

6. Крейнина, М. Н. Управление движением дебиторской и кредиторской задолженности предприятия [Текст] / М. Н. Крейнина // Финансовый менеджмент. – 2001. – № 3. – С. 7–20.

7. Бланк, И. А. Финансовый менеджмент [Текст] / И. А. Бланк. – 2-е изд. перераб. и доп. – К. : Ника-Центр, 2004. – Т. 1. – 656 с.

8. Ковалев, В. В. Управление активами фирмы [Текст] / В. В. Ковалев. – М. : ТК Велби; Проспект, 2007. – 392 с.

9. Крейнина, М. Н. Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. пособие / М. Н. Крейнина. – М. : Дело и Сервис, 1998. – 304 с.

10. Носач, Л. Л. Управління дебіторською та кредиторською заборгованостями підприємств оптової торгівлі [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Л. Л. Носач. – Х., 2010. – 20 с.

Отримано 30.10.2011. ХДУХТ, Харків.

© Н.О. Власова, Л.Л. Носач, 2011.

УДК 330.322:001.8

С.В. Тютюнникова, д-р екон. наук

Л.О. Мельнік, канд. екон. наук

В.О. Козуб, ст. викл.

АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КРАЇН ЄВРОПИ

Проведено аналіз інвестиційної привабливості країн Європи. Визначено інтеграційні детермінанти сучасних інвестиційних процесів у межах розширеної Європи. Запропоновано низку заходів, спрямованих на активізацію міжнародних інвестиційних чинників європейського інтегративного розвитку.

Проведен анализ инвестиционной привлекательности европейских стран. Определены интеграционные детерминанты современных инвестиционных процессов в рамках расширенной Европы. Предложен ряд мероприятий, направленных на активизацию международных инвестиционных факторов европейского интегративного развития.

The analysis of investment attractiveness of European countries. Defined determinants of integration of modern investment processes within the enlarged Europe. A number of measures aimed at increasing international investment factors of European integrative development.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Забезпечення оптимального рівня самодостатності інтегративного розвитку європей-

ських економік та високого міжнародного конкурентного статусу в умовах поки що незаперечного лідерства США на світовому ринку інвестиційних ресурсів повинно базуватися на активізації дій країн ЄС у гострій конкурентній боротьбі за фінансові кошти. США нині є провідним реципієнтом інвестицій у світі, що дозволяє їм протягом тривалого періоду фінансувати дефіцит власного бюджету за рахунок інших національних економік, тим самим послаблюючи інвестиційний чинник їх розвитку.

Проте країни ЄС уже сьогодні мають можливість покращити власну міжнародну інвестиційну позицію в процесі перерозподілу капіталу, який набуває нині глобального характеру та супроводжується локальними, регіональними й світовими кризами. У нестабільному міжнародному інвестиційному середовищі європейська економіка виявляється більш стійкою порівняно з іншими регіонами, а тому має стати більш привабливою для стратегічного інвестора. Новітні тенденції, що спостерігаються як у внутрішньому європейському інвестиційному процесі, так і у глобальному інвестиційному середовищі зумовлюють актуальність дослідження механізмів посилення міжнародної інвестиційної конкурентоспроможності країн ЄС.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Деякі аспекти сучасних інвестиційних процесів в межах розширеної Європи, зокрема моделі інвестування провідних європейських країн до країн, що лише приєдналися, аналізуються у роботах М. Вереси, Ф. Лейна, Ж.-М. Мілези-Феретті, Д. Мюллера, А.-С. Дісдье, Т. Майера, М. Рохеса, Ж. Даміана, К. Валнера, А. Бевана, С. Естріна, К. Калотай, Ж. Броуера, Р. Паап, Ж.-М. Вьена, Л. Оксельхайма, П. Гаурі, М. Пламмера, Д. Сальваторе [2-7]. Європейські науковці досліджують мотивацію та наслідки поширення великого європейського бізнесу на нові країни-члени ЄС. Актуальними є дослідження щодо зміни напрямку інвестиційних потоків ключових європейських країн з країн Південної Європи і Середземномор'я до країн Центральної та Східної Європи. Разом з тим, не приділяється достатньої уваги дослідженню особливої ролі інвестиційних чинників у формуванні нових інтегративних якостей економік європейських країн на сучасному етапі.

