

УДК 336.4

ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ ПРИВАБЛИВІСТЬ КРАЇНИ І ПРОБЛЕМИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В СУЧАСНИХ УМОВАХ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

FACTORS OF INFLUENCE UPON INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE COUNTRY AND ISSUES OF FOREIGN INVESTMENT IN MODERN CONDITIONS OF DEVELOPMENT OF ECONOMY OF UKRAINE

Александрова Г.М.

кандидат економічних наук, доцент,
Донецький національний університет економіки і торгівлі
імені Михайла Туган-Барановського

Науменко О.Д.

студентка,
Донецький національний університет економіки і торгівлі
імені Михайла Туган-Барановського

Стаття присвячена актуальній проблемі впливу політичних та економічних криз на стан економіки країн, зокрема на інвестиційний клімат і те, як реагують іноземні інвестори на ці зміни. Визначено фактори, що впливають на інвестиційний клімат в країні. Проаналізовано інвестиційний потенціал України та європейських країн, узятих як приклад ефективного управління факторами, що впливають на інвестиційну привабливість.

Ключові слова: інвестиційна діяльність, іноземні інвестиції, інвестиційний процес, інвестиційний клімат.

Статья посвящена актуальной проблеме влияния политических и экономических кризисов на состояние экономики стран, в частности на инвестиционный климат и то, как реагируют инвесторы на данные изменения. Определены факторы, влияющие на инвестиционный климат в стране. Проанализирован инвестиционный потенциал Украины и европейских стран, взятых как пример эффективного управления факторами, влияющими на инвестиционную привлекательность.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, иностранные инвестиции, инвестиционный процесс, инвестиционный климат.

The article is devoted to the actual problem of the influence of political and economic crisis on the economy of countries, particularly in the investment climate and how investors react to these changes. The factors that affect the investment climate in the country. Analyzed the investment potential of Ukraine and European countries, taken as an example of effective management of factors influencing the investment attractiveness.

Keywords: investment activity, foreign investments, investment process, investment climate.

Постановка проблеми. Сукупність політичних, соціально-економічних, фінансових, організаційно-правових та географічних чинників, властивих тій чи іншій країні, що залучають і відштовхують інвесторів, називають її інвестиційним кліматом. Нині в Україні інвестиційний клімат несприятливий для вкладень. Іноземних інвесторів не приваблюють навіть такі фактори, як природні ресурси, виробничий апарат, наявність дешевої й досить кваліфікованої робочої сили, відносно високий науково-технічний потенціал. Тому проблеми витоку інвестицій на тлі політичної та економічної нестабільності досить актуальні сьогодні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Питання, пов'язані з дослідженнями у сфері інвестиційної діяльності, та питання залучення іноземних інвестицій з метою поліпшення інвестиційного клімату були ретельно і не раз вивчені і розглянуті в роботах таких вчених-економістів, як, зокрема, І. Бланк [1], Р. Вернон [15], Дж. Даннінг [10], В. Захожай [4], В. Федоренко [4], О. Чувардинський [4]. Хоча на основі теоретичних даних та аналізі емпіричного досвіду можна простежити основну схему поведінки інвестора, кожна виникаюча ситуація є унікальною у своєму роді. З огляду на це зазначені питання розроблені недостатньо

повно і вимагають уточнення, а також подальшого розвитку в сучасних умовах.

Формулювання цілей статті (**постановка завдання**). Метою статті є аналіз стану інвестиційного клімату країн, виявлення основних тенденцій поведінки інвесторів-нерезидентів, пошук способів зупинки витоку інвестиційного капіталу з країни.

Виклад основного матеріалу дослідження. Національна економіка кожної країни має свій інвестиційний потенціал. Інвестор зацікавлений у попередньому аналізі прибутковості його інвестицій. Існує велика кількість рейтингів регіонів, країн, що зазначають їх інвестиційну привабливість.

