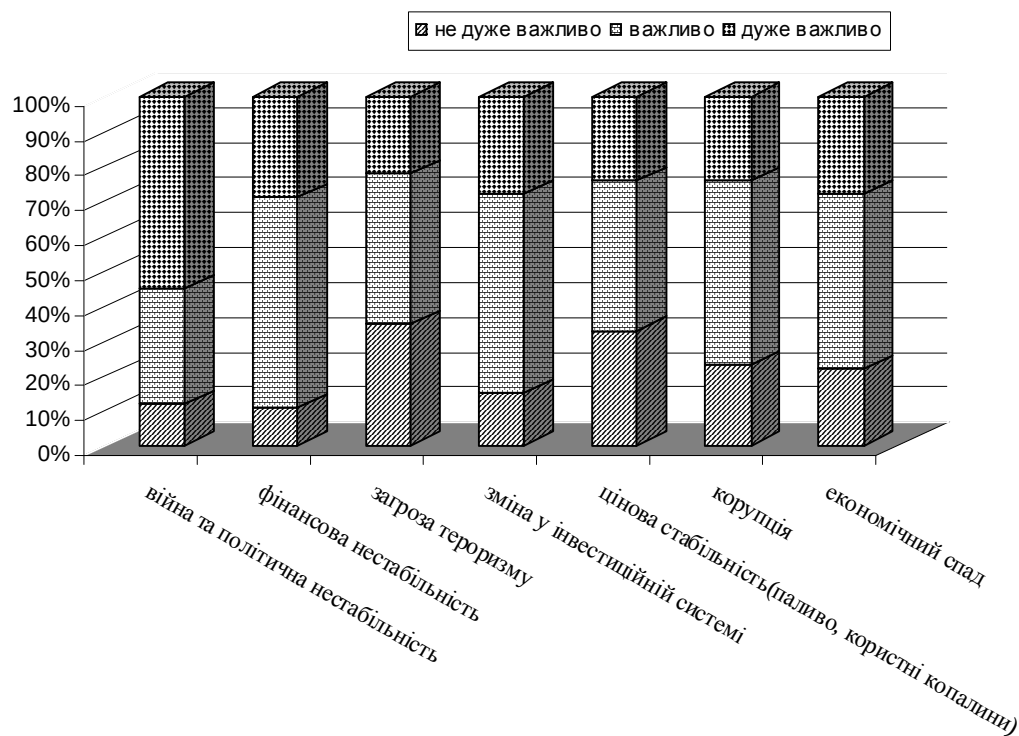


Рис. 5. Фактори, пов'язані з інвестиційними ризиками на 2007-2009 рр. (відсоток опитаних) [13].

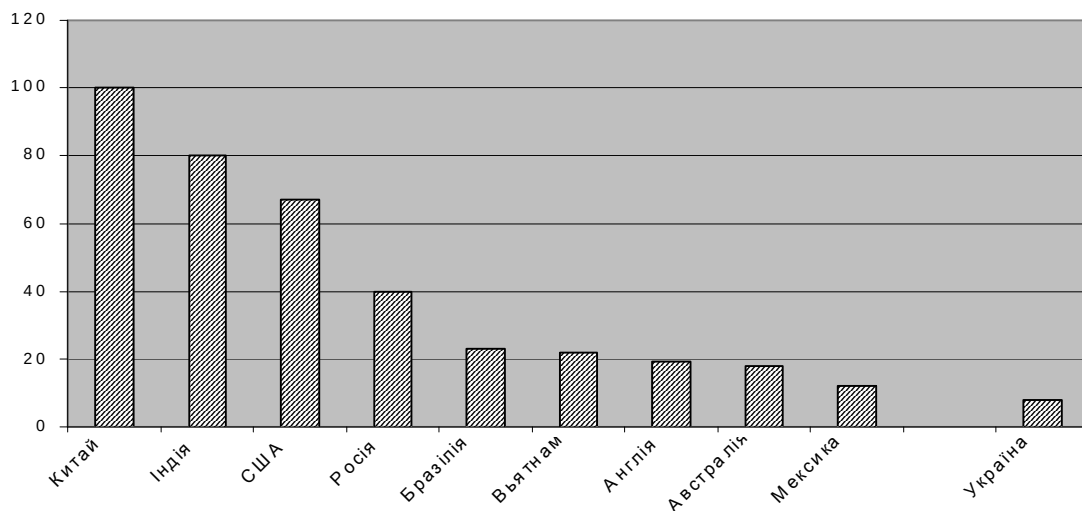


Рис. 6. Найбільш перспективні економіки для розміщення ПІІ, 2007-2009 рр.

