

УДК 336.48

Коцюба О.В.*студентка фінансового факультету
Харківського національного економічного університету
імені Семена Кузнеця*

АНАЛІЗ ДИНАМІКИ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ УКРАЇНИ

У роботі розглянуто обсяг та динаміку іноземних інвестицій. Проаналізовано особливості залучення коштів з основних країн-інвесторів в Україну. Проведено паралель між характерними рисами економік цих країн та напрямками інвестування. Визначено вплив кількості процесів при реєстрації бізнесу, власності, індексу юридичних прав та захисту інвестора на обсяг прямих іноземних інвестицій. Визначено проблеми інвестиційного клімату України.

Ключові слова: прями іноземні інвестиції, інвестиційний клімат, інвестиційна привабливість, економіко-математична модель.

Коцюба Е.В. АНАЛИЗ ДИНАМИКИ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ И ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ УКРАИНЫ

В работе рассмотрены объем и динамика иностранных инвестиций. Проанализированы особенности привлечения средств из основных стран-инвесторов в Украину. Проведена параллель между характерными чертами экономик этих стран и направлениями инвестирования. Определено влияние количества процессов при регистрации бизнеса, собственности, индекса юридических прав и защиты инвесторов на объем прямых иностранных инвестиций. Определены проблемы инвестиционного климата Украины.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, инвестиционный климат, инвестиционная привлекательность, экономико-математическая модель.

Kotsuba E.V. ANALYSIS OF THE DYNAMICS OF FOREIGN INVESTMENT AND INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF UKRAINE

An amount and a dynamic of foreign direct investments are considered in the paper. The specialties of the attracting costs from the main countries-investors are analyzed. There was investigated the similarities between main characteristics of economies of these countries and investment directions in the article. The economic-math model of correlation between the number of starting business, registering properties procedures, strength of legal right index, strength of investor protect index and amount of foreign direct investment is determined. The problems of investment climate of Ukraine were determined.

Keywords: foreign direct investment, investment climate, investment attractiveness, economic and mathematical model.

Постановка проблеми. В умовах розвитку економіки знань головним джерелом формування капіталу стають інвестиційно-інноваційні ресурси. Подальший розвиток держави в цілому залежить від рівня її інвестиційної активності, адже саме інвестиційні кошти стають запорукою до стабільного зростання промисловості, інтеграції вітчизняної економіки до світової спільноти, формування стійкого валютного курсу тощо. Необхідною передумовою до залучення інвестицій є бізнес-клімат у країні, який забезпечить належні нормативно-правові гарантії іноземним та вітчизняним інвесторам, сприятливі умови розвитку бізнесу та ринкової економіки.

На сучасному етапі розвитку економіки України підвищена увага має приділятися питанням інвестиційної діяльності та створенням тих умов, у яких буде можливим її розвиток. Інвестиції в основний капітал мають стати фундаментом до підвищення інвестиційної привабливості регіонів України, а прями іноземні інвестиції стануть джерелом фінансування трансформаційних процесів нашої держави. Тому вивчення питань інвестиційної діяльності нашої держави та визначення оптимального обсягу інвестицій, які необхідні в умовах постійних економічних та політичних змін, є важливим етапом на шляху до досягнення стабільного розвитку України. Усе це зумовлює актуальність обраної теми.

Аналіз останніх досліджень. Багато зарубіжних вчених вивчали проблемні питання інвестицій та виділяли їм значне місце в макроекономічних моделях розвитку економіки, зокрема моделі Р. Солоу, Дж. Кейнса, С. Фішера, Кобба-Дугласа, Харрорда-Домара та ін. Ця проблема знайшла своє відображення також і у працях вітчизняних науковців, а саме О. Субочева, А.І. Землянкіна, Т.Г. Савченка, С.М. Ілляшенка, О.М. Колодізева, Н.С. Носан та ін.

Метою роботи є аналіз інвестиційної діяльності України, виявлення причин та наслідків нестабільної динаміки обсягів інвестицій, визначення оптимального обсягу інвестицій для досягнення необхідного збільшення валового внутрішнього продукту, формування можливих пропозицій щодо вдосконалення інвестиційної політики держави.