Мета та завдання статті. Метою проведеного нами дослідження є аналіз інвестиційної привабливості країн Європи та розробка заходів активізації міжнародних інвестиційних чинників європейського інтегративного розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Аналіз даних, що акумульовані низкою міжнародних організацій системи ООН та ЄС щодо прямих іноземних інвестицій країн ЄС, дозволяє зробити висно-

вки стосовно синхронізації амплітуди коливань інвестиційної хвилі європейського циклу зі світовим. Протягом 2007-2009 рр. спостерігався спад інвестиційної активності. Так, згідно з дослідженням у 2009 р. у європейських країнах було зареєстровано 3303 нових інвестиційних проєктів, що виявилось менше за показник 2008 р. (3721 проєктів). Кількість робочих місць, створених у європейських країнах за рахунок прямих іноземних інвестицій (ПІІ) порівняно з попереднім роком також скоротилася на 16% (до 124923). При цьому відзначено значну різницю рівня інвестиційної активності в різних країнах [1].

За даними ЮНКТАД, реципієнтом 62% прямих іноземних інвестицій (ПІІ) до розвинених країн виступають країни ЄС, на їх частку припадає також 47% світового обсягу закордонних інвестицій.

Інвестори з Європи та інших регіонів, зокрема зі США та країн Далекого Сходу, зосередили свою увагу на перевірених великих ринках Великобританії, Франції та Німеччини. Це призвело до різкого скорочення кількості інвестиційних проєктів у багатьох невеликих країнах Західної Європи. Особливо постраждали у 2009 р. економіки Іспанії та Ірландії, які історично були привабливими для неєвропейських інвесторів, а також економіки Швейцарії й Австрії. Наслідки економічної кризи значно вплинули і на інвестиційну привабливість країн Центральної та Східної Європи, зокрема Польщі, Угорщини, Румунії й Чехії, де кількість інвестиційних проєктів у сукупності скоротилася на 40% [1].

Провідні країни Європи у 2009 р. продемонстрували відносно непогані результати щодо здатності залучати іноземні інвестиції. Лідерами за кількістю проєктів, реалізованих у 2009 р. завдяки ПІІ, були Великобританія – 678 проєктів (причому їхня кількість скоротилася лише на 1% порівняно з 2008 р.), Франція – 529 проєктів (зростання на 1%), Німеччина – 418 проєктів (зростання на 7%) [1].

Деякі держави в 2009 р. інвестували в економіку країн Європи більше коштів, ніж у 2008 р., особливо Китай, кількість інвестиційних проєктів якого збільшилася майже на 30%. Він став одним з лідерів за показником кількості робочих місць, створених у Європі.

Слід зазначити, що США, на частку яких у минулі роки припадало близько чверті всіх інвестиційних проєктів у Європі, в 2009 р. продемонстрували зниження інвестицій як в абсолютному, так і у відносному виразі, не дивлячись на те, що більше половини іноземних активів у країнах ЄС контролюються США. При цьому значну загрозу європейським інтересам становить агресивність політики транснаціональних компаній США, адже їх інвестиції сягають 52% сукупного обсягу іноземних інвестицій до країн ЄС-27 (рис. 1).

