

ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ КРАЇНИ ЯК ЕКОНОМІЧНА КАТЕГОРІЯ

Резюме: формулюється суть інвестиційної привабливості країни як категорії та, особливості для країни, що трансформуються. Показана роль макроекономічного середовища як фактора інвестиційної привабливості. Визначаються шляхи формування інвестиційної привабливості України.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, економічні фактори, позаекономічні фактори іноземні інвестиції, макроекономічне середовище, інвестиційна активність.

Питання інвестиційної привабливості України в останні роки досить поширені висвітлюються на сторінках різних видань, особливо періодичних. Разом з тим, більшість авторів розглядають їх без глибокого проникнення у сутність поняття, як само собою зрозуміли явища. Це не дає можливості аналізувати напрями залучення інвестицій, виявляти резерви акумуляції коштів, які могли би бути використані для розширеного відтворення виробничих процесів.

Дослідження інвестиційної привабливості країни як економічної категорії тобто з бачення її суті, засвідчує значні упущення для практики внаслідок наукової нерозвинутості проблеми, що знаходить свій вияв у відсутності системного бачення. Як правило, суто емпіричний аналіз, що здійснюється поза теоретичними основами, не дозволяє врахувати всі суттєві елементи явища і є безсистемним. Таке положення у меншій мірі спостерігається в дослідженнях, які проводяться стосовно розвинутих країн, тому що для них багаторічним досвідом вдається сформувати відносно цілісні моделі управління інвестиціями. Що стосується країн, які трансформуються, то достовірність суджень, доцільність спрямування капітальних вкладень їхню економіку є вельми сумнівною через слабкість теоретичних обґрунтувань.

Саме така ситуація спостерігається останнім часом в Україні. «Аналітики» приділяють багато уваги окремим факторам, що визначають ризик, менше як видається на перший погляд. Наприклад, багато розмов точиться навколо правового інвестиційного поля, але прийняття нових законів не покращує його і не призводить до більших фінансових впливів. Прикладом може бути постулювання Ж. Бачевської, яка пише: «Головною складовою успішного розвитку іноземного інвестування в країні може стати сформований сприятливий інвестиційний клімат, що характеризується високим рівнем стабільності [1, с. 17]. Те ж саме можна сказати про інші теми, які полюбують «українознавці» Заходу, особливо такі, як наслідки чорнобильської аварії, корумпованість чиновницького апарату й інші. У кожному випадку мова йде про окремі сторони інвестиційної привабливості країни, які при глибокому аналізі не можуть визначати доцільність інвестування взагалі, а іноземного — зокрема.

На нашу думку, інвестиційна привабливість як економічна категорія виражає дію сукупності факторів, які обумовлюють доцільність інвестування капіталу в країну і мають головними критеріями забезпечення певної прибутковості та мінімального ризику.

Зрозуміло, що на інвестиційну привабливість країни можуть впливати також позаекономічні фактори — політичні, правові, соціальні. Їх вплив на інвестиційну діяльність окреслюється, головним чином, межами, в яких здатний збільшуватися або зменшуватися прибуток. Хоча це не означає, що в окремих випадках позаекономічні фактори не можуть набувати вирішального значення. Мається на увазі, що у сучасному менеджменті активізувалася розробка систем, які направлені на стримування інстинкту наживи етичними нормами [8, с. 16]. Це проявляється у тому, що з етичних міркувань деякі компанії

відмовляються від бізнесу в певних країнах. Наприклад, один із світових лідерів у виробництві одягу — компанія «Левіс Страусс» припинила свої капіталовкладення в економіку Бірми і Китаю через порушення прав людини в цих країнах. Не дивлячись на відзначене, позаекономічні фактори не мають домінуючого значення у світових інвестиційних процесах: переважна більшість глобальних компаній інвестують значні кошти в економіку Китаю.