Виклад основного матеріалу. Станом на 2013 р. інвестиційну діяльність в Україні не можна назвати активною. Згідно з рейтингом Doing Business-2013, який підготовлений Світовим банком та Міжнародною фінансовою корпорацією, Україна посідає 137 місце, що на 15 пунктів вище за показник 2012 р. У той же час проведення реформ у сфері відкриття бізнесу, оподаткування та реєстрації власності у 2011-2012 рр. дозволили зайняти Україні місце у першій десятці країн, що найбільш активно реформуються. Так, згідно з Податковим Індексом Європейської бізнес-асоціації, з 5 можливих балів Україна набрала 2,42 у 2012 р., що на 0,52 бали більше за 2011 р. Даний показник включає в себе оцінку 4 факторів: легкість податкового законодавства, обтяжливість адміністрування податків, ступень фіскального тиску, якість податкового обслуговування, робота податківців. Дослідження Research Branding Group 2013 р. оцінили інвестиційну активність України на 4,43 бали з 10 можливих, що на 0,2 пункти вище за минулорічний показник [8].

Проаналізувавши розподіл інвестицій в Україну за 2013 р. за джерелами фінансування, було зроблено висновок, що найбільшу питому вагу займають інвестиції підприємств та організацій. Це говорить про активне внутрішнє фінансування. Комерційні підприємства надають один одному фінансові послуги, що формують дебіторсько-кредиторську заборгованість. 14,8% інвестицій займають кошти банків та

інших позик. Це свідчить про те, що банківський сектор бере активну участь у кредитуванні та наданні інвестицій підприємствам України. Проте через недостатньо великий обсяг капіталу, проблеми фондового ринку, нестабільність валютного ринку, зниження довіри населення до банківської системи, збільшення випадків неповернення кредитів тощо банківське фінансування не може повністю використовувати свій потенціал. Найменша питома вага інвестицій надходить з-за кордону. У 2013 р. даний показник був найменшим, починаючи з 2006 р. Це свідчить про те, що з кожним роком інвестиційний клімат в Україні погіршується і іноземні інвестори все менше і менше зацікавлені у вкладанні коштів в економіку нашої держави. З 2006 р. Україна отримала найменший обсяг іноземних інвестицій у 2013 р. – 4009,5 млн грн. Найбільший обсяг спостерігався у 2009 р. – 8209,4 млн грн. Даний період характеризується значними рецесійними процесами, викликаними світовою фінансово-економічною кризою. Тому ситуація з рекордним для України обсягом іноземних інвестицій саме у 2009 р. є парадоксальною. Необхідно відмітити, що у 2009 р., а саме у розпал світової фінансово-економічної кризи, головним іноземним інвестором з часткою 21,6% стає Кіпр, офшорна зона. Це свідчить, що даний обсяг інвестицій надходив від вітчизняних підприємств-«тіньовиків», які намагалися виправити становище на своїх підприємствах, що й пояснює даний парадокс.

Проаналізувавши обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну з інших країн світу [7], можемо зробити висновок, що обсяг інвестицій з кожним роком зростає до 2012 року. У 2006 році обсяг прямих іноземних інвестицій зріс майже у 2 рази; темп приросту у 2004, 2007 рр. становить 26,6% та 28,9% відповідно; у 2008 році – 46,6%; починаючи з 2009 року обсяг прямих іноземних інвестицій зростає повільнішими темпами – не більше 14% у порівнянні з попереднім роком. У 2013 році спостерігається зменшення обсягів прямих іноземних інвестицій на 6,3%. Таким чином, можемо зробити висновок, що темпи зростання прямих іноземних інвестицій в економіку України, починаючи з 2009 р. не досягли докризового рівня. Це може бути зумовлено рецесійними процесами економіки ЄС, країни якого є основними інвесторами України. Глобальні тенденції прямих іноземних інвестицій останніми роками демонструють структурний зсув у напрямі ринків, що розвиваються. Однак ця тенденція виключає Східну Європу. За прогнозами інвесторів, Східна Європа у подальшому буде менш привабливою для інвесторів, ніж швидко зростаючі ринки, що розвиваються, такі як Азія, Латинська Америка. Таким чином, буде спостерігатися підвищена конкурентна боротьба за прямі іноземні інвестиції, що також є одним з факторів зменшення обсягів інвестицій в Україну [5, с. 4].

