

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

РУДЕНКО О.Є., АСПИРАНТКА, КАФЕДРИ ФІНАНСІВ СНАУ*

Автором досліджено зарубіжний досвід залучення іноземних інвестицій в економіку України, визначено межі між прямими і портфельними іноземними інвестиціями, встановлено мотиви та проблеми залучення іноземних інвестицій. Ключові слова: інвестиції, портфельні інвестиції, інвестиційна діяльність, іноземний капітал.

The author has studied international experience of attracting foreign investments into economy of Ukraine, defined the boundaries between direct and portfolio foreign investments, established motives and problems of attracting foreign investment. Keywords: investment, portfolio investment, investment foreign capital.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Питання інвестування є вирішальними для розвитку економіки будь-якої країни. Сьогодні, від їх рішення значною мірою залежить подолання кризового стану економіки, відновлення та зростання виробничого капіталу, підвищення рівня виробництва та конкурентоспроможності продукції.

В Україну надзвичайно повільно надходять прямі іноземні інвестиції, їх сучасний обсяг аж ніяк не відповідає ні потребам вітчизняної економіки, ні потенціалу іноземних інвесторів. Звичайно, економіка України може виходити з кризового стану і структурно перебудовуватись за рахунок власних резервів, але за оцінку деяких спеціалістів термін такого виходу може становити близько двадцяти років. Було б нерозважливо не враховувати багатий світовий досвід і не використовувати прямі іноземні інвестиції для підтримки життєво важливих господарських структур.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Широке коло питань, пов'язаних з дослідженнями в галузі розвитку інвестиційної діяльності та залучення іноземних інвестицій, знайшли відображення в роботах вітчизняних і закордонних учених-економістів, зокрема: О. Барановського, І.Бланка, М. Дем'яненка, Л. Довгань, І. Дьяконова, Г. Грицюка, В. Гейця, І. Іваньонківа, Т.Майорової, В.Новака,

* Науковий керівник – Чупіс А.В., д.е.н., професор

А. Пересади, С. Реверчука, С. Федоренко, А. Чупіса та інших. Однак деякі теоретичні та практичні аспекти залучення іноземних інвестицій в національну економіку розроблені недостатньо повно та потребують уточнення і подальшого розвитку в сучасних умовах.

Формулювання цілей статті. Метою статті є дослідження зарубіжного досвіду залучення іноземних інвестицій в економіку України, встановлення межі між прямими і портфельними іноземними інвестиціями, визначення мотиваторів та демотиваторів залучення іноземних інвестицій.

Виклад основного матеріалу дослідження. Проблема інвестицій є визначальною для української економіки. У цьому зв'язку питання про розмежування прямих і портфельних іноземних інвестицій має дуже істотне практичне значення.

Під поняттям прямі закордонні інвестиції (ПЗІ), як правило, мають на увазі, що резиденти даної країни володіють активами інших країн з метою одержання контролю над використанням цих активів. Однак тривалий час зміст поняття «ПЗІ» постійно змінювався. Якщо раніше прямі закордонні інвестиції пов'язувались здебільшого із можливістю одержання контролю інвестором над придбаними активами, то зараз набуло поширення більш широке розуміння цього поняття що означає і довгостроковий інтерес інвестора, і його великий вплив на управління компанією, у яку вкладено капітал.

Межа між прямими й портфельними інвестиціями багато в чому умовна, тому в різних країнах її кількісні параметри встановлюється по-різному. Звичайно, до прямих інвестицій відносять володіння більше ніж 10-20% акцій іноземної компанії. У США, наприклад, до прямих інвестицій формально відносять такі вкладення, коли інвестор має 10% і більше власності фірми.

У платіжному балансі ПЗІ трактуються як придбання 10% і більше статутного капіталу фірми. У цілому, зміст поняття ПЗІ останнім часом значно змінився. Основними характеристиками прямих інвестицій є: [6]

- контроль над ними;
- високий рівень зобов'язань по відношенню до вкладеного капіталу, персоналу і технології;
- доступ до зовнішніх ринків;
- переважання продажів від виробництва за кордоном над експортом вітчизняної продукції (як правило);
- часткове право власності.

Основні вихідні теоретичні положення поняття прямих іноземних інвестицій можна згрупувати в наступні пункти.

