

8. Норт Д. Институты и экономический рост: историческое введение / Д. Норт // Тезис. – 1993. – Т. 1, Вып. 2. – С. 75.

9. Нуреев Р.М. Теория зависимости от предшествующего развития в контексте институциональной экономической истории / Р.М Нуреев, Ю.В. Латов // Научный симпозиум «20 лет исследования QWERTY эффектов и зависимости от предшествующего пути развития». – М.: ГУ-ВШЭ, 2005. – 78 с.

10. Олсон М. Логика коллективных действий. Общественные блага и теория групп / М. Олсон. – М.: Фонд Экономической Инициативы, 1995. – 165 с.

11. Полтерович В.М. Трансплантация экономических институтов / В.М. Полтерович // Экономическая наука современной России. – 2001. – № 3. – С. 24–50.

12. Радаев В.В. Понятие капитала, формы капиталов и их конвертация / В.В. Радаев // Общественные науки и современность. – 2001. – № 2. – С. 5–17.

13. Саймон Г. Рациональность как процесс и продукт мышления / Г. Саймон // THESIS. – 1993. – Т. 1, Вып. 3. – С. 16–38.

14. Ходжсон Дж. Экономическая теория и институты: манифест современной институциональной экономической теории: пер. с англ. / Дж. Ходжсон. – М.: Дело, 2003. – 464 с.

15. Acemoglu D. Institutions as the Fundamental Cause of -Run Growth, P. Aghion, S.N. Durlauf (eds), Handbook of Economic Growth / D. Acemoglu, S. Johnson, J. Robinson, V. 1, New York, Elsevier, 2005. – P. 385–472.

16. Arthur W.B. Competing Technologies, Increasing Returns, and Lock-In by Historical Events / W.B. Arthur // Economic Journal. – 1989, Mar., – V. 99. – № 394. – P. 116–131.

17. David P.A. Clio and the Economics of QWERTY / P.A. David // American Economic Review. 1985. – V. 75, № 2. – P. 332–337.

18. Glaeser E.L., La Porta R., Lopez-de-Silanes F., and Shleifer A. (2004) Do Institutions Cause Growth? NBER Working Paper, 10568, June 2004 (Published in Journal of Economic Growth, Dec 04).

Отримано 3.09.2009.

УДК 330.322.01(477)

Ю.А. Задоя, А.Н. Павленко

ПОТЕНЦИАЛ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ОСНОВНЫХ СЕКТОРОВ УКРАИНСКОЙ ЭКОНОМИКИ В ПЕРИОД ФИНАНСОВОГО СПАДА

У статті здійснено аналіз становлення інвестиційного ринку на території України, його економічної основи, напрямів розвитку. Розроблено прогноз залучення іноземних інвестицій в післякризовий період.

В статье осуществлен анализ этапов становления инвестиционного рынка на территории Украины, его экономической основы, направлений развития. Разработан прогноз привлечения иностранных инвестиций в посткризисный период.

In article analysis stage formations investment market on territory of the Ukraine, his(its) economic base, directions of the development are realized. The forecast of attraction foreign investment in the post crisis period is designed.

прямые иностранные инвестиции, инвестиционный климат, инвестиционный потенциал, инвестиционный имидж

Последнее десятилетие экономика Украины развивалась бурными темпами, с каждым годом увеличивая к себе интерес со стороны иностранных компаний. Если рассматривать сугубо экономический аспект данного вопроса, то можно выделить ряд основных причин, которые послужили стимулом вливания иностранного капитала в украинскую экономику. Во-первых, основные финансово-промышленные группы прошли стадию, присущую большинству предприятий, – руководство и владельцы, перенимая опыт развитых стран, пришли к выводу о полезности и выгодах ведения открытого бизнеса. Выведение из тени денежных потоков, увеличение прозрачности бизнеса, открытости информации, значительные изменения структуры финансово-промышленных групп (ФПГ), введение в практику прохождения аудита «первой четверкой», – все это значительно увеличило интерес держателей иностранных капиталов к нашим предприятиям. Во-вторых, экспансия украинского капитала на западные рынки: ФПГ, расширяя сферы деятельности и влияния, укрепляя свои позиции на мировых рынках, стали все больше присматриваться к обратным инвестициям (появление масштабного заграничного инвестирования украинскими инвесторами). Все чаще в новостях появлялись сводки о покупке завода, рудника, группы компаний украинскими предпринимателями. И пусть практически все сделки проходили с участием промежуточных компаний, располагавшихся обязательно в «оффшорах», на «Западе», ни для кого не был секретом список реальных собственников, стоящих за покупателями. В-третьих, желание преобразования компаний из «постсоветской» в некий европейско-американский идеал подталкивало собственников крупного бизнеса привлекать на руководящие посты иностранных специалистов, зарекомендовавших себя как на украинском, так и на мировом рынках. Это дало возможность не только заимствовать и внедрять «западные» стандарты ведения бизнеса, но и, благодаря «старым связям» получить неосязаемый бонус ведения дел на все тех же мировых рынках. Даже с переездом ведущего менеджера из крупной европейской компании «на задворки экономики – в Украину» наработанные связи, личный авторитет, лояльность партнеров к самому человеку оставались и играли «на руку» украинским предприятиям. Часто данный аспект был намного важнее для украинских предприятий, чем сам человек. Не всегда это приносило только положительный результат, но, укрепив команду топ-менеджеров украинскими специалистами, которые успели пройти жесткую школу специфики украинской экономики, получали довольно успешный тандем двух разных управленческих «школ».