вадження законів із частою зворотною дією, корупцією посадових осіб тощо.

Істотні зміни по відношенню до України як об'єкта інвестування очікувались у зв'язку з демократичними перемінами 2005 р., коли Президентом України декларувалась особиста підтримка іноземних інвесторів. У 2006 році консолідовані зусилля Уряду та Президента спрямовуються на поліпшення інвестиційного клімату й подолання нестабільності, що виникла внаслідок ліквідації в законодавстві пільг для інвесторів, які реалізували інвестиційні проекти в технопарках і

вільних економічних зонах. Робляться спроби уникнути нестабільності через затяжну дискусію стосовно реприватизації, посилення податкового пресу, лібералізації торговельного режиму тощо. Це супроводжувалось активізацією іноземних інвесторів на вітчизняному ринку й збільшенням обсягів залучення ПІІ. Але вже після наступного перерозподілу влади внаслідок позачергових парламентських виборів очікування іноземних інвесторів стали більш ризикованими. До речі, світова статистика (рис. 5) показує, що при залученні інвестицій треба,

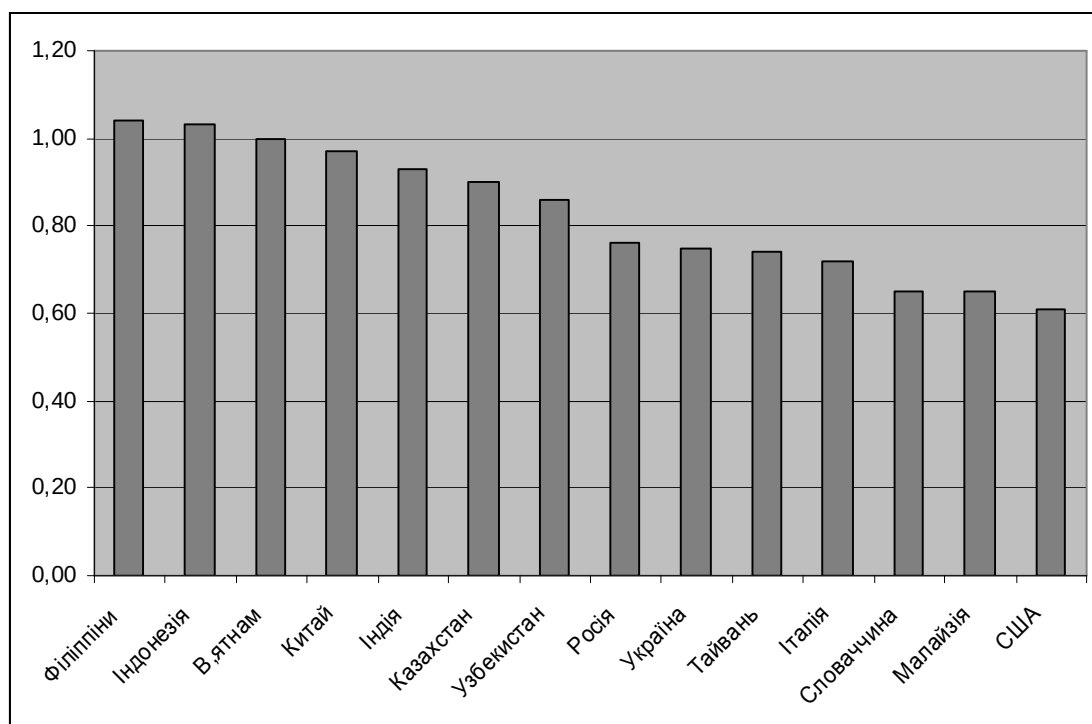


Рис. 7. Індеси мобільного розвитку ALTIMO-20074

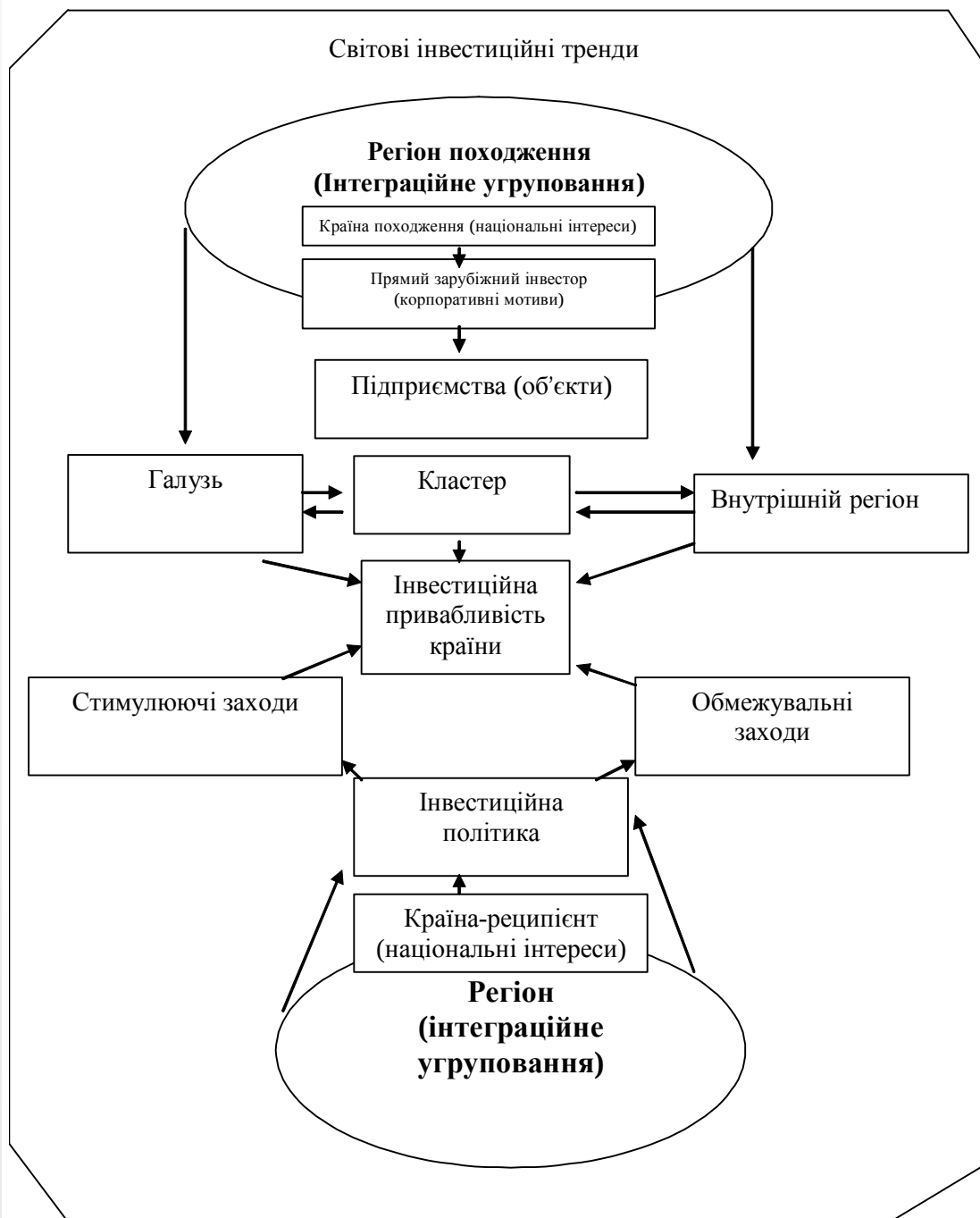


Рис. 8. Компоненти привабливості національної економіки для ПІІ

насамперед, вирішувати політичні проблеми, які стають на заваді імпорту іноземного капіталу.

