

політичного середовища, завищені ставки податків, труднощі у спілкуванні з урядом та приватизаційними органами, проблеми виходу на зовнішні ринки тощо. Враховуючи зацікавленість України в залученні іноземних інвестицій, для стабілізації і подальшого розвитку економіки країни важливим є питання захисту капіталовкладень для успішної реалізації інвестиційних проектів. Розвиток ринкових відносин та поява нових форм підприємництва в умовах підвищеного ризику визначають зростання привабливості страхування, гарантування та застави, які можуть забезпечити захист майнових інтересів суб'єктів господарювання у відносинах інвестування грошових чи інших ресурсів у певний вид виробництва, робіт чи послуг з метою одержання доходу у майбутньому. Проблема співвідношення ризику та прибутку найбільше хвилює іноземного інвестора. Саме за допомогою надання гарантій та страхового захисту забезпечується реалізація інвестиційного проекту в повному обсязі на всіх стадіях його впровадження. Варто тільки виникнути одному серйозному випадку, в результаті якого інвестори можуть втратити значні суми коштів, вкладені в українську економіку, і проблема подальших іноземних інвестицій стане фатальною.

Беручи все це до уваги, не потрібно забувати, що іноземні інвестиції надійдуть в Україну тільки після збільшення внутрішніх. Найбільші проблеми української економіки виникають на макrorівні, і їх потрібно розв'язувати з врахуванням інтересів як внутрішніх, так і іноземних інвесторів. Не можна залучити інвесторів без вирішення найголовніших економічних проблем.

1. Барановський О.І. *Інвестиційна безпека / Фінанси України*. – 1998. – №9. – С.60–69.
2. Гаврилюк О.В. *Іноземні інвестиції: Моногр.* – К.; 1998. – 202с.
3. Государственное регулирование инвестиций / Под ред. В.П. Орешина. – М.: Наука, 2000. – 150с.
4. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Перетянюк А.І. *Страховання: Термін. словник* – Львів: Вид-во ДУ „Львівська політехніка”, 1998. – 77с.
5. Закон України „Про іноземні інвестиції” від 13.03.1992р. № 2198а – XII
6. Закон України „Про страхування” від 07.03.1996р. № 85/96 – ВР.
7. Ильичев Р. В наличии даже горячая и холодная вода / *Бизнес*. – 2003. – № 24 – С. 14–15.
8. Калугин В. *Иностранцы верят в Украину?* / *Бизнес* – 2003. – № 47. – С.28–29.
9. Пересада А.А. *Управління інвестиційним процесом*. – К.: Лібра, 2002. – 472с.
10. *Статистичний щорічник України за 2002р.* / За ред. О.Г. Осауленка. – К.: Вид-во „Консультант”, 2003.
11. Шпек Р.В. *Інвестиційна привабливість України / WELCOME* – 1998. – С.4–8.
12. *Экономическая энциклопедия / Науч.-ред. совет изд-ва «Экономика», Ин-т экономики РАН, / Гл. ред. Л.И. Абалкин* – М.: ОАО «Изд-во «Экономика», 1989. – 1055с.

УДК:330.322.1

В.Є. Крупін, Д.А. Шмигаль

Національний університет “Львівська політехніка”

## ПРОБЛЕМИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

© Крупін В.Є., Шмигаль Д.А., 2004

**Проаналізовано динаміку надходжень іноземних інвестицій в Україну протягом останніх років. Розглянуто недоліки сучасної системи регулювання іноземних інвестицій та основні механізми стимулювання їх залучення.**

**The following article analyses dynamics of foreign investments flows into Ukraine during few past years. It reviews demerits of the existing foreign investments' regulation system and main mechanisms of their stimulation.**

**Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями.** Інвестиції є одним з основних джерел фінансування соціально-економічного розвитку

кожної країни. У сучасних умовах інвестиції виступають найважливішим засобом забезпечення виходу держави з економічної кризи, структурних зрушень у національній економіці, забезпечення науково-технічного прогресу, розвитку інфраструктури, збільшення доходів населення та підвищення його життєвого рівня. Іноземні інвестиції є важливим фактором для нормалізації стану економіки України та успішної її трансформації з адміністративно-командної у ринкову. Зважаючи на те, що внутрішнє інвестування в Україні є обмеженим через невеликі обсяги заощаджень населення, дефіцит бюджету та нездатність вітчизняних підприємств забезпечити достатні обсяги інвестування, саме іноземні інвестиції могли б відіграти ключову роль у цьому процесі.

