

## СЕКЦІЯ 5

# РОЗВИТОК ПРОДУКТИВНИХ СИЛ І РЕГІОНАЛЬНА ЕКОНОМІКА

УДК 330.322

**Богуславська С.І.**  
кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економіки та управління  
Черкаського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України

### АНАЛІЗ ФАКТОРІВ ЗАЛУЧЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У РЕГІОНИ УКРАЇНИ

#### ANALYSIS OF FACTORS FOR ATTRACTING THE FOREIGN DIRECT INVESTMENT INTO THE REGIONS OF UKRAINE

##### АНОТАЦІЯ

У статті визначено рівні стимулювання припливу прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Акцентовано увагу на групах регіональних факторів залучення інвестицій. Визначено вплив агрегованих груп факторів на залучення прямих іноземних інвестицій. Запропоновано низку методичних принципів з вироблення регіональної політики конкурентоспроможності, що сфокусована на залученні ПІІ та сприяє поліпшенню інвестиційного клімату в регіоні.

**Ключові слова:** інвестиції, іноземні інвестиції, прямі іноземні інвестиції, інвестиційний клімат регіону.

##### АННОТАЦИЯ

В статье определены уровни стимулирования притока прямых иностранных инвестиций. Акцентировано внимание на группах региональных факторов привлечения инвестиций. Определено влияние агрегированных групп факторов на привлечение прямых иностранных инвестиций. Предложен ряд методических принципов по выработке региональной политики конкурентоспособности, сфокусирована на привлечении ПИИ и способствует улучшению инвестиционного климата в регионе.

**Ключевые слова:** инвестиции, иностранные инвестиции, прямые иностранные инвестиции, инвестиционный климат региона.

##### ANNOTATION

In the article the levels of incentives for foreign direct investment are determined. Attention is given to groups of regional factors for attracting investment. The influence of aggregate groups of factors to attract foreign direct investment is identified. A number of methodological principles for the development of regional competitiveness policy focused on attracting FDI and helping to improve the investment climate in the region are offered.

**Keywords:** investment, foreign investment, foreign direct investment, investment climate of the region.

**Постановка проблеми.** В Україні сьогодні важливу роль відіграють прямі іноземні інвестиції (ПІІ), визначаючи динаміку економічного зростання, глибину і масштабність, а також швидкість процесу трансформації економічної системи на національному та регіональному рівнях. Позитивний вплив ПІІ проявляється не тільки через розширення фінансування за рахунок закордонних джерел, але й за рахунок таких зовнішніх ефектів, як технологічні та інституціональні екстерналії. Підприємства, створені на основі та за сприяння ПІІ, відрізняються помітно вищим рівнем застосовуваних технологій, у тому числі й управлінських. Завдяки створенню спільних з іноземним капіталом підприємств Україна імпортує технології, а також відповідні інституційні норми, наприклад, принципи корпоративної поведінки, що прискорює процеси ринкового реформування, розвитку інституційної інфраструктури.

У зв'язку з цим є актуальним аналіз факторів залучення ПІІ в регіони України для вироблення економічної політики щодо стимулювання припливу іноземного капіталу в регіональну економіку.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблеми залучення та впливу прямих іноземних інвестицій в економіку країни та на рівні регіону досліджені в працях В.Б. Антонова, Г.А. Балака, Г.М. Білецької А.А. Даниленка, Т.Г. Затонацької, М.В. Костромського, Г.М. Найди, Г.М. Пилипенка, Є.М. Рудніченка, В.В. Токара, О.В. Шевченка, де визначено понятійно-категоріальний апарат залучення прямих іноземних інвестицій, окреслено методи та моделі залучення прямих інвестицій тощо.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми, яким присвячується стаття.** Разом з тим потребують подальшого дослідження та визначення з огляду на поточні процеси в економічному та суспільному житті фактори залучення прямих іноземних інвестицій у регіони України. Доцільною також є систематизація встановлених факторів з метою розробки відповідних заходів для зростання припливу прямих іноземних інвестицій у регіони України.

**Метою статті** є визначення можливостей та факторів залучення прямих іноземних інвестицій у регіони України.

**Метою статті** є визначення можливостей та факторів залучення прямих іноземних інвестицій у регіони України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Процес стимулювання припливу ПІІ можна розглядати на трьох рівнях: національному, регіональному, а також на рівні окремої фірми, або

інвестиційного проекту. Стимулювання припливу ПІІ на національному рівні пов'язано в основному з макроекономічною політикою фінансової стабілізації та реструктуризації, вивченню якої присвячено значну кількість праць вітчизняних і зарубіжних економістів [1-8].