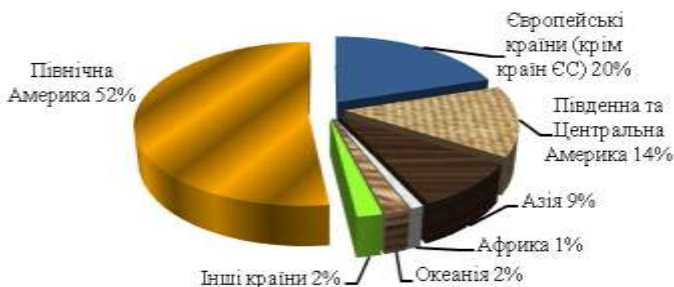


Рисунок 1 – Регіональна структура іноземних інвестицій у країнах ЄС-27, 2009 р. [6]

Саме американськими філіями відтворено 23% доданої вартості закордонних компаній, створених європейськими філіями [3]. Разом з тим 39% європейського вільного капіталу акумулює американська економіка (рис. 2).

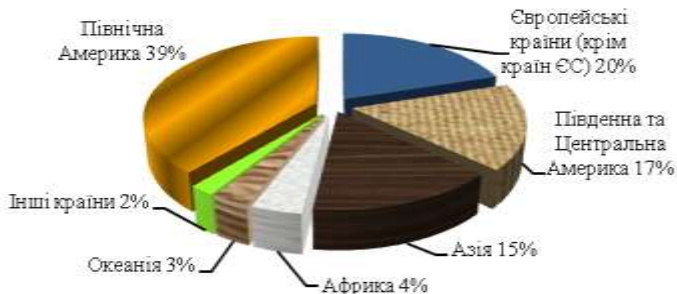


Рисунок 2 – Регіони-реципієнти інвестицій із країн ЄС-27, 2009 р. [6]

У галузевому розрізі в 2009 р. постраждали галузі, які потребують масштабних інвестицій та ті, які переорієнтувалися на країни Центральної і Східної Європи та пов'язані з економікою країн, що розвиваються. Суттєво скоротилися інвестиційні проекти в автомобільній, гірничодобувній і транспортній галузях, зниження було також відзначено у сфері бізнес-послуг та програмного забезпечення. При цьому в інших секторах, які, можливо, менш схильні до економічного спаду, зокрема, у харчовій і фармацевтичній галузях, а також у сегменті телекомунікацій, кількість інвестиційних проектів збільшилася (рис. 3).

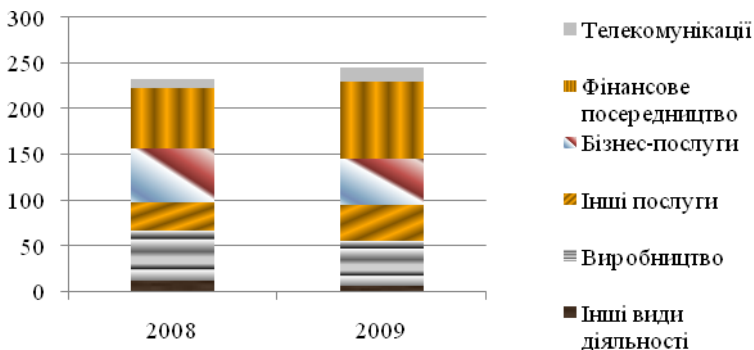


Рисунок 3 – Галузева структура іноземних інвестицій країн ЄС-15 до нових країн-членів ЄС [2]

У цілому, слід відзначити посилення інвестиційної складової розвитку європейської економіки на початку ХХІ ст., яке завдячує, на нашу думку, двом інтеграційним подіям, а саме розширенню ЄС та введенню готівкового обігу євро. Введення євро, незважаючи на тогочасну загрозу виникнення макроекономічних дисбалансів у європейських країнах та на світових фінансових ринках, позитивно вплинуло на міжнародну інвестиційну позицію ЄС [7].

Приєднання країн Центральної та Східної Європи до ЄС створило передумови для розвитку у цих країнах сфери послуг, виробництва середньо- й високотехнологічної продукції, для впровадження в практику національного економічного розвитку принципів інформаційного суспільства та економіки знань. Технологічна дифузія призвела до пожвавлення інноваційної діяльності в регіоні [5].