Інвестиції, в тому числі іноземні, поділяють на:

1. Прямі, тобто залучення капіталу у виробництво, торгівлю, сферу послуг. Також прямими інвестиціями вважаються вкладення в акції підприємств, якщо інвестор має не менше визначеного відсотка акцій певного підприємства (залежно від законодавства країни – від 10% до 50%).

2. Портфельні, тобто інвестиції в акції, облигації й інші цінні папери. Ці інвестиції в підприємства не дають права контролю над ними, але водночас є значним джерелом засобів для фінансування акцій, що випускаються підприємствами, корпораціями та приватними банками.

Розмежування між прямими і портфельними інвестиціями міститься у визначенні експертів Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), згідно з яким інвестиції вважаються прямими, якщо іноземному інвестору належать 10 або більше відсотків акцій підприємства, але з достатнім правом участі в управлінні, або менше 10%, але з можливим ефективним впливом на нього. Ці два види інвестицій є подібними, але відбуваються вони за інших мотивів. В обох випадках інвестор бажає отримати прибуток за рахунок володіння часткою прибуткової компанії. Але при здійсненні портфельних інвестицій інвестор зацікавлений не в тому, щоб керувати компанією, а в тому, щоб отримати дохід за рахунок майбутніх дивідендів або різниці курсу купівлі-продажу акцій.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми.** У праці О.В. Гаврилюка “Іноземні інвестиції” [3] наголошено на необхідності стимулювання вкладення іноземних інвестицій в економіку України та створення іноземним інвесторам максимально сприятливих умов на інвестиційному ринку. Автор вважає, що в умовах перехідної економіки доцільним є надання податкових пільг іноземним інвесторам, особливо коли присутній значний дефіцит внутрішнього інвестування. В монографії О.В. Носової “Іноземні інвестиції в транзитивній економіці України” [4] особливу увагу приділено важливості іноземних інвестицій в умовах перехідної економіки України та їх позитивному впливу на виникнення якісно нових економічних відносин. У публікації Я.О. Діденко “Удосконалення прямого іноземного інвестування” [6] розглянуто шляхи удосконалення прямого іноземного інвестування в Україні з огляду на важливість їх функцій у економіці. Публікація С.В. Захаріна “Державне регулювання іноземного інвестування” [7] визначає основні механізми, які може використовувати уряд держави для регулювання потоків іноземних інвестицій.

Незважаючи на те, що існує достатньо багато літератури на дану тему, багато питань є дискусійними та відсутня є єдинорідна думка з їх приводу.

**Цілі статті.** Метою статті є на підставі аналізу динаміки вкладення іноземних інвестицій в Україну та огляду літературних джерел виявити особливості інвестиційного ринку країни, а також основних механізмів стимулювання державою залучення іноземних інвестицій на вітчизняні підприємства.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** За роки незалежності іноземними інвесторами в економіку України було вкладено прямих інвестицій на суму 6037,5 млн. доларів США (станом на 1 липня 2003 року), які надійшли в Україну з 111 держав [8]. Динаміку прямого іноземного інвестування в Україні зображено на рис. 1.