1. Прямі інвестиції справляють безпосередній і довгостроковий вплив на капіталовкладення в економіку (пайова участь у будівництві й організації господарських об'єктів, повне або часткове їх придбання з метою більш ефективного використання).

2. Прямі інвестиції мають на меті одержання не тільки прибутку на капітал, але і повного підприємницького прибутку або основної його частини, а також безпосередніх або непрямих вигод від контролю над фірмою, що включає визначення її виробничої, закупівельно-збутової, інвестиційної, коопераційної, науково-технічної і фінансової політики.

3. Прямі інвестиції припускають більш високу рентабельність, ніж портфельні, і з часом ведуть до помітного відтоку прибутків материнської компанії за кордон або викликають нові капіталовкладення за рахунок реінвестицій прибутків.

4. Прямі інвестиції більшою мірою впливають на зайнятість, стан внутрішнього ринку, ніж портфельні.

5. Прямі інвестиції значніше, ніж портфельні, сприяють зміні місця країни в міжнародному поділі праці, впливають на національну конкурентоздатність.

6. Прямі інвестиції, на відміну від портфельних, впливають на зміну в країні відносин національної власності, викликають її відчуженість на користь іноземців.

7. Прямі інвестиції відчутніше впливають на стан конкуренції в країні, посилюючи її або призводячи до зміцнення на внутрішньому ринку позицій іноземних фірм. На сучасному етапі, прямі іноземні інвестиції являють собою одну з найважливіших і найбільш динамічних складових частин світового руху капіталу.

Прямі інвестиції вигідні тим, що не створюють зовнішньої заборгованості, генерують ріст кількості робочих місць, звичайно тягнуть за собою приплив нових технологій і модернізацію національного виробництва, сприяють встановленню міцних розгалужених каналів господарського співробітництва національних фірм з іноземними партнерами.

Починаючи із середини 80-х років минулого століття, темп приросту прямих інвестицій у світовій економіці в 4 рази перевищували темп приросту світового ВВП. До початку 90-х років обсяг ПЗІ зріс до 1,5 трлн дол., та збільшується щорічно майже на 200 млрд дол. На початку XXI століття частка ПЗІ у загальній структурі

руху капіталу становила 30%. Пріоритетними у прямому іноземному інвестуванні є Південно-Східна Азія - 47,1% від загальної кількості ПЗІ, та Латинська Америка - 34,4%. Інвестиції спрямовуються, перш за все, в країни, що мають високі темпи економічного зростання (Бразилія, Малайзія, Сінгапур тощо). Протягом останніх п'яти років найбільш привабливими для вкладання інвестицій, за оцінками провідних світових фінансових організацій, стали країни БРІК (Бразилія, Росія, Індія та Китай). [5]

Провідні позиції як в експорті, так і в імпорті підприємницького капіталу посідають індустріально розвинені країни, на частку яких припадає 97-98% загальносвітового обсягу прямих закордонних інвестицій. Серед них особливо виділяються три центри світового господарства: США, Західна Європа і Японія.

Портфельні інвестиції здійснюються заради одержання прибутку й зниження ризику завдяки портфельній диверсифікованості капіталу (в основному це активи, у деяких випадках - зобов'язання). З точки зору приймаючої країни, портфельне інвестування не тягне за собою втрату місцевого контролю над власністю компанії, яка може повністю належати місцевим фірмам, а також бути спільним підприємством або дочірньою компанією ТНК. Портфельні інвестиції - є чисто фінансовими і не передбачають передачі нематеріальних активів (ліцензій, управлінських навичок, ноу-хау).

Особливо зросли обсяги міжнародних портфельних інвестицій протягом останніх двадцять років. Якщо в середині 80-х років міжнародні операції із цінними паперами становили не більше 10% від ВВП у найбільш розвинених країнах світу, то до середини 90-х їхні обсяги зросли до 100% і більше від ВВП цих країн. Відзначимо при цьому, що понад 90% портфельних закордонних інвестицій мають місце між розвиненими країнами, а темпи їхнього зростання зазвичай випереджають прямі інвестиції.

Кожна з наведених форм інвестицій має свої особливості функціонування. Але для їх створення або навпаки, припинення, існують відповідно мотиватори та демотиватори.

До основних мотивів залучення іноземних інвестицій у країну ми вважаємо доцільним відносити наступні: [5]

- дешева, але кваліфікована робоча сила;
- довгостроковий потенціал ринку;
- наявність багатих природних ресурсів;
- наближеність до ринку Європейського Союзу.