Проаналізувавши обсяг інвестицій за країнами світу, можемо стверджувати, що основними іноземними інвесторами є Кіпр, Німеччина, Нідерланди, Російська Федерація, Австрія, Велика Британія, Віргінські Острови (Велика Британія), Франція, Швейцарія, Італія, США, Польща. Так, основним інвестором протягом 2004 та 2005 рр. в Україні є США. Питома вага прямих іноземних інвестицій даної країни в Україну становить 15,2% та 13,7% відповідно. У 2006 та 2007 рр. найбільший обсяг інвестицій надходить з Німеччини (31,4% та 25,4% відповідно). Починаючи з 2008 р. прямі іноземні інвестиції з Кіпру займають найбільшу питому вагу (зростання питомої ваги з 20,4% у 2008 р. до 31,4% у 2014 р.).

Найменший обсяг прямих іноземних інвестицій надходить до України з Франції, Італії та Польщі. Питома вага інвестицій з Франції різко зросла у 2007 р. – з 0,5% до 3,9%, але з 2012 р. зменшилася з 4,5% до 3,4% у 2014 р. Питома вага інвестицій з Італії навпаки поступово спадала до 2008 р. – з 1,4% до 0,5%, але у 2009 р. спостерігається різке зростання, яке потім знову супроводжується падінням до 2014 р. – з 2,5% до 2,1%. Питома вага інвестицій з Польщі протягом періоду 2004-2014 рр. коливалася в межах 1,4%-2,3% [7].

Необхідно звернути увагу на те, що головні країни-інвестори є офшорними зонами. Кошти надходять від вітчизняних підприємств-«тіньовиків», які захищені статусом іноземного інвестора. Таке становище свідчить про те, що інвестиційний клімат не покращується. Вітчизняні компанії не інвестують кошти в економіку України, оскільки не відчувають належного законодавчого захисту з боку держави. Зрозуміло, що ця ж причина гальмує надходження іноземних коштів ще більшою мірою [6, с. 218].

Проаналізувавши обсяг прямих іноземних інвестицій за секторами економіки, можемо стверджувати, що їхня структура протягом 2009-2013 рр. не змінювалася. Так, питома вага коштів, які були інвестовані у промисловість, поступово спадала, але незначною мірою – з 35,01% у 2009 р. до 34,50% у 2013 р. У 2010 р. спостерігалася зростання питомої ваги вкладень іноземних коштів у фінансову та страхову діяльність – з 29,47% до 33,60% у 2011 р. Проте вже у 2013 р. даний показник був меншим за докризовий і становив 26%. Це свідчить про спад на фінансовому ринку України і про погіршення його стану. Навпаки покращення ситуації спостерігається у сфері оптової та роздрібною торгівлі: збільшення питомої ваги з 9,90% у 2010 р. до 10,50% у 2013 р. Різкий спад спостерігається у 2013 р. на ринку нерухомості та у сфері надання послуг підприємцям. Так, з 2012 р. відбувся спад питомої ваги прямих іноземних інвестицій на 8,90% і у 2013 р. даний показник становив 7,80%, що є найменшим за досліджуваний період [7].

Розглянувши структуру вкладення коштів за основними країнами-інвесторами та секторами економіки, можна провести паралель між характерними рисами економік даних країн та сфер української економіки, куди були спрямовані їх кошти.

