

ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ ТА ЧИННИКИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ: СТАТИСТИЧНИЙ АНАЛІЗ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗКІВ В УМОВАХ ПЕРЕХІДНОЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Світовий досвід свідчить, що країни з трансформаційними економіками, як правило, не в змозі здолати об'єктивні труднощі перехідного періоду без залучення та ефективного використання іноземних інвестицій. Іноземні інвестиції, взагалі, створюють необхідні передумови для пожвавлення загальної економічної активності та формування національних інвестиційних ринків, дозволяючи досягти потрібного рівня інвестицій (20-25% ВВП) на фоні дефіциту внутрішніх інвестиційних ресурсів. Прямі іноземні інвестиції (ПІІ), зокрема, сприяють впровадженню технологічних нововведень, забезпечуючи зростання науково-технічного потенціалу, та стимулюють економічний розвиток, даючи змогу здійснювати структурну перебудову і модернізацію господарства в умовах сучасного глобалізованого економічного простору. Водночас, хоча іноземний капітал і може на певний час стати відчутним фактором піднесення економіки, необхідно враховувати і його можливі негативні наслідки, в першу чергу, з погляду перспектив національної конкурентоспроможності.

Важливість ПІІ для економік перехідного типу обумовлює актуальність їх дослідження і в Україні, насамперед у контексті здійснення регулятивного впливу держави на інвестиційний процес. Регулювання іноземних інвестицій можна вважати одним із пріоритетних напрямків економічної політики держави – результати досліджень свідчать, що країни, які контролювали рух капіталів, досягли кращих показників економічного розвитку, ніж країни, які не втручалися у переміщення капіталів між кордонами [1].

Необхідність державного регулювання ПІІ на макроекономічному рівні обумовлюється їх позитивними та негативними наслідками, які потрібно відповідно стимулювати або обмежувати, застосовуючи певні регулятивні інструменти. Вибір інструментів, які дозволятимуть регулювати процес прямого іноземного інвестування, повинен бути всебічно обґрунтованим з наукових позицій та, зокрема, засновуватись на виявленні важливих причинно-наслідкових зв'язків між ПІІ і чинниками, які впливають на їх динаміку, а також на визначенні кількісних характеристик цих взаємозв'язків.

Питанню дослідження ПІІ присвячено чимало публікацій у вітчизняній літературі, наприклад [1-3, 6, 7], однак вони носять здебільшого описовий характер – автори зупиняються переважно на якісних аспектах іноземного інвестування, залишаючи поза увагою дослідження чинників, що впливають на ПІІ на макrorівні. Лише в окремих роботах [2] ці питання були піддані більш глибокому вивченню, проте дослідження обмежились лише ранжуванням чинників за ознакою важливості для ПІІ.

Загалом, питанню кількісного аналізу процесу іноземного інвестування, зокрема застосуванню статистичних методів для дослідження чинників інвестиційного процесу, приділяється недостатньо уваги. Вивчення саме цього питання ставиться за мету даного дослідження. Методом дослідження є регресійний аналіз, сутність якого полягає у побудові на основі відомих економетричних підходів рівняння множинної регресії факторних ознак на результуючу, якою у даному випадку виступають обсяги ПІІ. Основні завдання роботи полягають у визначенні чинників процесу прямого іноземного інвестування, які піддаються кількісному вираженню, та аналізі характеру, напряму і величини впливу кожного чинника на інвестиційний процес.

Розглядаючи ПІІ, потрібно звернути увагу на наступне. Традиційне пояснення міжнародного руху капіталу як фактора виробництва базується на існуванні різних відсоткових

ставок у країнах, однак воно розкриває причини руху лише портфельного капіталу та не може адекватно пояснити прямі інвестиції. ПІ є найважливішою характерною ознакою багатонаціональних компаній, адже ці інвестиції є не просто формою міжнародного руху капіталу, а радше розширенням компанії з вітчизняної країни у приймаючу. Виходячи з цього, у дослідженні іноземних інвестицій в Україні слід обов'язково виокремлювати прямі та портфельні інвестиції, чітко розмежовуючи чинники іноземного прямого та портфельного інвестування.