Забезпечення припливу ПІІ на рівні фірми передбачає врахування безлічі суб'єктивних факторів, серед яких важливе місце займають якість інвестиційних проектів, «прозорість» компанії, захист інтересів власників від опортуністичної поведінки менеджерів.

Регіональний рівень стимулювання припливу ПІІ передбачає діяльність у різних напрямках – від розвитку виробництва до формування транспортної та ділової інфраструктури і розвитку соціально-культурного середовища, поєднуючи у собі мікро- та макроекономічні фактори прийняття рішень іноземними інвесторами щодо прямих вкладень.

Розподіл ПІІ за галузями є результатом ринкового відбору, заснованого на самостійному визначенні іноземними інвесторами сфер застосування капіталу, виходячи з норми прибутку на вкладений капітал. Іншими словами, однією з причин консервації структурних перекосів є відсутність заходів державної, в тому числі і регіональної, економічної політики, яка визначає пріоритети в розвитку економіки України і реалізує диференційований підхід до залучення іноземних інвестицій. Найбільш важливою, однак є деформація структури прямих іноземних інвестицій в аспекті їх розподілу за окремими регіонами. Цілком правомірно говорити про суттєві відмінності в інвестиційному кліматі окремих регіонів, що актуалізує необхідність вивчення факторів, що пояснюють причини ПІІ [8].

Аналіз сучасних теоретичних і емпіричних досліджень, присвячених детермінантам просторового розподілу ПІІ, показує, що фокус аналізу зосереджений, головним чином, на особливостях розподілу ПІІ між країнами. В основному, виходячи з результатів побудови теоретичних гіпотез, емпіричних досліджень з використанням аналізу міждержавних регресій або опитування зарубіжних інвесторів серед країн-реципієнтів, як правило, констатується, що різні показники економічного розвитку, такі, наприклад, як розмір ринку, вартість праці, доступ до сировини та розвиток інфраструктури, є найважливішими міждержавними факторами ПІІ.

Менша увага приділяється дослідженню внутрішньодержавних детермінант ПІІ і значенням локальних та географічних чинників, рівню інституційного розвитку, політиці структурного реформування в трансформаційних економіках. Між тим, перераховані фактори не менш важливі для пояснення регіональних відмінностей ПІІ, ніж вищезгадані змінні, особливо щодо економік, які формуються новоствореними ринковими інститутами.

Результати емпіричного аналізу факторів залучення ПІІ в країни, що розвиваються, показують, що великої уваги заслуговують такі, як: а) індикатор прогресу ринкових реформ (transition indicator), що розраховується ЄБРР для кожної країни; б) ступінь ризику вкладень в країну, що складається з трансфертного ризику, ризику макроекономічної нестабільності, ризику експропріації, законодавчо-правового ризику і ризику страйків; в) політична стабільність; г) доступ до дешевих факторів виробництва (насамперед, дешевої робочої сили); д) можливість доступу до інформації про локальні ринки; е) можливість налагодження контактів з місцевою владою; ж) здатність контролювати об'єкти інтелектуальної власності, стратегію продажу і якість продукції. Чим сприятливіша ситуація з перерахованими умовами в регіоні, тим більше ймовірно здійснення ПІІ в його економіку.

Щодо економіки України, для якої характерні деформована галузева та просторова структура розподілу ПІІ, особлива увага повинна бути приділена значенню локальних (місцевих) переваг як факторів, що визначають рішення інвесторів щодо напрямів і масштабів капіталовкладень [2].

Значення факторів розміщення важко переоцінити. Мабуть, це перше, що розглядає і оцінює інвестор після того, як він усвідомив необхідність інтернаціоналізації своєї діяльності. Локальні переваги можуть виступати в найрізноманітніших формах: у вигляді наявності ресурсів, пільгового податкового та митного режиму, значних розмірів споживчого ринку, розвиненої інфраструктури, соціально-культурної близькості і безлічі інших [1].

Тому доцільно розглянути регіональні переваги регіонів України в аспекті залучення ПІІ. Для цього представимо локальні переваги на рівні регіону у вигляді шести агрегованих груп, а потім розглянемо, яким чином фактори кожної з груп можуть вплинути на рішення інвестора про здійснення вкладень в той чи інший регіон.

Отже, локальні переваги на рівні регіону пропонується формалізувати у вигляді шести агрегованих груп факторів залучення прямих іноземних інвестицій (рис. 1).