Потенціал українського внутрішнього ринку та вигідне географічне розташування України, як чинник інвестиційної привабливості нині використовується не в повному обсязі, про що свідчить різке скорочення частки провідного європейського інвестора – Німеччини. Інша проблема, яка перешкоджає динамічному надходженню в Україну європейських інвестицій – конкуренція за залучення інвестицій з боку центральноєвропейських країн (Польщі, Угорщини, Чехії, Словаччини, країн Балтії). Усі вони розташовані ближче до Європейського Союзу, визначаються «географічним і культурним спорідненням». Очевидно, що ці переваги центральноєвропейських країн над Україною є факторними, і їхня нейтралізація можлива лише за умови створення більш сприятливого інвестиційного клімату.

Поліпшити інвестиційний клімат в Україні можна завдяки наступним заходам:

- концентрації наявних ресурсів у пріоритетних галузях економіки з наступною їхньою трансформацією в інвестиції і, завдяки цьому, створити умови для економічного зростання;

- інвестуванню в людський капітал, підвищенню ступеня кваліфікації працівників, що є основою для впровадження нових технологій на підприємствах;

- зростанню інвестицій в акціонерний капітал і надання кредитного фінансування на більший термін, що сприяє підвищенню конкурентоспроможності приватного сектору економіки;

- забезпеченню прозорості прийняття інвестиційних проектів у сфері місцевого виробництва, сервісу, нерухомості й сільського господарства;

- створенню системи стимулів, спрямованих на залучення інвестицій, які включають податкові пільги, передачу новим підприємствам держзамовлень, надання послуг за митним оформленням, консультування, спрощення процедур реєстрації та ліцензування, фінансова підтримка;

- поліпшення ділового клімату (оздоровлення довкілля, створення відповідної інфраструктури ринку).

З іншого боку, те ж географічне і культурне споріднення є факторною перевагою України в залученні інвестицій з Російської Федерації – як у виробництво експортної продукції, так і продукції для її внутрішнього споживання. Але скорочення питомої ваги російських інвестицій свідчить про недостатнє використання Україною і цих стратегічних переваг.

Отже, найважливішими чинниками, що впливають на здійснення ПІІ, є економічні мотиви. Під час інвестування в економіку іншої країни економічні чинники можна поділити на такі групи:

- пошук ресурсів;
- пошук ринків;
- пошук способів ефективного виробництва.

Досвід залучення іноземних інвестицій у країни Центральної та Східної Європи та Україну дозволяє виявити низку системних вад економіко-правового середовища, які заважають їх надходженню. Експерти, спираючись на власні дослідження та результати опитувань іноземних інвесторів, виокремлюють такі: [7]

- 1) недосконалість правового середовища;
- 2) політична нестабільність
- 3) непередбачуваність і непрозорість державної політики;
- 4) неврегульованість законодавчого забезпечення процесу інвестування - йдеться про часті зміни умов залучення іноземних інвестицій, необхідність вирішення низки питань. Зокрема, це стосується регулювання інвестицій у СЕЗ (спеціальних економічних зонах) і ТПР (територіях пріоритетного розвитку);
- 5) надмірна фіскальна активність держави;
- 6) вузькість та неструктурованість внутрішнього ринку;
- 7) обтяжлива митна політика;
- 8) недосконалість галузей інфраструктури;
- 9) нерозвиненість інституційної інфраструктури ринку;
- 10) «клановість» економіки, нераціональність економічної поведінки;
- 11) низька якість життя.

Наведені вище перешкоди (демотиватори) характерні для економіки сучасної України. Про це свідчать наступні статистичні дані. Інвестиційна активність в Україні в останні роки має уповільнений характер. У 2006–2008 рр. щорічний приріст іноземних капіталовкладень становив 900–950 млн. дол., державних інвестицій в економіку – 900 млн. дол. (в основному субсидій і дотацій), довгострокового кредитування комерційними банками – 50 млн. дол. При цьому на частку позичок підприємствам на термін більше ніж один рік припадало лише 10–11% кредитних портфелів банків. Така ситуація вкрай несприятлива в умовах неефективної структури української економіки. [2]

У зв'язку з тим, що існують різні форми стимулювання іноземної інвестиційної діяльності, до них слід віднести фінансово-

кредитне стимулювання, яке представлено безпроцентними кредитами, пільговими кредитами, інвестиційними гарантіями (таблиця 1) [4].