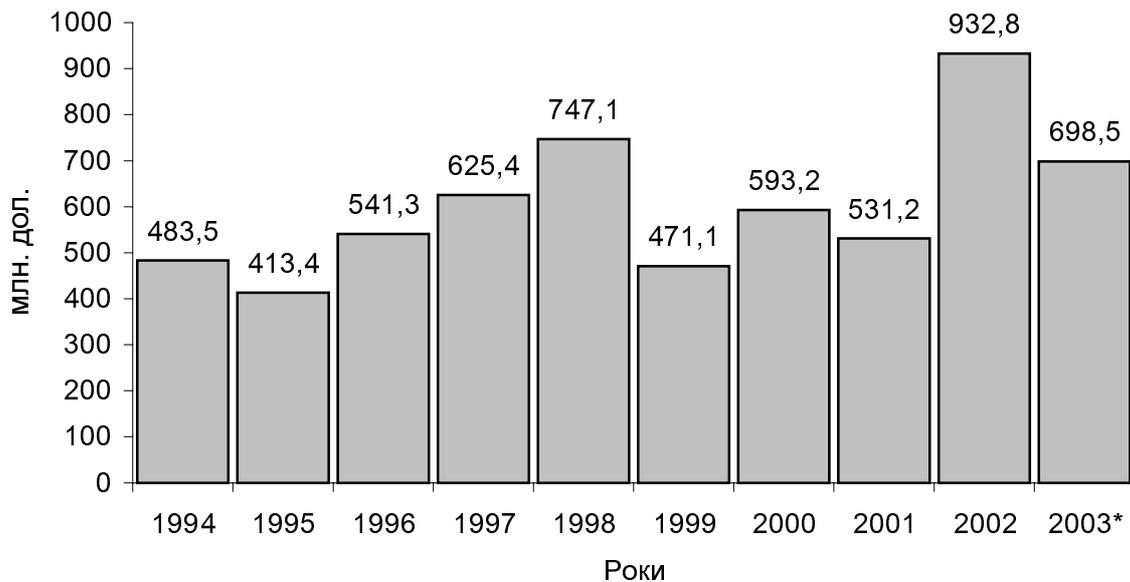


Рис. 1. Динаміка прямого іноземного інвестування в Україні [8]

\* Дані за перше півріччя 2003 року.

З рисунка видно, що обсяг іноземних інвестицій в економіку України протягом кількох останніх років збільшувався, що є результатом покращання інвестиційного клімату України (відсутність інфляції у 2002 році, удосконалення податкового законодавства тощо). До того ж, на це вплинуло сповільнення темпів зростання світової економіки. Отже, 2002 рік став рекордним за показником залучення іноземних інвестицій в економіку України, а однією з наймасштабніших інвестицій цього року стало вкладення німецької компанії Leoni AG, яка на території Львівської області почала будівництво фабрики з виробництва електрообладнання для автомобілів Opel та General Motors [10, с.11]. Щодо значного спаду надходжень інвестицій у 1999–2001 роках, то це було спричинено як внутрішніми недоліками у стимулюванні іноземних інвестицій, так і значною економічною кризою Росії у 1998 році, яка негативно вплинула на економіку України. Розглянемо темпи змін у прямому іноземному інвестуванні протягом останніх років, які наведено у табл. 1.

Таблиця 1

Обсяги прямих іноземних інвестицій та темпи їх зміни [8]

Роки	Обсяги прямих іноземних інвестицій, млн. дол. США	Темп зміни, % до попереднього року
1994	483,5	-
1995	413,4	85,5
1996	541,3	130,9
1997	625,4	115,5
1998	747,1	119,5
1999	471,1	63,1
2000	593,2	125,9
2001	531,2	89,5
2002	932,8	175,6
Разом	5339	-

За даними табл. 1 розраховуємо, що середній річний темп зміни вкладень іноземних інвестицій в Україну за 1994–2002 роки дорівнює 108,6%. Отже, незважаючи на спади у процесі надходження інвестицій, пряме іноземне інвестування однак має загальну тенденцію до зростання. Це також можна побачити на рис. 2, де показано тренд іноземного інвестування в Україні.