В економічній літературі розроблені відповідні методи та підходи до їх оцінки. Так, І. Бланк пропонує використовувати для цих цілей синтетичні показники, до кожного з яких співпадає певний коефіцієнт значущості [1].

Перевага цього методу полягає в тому, що використовуються синтетичні показники, недоліками є відсутність оцінки фінансового становища регіону і велика кількість показників, на основі яких складається рейтинг країн, регіонів, галузей, на основі якого інвестори обирають ту сферу та місце, прибутковість яких вважається найперспективнішою.

Зокрема, сьогодні найбільш авторитетної теорією, що пояснює прямі капіталовкладення, є «еклектична парадигма» британського вченого Дж. Даннінга. В основі його теорії лежать результати проведеного в 50-ті роки емпіричного аналізу приблизно 80% інвестиційних проектів фірм США у Великобританії, на основі яких була виявлена ключова роль прагнення ТНК експлуатувати по всьому світу наявні у них особливі «переваги володіння» (технологіями, ноу-хау, управлінськими рішеннями, торговими марками тощо), орієнтуючись під час вибору конкретних країн-одержувачів ПІІ на наявні у них «переваги місць розміщення» [10].

Р. Вернон закликав зосередитися на аналізі підприємств-інвесторів як організацій. Він справедливо зазначав, що разове рішення задачі щодо максимізації вигоди не дуже важливо для фірми, що виходить на світові ринки. Вдалий вибір до моменту його реалізації може перестати бути таким, оскільки будь-яка ТНК діє не в стабільних умовах, а у швидкозмінливому під впливом інших (таких же активних) ТНК економічному середовищі [15].

Капітал має три важливі властивості: він мобільний, вразливий і плинний, а тому винятково розбірливий і селективний. Він спрямовується туди, де уряди стабільні, інвестиційний клімат сприятливий, а також є певні можливості одержати прибуток. Як зазначили В. Федоренко та В. Захожай, під час аналізу ризиків у країнах зазвичай розрізняють [4]:

– політичну ситуацію (чи не буде країна втягнена в конфлікт);

– тенденції економічного розвитку (розглядають динаміку таких показників, як, наприклад, валовий національний продукт або індекс цін);

– бюджетну політику уряду (податки і витрати), а також її вплив на заощадження й інвестиції;

– кредитно-грошову політику (грошовий обіг), покликану стабілізувати ціни і валютний курс;

– можливості для одержання прибутку на інвестиції, якщо ризик у тій чи іншій країні визнано прийнятним.

Тому існує безліч причин зниження інвестиційної привабливості країн.

Наприклад, економіка Греції стала жертвою боргової кризи 2008 року, який супроводжується і досі. Водночас постраждали найбільше «периферійні» країни ЄС (наприклад, Португалія, Ірландія або Греція). Єдиний фінансовий ринок Єврозони стимулював розвиток торгівлі та банківського сектору, але це негативно вплинуло на економіки країн з менш розвинутою промисловістю, оскільки привело до концентрації капіталу і засобів виробництва в розвинених країнах ЄС, а всіх інших залишило позаду.

Структура грецької економіки своєрідна: провідну роль відіграють туризм та торговельне судноплавство, частка сільського господарства вище, ніж у більшості розвинених країн, а частка промисловості, навпаки, менше. Побудована економіметрична модель виявила залежність між рівнем ПІІ, ВВП та витратами уряду і домогосподарств. Саме темпи зростання витрат негативно вплинули на грецький ВВП, привівши до надвисокого держборгу і невірноваженого платіжного балансу.

До вступу Греції в Єврозону драхма постійно девальвувала через негативний торговий баланс, але це не заважало економіці зростати в середньому від 3–5% на рік в 70-х до 1,0–1,6% в 90-х роках. Введення євро заблокувало доступ грецького уряду до друкарського верстата, і нестача коштів довелося покривати за рахунок зовнішніх запозичень. Таким чином, борг Греції став стрімко зростати. З 2008 року економіка країни скоротилася приблизно на 25%, 27% населення залишилось без роботи, борг в € 240 млрд. (175% ВВП) досі тисне на економіку [2].