Загальносвітові тенденції у залученні інвестицій розвиваються у напрямі збільшення попиту на іноземні інвестиції, який на світовому ринку значно перевищує пропозицію. Так, згідно з даними ЮНКТАД, обсяг прямих іноземних інвестицій у світі становив у 1995 р. 315 млрд. дол. (у 1994 р. — 226 млрд. дол.), причому більша частина інвестицій направлялася до США, Західної Європи та Азії. Дві третини світових капіталовкладень припало на 10 країн світу. Найбільші інвестори — США, Великобританія, Німеччина, Японія, Франція. У країни, що розвиваються, — переважно в азіатські — було інвестовано 100 млрд. дол, а на частку 100 країн — найменших реципієнтів, включаючи Україну, припав лише 1% прямих іноземних інвестицій (ПІ) [7, с. 17-18].

Отже, можна дійти висновку, що на світовому ринку існує гостра конкурентна боротьба за інвестиційні вкладення. Вирішальною умовою успіху в ній є збільшення привабливості країни для реалізації мети власників капіталу, яку можна сформулювати як «довгострокове вкладення економічних ресурсів з метою створення та одержання чистого прибутку у майбутньому з перетворенням фінансових ресурсів (тобто ліквідності) у виробничі активи в якості головного аспекту цього вкладення» [2, с. 20].

Аксіомою теорії іноземного інвестування є те, що фактори, які впливають на нього, є різними. Дискусійним є питання щодо субординації між ними. О. В. Зав'ялова пише: «Якщо звернутися до теоретичних моделей іноземного інвестування, то причини відставання України в залученні іноземного капіталу, порівнюючи з іншими країнами перехідного періоду, стають очевидними. Перш за все, у іноземних бізнесменів викликають незадоволення часті зміни «правил» гри на ринку, обумовлені нестабільністю та невизначеністю правового середовища, в якому сьогодні доводиться діяти інвесторам. Теорія свідчить, що на прийняття рішення про створення за кордоном дочірніх компаній, філіалів, відділень основний вплив мають внутрішні фактори, які лежать в основі самого розвитку даної фірми» [5, с. 36-37].

Такий однобічний підхід є досить проблематичним. Субординація факторів зарубіжного інвестування неоднозначна і залежить від країни-реципієнта і країни-інвестора, від фірми, політичних факторів та інших. Вони можуть носити індивідуальний і загальний характер. Так, обстеження свідчать, що інвестування іноземними підприємствами обумовлюється причинами, які наводяться нижче у відсотках від загальної кількості опитаних:

а) відкриття ринку	— 71;
б) гарантії ринку	— 42 ;
в) зростання ринку	— 64;
г) оплати праці	— 19;
д) кадри	— 23;
е) інфраструктура	— 19;
ж) наявність конкуренції	— 17.

Як свідчить опитування речників регіональних німецьких зовнішньоторговельних палат [11, с. 15-16], німецьким підприємствам останнім часом вигідно розміщувати виробничі потужності в США — це вже зробили БМВ у Південній Кароліні та «Мерседес-Бенц» в Алабамі. Спостерігається нарощування прямих інвестицій у машинобудуванні, постачанні автозапчастин, текстильній та хімічній промисловості. Не мале значення в цих процесах має те, що німецькі виробні і за ціною, і за якістю залишають позаду аналогічні товари американського виробництва. Дещо інша ситуація для німецького бізнесу складається у азіатсько-тихоокеанському регіоні. Інвестиційна активність загалом усе ще недостатня, хоч в окремих випадках результати добрі. Наприклад, «Сіменс» бере участь у 33 спільних підприємствах (СП) у Китаї, автомобільна галузь у 11 (СП) у Південній Кореї, а текстильна індустрія, кошти на

оплату праці в якій у Німеччині були дуже високі, має сильні позиції в Індії та Індонезії. Прот німецькі товари почасти ще дорогі і за цим показником посідають в регіоні 3-є місце — після Японії та США. Південна Корея вже вийшла на четверте місце. На цей регіон припадає 16% зовнішньої торгівлі Німеччини, в тому числі 5% — на Японію. Щоб підтримати конкурентоспроможність німецької економіки, необхідно підвищити продуктивність праці Німеччині.