Таблиця

Форми стимулювання іноземної інвестиційної діяльності

Форми	Інструменти
1. Фінансово-кредитне стимулювання	1. Безпроцентні кредити 2. Пільгові кредити 3. Інвестиційні гарантії
2. Податкове стимулювання	1. Зниження ставки податку 2. Податкові угоди з іншими країнами 3. Зняття податків на реінвестиції 4. Безмитний імпорт обладнання та/або сировини 5. Прискорена амортизація 6. Податкові кредити
3. Стимулювання інфраструктурного забезпечення	1. Надання землі у безкоштовне користування або за пільговими цінами 2. Надання будівель і споруд у безкоштовне користування або за пільговими цінами 3. Субсидії на користування енергією 4. Транспортні гранти 5. Пільги щодо фрахту
4. Стимулювання конкретних інвестиційних проєктів	1. Гранти (цільове фінансування) ресурсо- і природозберігаючого обладнання 2. Гранти проєктів, орієнтованих на підвищення кваліфікації і перепідготовку кадрів, поліпшення умов праці 3. Сприяння в проведенні техніко-економічних обґрунтувань проєктів 4. Гранти на проведення науково-дослідних та проєктно-конструкторських робіт
5. Протекціоністські заходи	1. Тарифи та нетарифні інструменти

Заслуговує на увагу податкове стимулювання. Це, зокрема, зниження ставки податку, податкових угод з іншими країнами, зняття

податків на реінвестиції, безмитний імпорт сировини, прискорена амортизація, податкові кредити. [3]

Важливо окремо виділити стимулювання інфраструктурного забезпечення. Це перш за все надання землі в безкоштовне користування або за пільговими цінами, надання будівель і споруд у безоплатне користування або за пільговими цінами, субсидії на користування енергією, транспортні гранти, пільги щодо фрахту.

Самостійним напрямом сприяння іноземним інвестиціям є стимулювання конкретних інвестиційних проєктів. Це є гранти проєктів, орієнтованих на підвищення кваліфікації і перепідготовку кадрів, поліпшення умов праці, сприяння в проведенні техніко-економічних обґрунтувань проєктів, гранти на проведення науково-дослідних та проєктно-конструкторських робіт.

Ще можна виділити протекціоністські заходи, включаючи мита, держсубсидії, фонди допомоги, різні нетарифні обмеження, що надають більшої впевненості інвесторові. Окремим фактором мотивації інвестиційної діяльності необхідно розглядати надійну безпеку на тривалій період.

Під безпекою інвестиційного проєкту в кризовий період розуміють ступінь захисту його найважливіших показників (період окупності, чиста поточна вартість, внутрішня ставка прибутку) від впливу змін у навколишньому економічному середовищі.

Всі заходи для запобігання впливу кризи на проєкт найкраще передбачити на стадії концептуальної проробки, коли ідея знаходить загальні обриси, документально оформлюється і одержує джерела ресурсів, у тому числі фінансових. Інвестиційна стадія - найбільш критична.

Ризики залежать також від розміру проєкту. Проєкт, який потребує незначного залучення іноземних інвестицій має приблизно однаковий рівень ризику з дуже великим. Насамперед це пов'язано з життєздатністю проєктів. Проєкт з незначним розміром іноземних інвестицій здатний легко одержати додаткову підтримку в силу невисокої вимогливості до об'ємів ресурсів, необхідних для успішного завершення.

Учасники ж проєкту, що потребує великого залучення іноземних інвестицій можуть розраховувати на додаткову підтримку ззовні як фінансовими, так і матеріальними ресурсами через його важливість для компанії або держави. Крім того, проєкти із невеликим залученням іноземних інвестицій надзвичайно мобільні і легко перебудовуються під зовнішні умови, що змінюються, а великі зазвичай застраховані.

Що стосується проектів із помірним залученням іноземних інвестицій, то вони не настільки мобільні як малі, і часто їх засновники не в змозі застрахуватися від фінансових втрат. Відповідно і вплив кризи на них більший, однак за рахунок спеціальних заходів рівень ризику можна згладити. [1]

Таким чином, у країнах із перехідною економікою прямі іноземні інвестиції відіграють важливу роль в економічних процесах, що відбуваються в цих країнах. Водночас під урядовим контролем потрібно постійно тримати всі чинники, які можуть стримувати залучення і використання прямих іноземних інвестицій. Крім того, необхідно стежити за тим, щоб податкова система не стримувала інвестиції.

