

ДИСПРОПОРЦІЙНИЙ ВПЛИВ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ НА ЕКОНОМІКУ КРАЇН ЦСЄ-7

У даній статті висвітлюється диспропорційний вплив надходження прямих іноземних інвестицій на економіку країн ЦСЄ-7. Для досягнення мети даної статті було поставлене наступне завдання: осмислити диспропорційний вплив прямих іноземних інвестицій в структурі надходження іноземних інвестицій у країни ЦСЄ-7 за видами економічної діяльності у періоди до і після вступу в ЄС.

В даній статті освещается диспропорциональное воздействие поступления прямых иностранных инвестиций на экономику стран ЦСЄ-7. Для достижения цели данной статьи была поставлена следующая задача: осмыслить диспропорциональное воздействие прямых иностранных инвестиций в структуре притока иностранных инвестиций в страны ЦСЄ-7 по видам экономической деятельности в периоды до и после вступления в ЕС.

In this article the disproportionate impact of foreign direct investment on the economy of the countries of Central and Eastern Europe-7. To achieve the objective of this article has set a target comprehend the disproportionate impact of foreign direct investments in the structure of foreign investment in the country CEE-7 by kinds of economic activities in the periods prior to the entry into the EU after the accession to the Union.

Ключові слова: диспропорційність, прямі іноземні інвестиції, екстенсивний, інтенсивний розвиток, інтеграція, спекуляція, фінансова криза.

Завдяки зміні геополітичних умов на європейському континенті, а саме зі вступом країн ЦСЄ-7 (Польща, Чехія, Угорщина, Словаччина, Литва, Латвія, Естонія) до ЄС, на інвестиційній мапі світу з'явилася велика група країн, а саме нові члени ЄС зі значними можливостями для вкладення прямих іноземних інвестицій (ПІІ).

Проблеми залучення та регулювання прямих іноземних інвестицій загалом, а також у контексті інтеграційних процесів у своїх працях досліджували такі зарубіжні вчені, як Дж. Данінг, Дж. Кейнс, А. Маршал, Дж. Міль, Т. Озава, Р. Мірдала, М. Портер, Л. Пельтек, М. Рогальські, П. Самуельсон, Л. Тороу, П. Фішер, М. Фрідмен, Д. Холланд, Г. Хансон. З українських дослідників це питання висвітлювали В. Будкін, О. Гаврилюк, П. Гайдуцький, В. Геєць, С. Гуткевич, Є. Гребеннікова, Д. Лук'яненко, С. Захарін, І. Іванов, В. Любімов, О. Казакова, Н. Макарий, Ю. Макогон, В. Марцін, В. Мельник, О. Носова, Т. Мацибора, А. Навой, А. Поручник, С. Писаренко, О. Рогач, В. Федоренко, А. Філіпенко, В. Хобта, О. Шнирков, Л. Шинкарук, І. Школа та ін.

Однак зростаючі обсяги надходження іноземного капіталу створюють нові виклики, що вимагають більш зваженої регулятивної політики, побудови чіткої та прозорої системи пріоритетів, які б дозволили управляти інвестиційною сферою з врахуванням вимог національної економічної безпеки. Підтвердженням цьому є глобальна фінансова криза 2008 року та посткризовий розвиток, що виявили суттєві недоліки в інвестиційній сфері багатьох країн. Це повною мірою стосується і країн ЦСЄ-7, більшість з яких досить болюче відчула кризові ризики притаманні ринковій економіці, які тісно пов'язані з диспропорціями у надходженні прямих іноземних інвестицій в країну та їх неконтрольованого відтоку в кризовий період. Тому потреба у вдосконаленні регулювання інвестиційної діяльності з

врахуванням галузевих пріоритетів залучення прямих іноземних інвестицій в країнах ЦСЄ-7 в умовах їх членства в ЄС є очевидною та актуальною темою, особливо з точки зору досвіду подолання даних диспропорцій.

Це, в свою чергу, і визначило мету нашого дослідження, що полягає у висвітленні впливу диспропорційного надходження прямих іноземних інвестицій на економіку країн ЦСЄ-7. Для досягнення мети даної статті поставлене наступне завдання: осмислити диспропорційний вплив прямих іноземних інвестицій в структурі надходження іноземних інвестицій у країни ЦСЄ-7 за видами економічної діяльності у періоди до і після вступу в ЄС.