Інвестиційна привабливість визначається перш за все макроекономічними умовами країни. Чим сприятливіша загальна картина зростання кон'юнктури та розподілу у країні, тим більшою мірою звертають на неї увагу потенційні інвестори. Показовими у цьому відношенні ряд країн Центральної та Східної Європи, серед яких виділяються ті, які є першим претендентами на вступ до Європейського Союзу. Звернемося до показників економічного потенціалу Польщі. З 1992 року у цій країні спостерігаються високі темпи розвитку економіки. У 1996 та 1997 роках тут мали місце такі темпи зростання, яких не було навіть Європейському Союзу. Як видно з таблиці 1, ВВП у 1995 році зріс на 7,0%, у 1996 році — на 6,0%, у 1997 році — очікується 5,5%. Вже у 1995 році ВВП на душу населення перевищив рівень 1989 р., що означає завершення виходу з трансформаційної кризи (1990-1991 р.р.), яка призвела до падіння економічного потенціалу майже на 18%.

Таблиця

Економічний потенціал та інвестиції у Польщі*

№	Показники	Одиниці виміру	1992	1993	1994	1995	1996	1997 (прогноз)
I. Економічний потенціал								
1.	Внутрішній валовий продукт (ВВП)	млрд. нових польських злотих	114,9	155,8	210,4	286,0	360,0	436
2.	ВВП	млрд. US-\$	84,3	85,8	88,5	115,5	130,7	144,3
3.	ВВП (реальний)	зміни у % до попереднього року	2,6	3,8	5,2	7,0	6,0	5,6
4.	ВВП на душу населення:							
	а) за офіційним обмінним курсом	US-\$	2194	2223	2399	3055	3455	3728
	б) за купівельною спроможністю злотого	US-\$	4412	4701	5080		5901	
II. Інвестиції								
5.	Валові інвестиції	реальні зміни відносно попереднього року, %	0,4	2,3	8,2	17,1	21,6	18,0
6.	Інвестиційна квота	% у ВВП	16,8	15,9	16,1	17,1	21,0	
7.	Приплив прямих інвестицій							
	а) дані платіжного балансу	млн. US-\$	117	284	580	542	1134	
	б) інвестиційних інстанцій	млрд. US-\$	0,3	1,1	1,3	2,5	5,2	

* Джерело: Quaisser, W., 1997, S. 6.

Якщо пов'язати дослідження економічного потенціалу з інвестиціями, то нескладно відзначити взаємозв'язок між ними. Він полягає в тому, що економічне зростання викликає активізацію інвестиційної діяльності. Зокрема, після найвищих темпів зростання ВВП у 1995 році настає найвищий пік інвестиційної активності. У 1996 році інвестиційна квота складала 21%. При цьому характерним було значне підвищення іноземних капіталовкладень з урахуванням фінансових інвестицій. Так, в період 1990-1995 років їх сума становила понад \$7 млрд., з яких \$2.7 млрд. було вкладено у 1995 році [13, с. 11].

Тенденції, близькі до польських, відбуваються у Чеській Республіці, Словацькій Республіці, Угорщині та Словенії. Так, у Чеській Республіці найвищі темпи зростання ВВП мали місце у 1994-1996 роках (відповідно 2, 6%; 4, 8%; 4, 4%). Саме у цей період виявляється найбільший приріст валових інвестицій: 17, 3%; 16, 1%; 12, 4% [6, с. 14-15]. У Словацькій Республіці у ці ж роки ВВП мав такі темпи зростання: 4, 9% 6, 8%; 6, 9%. Приріст валових інвестицій мав показники 29, 5%; 28, 6%; 37, 9% [6, с. 22-23]. Розпочата ще у 1995 році економічна консолідація Угорщини продовжувалася у 1996 році. Вона обумовила високі прямі інвестиції (\$1, 8 млрд.) та інші притоки капіталу, що стали наслідком покращення економічного потенціалу [10, с. 29-30]. Економіка Словенії розвивається, хоча із змінними, але все-таки позитивними темпами. Зростання реального ВВП до попереднього року складало у 1992 році — 5, 4%; у 1993 — 2, 8; 1994 — 5, 3; 1995 — 3, 9 і 1996 — 3, 6%. Відповідно інвестиційна квота сягала 17, 8%; 20, 4%; 22, 3%; 22, 5%; 24, 1% [14, с. 40].