Попри перманентність внутрішньої політичної нестабільності, Україна на сьогодні позиціонується серед інвестиційно привабливих економік світу (рис.6).

У контексті глобальної інформатизації цікавим є «Індекс мобільного розвитку» із комплексною оцінкою інвестиційної привабливості 77 ринків мобільних комунікацій (рис. 7).

Загалом ефективна реалізація прямих інвестицій передбачає, з одного

боку, врахування ключових світогосподарських трендів, а з другого – детализований аналіз інвестиційної привабливості окремих підприємств, галузей, кластерів (рис. 8).

В умовах глобалізації мова має йти, з одного боку, про якісну трансформацію мотиваційних механізмів прямого інвестування [8], а з другого – про інвестиційний потенціал взаємопов'язаних національних ринків. Іншими словами, проблема національного інвестиційного клімату може ефективно вирішитись у загалом сприятливому

Зміни в національних регуляторних актах, 1992-2006 рр. [13, 14]

Показники/Роки	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Кількість країн, що впровадили зміни	43	56	49	63	66	76	60	65	70	71	72	82	103	93	93
Кількість регуляторних змін	77	100	110	112	114	150	145	139	150	207	246	142	270	205	184
більш привабливих для ПІІ	77	99	108	106	98	134	136	130	147	193	234	218	234	164	147
менш привабливих для ПІІ	0	1	2	6	16	16	9	9	3	14	12	24	36	41	37

макроекономічному середовищі, де ключову роль відіграє фінансовий ринковий стан.