Вважається [3], що найбільший вплив на обсяги іноземного інвестування в Україні справляють політичні й правові чинники, рівень корупції й організованої злочинності, адміністративні бар'єри та інші фактори неекономічного характеру. Зокрема, зазначається, що причинами незадовільного припливу ПІ в Україну є низький міжнародний рейтинг країни та нестабільність наявної нормативно-правової бази.

Кількісний аналіз інвестиційного процесу ускладнюється тим, що більшість перелічених чинників не піддаються кількісному вираженню, тому подальший розгляд обмежується лише тими чинниками, щодо яких можливе отримання статистичних даних*.

Виходячи з вищенаведеного, серед чинників, що можуть впливати на обсяги ПІ, доцільно обрати наступні:

1. **Темп інфляції.** Вважається [1], що темпи інфляції обернено впливають на пряме іноземне інвестування, оскільки чим вищий рівень цього показника, тим більшою мірою зменшуватиметься майбутній прибуток від інвестицій і відповідно менше стимулів виявиться до нарощування обсягів інвестицій. Тут потрібно звернути увагу на те, що іноземні інвестори повинні враховувати не поточний, а очікуваний у майбутньому темп інфляції, точніше прогностичний темп на момент отримання доходів від здійснених у поточному періоді інвестицій. Для визначення темпів інфляції в роботі використовується логарифмічна похідна індексу споживчих цін.

2. **Обсяги внутрішнього споживання.** Оскільки переважна більшість іноземних інвестицій вкладається в галузі, що виробляють товари і послуги для внутрішнього кінцевого споживання, то інвестори мають коригувати обсяги інвестицій з огляду на прогноз продажу продукції, яку планується виробити в Україні. Причому, доцільно використовувати показники обсягів приватного споживання, зважаючи на переважну спрямованість іноземного інвестування в галузі, що виробляють продукцію для приватних споживачів (харчова промисловість, оптова торгівля, торговельно-посередницькі операції тощо) [5].

Статистичні дані щодо обсягів внутрішнього приватного споживання зазвичай надаються офіційною статистикою у поточних цінах, тому вони були перераховані у базові (як базисний період був обраний останній квартал 1999 року) з використанням індексів споживчих цін.

3. **Обсяги імпорту.** Оскільки вважається, що для багатонаціональної компанії експорт та інвестування є альтернативними варіантами вкладання коштів в іноземні країни, то обсяги іноземних інвестицій та імпорту мають бути пов'язані оберненою залежністю.

Враховуючи, що у статистичних джерелах обсяги ПІ подані у дол. США за поточними цінами, вони були перераховані в українські гривні за середнім обмінним курсом та приведені до значень у базових цінах. Для приведення використано індекс цін виробників промислової продукції, оскільки в імпорті значна питома вага належить товарам промислового призначення, насамперед мінеральним продуктам (41,5% загального обсягу імпорту у 2002 році) та механічному обладнанню й машинам і механізмам (14,7% імпорту 2002 року) [5].

4. **Значення ставки LIBOR.** Відомо, що між ставкою відсотка та обсягами інвестування існує зворотній зв'язок, оскільки збільшення ставки робить частину інвестиційних проєктів неприбутковими. Отже, до розгляду слід ввести ставку LIBOR, яку можна вважати альтернативною вартістю інвестицій для іноземних інвесторів. Хоча значення ставки LIBOR відрізняється від ставки за депозитами (наприклад, за євродепозитами), однак їх кореляція є настільки тісною, що першу можна використовувати для побудови регресійного рівняння.

5. **Ставка відсотка за кредитами комерційних банків.** Як зазначено вище, різниця у