Вопросы инвестиционной привлекательности украинской экономики широко обсуждаются в экономической литературе [1–4]. Значительный вклад в разработку проблем развития экономики в зависимости от инвестиционной политики сделали отечественные экономисты И. Бланк, А. Гойко,

М. Долишний, А. Завгородний, М. Козорез, А. Мерзляк, А. Пересада, В. Федосов и др. Современные инвестиционные теории отражены в работах Х. Армстронга, В. Бочарова, Дж. Кейнса, Д. Тейлора, Д. Тобина. Полученные на протяжении многих лет результаты практических исследований имеют весомое значение для привлечения иностранных инвестиций.

Привлечение иностранных инвестиций является важным условием структурной трансформации в направлении развития технологических сфер, обеспечения устойчивого экономического роста. Проблема влияния инвестиционной деятельности на экономическое развитие стала предметом научных интересов многих ученых. В частности заслуживают внимания работы М. Амита, Ф. Баре, Дж. Бредли, Г. Гоедебурга, Р. Гоувера, Д. Де Росы, А. Кока, Дж. Конинга, Л. Корецкого, Э. Ксяюкина, О. Пирога, Р. Тансими и др. В этих исследованиях авторы анализируют инвестиционную политику и рассматривают иностранные инвестиции как один из основных факторов экономического роста страны-реципиента.

Однако недостаточно освещенными остаются вопросы инвестиционной привлекательности отдельных сфер деятельности в особых условиях — условиях мирового финансового кризиса. Кроме того, для успешного ведения бизнеса важно уже сегодня делать обоснованные прогнозы послекризисного развития, оценку «плюсов» и «минусов» для перспективы украинской экономики.

Целью данной статьи является анализ этапов становления инвестиционного рынка на территории Украины, его экономической основы, направлений развития и разработка прогнозов привлечения иностранных инвестиций в посткризисный период.

Одной из предпосылок стабильного экономического развития страны и ее регионов является формирование и поддержание благоприятного инвестиционного имиджа в представлении потенциальных инвесторов. Инвестиционная привлекательность — это совокупность объективных и субъективных условий, содействующих или препятствующих процессу инвестирования национальной экономики на макро-, мезо- и микроуровнях [4, с. 143].

Часто инвестиционную привлекательность определенной территории отождествляют с понятием «инвестиционный климат», что, в свою очередь, имеет многочисленные трактовки, в частности:

— инвестиционный климат — это многофакторная система целенаправленных поступков и действий, которая сознательно формируется на государственном и региональном уровнях в интересах более широкого привлечения на конкретную территорию дополнительных ресурсов как в денежной, так и в материальной форме [4, с. 143];

— инвестиционный климат — это совокупность политических, правовых, экономических, организационных и социальных условий, которые определяют привлекательность и целесообразность инвестирования определенной хозяйственной системы.

Однако реальный приток иностранных инвестиций в ту или иную страну определяется не только сложившимся в ней инвестиционным климатом, но и реальным инвестиционным потенциалом, которым обладает страна. Иногда инвестиционный потенциал отождествляют с потребнос-

тью в инвестициях. Как следствие, даже на уровне отдельных регионов этот потенциал оценивают многомиллиардными суммами в долларах США. На наш взгляд, инвестиционный потенциал – это максимальный объем инвестиций, который какая-то экономическая система (национальной экономики, экономики региона, предприятия) способна принять, обеспечив при этом удовлетворительный уровень их доходности.