Об'єктом дослідження є прямі іноземні інвестиції в умовах інтеграції країн ЦСЄ-7 до ЄС. Предмет дослідження – організаційно-економічний механізм вкладення (залучення) ПІІ до країн ЦСЄ-7 у контексті інтеграції до ЄС, фінансово-економічне зростання з боку країни-реципієнта чи спекуляції з боку інвестора.

Досить часто надходження прямих іноземних інвестицій у країнах ЦСЄ-7, після вступу до ЄС, у приватизацію та придбання об'єктів нерухомості, існуючих активів, банків та інших фінансових установ, логістичних і торгових мереж значною мірою мала не тільки кон'юнктурний, а і спекулятивний характер. В свою чергу, таке інвестування мало сприяло модернізації, інтенсифікації економіки, ресурсозбереженню, створенню нових робочих місць, розвитку малого і середнього бізнесу та поглибленню інноваційної діяльності.

Проведений аналіз звітних даних національних банків країн ЦСЄ (див. рис.1) стосовно напрямів та обсягів залучення ПІІ показав, що загальна сума інвестицій, які залучені країнами ЦСЄ-7 після вступу до ЄС, порівняно з періодом до вступу характеризується значним зростанням. Так, ми бачимо, що найбільший приріст ПІІ відбувся у сільському господарстві, будівництві та у сфері нерухомості. Також збільшились обсяги ПІІ у постачанні газу, води та електроенергії, видобутку корисних копалин та фінансовому посередництві. Найменший приріст капіталовкладень відзначався у промисловості та у готельно-ресторанному бізнесі [2–11].

Аналізуючи рис. 1, ми можемо відзначити значну зміну пріоритетів іноземних інвесторів.

Для забезпечення ж відтворення економіки найбільш ефективними вважаються ПІІ у створення нових виробництв, робочих місць, виготовлення нових видів продукції на основі впровадження сучасних технологій. Не меншою ефективністю та корисністю для країни-реципієнта відзначається й інвестування у сільське господарство, оскільки ця галузь вважається у ЄС дотаційною та потребує постійної фінансової підтримки. Країни ЦСЄ-7, з огляду на недостатній, порівняно з країнами ЄС-15, розвиток інфраструктури заохочують спрямування прямих іноземних інвестицій в інфраструктурні об'єкти здебільшого через механізми державного приватного партнерства.

Цікавою є думка американського економіста, спеціаліста з економіки країн, що розвиваються, ДеніРодріка, який вважає, що держава здатна забезпечити

інтенсивне зростання економіки за допомогою прямих іноземних інвестицій лише за умови спрямування їх у галузі з високою продуктивністю праці [1]. Погоджуючись з даним твердженням, ми можемо розглянути наступну ситуацію.

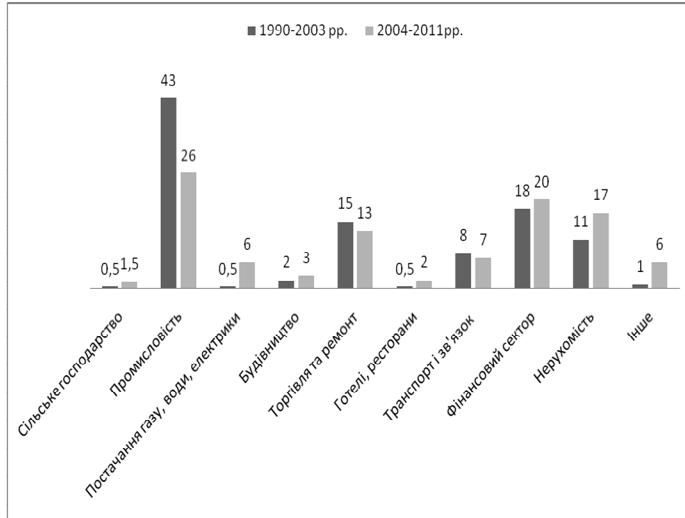


Рис. 1. Надходження ПІІ у країни ЦСЄ-7 за видами економічної діяльності у періоди 1990-2003 рр. та 2004-2011 рр., %