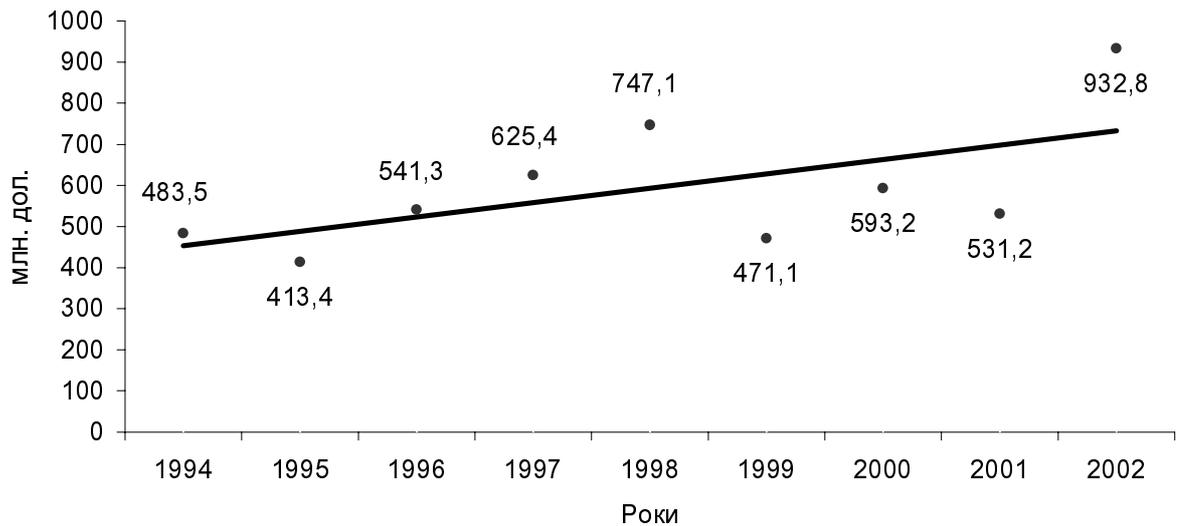


Рис. 2. Тренд прямого іноземного інвестування в Україні

Щодо розподілу прямих іноземних інвестицій за країнами їх надходження, то вони подано у табл. 2.

Таблиця 2

**Прямі іноземні інвестиції в Україну за країнами їх надходження [8]**

	Обсяг прямих іноземних інвестицій на 01.07.2003 р.*	
	млн. дол. США	%
Разом	6037,5	100,0
у тому числі:		
США	997,6	16,5
Кіпр	631,1	10,5
Велика Британія	564,7	9,4
Британські Віргінські острови	481,4	8,0
Нідерланди	410,7	6,8
Німеччина	359,7	6,0
Російська Федерація	342,9	5,7
Швейцарія	300,1	5,0
Австрія	243,3	4,0
Республіка Корея	172,1	2,9
Інші країни	1533,9	25,2

\* Дані наводяться наростаючим підсумком з 1994 року, тобто з початку статистичних спостережень за іноземним інвестуванням в Україні.

З наведених даних видно, що найбільшими інвесторами в економіку України є США, Кіпр, Велика Британія та Британські Віргінські острови. Аналізуючи це, потрібно пам'ятати, що частина цих інвестицій є частково іноземними, оскільки вони надійшли з офшорних зон (як Кіпр чи Британські Віргінські острови).

Розподіл прямих іноземних інвестицій за видами економічної діяльності станом на 01.01.2003 р. є таким: харчова промисловість – 16,0% від загального обсягу іноземних інвестицій, гуртова торгівля та посередництво – 16,0%, машинобудування – 8,8%, фінансова діяльність – 8,1%, транспорт та зв'язок – 7,2% [5, с. 147–148].

Важливим є також розподіл іноземних інвестицій за регіонами України. З табл. 3 видно, що третина усіх інвестицій припадає на місто Київ, а найменше іноземних інвестицій отримала Чернівецька область.

## Прямі іноземні інвестиції в регіони України [5]

	Обсяг прямих іноземних інвестицій на 01.01.2003 р.	
	млн. дол. США	%
Україна	5339,0	100,0
у тому числі:		
Автономна Республіка Крим	194,8	3,65
області:		
Вінницька	38,4	0,72
Волинська	53,6	1,00
Дніпропетровська	359,4	6,73
Донецька	389,4	7,29
Житомирська	58,2	1,09
Закарпатська	127,7	2,39
Запорізька	362,0	6,78
Івано-Франківська	69,9	1,31
Київська	419,5	7,86
Кіровоградська	38,0	0,71
Луганська	51,6	0,97
Львівська	220,3	4,13
Миколаївська	65,4	1,22
Одеська	289,3	5,42
Полтавська	155,9	2,92
Рівненська	51,0	0,96
Сумська	127,6	2,39
Тернопільська	26,9	0,50
Харківська	164,1	3,07
Херсонська	55,8	1,05
Хмельницька	28,5	0,53
Черкаська	51,6	0,97
Чернівецька	15,0	0,28
Чернігівська	61,3	1,15
м. Київ	1848,9	34,63
м. Севастополь	14,9	0,28