Світовий досвід показує, що на залучення іноземного капіталу фактори ринку впливають більше, ніж політики стимулювання ПІІ [2, 23]. Дійсно, масштабні лібералізаційні заходи другої половини 1990–2000-х років (табл. 2) практично вичерпали стимулюючий національний вплив на інвестиційні потоки, хоча про глобальну ліберальну уніфікацію руху капіталу, наприклад у межах СОТ чи ОЕСР, говорити ще рано.

У цьому контексті важливо, перше, вжити дієві заходи щодо підвищення рівня монетизації економіки України (на сьогодні він становить близько 45%) із одночасним зниженням готівкового грошового обігу (на сьогодні приблизно третина у загальній грошовій масі), а, по-друге, проводити цілеспрямовану курсову політику в умовах виникнення ризиків унаслідок великих обсягів припливу іноземного капіталу (швидке зміцнення національної валюти, яке знижує міжнародну конкурентоспроможність вітчизняних виробників; можливий «перегрів» національного фінансового ринку; непередбачуваність «поведінки» капіталу, особливо короткострокового тощо) [1, 16].

Принципово важливою, на наш погляд, є подальша інституалізація фінансового ринку – створення мережі повноцінних інвестиційних банків, розвиток інвестиційної діяльності страхових компаній, сформування належних умов для ефективного корпоративного менеджменту на організованому і транспарентному вітчизняному фондовому ринку тощо.

Література

1. Бориславська О., Курсова політика в умовах припливу іноземного капіталу в Україну. / Вісник НБУ., лютий 2008–с.16-20;

2. Гаджиев Ш.Г., Международная миграция капитала в контексте современных тенденций мировой экономики / Стратегія розвитку України (економіка. Соціологія, право): -К.: 2007.-№1, сс.16-23;

3. Гайдуцький П.А., Міграційний капітал в країнах, що розвиваються.– К.: УкІНТЕІ, 2008.– сс. 32-33;

4. Державний комітет статистики / <http://www.ukrstat.gov.ua/>

5. Зеркало недели №41(670) 3 ноября 2007 г.;

6. Інвестиційний клімат в Україні.– К.: Норт– Друк, 2002-216 с.;

7. Інфраструктура інвестиційного розвитку. / -П.Гайдуцький та інші – К.: Міленіум, 2003-218 с.;

8. Лук'яненко Д.Г. Інвестиційний глобалізм: сучасні проблеми економічних досліджень // Ринок цінних паперів України.– 2002.-№ 5-6.-С. 17-21;

9. Прямі іноземні інвестиції та технологічний трансфер у пострадянських / Під ред. Д. Дайера.– К.: К.І.С., 2003.-202 с.;

10. Фінансовий менеджмент №4 «Инвестиции и предпринимательство».– М.:ФГУП, 2007 – 59-72 с.;

11. Economist. February 24, 2007;

12. IBM World Competitiveness Yearbook; РКУ «Моніторинг конкурентоспроможності», №3.-2007.

13. Word Investment Report.– United Nation, New York and Geneva, 2007.– 294 с.

Коментарі до тексту

¹ Позитивний інвестиційний клімат складається з багатьох складових, головні з яких є: ступінь довіри інвесторів до органів влади, стабільність й прогнозованість економічної та політичної ситуації, прозорі ринкові й структурні перетворення. Принципово важливим є єдине правове поле іноземного інвестування, зокрема, згідно з Законом України «Про інвестиційну діяльність» й «Про режим іноземного інвестування», що гарантували всім суб'єктам інвестиційної діяльності, незалежно від форм власності й господарювання, рівні права здійснення інвестиційної діяльності, збереження умов, при яких було здійснене інвестування, передбачені гарантії захисту інвестицій.

² Конференція ООН з торгівлі й розвитку складає рейтинги країни за двома індексами: залучення ППІ (Inward FDI Performance Index); потенціал залучення ППІ (Inward FDI Potential Index).

³ При складанні рейтингу оцінювались переваги та перешкоди для ведення бізнесу в кожній країні, Зокрема, були використані бізнес-огляди та оцінки спеціалістів по 91-у показнику умов для бізнесу.

⁴ «Індекс ALTIMO» розроблений у співробітництві з Кембриджським університетом, Лондонською бізнес-школою і Російською економічною школою на основі аналізу галузі мобільного зв'язку та відповідних макроекономічних параметрів.

РЦПН