Підтримуючи висновки багатьох експертів, вважаємо, що прямі іноземні інвестиції у фінансовому секторі та нерухомості відіграють диспропорційну двояку роль. З одного боку, вони наповнюють фінансову систему обіговими коштами, які сприяють стабільній ліквідності фінансової системи країни, що має позитивне значення. Проте з іншого боку, переважаюча частка прямих іноземних інвестицій у цей сектор створює підстави для екстенсивного розвитку національної економіки, оскільки за умов малопотужності сфери виробництва та нерозвиненості фінансового ринку в частині запобігання фіктивному руху капіталу ці інвестиції можуть відігравати в основному спекулятивну роль. Тобто, ми можемо констатувати те, що якщо інвестиції першочергово не спрямовуються у реальний сектор економіки, то інвестування у фінансовий сектор свідчить про переливання капіталу з однієї фінансової установи в іншу, зміну власників або намагання отримати високі прибутки на фінансовому ринку, а не у сфері виробництва. Тому варто зважати на те, що інвестиції переважно у фінансові сектори можуть нести більше ризиків для національної економіки приймаючої країни, що й частково підтвердила остання світова фінансова криза. Це ми також відчули і на прикладі української економіки.

Кожна з країн ЦСЄ потенційно зацікавлена в залученні ПІІ для розвитку та підтримки галузей національної економіки. Підтвердженням цього є погалузевий аналіз обсягів надходжень ПІІ до країн ЦСЄ-7 до і після вступу до ЄС (див. рис.1). Дане порівняння дасть змогу зробити висновки про наслідки впливу членства в ЄС на залучення ПІІ для конкретних галузей їх економік.

Зі вступом країн ЦСЄ-7 до ЄС найбільший приріст ПІІ порівняно з періодом до вступу відзначався у сільському господарстві (більш ніж утричі). Стабільне зростання в аграрному секторі утримується не лише за рахунок ПІІ, але і шляхом внутрішнього інвестування та дотацій.

На промисловість припадає найбільша номінальна сума залучених ПІІ у країнах ЦСЄ-7 протягом обох періодів, однак темпи приросту демонструють постійне зменшення інтересу іноземних інвесторів до цієї галузі. Таким чином, темпи зростання прямих іноземних інвестицій у промисловість досліджуваних країн залишаються найнижчими з усіх видів економічної діяльності – 10%.

У сфері постачання газу, води та електроенергії спостерігається ріст прямих іноземних інвестицій майже у всіх країнах ЦСЄ-7 після вступу до ЄС. Це свідчить про великий інтерес до розвитку галузі.

Надходження прямих іноземних інвестицій у будівництво після вступу країн ЦСЄ-7 до ЄС також зросли більш ніж вдвічі. Країни цього регіону зацікавлені у подібних інвестиціях, оскільки будівництво є трудомісткою галуззю та має великий мультиплікативний вплив на загальне зростання економіки.

Велике значення для розвитку економіки має інфраструктура, зокрема транспорт та зв'язок. Після вступу країн ЦСЄ-7 до ЄС зростання обсягів прямих іноземних інвестицій в ці галузі становило 18%.

Зі вступом країн ЦСЄ-7 до ЄС відбувся значний притік прямих іноземних інвестицій у сектор нерухомості – на 158%. За період членства країн ЦСЄ-7 у ЄС обсяги прямих іноземних інвестицій у нерухомість досягли 48 млрд. дол. США.

Одним із основних напрямів надходження прямих іноземних інвестицій до країн ЦСЄ-7 є фінансове посередництво. Номінальні обсяги іноземного капіталу, залученого у цю галузь, стали найбільшими після обсягів капіталовкладень іноземних інвесторів у промисловість. Однак темпи зростання прямого іноземного інвестування у фінансове посередництво значно випереджають темпи інвестування промисловості. У період після вступу до ЄС у фінансовий сектор країн ЦСЄ-7 було залучено прямих іноземних інвестицій на 83% більше, ніж у період до вступу до ЄС. Результати проведеного дослідження надходжень ПІІ в країнах ЦСЄ-7 свідчать, що відбулись значні диспропорційні зміни напрямів та структури ПІІ. Варто звернути увагу на те, що поступово втрачається динаміка залучення ПІІ у галузі економіки, які створюють базу для розвитку нових сучасних технологій та впровадження інновацій. Більше зацікавлення в іноземних інвесторів викликають галузі, що не належать до реального сектора економіки, із швидким обігом капіталу та високим рівнем доходу. А це, в свою чергу, опосередковано свідчить про екстенсивний характер вкладення ПІІ. Можна висловити припущення, що інвестори мають намір поступово скуповувати привабливі об'єкти у країнах ЦСЄ і не ставлять за мету забезпечення розвитку національних економік країн – нових членів ЄС. А тому ми вважаємо, що кожна країна має проводити виважену політику залучення ПІІ і визначати галузеві пріоритети для спрямування потоків іноземного капіталу.