Першу групу складають економічні чинники, які включають три характеристики економічної кон'юнктури регіону, які значно варіюються за регіонами, створюючи відмінності у стимулах для потенційних іноземних інвесторів до ПІІ. Це – (1) розмір ринку, (2) ціни факторів виробництва; (3) якість факторів виробництва.

Зарубіжні інвестори, які прагнуть продавати, а також робити на цільовому ринку, зацікавлені, у першу чергу, в економічному потенціалі регіону. Рівень валового регіонального продукту регіону точно відображає цей потенціал. Зокрема, чим вище рівень ВРП, тим більше потенціал внутрішнього попиту, і тим більш привабливий регіон для потенційних інвес-

торів. Однак потенційний розмір ринку – це тільки один аспект економічної кон'юнктури. На рішення іноземних інвесторів щодо вкладення у конкретний регіон (і скільки інвестувати), впливають як вартість, так і якість факторів виробництва в ньому. Показники витрат на працю і рівня процентної ставки (у країні або регіоні) включені практично у всі емпіричні моделі, що описують детермінанти ПІІ в різних країнах та регіонах світу. Однак найважливішим фактором виробництва, специфічного для регіону, є праця. Як якість, так і вартість робочої сили може відіграти ключову роль в прийнятті рішення про здійснення інвестицій. При цьому слід врахувати, що відносно високий рівень середньої заробітної плати також може бути позитивним фактором для іноземних інвесторів, так як територія регіону розглядається потенційним інвестором не тільки з позиції розміщення виробництва, а й з точки зору додаткового ринку збуту своєї продукції. В силу цього рівень життя населення в регіоні свідчить не тільки про потенціал ринку, а й про соціальну стабільність в ньому [6].

Другу групу складають показники, що характеризують розвиненість інфраструктури регіону. Рівень розвитку інфраструктури регіону показує, наскільки складно і затратно знайти постачальників і розподілити товар між різними ринками. Розвиток транспортної мережі (щільність автодоріг і залізничних шляхів, наявність аеропортів та транспортних

вузлів) полегшує процес доставки необхідних ресурсів, а також сприяє більш швидкому та ефективному розподілу виробленої продукції між споживачами. Наявність сучасних засобів комунікації, рівень розвитку кредитно-фінансової інфраструктури також є невід'ємними факторами, що сприяють припливу ПІІ в регіон.

Рівень інституційного розвитку регіону. Стан інститутів є важливим фактором, що впливає на прийняття рішень іноземними інвесторами, особливо у країнах, що розвиваються, і країнах з перехідною економікою. Наприклад, регіон з розвинутими інститутами, що характеризується прийняттям рішень на основі чітких правил і норм, високим рівнем участі населення у виконанні громадянських обов'язків, сигналізує про сприятливу економічну ситуацію в ньому.

Одна із змінних, що використовуються для оцінки рівня інституційного розвитку в цьому відношенні, повинна бути індикатором стійкості правових інститутів в регіонах. Наприклад, такі показники, як якість правової системи регіонів, судових інститутів тощо. Оскільки даних по цих аспектах інститутів в систематизованій формі немає, то для визначення рівня інституційного розвитку використовується рівень злочинності в кожному регіоні у розрахунку на 1000 осіб населення [3].

Регіональна економічна політика. Четвертий фактор, який, імовірно, може відігравати важливу роль в поясненні відмінності в регіональних потоках ПІІ, – це політична ситуація