1. Насамперед потрібно створити стійку законодавчу структуру оподаткування відповідно до міжнародних норм.

2. Податкові канікули в перехідній економіці можуть відігравати істотну допоміжну роль на даному етапі створення бази ринкової діяльності в країні.

3. Розмір передбачених податкових пільг за інвестований капітал і кредити необхідно обмежувати.

4. Інвестиції, що дають право на стимулювання, мають бути чітко визначені, а правила - максимально прості.

5. Стимули необхідно вводити на обмежений період.

6. Податкові канікули слід застосовувати тільки на цілі, що відповідають їх призначенню. Інакше вони можуть призвести до зловживань.

7. Країни з перехідною економікою будуть імпортувати капітал. Тому податкова політика повинна забезпечити країнам-джерелам справедливу частку прибутку підприємств, що функціонують на їх території.

8. Податкові угоди є важливою частиною податкової політики, спрямованої на залучення іноземних інвестицій. Існують дві категорії таких угод, розрахованих на стратегічні перспективи. Перша - угоди між країнами регіону й інших країн, друга - угоди між країнами регіону.

9. Податкова конкуренція - важливий чинник податкового стимулювання.

Висновки. Ефективне реформування економіки будь-якої країни, її структурні перетворення, відновлення виробництва, створення дієвої та ефективної ринкової та соціальної інфраструктури, формування конкурентоспроможного середовища є неможливим без відповідних інвестицій.

Прямі іноземні інвестиції, на відміну від портфельних, мають ряд характерних ознак: безпосередній і довгостроковий вплив на

капіталовкладення в економіку країни; вони мають на меті одержання доходу на капітал, а також великої частки повного підприємницького прибутку; передбачають більш високу рентабельність, ніж портфельні; впливають на зайнятість, стан внутрішнього ринку; сприяють зміні місця країни-реципієнта відносно національної власності на користь іноземного інвестора; справляють істотний вплив на рівень конкуренції в країні. Основними формами прямих іноземних інвестицій є: підприємства зі 100% іноземного капіталу; часткове володіння компанією; придбання рухомого і нерухомого майна; концесії.

До основних мотивів залучення іноземних інвестицій у країну відносять наступні: дешева, але кваліфікована робоча сила; довгостроковий потенціал ринку; наявність багатих природних ресурсів; наближеність до ринку Європейського Союзу. Однак, існують і проблеми (демотиватори), з якими стикаються іноземні інвестори, що уповільнює надходження іноземних інвестицій в економіку України. Всі чинники, які можуть стримувати залучення і використання прямих іноземних інвестицій необхідно постійно тримати під урядовим контролем. Крім того, потрібно стежити за тим, щоб податкова система не стримувала інвестиції.

Література.

1. Барановський О. І. Фінансові кризи: передумови, наслідки і шляхи запобігання: Монографія. – К.: КНТЕУ, 2009. – 754 с.

2. Грицок Г.Р. Проблемні аспекти залучення іноземних інвестиційних ресурсів в економіку / Г.Р. Грицок, І.Д. Фаріон // Всеукраїнський науково-виробничий журнал «Інноваційна економіка» / Тернопільський національний економічний університет, 2011.-стор. 229-233.

3. Довгань Л.П. Податки в інвестиційній діяльності акціонерних товариств // Фінанси України. - 1999. - №1, с. 126-129.

4. Іваноньків О.О. Політика держави щодо інвестиційної діяльності в Україні та перспективи прямого іноземного інвестування / О.О. Іваноньків // Актуальні проблеми економіки. - 2007. - N 11. - С.12-18.

5. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: підручник / Т.В. Майорова. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.

6. Новак В.О. Вплив діяльності ТНК та процесу глобалізації на стан економіки України / В.О. Новак, І.М.Андрійчук // Актуальні проблеми економіки. Національний авіаційний університет, м. Київ - 2010. - N 4.

7. Федоренко С. В. Проблеми залучення іноземних інвестицій і розвиток економіки України // Про приватизацію: Держ. інформ. бюл. – 2008. – № 2. – С. 18–20.