Так, незважаючи на значну питому вагу прямих іноземних інвестицій з Кіпру, цю країну не можна назвати повноцінним інвестором, адже кошти, що надходять з території острова, є лише опосередкованими і в 5 разів перевищують власні кіпрські інвестиції. Найбільше інвестицій з Кіпру надходить до української промисловості: питома вага таких надходжень не перевищує 28,30%, показник 2012 р. Спостерігалася збільшення питомої ваги вкладень у сферу фінансової та страхової діяльності у 2011 р.: з 19,70% у 2010 р. до 26,10% у 2012 р. Різкий спад питомої ваги інвестицій з Кіпру до сфери операцій з нерухомістю відбувся у 2012 р.: з 25,90% до 11,10% у 2013 р.

Німеччина спеціалізується на високоякісній та високотехнологічній продукції таких галузей, як автомобілебудування, хімічна та електротехнічна промисловість, верстатобудування. Це підтверджується тим фактом, що Німеччина є основним інвестором в українську промисловість – 5427,8 млн дол. США у 2013 р., що становить 86,30% загального обсягу інвестицій з даної країни.

Нідерланди входять до першої п'ятірки світових інвесторів. Економіка спеціалізується на хімічній промисловості, електронному машинобудуванні,

харчовій промисловості. Ця країна інвестує близька 42% до української промисловості.

Австрія є також одним із головних країн-інвесторів в Україну. Спостерігається орієнтація на виробництво продукції підприємствами паливно-енергетичного комплексу, важкого машинобудування тощо. Австрія є основною країною-інвестором сфери фінансової та страхової діяльності. Проте у 2013 р. спостерігається незначне зменшення зацікавленості цієї країни у даній сфері. Так, у 2013 р. Австрія інвестувала 2181 млн дол. США, що на 306,8 млн дол. США менше за показник 2012 р. Відповідно, питома вага за даний період зменшилася на 6,1% – з 73,10% до 67%. Цей факт знову ж підтверджує тезу про погіршення стану фінансового ринку України.

Економіка Великої Британії спеціалізується на харчовій та хімічній промисловості. Країна має значні позиції на фінансовому ринку і лідирує за показником ефективності фінансової інфраструктури в Європі. Найбільш привабливою сферою в Україні ця країна вважає операції з нерухомим майном, оренду, інжиніринг та сферу надання послуг підприємцям. Так, питома вага за даним сектором становила близька 22% протягом 2009–2013 рр., проте відбулося різке падіння як абсолютного, та і відносного показників: інвестиції у вище наведену сферу зменшилися з 745,4 млн дол. США до 522,6 млн дол. США, тобто на 22,8 млн дол. США, що у відносному вираженні становить зменшення питомої ваги з 29,20% до 20,40%, тобто на 8,80%.

Франція має розвинуту хімічну та машинобудівну промисловості. Також розвинуті харчова індустрія, виробництво будматеріалів та чорна металургія [5, с. 5]. Найбільше інвестицій з Франції надходить до сфери фінансової та страхової діяльності. У 2012 р. відбувся значний спад таких надходжень: на 668,9 млн дол. США, що у відносному вираженні становить спад на 15,4%.

Як бачимо, основні країни-інвестори зацікавлені в інвестиціях в українську промисловість, а саме у такі галузі: машинобудування, хімічну, виробництва енергії. Також привабливою є сфера фінансової та страхової діяльності. Аналіз стану даних галузей, виявлення проблем та їх вирішення допоможуть сформувати чітку послідовність дій та реформ для підвищення інвестиційної привабливості України.

З вищенаведених даних можемо зробити висновок, що підвищення інвестиційної привабливості України є необхідним для залучення більшої кількості інвестиційних коштів для формування стабільної, самостійної та конкурентоспроможної економіки. Підвищення інвестиційної привабливості можна досягти покращенням тих галузей промисловості та тих сфер, стан яких грає ключову роль у рішенні інвесторів вкладати кошти в економіку іншої країни.