Жорсткий паритет зберігає інвестиційна динаміка взаємного інвестування старих та нових країн ЄС. Так, 20% іноземних інвестицій країн ЄС-15 спрямовані до нових країн-членів угруповання, у той час як 20% іноземних інвестицій у країнах ЄС-15 належить центрально- та східноєвропейським компаніям. Транснаціональний капітал, схильний до оптимізації фінансових операцій у глобальному масштабі, як правило, ігнорує національні інтереси. Проте на теренах європейських країн спостерігається зміна інвестиційної парадигми транснаціональних компаній європейського походження. Інтерес транснаціональних компаній, який увійшов як складова до структури європейського інтересу прагне зміцнити самодостатність європейського розвитку. Саме це, на нашу думку, є чинником зворотнього інвестування компаній, за-

снованих західноєвропейськими фірмами у нових країнах-членах ЄС [4].

Таким чином, можна визначити певні інтеграційні детермінанти сучасних інвестиційних процесів у межах розширеної Європи:

- на сучасному етапі основним завданням постає залучення максимальних обсягів іноземних інвестицій, забезпечення оптимальної структури закордонних інвестицій та підвищення рівня їх продуктивності та макроекономічної ефективності;

- зміцнення глобалізаційних чинників розвитку європейських країн передбачає використання не лише механізмів транснаціоналізації, а й активізації глобально-інтеграційного ресурсу в діяльності малого та середнього бізнесу;

- вирішення соціальних проблем європейських країн добробуту вимагає посилення компонент ринкового саморегулювання та використання потенціалу країн – нових членів Центральної та Східної Європи;

- спостерігається поступове зменшення відносних значень показників обсягу європейських інвестицій до середземноморських країн та посилення уваги до чорноморського вектора розвитку в контексті пошуку можливостей реалізації масштабних інфраструктурно-інвестиційних проектів.

За оцінками експертів, у перспективі інвестиційний клімат у Європі порівняно з попередніми роками покращиться. Проте результати проведеного дослідження свідчать, що більшість інвесторів не поспішатимуть найближчим часом здійснювати прямі інвестиції в цей регіон, очікуючи на відновлення економічного зростання. Навіть у середньостроковій перспективі темпи зростання в регіоні будуть меншими за аналогічні показники в США та інших розвинених країнах світу.

У 2011 р. очікується незначне підвищення загальної кількості інвестиційних проектів і створення принаймні тієї ж кількості нових робочих місць, яку було зафіксовано торік. У найближчі роки економічне зростання в Європі визначатимуть такі сектори: інформаційні та комунікаційні технології; енергетика; комунальні підприємства; фінансовий та банківський сектор; страхування; чисті технології.

Порівнюючи інвестиційну привабливість країн Європи з іншими країнами світу, слід сказати, що сьогодні інвестори вважають Західну Європу другим за привабливістю регіоном для ІІІ після Китаю, який продемонстрував високі темпи економічного зростання, політичну стабільність, розвиток інфраструктури та невичерпний внутрішній ринок. Індекс інвестиційної привабливості цієї країни відповідає рівню США та Канади. Це означає, що відновлення економіки єв-

ропейських країн після кризи відбувається повільніше за інші регіони світу. Інвестори стурбовані становищем країн Центральної та Східної Європи, які в попередні роки посідали друге місце в рейтингу інвестиційної привабливості країн світу, а в останньому рейтингу опустилися на третю позицію.

На нашу думку, у найближчі три роки увага інвесторів переорієнтується на країни БРІК (Бразилія, Росія, Індія, Китай). Разом із тим вони передбачають, що країни Центральної, Східної та Західної Європи також будуть привабливими для капіталовкладників. Ключовими чинниками розвитку економіки цих країн стануть упровадження технологій та інновацій, а також зниження шкідливого впливу на навколишнє середовище.