Ще одна закономірність, яка обумовлює формування інвестиційної привабливості, полягає у тому, що економіка має високу силу тяжіння для закордонних інвесторів лише за умови, що вітчизняні підприємці активні на ринку інвестицій. Досвід країн ринкової економіки свідчить, що у фазі кризи роль власних джерел фінансування (амортизації та прибутку) має бути досить значною. За оцінками їхня питома вага повинна досягати 70-70%. (Боссерт В. Д., 1996, с. 13). Більш розгорнуто це можна бачити по даних таблиці 2. Вони показують, що в умовах кризової ситуації і високої інфляції, які обмежують можливості доступу до кредитних ресурсів, як свідчить досвід розвинутих країн, на нерозподілену (на дивіденди) частину прибутку і амортизацію корпорації припадає головне навантаження у фінансуванні ними своїх інвестиційних проектів.

Таблиця 2

Питома вага амортизації у валових інвестиціях
провідних капіталістичних країн, %.

Країни	Роки		
	1950	1960-1961	1958-1962
США	43	58-62	74
Великобританія	58	48-47	51
ФРН	55	36-35	62
Франція	59	45-48	58
Італія	55	42-41	53

Є всі підстави вважати, що інвестиційна привабливість України багато втрачає через низьку інвестиційну активність усередині країни. Про це говорить те, що питома вага капітальних вкладень у вартості промислової продукції України складає за даними першого кварталу 1997 року лише 10, 1% (Інститут банку, 1997, № 8, с. 20). Як свідчить порівняльний аналіз з індустрією розвинутими країнами, в нашій країні норми амортизації у ряді випадків у 1, 5-2 рази перевищують (за строками служби устаткування) відповідні норми, наприклад, у США чи Японії.

Наявність сприятливого економічного потенціалу і активності вітчизняних інвесторів обумовлює попит на відповідну структурну політику. Якщо вона добре науково обґрунтована, підкріплюється урядовими заходами по практичній реалізації виробленої концепції і зведених до мінімуму ризиків, до країни посилюється увага інвесторів.

Модернізація народних господарств постсоціалістичних країн є, як правило, важливим фактором інвестиційної привабливості. Типовим є спрощення визначення допуску до деяких найбільш притягальних секторів та придбання нерухомості. Хоча не так швидко вирішується проблема купівлі-продажу землі. Сучасна продукція призводить як до збільшення інвестиційних потоків, так і до розширення участі у трансформаційних процесах великих фірм. Наприклад, у Польщі ангажувався південнокорейський автомобільний концерн Daewoo, який планує до 2001 року інвестувати \$1, 2 млрд. [10, s. 29].

У Чеській Республіці приватизація великих підприємств склала майже 1 трильйон чеських крон (Frensch, R., 1997, 37). У Словацькій Республіці приватизовано металургійний гігант VŠB, який є одним з найбільших боржників [6, s. 45].

Позитивно позначається на реструктуризації прийняття та здійснення постсоціалістичних країнах програми масової приватизації. У Польщі остання така програма охоплює 512 державних підприємств. Створено національний інвестиційний фонд (НІФ), який частково керують іноземці і який має своїм завданням максимізацію вартості пакета акцій, що являє собою долю фонду у вартості підприємства. Для досягнення цієї мети НІФ здійснює реструктуризацію підприємства або пошукує іноземного інвестора. Досвід 1997 року свідчить, що НІФ спроможний здійснювати активну та диференційовану політику реструктуризації та інвестицій. Біржова котирування фонду і окремих підприємств забезпечить польському ринку капіталів поштовх для подальшого розвитку.

У Чеській Республіці в результаті масової приватизації кількість малих підприємств збільшилася приблизно на 22000, більшістю громадян за купонним принципом приватизован вартість підприємств, яка складає 342, 6 млрд. чеських крон. У володінні держави і Фонд національного майна (ФНМ) лишилася власність для подальшої приватизації в обсязі 340 млрд. чеських крон. На 1997 рік запланований безпосередній продаж майнових цінностей приблизно на 20-25 млрд. чеських крон (\$720-1300 млн.). В очікуванні позитивного урядового рішення підготувався додатково ФНМ до швидкої приватизації частки великих банків та енергетичних підприємств вартістю 208 млрд. чеських крон.