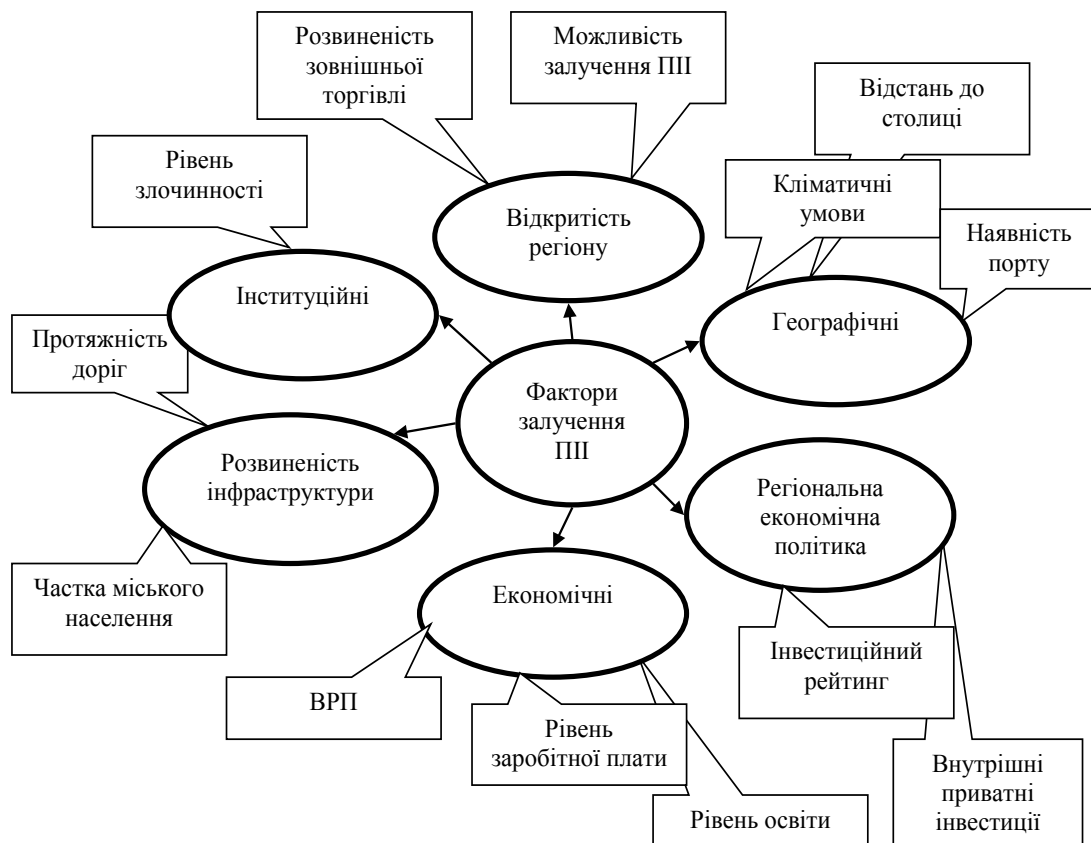


Рис. 1. Регіональні фактори залучення прямих іноземних інвестицій

в регіоні щодо економічної активності, в першу чергу закордонних економічних агентів. Для її виміру використовуються дві змінні. Перша – це інвестиційний рейтинг регіонів, що представляє собою індекс, порахований на основі інформації локального характеру. Приблизно з середини 1990-х років в Україні почали з'являтися різноманітні рейтинги, в тому числі рейтинги інвестиційного потенціалу та ризику. Одним із перших такі рейтинги став публікувати журнал «Експерт».

Друга змінна, що має відношення до регіональної політичної ситуації, яка визначає закордонну економічну активність, – це внутрішні приватні інвестиції. Обсяг інвестицій в основний капітал відображає загальний інвестиційний клімат в регіоні. Активність внутрішніх інвесторів є позитивним сигналом для інвесторів іноземних.

Відкритість регіону зовнішньоекономічних відносин. Ступінь відкритості регіону пов'язана насамперед із зовнішньою торгівлею. Для ілюстрації цього фактора пропонується брати або показник чистого експорту, тобто різницю між сукупним експортом та сукупним імпортом регіону, або показник значущості торговельних потоків в економіці регіону:

$$\text{ТОРГІВЛЯ} = \frac{(\text{Експорт} + \text{Імпорт})}{\text{ВРП}}$$

З теоретичної точки зору як позитивна, так і негативна залежність між зазначеними показниками та обсягом ПІІ мають принципово важливе значення.

Географічні особливості регіону утворюють шосту групу змінних, потенційно значущих для пояснення внутрішньодержавної структури припливу ПІІ.

Перераховані вище групи факторів формують порівняльні переваги регіону в процесі залучення прямих іноземних інвестицій. При цьому іноземні інвестори враховують регіональні чинники не тільки відокремлено, але і в їх сукупності для конкретного регіону [5].

Для залучення ПІІ в регіони з метою підвищення конкурентоспроможності окремих підприємств і економіки в цілому потрібно визначити, як виділені основні фактори впливають на розподіл потоків ПІІ між регіонами України. Для цього використовуємо економетричні інструменти аналізу і запишемо взаємозв'язок ПІІ та факторів, їх визначальних, за допомогою рівняння таким чином:

$\text{ПІІ} = f(\text{ВРП}, \text{рівень заробітної плати}, \text{рівень освіти}, \text{розвиненість доріг}, \text{відкритість торгівлі}, \text{інвестиційний рейтинг Ч}, \text{внутрішні інвестиції}, \text{рівень злочинності}, \text{кліматичні умови}, \text{географічне положення})$ .

Залежна змінна, яка використовується в моделі, – це чистий кумулятивний приплив ПІІ (підсумовані потоки) в кожному регіоні.