Существующий сегодня в Украине недостаток внутренних инвестиционных ресурсов обусловлен рядом причин. Во-первых, продолжительным периодом спада отечественного производства (он продолжался целое десятилетие: с 1990 по 1999 гг.), а затем – недостаточностью ресурсов предприятий для обновления и модернизации основных фондов. Во-вторых, резким падением уровня доходов подавляющего большинства населения Украины и, как результат, недостаточностью сбережений домохозяйств для осуществления прямых и портфельных инвестиций. В-третьих, недостаточным уровнем капитализации украинской банковской системы, которая ограничивает возможности осуществления масштабных инвестиционных проектов.

Недостаток внутренних инвестиционных ресурсов в последние годы активно покрывался за счет притока иностранных инвестиций. Хотя в обыденном сознании укоренилось представление, что объем иностранных инвестиций в Украину недостаточный, анализ фактических данных свидетельствует о другом. Конечно, по общему объему иностранных инвестиций и размеру прямых иностранных инвестиций в расчете на одного жителя Украина уступает абсолютному большинству стран Восточной и Центральной Европы. Однако удельный вес прироста чистых иностранных инвестиций в ВВП Украины в 2005–2008 гг. составлял более 6%, что уступало этому показателю только по трем странам региона (Сербия, Болгария и Эстония) [5, р. 8].

Следует признать, что даже среди прямых иностранных инвестиций значительная часть принадлежала спекулятивному капиталу (хотя это чаще свойственно портфельным инвестициям). Это подтверждается тем фактом, что уже в первые месяцы финансово-экономического кризиса (четвертый квартал 2008 г.) наблюдался значительный отток прямых инвестиций (больше 2 млрд дол.). И только к середине 2009 г. по общему объему прямых инвестиций Украина вышла на уровень октября 2008 г.

Хотя сегодня украинская экономика имеет неблагоприятный климат для иностранных инвесторов, следует признать, что сохраняются определенные конкурентные преимущества, привлекающие инвестиции из-за рубежа (табл.1).

Вместе с тем необходимо дифференцированно подходить к оценке инвестиционной привлекательности отдельных сфер деятельности, поскольку наблюдаются существенные различия между ними. Это находит свое выражение как в условиях притока иностранного капитала, который наблюдался в последнее десятилетие, так и в оценке перспектив развития отрасли после кризиса.

1. Тяжелая промышленность. Прямая покупка украинских предприятий в последнее десятилетие была практически невозможна. Основная часть предприятий в 90-е годы была разделена между украинскими ФПГ. Единственный шанс предоставляла последняя волна приватиза-

ции. Одной из основных (как по сумме сделки, так и по «резонансу» в экономических и политических кругах) была продажа «Криворожстали». В данной сделке были как положительные аспекты (факт получения инвестиций, проявление заинтересованности со стороны крупнейших мировых ФПГ), так и отрицательные (процесс продажи сопровождался рядом фактов, сводивших к минимуму рост экономического авторитета Украины – в основном по политическим причинам). Кроме того, хотя по форме продажа акций «Криворожстали» выглядела как приток прямых иностранных инвестиций, по своей сути она таковой не была, поскольку полученная сумма денег «растворилась» в государственном бюджете и фактически была использована на социальные выплаты (текущее потребление), что даже с большой натяжкой трудно отнести к инвестициям. Однако выход на фондовые рынки украинских предприятий – стал целью многих компаний, «голубой мечтой», на которую работали целые отрасли. Поставить на ноги предприятие, увеличив мнимый «продажный мультипликатор» в несколько раз и тут же продать, получив сверхприбыль и радуясь, что предприятие находится на пике жизненного цикла. С учетом «закрытости» экономики в плане покупки самого предприятия данная возможность вызвала значительную заинтересованность со стороны иностранных инвесторов. Кроме того, развивалась и сфера «помощи выхода на фондовый рынок» происходило становление мощных офисов международных аудиторских компаний, что создавало фундамент для будущих инвестиций.