Словацький уряд визначив курс непрозорого (intertransparent) прямого продажу (менеджмент buyouts, частіше зрозумілий як продаж згідно вартості, зазначеної в бухгалтерських та торгових книгах, і у якому вимагаються покупці — представники зацікавлених іноземців). У зв'язку з цим є складнощі в одержанні деталізованої інформації відносно приватизації. За оцінками у 1996 році відбулося приблизно 400 прямих продажів на 18 млрд. чеських крон (\$570 млн.) при загальній балансовій вартості об'єктів 50 млрд. словацьких крон (\$1, 6 млрд.) [6, s. 45].

Стратегія приватизації в умовах прогресуючих економічних реформ робить особливим привабливим для іноземних інвесторів народне господарство Угорщини. На відміну від Польщі і Чехії їхня участь у ваучерній приватизації стала ключовим елементом зміни форм власності. Рекордним був 1995 рік, але і 1996 рік можна вважати також успішним. До поступлень від приватизації у сумі біля \$5 млрд. у 1996 році було додано ще від \$1, 8 до \$2 млрд. В Угорщині майже дві третини національного багатства відтепер знаходиться у приватних руках. Це достатньо підстав прогнозувати, що у 1997 році приватизацію буде в основному завершено [10, s. 52].

Тенденції реструктуризації народних господарств постсоціалістичних країн засвідчують, що важливою умовою привабливості України для іноземних інвесторів знаходження і впровадження таких форм приватизації, які мали б стимулюючий ефект для організації ними бізнесу в Україні. В певній мірі ці форми можна і треба запозичити. Але в будь-якому випадку вони повинні відображати українські особливості. Їх треба дослідити, визначити і звести до тієї чи іншої системи, змістом якої стануть умови участі вітчизняних і закордонних підприємств у інвестуванні капіталу.

Список використаної літератури

1. Бачевська Ж. Проблеми правового регулювання інвестиційної діяльності//Економіка, фінанси, право. Випуск 8. — Київ: Право, 1997
2. Беренс В., Хавранок П. М. Руководство по оценке эффективности инвестиций. Пер. с англ. перераб. и дополн. изд. — М.: АОЗТ «Интерэксперт», «Инфра-М», 1995
3. Боссерт В. Д. Инвестиционные проблемы реформируемой экономики России//Экономика, предпринимательство, окружающая среда. Международный журнал, 1996. — № 1(6)
4. Clement H. Slovenien//Wirtschaftsentwicklung in ausgewählten mittel- und osteuropäischen Ländern—München: Osteuropa—Institut, 1997. —а 200
5. Зав'ялова О. В. Необхідність та можливість залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України. — Вісник Київського університету. Міжнародні відносини. — Київ, 1997
6. French, R. Slowakische Republik//Wirtschaftsentwicklung in ausgewählten mittel- und osteuropäischen Ländern. — München: Osteuropa—Institut, 1997. —а 200
7. Колосов О. Іноземні інвестиції в економіку України: користь чи небезпека?— Економіка України. — 1997. — № 8
8. Кузьмін О. Є. Сучасний менеджмент. —Львів: Центр Європи, 1995
9. Інститут банку. Інформаційний бюлетень, 1997. — № 200
10. Quaisser W. Ungarn. — Wirtschaftsentwicklung in ausgewählten Ländern— München: Osteuropa—Institut, 1997, а 200
11. Орт М. Регіон Німеччина. — Deutschland, 1997. — № 4
12. Орт М. Підприємство «Світовий ринок»: діяти негайно. —Deutschland, 1996. —№ 4
13. Колодко Г. Польща 2000. Новая экономическая стратегия. — Варшава: Poltext, 1996.
14. Clement H/Slovenien // Wirtschaftsent—Wicklund in ausgewählten mittel—und osteuropäischen Ländern. —München: Osteuropa Institut, 1997