Чотири із восьми змінних, включених у регресію, пояснюють близько 82% відмінностей

в кумулятивних потоках ПІІ в регіони України. Тобто результати оцінки показують, що економічні показники (розмір ринку), рівень розвитку інфраструктури та регіональна економічна політика проявляються в якості самих важливих чинників для пояснення відмінностей в потоках ПІІ між регіонами України.

Незважаючи на різні емпіричні специфікації, велика частина первинних припущень і гіпотез підтвердилася. Результати відповідної оцінки для інших варіантів цієї моделі з додатковими контрольними змінними не представлені, оскільки жодна із додаткових контрольних змінних статистично не значима, і якісні результати по суті не змінюються [7].

Таким чином, отримані результати тестування факторів залучення ПІІ в регіони України дозволяють сформулювати ряд методичних принципів по виробленню регіональної політики конкурентоспроможності, що сфокусована на залученні ПІІ та сприяє поліпшенню інвестиційного клімату в регіоні. До них відносяться:

1) ранжування факторів, що впливають на рішення іноземних інвесторів щодо вкладень в економіку того чи іншого регіону, за ступенем важливості; для цього пропонується виділити чинники першого, другого і т.д. порядку для врахування їх у регіональній інвестиційній політиці;

2) виділення непрямих додаткових, позитивних чи негативних факторів, що стимулюють або стримують потоки ПІІ в регіоні;

3) врахування тієї обставини, що іноземні інвестори оцінюють регіональні чинники не тільки окремо, але і в їх сукупності, що визначає інвестиційну привабливість конкретного регіону;

4) погляд на розробку адекватної регіональної економічної політики як на найважливіший і самостійний фактор стимулювання припливу як внутрішніх приватних, так і іноземних інвестицій;

5) моніторинг регіональних факторів залучення ПІІ та динаміки їх відносної важливості.

Дотримання цих принципів щодо формування інвестиційної політики буде сприяти не тільки інвестиційному розвитку територій, але й просуванню їх до світових стандартів ведення бізнесу і в остаточному підсумку призведе до підвищення рівня інвестиційного клімату регіонів.

**Висновки та напрям подальших досліджень.** Головними проблемами у залученні іноземних інвестицій на сьогодні є: законодавча та політична нестабільність, відсутність гарантій захисту від змін українського законодавства, значний податковий та адміністративний тиск, високий рівень корумпованості та бюрократизму, значний рівень інфляції в країні та складність реєстраційних, ліцензійних і митних процедур. Основними шляхами вирішення даних проблем можуть бути: створення системи інституцій і механізмів, що полегшують діяльність інвесторів в Україні та здійснення скоординованої інформаційно-маркетингової

політики, що суттєво покращить інвестиційну привабливість України у світі. Отже, аналіз факторів залучення прямих зарубіжних інвестицій у регіони України, їх типологія і ранжування за ступенем важливості мають не тільки велике теоретичне, але і практичне значення.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Антонов В.Б. Оцінка ефективності структурних трансформацій залучення прямих іноземних інвестицій в Україні / В.Б. Антонов // Регіональна економіка. – 2010. – № 3. – С. 85-94.
2. Балик Г.А. Сучасний стан та перспективи прямого іноземного інвестування в Україні / Г.А. Балика // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. – 2012. – № 4. – С. 141-144.
3. Гайдуцький І.П. Структурні та інноваційні пріоритети залучення прямих іноземних інвестицій у контексті здійснення регуляторних реформ в Україні / І.П. Гайдуцький // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 4. – С. 47-62.
4. Дишко І.Ю. Теоретичні підходи до процесу залучення прямих іноземних інвестицій / І.Ю. Дишко // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 5. – С. 102-107.
5. Корж М.А. Пряме іноземне інвестування в умовах фінансової глобалізації / М.А. Корж // Фінанси України. – 2011. – № 12. – С. 61-76.
6. Мудрак Н.В. Інвестиційна стратегія держави щодо залучення іноземних інвестицій / Н.В. Мудрак, Н.І. Омелянчик, М.Ф. Тютюн // Формування ринкових відносин в Україні. – 2012. – № 4. – С. 67-70.
7. Рудніченко Є.М. Інвестиційний менеджмент: навч. посібник / Є.М. Рудніченко, Є.Г. Рясних, Н.І. Гавловська. – Хмельницький: ХНУ, 2010. – 415 с.
8. Токар В.В. Інвестиційні пріоритети України в посткризовий період / В.В. Токар // Формування ринкових відносин в Україні. – 2011. – № 11. – С. 66-70.