Але Греція вжила чималі зусилля для виправлення ситуації з дефіцитом бюджету. За останні чотири роки первинний бюджетний баланс був поліпшений на 17,8%, що значно випереджає показники Ірландії та Португалії в 7%. Зусилля Греції в упорядкуванні національних фінансів в числі перших оцінило рейтингове агентство «Moody's», з листопада 2013 року підвищивши її кредитний рейтинг відразу на два щаблі, до Саа3 [12].

Рекапіталізація банків привела до того, тепер грецькі банки володіють одним з найвищих показників капіталу в Європі. Це привернуло іноземних покупців і стало популярним напрямом

інвестицій серед американських хедж-фондів, а на банківські акції припадає більше 40% біржового обороту [2].

Греція ретельно підтримує національну економіку, звісно, не без участі міжнародних організацій та отримання фінансової допомоги, але дії уряду дають позитивний ефект і нормалізують ситуацію, яка виникла на ринку інвестиційного капіталу із залученням іноземних інвесторів.

Отже, на інвестиційний клімат впливає ряд факторів, а саме правові, економічні та політичні умови. Аналіз структури ПІІ (табл. 1) за останні 3 роки показав, що Україна стала менш привабливою для закордонних інвесторів.

Проте Асоціація міжнародних інвесторів «Ukrainian Venture Capital and Private Equity Association» у 2015 році була прийнята до складу «European Private Equity and Venture Capital Association» почесним членом («Honorary Member»). Згідно з даними звіту Європейської асоціації прямих інвестицій та венчурного капіталу про напрям інвестування по країнах Центральної та Східної Європи інвестиції в Україну здійснили у 2009 році 8 компаній [5]. Найбільша їх кількість – 11 компаній – була досягнута у 2011 році. Протягом 2013–2014 років їх кількість не змінювалася – 5. Але водночас порівняймо, що в економіку Польщі інвестиції надходили з 27 компаній у 2009 році, 89 у 2013 році і зменшилися до 78 у 2014 році [5]. Отже, Україні є до чого прагнути.

Згідно з даними галузевої статистики звіту про зростання інвестицій у відсотках до ВВП показник України за 2010–2014 роки знизився з

0,032 до 0,002% [11]. Інвестиційна привабливість країни впала, на що, зрозуміло, вплинули події останніх 2 років, а саме нестабільна політична ситуація, нестійке законодавство, що тільки піддається реформам, загострення військових конфліктів, швидкий темп інфляції, зниження добробуту народу, загальна економічна криза.

Отже, виникає питання необхідності проведення низки реформ щодо реорганізації методів залучень інвестицій в країну. Наприклад, як і в багатьох інших перетвореннях, є «польське диво».

Польща – єдина країна ЄС, яка не зазнала спаду виробництва, розвиваючи власну економіку за станом державного боргу в 57% від ВВП. У Рейтингу «Bloomberg» за 2013 рік Польща – найкраща країна для ведення бізнесу в своєму регіоні за шістьма критеріями: економічна інтеграція, вартість запуску бізнесу, витрати на працю і матеріали, витрати на перевезення товарів, менш обтяжливі витрати, місцева споживча база. У цьому рейтингу Польща посідала 20 місце у 2013 році та 26 місце у 2014 році [8].

Польська економіка стала однією з найпривабливіших сфер інвестування. Традиційний майданчик сприяння надав процес приватизації. Так, міністерство державної скарбниці знаходить інвесторів для компаній пріоритетних секторів економіки. Приватизація підприємств, що передбачена в державній стратегії на 2012–2013 роки, заснована на двох напрямках. Це біржові угоди, які зміцнюють польський фондовий ринок, і галузеві угоди, що підвищують конкурентоспроможність економіки країни.