Вивчаючи загальну динаміку вкладення іноземних інвестицій в Україні, можна зауважити різке їх зростання протягом декількох останніх років, проте воно є недостатнім для швидкої активізації розвитку національної економіки. Додатково потрібно згадати і про вплив іноземного капіталу. Так, лише у 2002 році нерезидентами вилучено з України іноземного капіталу на суму 368,8 млн. доларів США [10, с.11]. В основному така ситуація була обумовлена розірванням нерезидентами інвестиційних договорів, і, як результат, вивезенням своєї частки попередньо вкладеного капіталу.

Основними проблемами, що стримують надходження іноземних інвестицій в Україну, є нерозвинута та нестабільна законодавча база, високий рівень бюрократії та її наслідки – корупція, складність механізмів оподаткування, невідшкодування ПДВ підприємствам тощо. Важливим фактором, який стоїть на перешкоді залученню іноземних інвестицій, є діючий національний режим валютного регулювання та оподаткування суб'єктів підприємницької діяльності, створених за участю коштів чи майна іноземного походження, що діє згідно з Законом України “Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження” [1]. Згідно з цим Законом, підприємства з іноземним капіталом діють на тих самих підставах, що і підприємства без іноземного капіталу, а отже, і не можуть користуватися особливими пільгами чи перевагами.

Щодо портфельних інвестицій, то одним з найважливіших факторів, який стримує їх залучення, є відсутність діючого вторинного ринку цінних паперів в Україні. Щоправда, існують в Україні ринки цінних паперів у електронному варіанті, як, наприклад, Перша фондова торговельна

система (ПФТС) [9], у якій сьогодні проводиться котирування цінних паперів деяких акціонерних товариств, але це не забезпечує усіх можливостей, які міг би надати повноцінний ринок цінних паперів.

Виходячи з вищесказаного, актуальним питанням є дослідження механізмів стимулювання залучення іноземних інвестицій у національну економіку. До основних таких механізмів належать:

1. *Надання податкових пільг.* Іноземні компанії, що мають намір інвестувати свої кошти, як правило, дуже уважно ставляться до системи інвестиційних пільг у країні-реципієнті. У розвинутих країнах основна частина пільг, якими можуть скористатися іноземні інвестори, поширюється на всі компанії, що інвестують свої кошти – національні та іноземні. У країнах, що розвиваються, та у країнах із перехідними економіками у більшості випадків існують спеціальні пільги для іноземних інвесторів. Пільги надаються з метою стимулювання регіонального розвитку, залучення фірм до участі у загальнонаціональних програмах та проектах, розвитку науково-дослідних робіт, подолання безробіття, покращання фінансового забезпечення держави [7, с. 99].

Хоча на даний час законодавство визначає національний режим для іноземних інвесторів, проте у науковців немає спільної думки щодо нього. Так, одні вчені вважають, що підприємства з іноземними інвестиціями та підприємства без них повинні бути на рівних умовах, і тому іноземні інвестори не повинні користуватися особливими пільгами, встановленими лише для них. Зокрема, так вважає вчений М. Герасимчук [7, с.100]. Інші ж вчені, навпаки, висловлюють думку, що у зв'язку з наявністю конкуренції серед країн-реципієнтів (тобто тих, що приймають іноземні інвестиції) та з несприятливим інвестиційним кліматом, іноземний капітал слід заохочувати та створювати йому таким чином потужні мотивації. Вирішити це завдання можна лише шляхом встановлення пільг та надання гарантій. Український вчений О. Гаврилюк вважає, що повністю скасувати пільги, передбачені лише для іноземного інвестора можна тільки тоді, коли країна досягла достатнього рівня економічного розвитку та не відчуває гострого дефіциту інвестиційних ресурсів [7, с.100].

Такі країни, як Польща, Чехія чи інші країни, що розвиваються, змогли залучити значні інвестиції власне завдяки наданню пільг іноземним інвесторам. Зокрема, протягом 1990–1999 рр., Польща залучила таким чином понад 50 млрд. доларів США та навіть на даному етапі розвитку не скасувала більшості податкових пільг для іноземних інвесторів. Аналізуючи інвестиційний ринок України можна сказати, що рівень потенційних прибутків на даний час є недостатньо високим для того, щоб покрити усі існуючі ризики та цим самим зацікавити іноземних інвесторів вкладати кошти в українські підприємства.