Для того щоб надати пропозиції щодо підвищення інвестиційної активності України, необхідно визначити фактори, що значною мірою впливають на економічний клімат України. Так, у якості значущих факторів для побудови багатофакторної кореляційно-регресійної моделі було обрано кількість процесів під час реєстрації власності, кількість процесів під час реєстрації бізнесу, індекс юридичних прав під час отримання кредиту та індекс захисту інвесторів. У таблиці 1 наведено дані, на основі яких побудовано вище зазначену модель.

Кореляційно-регресійна модель має вигляд:

$$Y = 313646,5 - 35979,1 \cdot X_1 - 1653,4 \cdot X_2 + 8880,1 \cdot X_3 + 6925,3 \cdot X_4$$

де Y – обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну;

X_1 – кількість процесів під час реєстрації власності;

X_2 – кількість процесів під час реєстрації бізнесу;

X_3 – індекс юридичних прав;

X_4 – індекс захисту інвесторів.

Таблиця 1

Дані для побудови багатофакторної кореляційно-регресійної моделі

Рік	Кількість процесів під час реєстрації власності, шт.	Кількість процесів під час реєстрації бізнесу, шт.	Індекс юридичних прав	Індекс захисту інвесторів	Обсяг прямих іноземних інвестицій, млн дол. США
2005	9	15	3,5	3	16890
2006	10	15	8	2,7	21607,3
2007	10	10	8	3,7	29542,7
2008	10	10	8	3,7	35616,4
2009	10	10	9	3,7	40053
2010	10	10	9	4,7	44806
2011	10	10	9	4,7	50333,9
2012	10	10	9	4,7	55296,8
2013	10	7	9	4,7	58156,9

Джерело: Офіційний сайт Державної служби статистики [7]; Official website of World Bank Group [9]

Коефіцієнт детермінації $R^2=0,97$ свідчить про те, що побудована модель адекватна. Найбільший вплив на обсяг прямих іноземних інвестицій має кількість процесів під час реєстрації бізнесу (коефіцієнт парної кореляції $R=-0,84$ – зворотній сильний зв'язок). Низький зв'язок існує між обсягом прямих іноземних інвестицій та кількістю процесів реєстрації власності (коефіцієнт парної кореляції $R=-0,32$ – зворотній низький зв'язок).

Таким чином, можемо зробити висновок, що саме ступінь легкості відкриття власного бізнесу є найбільш значущим фактором у рішенні іноземних інвесторів щодо вкладення коштів у економіку нашої держави.

Згідно з Державною цільовою економічною програмою розвитку інвестиційної діяльності [1], урядом визначено ряд заходів, які підвищать інвестиційну активність в Україні. Основним заходом є розвиток фондового ринку. У розвинутих країнах фондовий ринок займає провідне місце на фінансовому ринку і є способом акумулювання вільних коштів населення та компаній. Саме фондовий ринок стає провідним засобом забезпечення фінансування інноваційної діяльності в Європі, США та Японії, на відміну від України, де фондовому ринку відводиться другорядна роль.

Багато вчених-економістів та юристів підкреслюють недосконалість законодавчої бази щодо захисту прав інвесторів в Україні. За висновками розробленого Плану дій по залученню інвестицій Організацією економічної співдружності та розвитку, Україна домоглася прогресу у сфері спрощення та заохочення інвестицій [3, с. 361]. Проте в той же час залишається ряд невирішених проблем, які гальмують інвестиційну діяльність в Україні. Так, необхідно визначити в законодавчому порядку систему пільг та гарантій для інвесторів; здійснити систему заходів з розвитку інвестиційно-клірингового співробітництва, які нададуть можливість здійснювати преекспертне фінансування обігових коштів, сприятимуть пошуку додаткових інвестицій тощо [4, с. 14].

Необхідно відмітити, що інвестиційна діяльність має бути забезпечена надійною системою національної безпеки. Так, незадовільна диверсифікація джерел залучення прямих іноземних інвестицій в Україну по країнах-інвесторах може бути ризиком залежності економіки України від політики кількох країн – основних інвесторів. Здійснення процесів злиття-поглинання інвестори розглядають як привабливий спосіб інвестування [2, с. 87].