Таблиця 1

Прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал) з країн світу в економіці України (млн. дол.), складено за даними [3]

	Обсяги ПІІ (1 жовтня 2013 року)	У відсо- тках до підсумку	Обсяги ПІІ (1 жовтня 2014 року)	У відсо- тках до підсумку	Обсяги ПІІ (1 жовтня 2015 року)	У відсотках до під- сумку
Усього	56 565,2	100,0	48 522,6	100,0	43 949,4	100,0
у тому числі:						
Кіпр	18 712,0	33,1	15 119,6	31,2	12 187,6	27,7
Німеччина	6 194,8	11,0	5 769,6	11,9	5 460,4	12,4
Нідерланди	5504,0	9,7	5 209,2	10,7	5 702,0	13,3
Російська Федерація	3 842,1	6,8	2 957,2	6,1	2 962,8	6,7
Австрія	3 216,4	5,7	2 676,0	5,5	2 639,6	6,0
Велика Британія	2 724,4	4,8	2 326,4	4,8	1 948,7	4,4
Віргінські Острови (Брит.)	2 452,4	4,3	2 005,3	4,1	1 863,3	4,2
Франція	1 843,0	3,3	1 648,2	3,4	1 547,2	3,5
Швейцарія	1 277,5	2,3	1 393,9	2,9	1 369,5	3,1
Італія	1 259,0	2,2	1 047,0	2,2	969,1	2,2
Беліз	1 036,6	1,8	736,7	1,5	551,4	1,3
США	985,8	1,7	886,6	1,8	704,9	1,6
Польща	831,8	1,5	821,9	1,7	793,4	1,8
Інші країни	6 685,4	11,8	5 925,0	12,2	5 251,5	12,1

У 2014 році Польща посіла 45 місце, піднявшись на 10 позицій з 2013 року, у рейтингу легкості ведення бізнесу Світового банку («Doing Business-2014») [9]. За цей час було зроблено ряд змін у веденні бізнесу: був полегшений процес реєстрації товариств з обмеженою відповідальністю, стало легше отримати дозвіл на будівництво. Крім того, Польща пропонує іноземним інвесторам ряд стимулів, гарантованих потенціалом її економіки.

Ефективним є і те, що діяльністю із залучення іноземних інвестицій на рівні уряду організовано займається Польське агентство інформації та іноземних інвестицій («PAIiZ»), представники якого знаходяться у всіх регіонах країни і здійснюють консультаційну діяльність на рівні місцевих органів самоврядування. Згідно з його даними основними інвесторами польської економіки є США, Німеччина, Великобританія, Китай і Франція в 132 Інвестиційних проектах у 2013 році на суму 4,23 млрд. євро [13].

У розпорядженні місцевої влади Польщі є ряд інструментів регіонального впливу на приплив інвестицій, серед яких слід назвати гнучкі умови покупки (оренди) земельної ділянки під будівництво, зниження або скасування податку на нерухомість, зниження вартості на теплову та електричну енергію в процесі експлуатації об'єкта комерційної нерухомості.

Водночас Україна опинилась у більш складній ситуації. Її низька інвестиційна привабливість в останні 2 роки обумовлена впливом деяких факторів:

1) в Україні, зокрема, недосконале законодавство щодо захисту прав власності, адміністрування податків, отримання у власність земельних ділянок, вимог до здійснення і контролю підприємницької діяльності;

2) інвестиційної ринок не є розвиненим, так само як і інвестиційна інфраструктура;

3) державна підтримка інвестиційної діяльності недостатня для ведення бізнесу, підготовка програм і проектів для державного інвестування погано організована;

4) відсутні правові принципи і дієві механізми державно-приватного партнерства в інвестуванні.