2. *Амортизаційна політика держави.* Розміри щорічних амортизаційних відрахувань безпосередньо впливають на величину витрат виробництва та суму балансового прибутку, а отже, й на фінансовий стан підприємства. Одне підприємство може використовувати старі верстати і обладнання, інше бажає постійно оновлювати свої засоби виробництва. Проте, всі вони зацікавлені у збільшенні розміру відрахувань до амортизаційного фонду, оскільки ці кошти вигідніше використовувати як інвестиції у власне виробництво, а не як доходи, із яких треба платити податки. Згідно зі змінами, прийнятими до Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств” [2], ставки амортизаційних відрахувань з 1-го січня 2004 року значно збільшуються. Ставки нововиділеної четвертої групи діють вже з початку 2003 року. Ймовірно, що це позитивно вплине на процес залучення іноземних інвестицій в Україну.

3. *Створення достатнього інформаційного забезпечення.* Інформаційне забезпечення має інформувати потенційних інвесторів про різні проекти та умови їх здійснення за кордоном, систему оподаткування, адміністративно-правові процедури господарської діяльності тощо.

4. *Політика держави щодо розвитку та підтримки інфраструктурних галузей.* Підприємства інфраструктури можуть забезпечити підприємства інших галузей необхідними послугами та, як наслідок, знизити рівень їх витрат.

Важливість залучення іноземних інвестицій для подолання кризових явищ та депресійного стану економіки описано у роботі Я.О. Діденко, де визначено такі функції іноземних інвестицій [6, с. 96–97]:

- зменшення дефіциту капіталу, збільшення його припливу, що дає змогу відновити виробництво, подолати стагфляцію, поліпшити структуру платіжного балансу;
- внесення сучасних технологій та організаційних методів, розширення економічних зв'язків;
- підвищення рівня зайнятості та кваліфікації робочої сили;
- динамізація ринку капіталу та сприяння інтеграції національної економіки в світову;
- стимулювання розвитку експортного потенціалу і зменшення рівня залежності від імпорту.

**Висновки.** На підставі проведених досліджень можна стверджувати, що незважаючи на ріст обсягу іноземних інвестицій в Україну, така величина є недостатньою для покращання стану національної економіки та об'єктивною є потреба у застосуванні заходів для стимулювання інвесторів. Хоча власне національний режим іноземного інвестування використовується більшістю розвинутих країн, враховуючи стан української економіки, доцільність його використання в Україні сьогодні є під знаком запитання. Можливо, що на даному етапі потрібно було б надати податкові знижки та пільги іноземним інвесторам для залучення більших обсягів іноземних інвестицій, але це питання є дискусійним. Для покращання інвестиційного клімату в Україні необхідно створити прозору та зрозумілу для інвесторів законодавчу базу, провести антикорупційну політику, реалізувати ефективну інформаційну політику щодо можливостей інвестування тощо.

1. Закон України “Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб’єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження”, № 1457–14 від 14.03.2002 р. 2. Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств”, № 334/94–ВР від 14.08.2003 р. 3. Гаврилюк О.В. Іноземні інвестиції. – К., 1998. – 202 с. 4. Носова О.В. Іноземні інвестиції в транзитивній економіці України: Монографія. – Харків: Основа, 2001. – 232 с. 5. Короткий статистичний довідник “Україна у цифрах у 2002 році”/ За ред. О.Г. Осауленка. – К., 2003. 6. Діденко Я.О. Удосконалення прямого іноземного інвестування // Фінанси України. – 2001. – №12. 7. Захарін С.В. Державне регулювання іноземного інвестування // Фінанси України. – 2002. – №1. 8. Державний комітет статистики України – [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua). 9. Перша фондова торговельна система – [www.pfts.com](http://www.pfts.com). 10. Інвестиційний рейтинг регіонів України у 2002 році: Недержавний аналітичний центр “Інститут реформ” – [www.ir.org.ua](http://www.ir.org.ua)