З огляду на викладене, можна зробити висновок про необхідність застосування державних методів регулювання залучення та галузевого спрямування ПІІ, насамперед, в реальний сектор економіки, що забезпечить інтенсифікацію виробництва та інноваційний розвиток країни. Основні обсяги ПІІ йшли у приватизацію, придбання нерухомості, активів ресурсно-сировинних та фінансових компаній і дуже мало в інтенсифікацію виробництва, модернізацію підприємств, їх інноваційний розвиток. Зростання обсягів ПІІ було зумовлене насамперед великою потребою та невисокою, порівняно з країнами-засновниками ЄС, насиченістю економіки країн ЦСЄ-7 ПІІ, їхньою геополітичною та фіскальною привабливістю. Економічна криза показала, що країнам ЦСЄ-7 потрібне активне сприяння залученню іноземного капіталу в реальний сектор економіки. Окреслені вище напрями, по суті, є основними секторальними пріоритетами залучення ПІІ для подолання диспропорційності розвитку країн ЦСЄ-7.

Окрім того, ми можемо констатувати те, що основними наслідками зміни акцентів вкладення ПІІ серед іноземних інвесторів стало зменшення впливу інвестицій на зростання національної економіки, а також послаблення інвестиційних зв'язків між країнами-членами ЄС всередині об'єднання, а це теж, в свою чергу, є диспропорційністю всередині самого Союзу.

Список використаних джерел:

1. Грозовский Б. Грядет время развивающихся стран? Не надейтесь. // Forbes.ru [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.forbes.ru/ekonomika-column/rynki/73071-gryadet-vremya-razvivayushchihsya-stran-ne-nadeites.
2. Bank of Estonia. [Electronic Resource]. – Mode of access: <http://www.bankofestonia.es>.
3. Central Bank of Hungary. [Electronic Resource]. – Mode of access: <http://mnb.hu/>
4. Czech National Bank. [Electronic Resource]. – Mode of access: <http://www.cnb.cz>
5. Doing Business 2011. [Electronic Resource]. – Mode of access: <http://www.doingbusiness.org/economyrankings/>.
6. Latvian Central Bank. [Electronic Resource] – Mode of access: <http://www.bank.lv>.
7. National Bank of Lithuania. [Electronic Resource]. – Mode of access: <http://www.lb.lt>.
8. National Bank of Poland. [Electronic Resource]. – Mode of access: <http://www.nbp.pl>.
9. Slovak National Bank. [Electronic Resource] – Mode of access: <http://www.nbs.sk>
10. World investment report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development. — New York — Geneva : UNCTAD, 2011. — 220 p. — Ref. after chapt.
11. ZEW-Erste. Фінансовааналітика. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zew.de/en/presse/presse.php?actio>.

УДК 658.14

О.М.Верстяк, к.е.н.,

Чернівецький торговельно-економічний інститут КНТЕУ,
м. Чернівці

СВІТОВИЙ ДОСВІД ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА В ПРОЦЕСІ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ ТА МОЖЛИВОСТІ ЗАСТОСУВАННЯ ЙОГО В УКРАЇНІ

У зв'язку з тим, що суттєвою частиною діяльності підприємства-баз практик є зовнішньоекономічна діяльність в сфері торгівлі машинами та обладнання для видобувної промисловості, міжнародних перевезень вантажів, а також досить нестабільною курсовою ситуацією і ринком кредитування, зроблено акцент на зовнішні джерела фінансування підприємства та зовнішньоекономічну спрямованість діяльності підприємства-баз практик.