Польща є унікальним прикладом країни пострадянського простору, що успішно розвивається, яка служить зразком для наслідування. Економіка України переживає зараз не найкращі часи. Її законодавча база знаходиться під впливом ряду реформаторських процесів, напружена політична ситуація не дає гарантій інвестору в окупності та ефективності інвестиційних вкладень. Отже, саме держава повинна перш за все гарантувати безпеку вкладів, забезпечити легкість ведення бізнесу, знизити до мінімуму наявні ризики, організувати двосторонній зв'язок інвесторів і підприємців, новаторів, організувавши на рівні держави ефективну інформаційну службу щодо інвестування в діяльність вітчизняних бізнесменів та науковців, що знаходяться на території країни.

Висновки. Таким чином, уряди Польщі та Греції стрімко підтримують процес інвестування в національну економіку, стимулюючи ріст і розвиток виробництва, його різноманітність.

Водночас ведення бізнесу в Україні ускладнено наявністю складної системи та шляхів отримання ліцензій та різного роду патентів, великої кількості податків, складної системи їх сплати. Крім цього, немає єдиної організації від імені уряду, яка займалася б залученням інвестицій у приватний сектор економіки на рівні держави та регіонів, як і відсутні різні інвестиційні стимули.

Нині розвивається безліч стартапів і приватних інвестиційних платформ, які є новим видом підприємницької діяльності на національному ринку інвестицій. І для успішного розвитку як перших, так і других держава повинна створити сприятливі умови.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бланк И. Инвестиционный менеджмент / И. Бланк. – К.: Наука-Центр, 2001. – 448 с.
2. Кучура О. Афинский ренессанс: как извлечь выгоду из инвестиций в Грецию / О. Кучура // Forbes. – 2014. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://m.forbes.ru/article.php?id=250898>.
3. Прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал) з країн світу в економіці України / Державне управління статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ukrstat.gov.ua.
4. Страховий та інвестиційний менеджмент: [підручник] / В. Федоренко, В. Захожай, О. Чувардинський та ін. – К.: МАУП, 2002. – 344 с.
5. An EVCA Special Paper. Edited by the EVCA Central and Eastern Europe Task Force. Central and Eastern Europe Statistics 2014 / Invest Europe [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.investeurope.eu/media/403969/EVCA-CEE-Statistics-2014.pdf>.
6. An EVCA Special Paper. Edited by the EVCA Central and Eastern Europe Task Force. Central and Eastern Europe Statistics 2013/ Invest Europe [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.investeurope.eu/media/259990_evca_bro_sp_cee2013.pdf.
7. BDO IBC Overall ranking / The BDO International Business Compass [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bdo-ib,c.com/index/global-comparison/overall-index>.
8. Best for doing business: countries // Bloomberg visual data [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bloomberg.com/visual-data/best-and-worst/best-for-doing-business-countries>.
9. Doing Business 2014 / The World Bank: open knowledge repository [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/16204/19984.pdf?sequence=1>.

10. Dunning J.H. The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity / J.H. Dunning // *International Business*. – 2000. – № 9 – P. 163–190. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.exeter.ac.uk/media/universityofexeter/internationalexeter/documents/iss/Dunning_IBR_2000.pdf.
11. European Private Equity Activity – 2014. Statistics on Fundraising, Investments & Divestments published by the European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) / Invest Europe [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.investeurope.eu/media/385581/2014-european-private-equity-activity-final-v2.pdf>.
12. Moody's Credit Rating for each country / Charts Bin [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://chartsbin.com/view/1175>.
13. Projekty inwestycyjne PAIiZ / Polska Agencja Informacji i Inwestycji Zagranicznych [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.paiz.gov.pl/index/?id=5f635ccf7bd8ab4ef0ed892e5af22890#21>.
14. The International Business Compass 2015: Update and Subject Focus Labor Market Performance / The BDO International Business Compass [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bdo-ib.com/fileadmin/dokumente/BDO-IBC-Summary-2015_ENG.pdf.
15. Vernon R. International Investment and International Trade in the Product Cycle / R. Vernon // *Quarterly Journal of Economics*. – 1966. – № 2 (May). – P. 190–207.