Таблица 1

Факторы инвестиционной привлекательности Украины

№ п/п	Фактор инвестиционной привлекательности	Характеристика
1	Удобное геополитическое местоположение	Страна имеет выход к Черноморскому бассейну; расположена на перекрестке транспортных путей Европа–Азия, Север–Юг
2	Высокий уровень естественно-ресурсной обеспеченности	По количеству разведанных запасов марганцевых руд Украина – вторая в мире и первая – среди стран СНГ; запасами угля, железной руды, вторичных каолинов, калийных солей, глинистого сырья страна обеспечена на 100–200 лет
3	Дешевая квалифицированная рабочая сила	Средний уровень заработной платы в Украине в 10–15 раз ниже, чем в развитых странах Европы. ВВП на душу населения – самый низкий среди стран Центральной и Восточной Европы и составляет менее 50% от среднего показателя по региону
4	Значительный потенциал роста внутреннего потребительского рынка	Неразвитость отечественного производства товаров массового потребления создает благоприятные условия как для их импорта, так и для организации этого производства внутри страны с использованием импортного оборудования и технологий

2. *Банковський сектор*. С развитием экономики банки также стали привлекательным направлением вложения инвестиционных денежных средств. При общей численности банков, доходящей до почти двух сотен, реальными финансовыми центрами стали не более 50. К первой десятке иностранные инвесторы присматривались давно. Сложное украинское законодательство, осторожность западных финансовых структур ограничивали приток средств из-за границы. Некоторые банки создавали мелкие местные сети, изучая украинский рынок. Другие шли иным путем – путем выкупа крупного пакета акций. За пару лет украинский рынок опомнился от проблемного 1998 г., и западные структуры обратили пристальное внимание на крупные банки. После первых нескольких небольших сделок в Украину хлынули крупные игроки – «Аваль», Укрсоцбанк, Укрсиббанк, Проминвестбанк и многие другие поменяли «прописку». Вместе с капиталом в страну начали поступать новые технологии, стандарты ведения бизнеса, подходы к оценке финансов заемщиков. После первой волны недовольства, усложнившейся процедурой получения кредитов, досконального анализа деятельности (вынуждающей показывать теневую сторону), пришла вторая – осознание мощи новых игроков банковского сектора, новых возможностей, международной поддержки. Перед украинскими предприятиями открылось новые возможности привлечения финансовых ресурсов. Владельцы банков, стремясь получить прибыль, завоевать долю рынка (отобрав ее у местного конкурента или еще лучше – у международного) стремились привлечь клиента иногда в ущерб надежности как своего бизнеса, так и бизнеса предприятия. Привлечение относительно дешевых валютных средств из-за рубежа и предоставление валютных кредитов украинским резидентам послужило одной из главных причин особой глубины и тяжести финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. Есть основание предположить, что в посткризисный период приток иностранного капитала в банковский сектор Украины ускорится. Ведь сегодня доля иностранных банков в банковском секторе Украины составляет чуть больше 40%. Ниже она только в трех странах Центральной и Восточной Европы – России, Белоруссии и Словении, тогда как по остальным странам этот показатель колеблется в пределах 60–100% [5, p.12]. Поэтому особая роль должна принадлежать Национальному банку Украины как основному регулятору банковской сферы. Та деятельность коммерческих банков, которая в развитой экономике является мощным «допингом» для экономического роста (например, те же потребительские кредиты), в Украине могут оказаться причиной глубокого экономического спада в будущем.

3. *Торговый сектор*. С начала 90-х годов на украинском рынке активно развивались небольшие торговые сети, заменяя советские магазинчики и универмаги. Плотно вошли в жизнь понятия «супермаркет», «гипермаркет», «торговая сеть» и многие другие. За несколько лет, пройдя отсеивание, на рынке зародились будущие основные игроки – АТБ, «Сільпо» и т. п. В новом тысячелетии на данном рынке было три пути инвестиционной деятельности для иностранцев. Первый – прямое вхождение в рынок. Примером может служить сеть магазинов Metro. Однако такой вариант мог позволить себе лишь очень крупный мировой игрок, имеющий возможность вложения значительных объемов денежных средств за

короткий период. Основной причиной высоких рисков большая маржа ведения деятельности, превышающая среднеевропейскую на несколько порядков. Второй путь – покупка местной сети. Основная проблема заключалась в отсутствие прозрачности деятельности и все еще неполного понимания иностранцами процессов ведения торговли с учетом как менталитета и законодательства, так и рыночных условий выживания. Третий путь – выход акций местных торговых сетей на международные фондовые рынки. Но его могли позволить себе лишь несколько монстров местного рынка. Тем не менее, несмотря на дополнительные сложности в сфере розничной торговли, возникшие в ходе экономического кризиса и связанные со значительным падением реальной покупательной способности населения, по нашему мнению, в послекризисный период возобновится привлекательность торгового сектора, поскольку для Украины является традиционным более высокий уровень доходности посредника по сравнению с производителем.