Таким чином, першочерговим завданням урядів європейських держав має стати збереження інвестиційної привабливості своїх країн. Найкращими засобами цього є державна підтримка малого та середнього бізнесу, високотехнологічних галузей та інновацій, зниження податкового навантаження та підвищення гнучкості економіки.

Висновки. На сучасному етапі глобального економічного розвитку, коли міграція фінансових потоків є необмеженою ні національними кордонами, ні міжнародними інституціями, США залишаються безсумнівним лідером у сфері залучення іноземного капіталу та основним рушієм світової лібералізації, зокрема й фінансової. Проте, у світі відбувається зміна парадигми інвестиційних процесів, за якої домінуючим мотивом іноземного інвестування стає зміцнення самодостатності європейських національних економік.

На основі виявлених глобалізаційних тенденцій зміни сучасної міжнародної інвестиційної диспозиції ЄС, що полягають у послабленні інвестиційного чинника розвитку США та переорієнтуванні інвестиційних потоків до Європи, можна запропонувати низку заходів, спрямованих на активізацію міжнародних інвестиційних чинників європейського інтегративного розвитку, а саме:

- розширення змісту стратегії ЄС щодо напрямків та механізмів розвитку міжнародного економічного співробітництва з Китаєм, невизначеність якої зменшує можливість використання наявного інвестиційного потенціалу;

- оновлення концепції міжнародного інвестиційного співробітництва з переважною більшістю країн Латинської Америки, адже значення такого співробітництва зменшується, зокрема, унаслідок посилення впливу США та зростаючої макроекономічної нестабільності у регіоні;

- перегляд механізму використання офіційної міжнародної до-

помоги ЄС до країн-реципієнтів з метою інтенсифікації прямого іноземного інвестування;

- перегляд ролі європейського капіталу у процесі фінансової стабілізації економіки США та збільшенні обсягів європейських інвестицій до галузей нової економіки США;

- розробка заходів щодо подальшої активізації міжнародного інвестиційного співробітництва з Японією та новими індустриальними країнами Азії;

- сприяння зростанню кількості науково-технологічних альянсів;

- заохочення розвитку інструментів глобального прогнозування.

Отже, покращення міжнародної інвестиційної диспозиції в умовах сучасної глобальної перерозподілу капіталу вимагає від ЄС упродовження низки запропонованих заходів, реалізація яких потребує нової якості консолідації зусиль європейських країн.

Список літератури

1. Інвестиційна привабливість країн Європи [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <www.securities.org.ua>.

2. Пахомов, С. Ю. Глобальна конкуренція: нові явища, тенденції та чинники розвитку [Текст] : монографія / С. Ю. Пахомов. – К. : КНЕУ, 2008. – 223 с.

3. Стрелец, И. Экономика сетевых благ [Текст] / И. Стрелец // Мировая экономика и международные отношения. – 2008. – № 10. – С. 77–83.

4. Трофимова, В. В. Економічна самодостатність країн в епоху глобальної інтеграції [Текст] : монографія / В. В. Трофимова. – Сімферополь : ВіТ-роПринт, 2010. – 450 с.

5. Brouwer, J. The trade and FDI effects of EMU enlargement [Text] / J. Brouwer., R. Paap, J. – M. Viaene // Journal of International Money and Finance. – 2008. – Vol. 27. – P. 188–208.

6. European Union foreign direct investment yearbook 2009 [Електронний ресурс]. – Luxembourg: Office for the official publication of the European Communities, 2009. – 130 p. – Cited 10 August 2010. – Режим доступу : <<http://europa.eu.int>>.

7. Rojec, M. Relocation via foreign direct investment from old to new EU member states: Scale and structural dimension of the process [Text] / Matija Rojec, P. Joze Damijan // Structural Change and Economic Dynamics. – 2008. – Vol. 19. – P. 53–65.

Отримано 30.10.2011. ХДУХТ, Харків.

© С.В. Тютюнникова, Л.О. Мельнік, В.О. Козуб, 2011.