Нагальним питанням для України залишається правовий захист прав інтелектуальної власності. Людський капітал нашої держави – один із найбагатших у світі. Проте через численні бюрократичні заходи інноваційні стартапи та новітні ідеї залишаються на стадіях зародження та розвитку і не часто стають сертифікованим товаром.

Актуальною проблемою завжди, а особливо сьогодні залишається політична нестабільність. Часта зміна урядів, випадки націоналізації майна інвесторів, низька довіра до українських правлячих сил – усе це створює додаткові ризики та зменшує інвестиційну привабливість України. На нашу думку, саме даний фактор на даний момент стає та стане у найближчі часи на заваді до нарощення інвестиційної активності і спричинить лише її різкий спад.

Висновки з проведеного дослідження. За результатами дослідження виявлено, що Україна має значний науково-технічний, промисловий та ресурсний потенціал, який можна реалізувати, залучивши інвестиції до економіки нашої держави. Основними інвесторами в Україні залишаються власне підприємства та організації, а також банківські установи. Іноземні кошти займають близько 2% в інвестиційній діяльності України. Серед головних країн-інвесторів нашої держави перше місце займає Кіпр, офшорна зона. У даному випадку спостерігається аналогічна ситуація – інвесторами виступають вітчизняні підприємці-тінювики. Серед інших країн-інвесторів в Україну є Велика Британія, Німеччина, Франція, Австрія, Нідерланди. Ці країни інвестуватимуть кошти в ті галузі, які для них є найбільш цікавими, а саме: машинобудування, хімічна промисловість, виробництво енергії, фінансова та страхова діяльність. За умови підвищення ефективності та удосконалення вищезазначених галузей Україна зможе покращити свою інвестиційну привабливість. Також необхідно

враховувати той факт, що основні країни-інвестори – країни Західної Європи. Тому наближення України до Європейського Союзу буде позитивно впливати на інвестиційний клімат нашої держави. На основі побудованої економіко-математичної моделі впливу кількості процесів реєстрації власності, реєстрації бізнесу, індексу юридичних прав при отриманні кредиту та індексу захисту інвесторів на обсяг прямих іноземних інвестицій можемо стверджувати, що саме складність реєстрації бізнесу гальмує розвиток інвестиційної активності у нашій країні. Отже, для подальшого розвитку економіки нашої держави необхідно підвищувати активність інвестиційної діяльності, і основним джерелом мають стати саме іноземні кошти.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 29 вересня 2010 р. № 1900-р «Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності» [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Верховної Ради України – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1900-2010-%D1%80>.
2. Дискіна А.А., Седляр Л.С. Економічні засади покращення інвестиційного клімату в Україні / А.А. Дискіна, Л.С. Седляр // Економічні інновації. – Вип.53. – 2013. – С. 85-91.
3. Ілляшенко С.М. Державна інвестиційна політика України в посткризовий період / С.М. Ілляшенко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи. – Вип. 36. – С. 358-365.
4. Носань Н.С. Джерела інвестиційного капіталу в Україні / Н.С. Носань // Часопис економічних реформ. – № 3(11). – 2013. – С. 11-16.
5. Ромусік Я.В. Прямі іноземні інвестиції: світові тенденції та структурний розподіл в Україні / Я.В. Ромусік // Економіка підприємства. – № 3-4. – 2012. – С. 3-8.
6. Субочев О. Аналіз взаємозв'язку та взаємовпливу економічного росту та іноземних інвестицій / О. Субочев // Міжнародна економічна політика. – № 1-2. – 2012. – С. 209-227.
7. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua/>.
8. Україна та її рейтинги інвестиційної привабливості: про що свідчать результати експертних та підприємницьких опитувань? (інформаційно-аналітичні матеріали) [Електронний ресурс] / Ліга фінансового розвитку. – Режим доступу : <http://www.lfr.org.ua/analytics/613-2012-05-12-2.html>.
9. Official website of World Bank Group [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Світового банку. – Режим доступу : <http://www.doingbusiness.org/>.