4. *Строительство*. Переход от строительства «хрущевок» к строительству новых высоток, начавшийся в 80-е годы, продолжился с новым темпом уже в независимой Украине. Возможность получить просторную квартиру с нестандартной планировкой, высокими потолками, собственным дизайном – все это подстегивало строителей возводить новые проекты, использовать на полную мощность дизайнерский потенциал. Начали появляться новые поселки. На рынке коммерческой недвижимости произошел «бум» с появлением новых торговых площадей. С появлением непривычных глазу сооружений из металла и стекла в Украине более незаметно появились иностранные компании либо совместные предприятия. Новые технологии и возможности привлекали украинцев, а новый обширнейший рынок и сказочные (по западным меркам) уровни прибыльности притягивали в Украину все новых и новых иностранных игроков рынка: будь-то строительная компания или инвестфонд, которые вложили денежные средства в небольшой бетонный завод. В новый век страна вошла с новыми стройками и множеством контрактов по вливанию «западных» денег в Украину. Однако именно эта отрасль особенно пострадала в период кризиса. Следует обратить внимание на тот факт, что мощным стимулом развития строительства в предкризисный период послужило использование банковской системой заимствованной на Западе формы ипотечного кредитования (в основном в иностранной валюте). Отказ банков от кредитования практически остановил строительство и сделал непривлекательным его для иностранного инвестора.

Каковы же перспективы перечисленных секторов экономики с точки зрения привлечения иностранных инвесторов в послекризисный период? Проведенный нами анализ позволяет сделать ряд выводов:

1. Бесспорно, что все перечисленные сферы останутся привлекательными для иностранного капитала. Экономический спад по-разному коснулся всех их. Если строительство и промышленность ощутили удар непосредственно по самому «сердцу» деятельности, то банковский сектор и торговля имели большую часть проблем, связанных с политикой деятельности, стандартами, целями развития и путями их достижения.

2. Кризис приведет к оптимизации количества экономических субъектов, делающих свой бизнес в каждой сфере. Произойдет вытеснение более слабых структур, что подготовит благоприятные условия для прихода более сильных игроков. Поскольку иностранные инвесторы, как правило, относятся к последним, следует ожидать увеличения их роли в потенциально наиболее доходных сферах (банковское дело и торговля).

3. В результате кризиса произойдет целая серия слияний и поглощений (это особенно масштабно уже наблюдается в торговле), участниками которых будут как отечественные, так и иностранные компании. Это приведет к дальнейшей олигополизации рынка, ожесточению конкурентной борьбы, подталкивая его участников к сговору, что будет способствовать монополизации рынков.

4. Рыночные механизмы саморегулирования при недостаточности их развития в Украине не способны защитить национальную экономику от угрозы глубоких потрясений, связанных с деятельностью иностранных инвесторов. Поэтому необходима взвешенная политика государственного регулирования и по привлечению иностранного капитала, и по условиям его функционирования в национальной экономике.

Список использованной литературы

1. Войнаренко М. Економічна конкурентоспроможність та інвестиційна привабливість України / М. Войнаренко, О. Фурманюк // Економіст. – 2006. – № 12. – С. 25–28.

2. Жаміло Я. Оцінка динаміки і структури інвестиційного потенціалу України / Я. Жаміло, А. Сменковський // Наукові вісті НТУУ «КПІ». – 2001. – № 4. – С. 5–15.

3. Носова О.В. Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи / О.В. Носова // Економіка і прогнозування. – 2003. – № 3. – С. 119–137.

4. Пирог О.В. Іноземні інвестиції як фактор економічного зростання в Україні / О.В. Пирог // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – №5(47). – С. 15–19.

5. Report on Transformation. Hard Landing: Central and Eastern Europe Facing the Global Crisis. – Price Water House Coopers, 2009. – 104 p.

Отримано 5.10.2009.

УДК 332.012.332.009.12(477)

Н.О. Зайцева, О.М. Бабій

КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ ДЕРЖАВИ: ДОСВІД УКРАЇНИ

У статті проаналізовано конкурентоспроможність України, подано основні показники конкурентоспроможності держави, визначені СЕФ. Розглянуто головні характерні ознаки країни, що становлять основу її конкурентних переваг. Виділено особливості і заходи з підвищення здатності України успішно розвиватися і посилювати свої позиції на міжнародному ринку.

В статье проанализирована конкурентоспособность Украины, приведены основные показатели конкурентоспособности страны, определённые МЭФ.