

Лекція 10. Прямі зарубіжні інвестиції: сутність та функції.

Поява та розвиток транснаціональних корпорацій безпосередньо пов'язані з їхньою зарубіжною інвестиційною діяльністю. Міжнародний рух підприємницького капіталу, зокрема *прямі іноземні інвестиції*, стали базою для формування всесвітньої системи філіалів та міжнародного виробництва ТНК. Ключовою ознакою прямих іноземних інвестицій є набуття довгострокового економічного інтересу, коли інвестор отримує чи зберігає контроль над об'єктом вкладення капіталу.

Прямі іноземні інвестиції – реальні капіталовкладення в підприємства, обладнання, технологію або послуги, що створюють матеріальну базу для розширення бізнесу на національні кордони [9].

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) займають особливе місце серед форм міжнародного руху капіталу. Це зумовлено двома основними причинами:

- прямі іноземні інвестиції – це реальні інвестиції, які, на відміну від портфельних, не є чисто фінансовими актами, що виражені в національній валюті. Вони здійснюються у підприємства, землю та інші капітальні товари;
- прямі іноземні інвестиції, на відміну від портфельних, звичайно забезпечують управлінський контроль над об'єктом, в який інвестовано капітал.

Характерною рисою ПІІ можна вважати і переважання рівня продажу продукції, виробленої за кордоном за допомогою ПІІ, над продажами вітчизняної продукції у вигляді товарного експорту.

Чинниками, які, активно впливають на зростання ПІІ і зумовлюють випереджаючі темпи зростання ПІІ порівняно з темпами зростання світової торгівлі (а також ВВП промислово-розвинутих країн), є: інтеграція виробництва, еволюція його в бік створення міжнародної продукції; зростаюча роль ТНК; економічна політика промислово розвинутих країн, спрямована на підтримку темпів економічного зростання і рівня зайнятості; прагнення країн, що розвиваються, та країн із перехідною економікою здолати кризовий стан економіки і соціальної сфери; екологічні чинники, що спонукають розвинуті

країни переводити шкідливе виробництво в країни, що розвиваються. При участі в ПП уряду додатковим мотивом може бути досягнення певних політичних цілей: забезпечення стратегічними ресурсами, розширення сфери свого впливу з боку уряду [9].

Щоб зрозуміти можливість отримання цього прибутку, необхідно зупинитися на характеристиці основних груп *чинників*, що спонукають до ПП. Це маркетингові чинники, торговельні обмеження, вартісні чинники, інвестиційний клімат [9].

Маркетингові чинники є основними в зростанні ПП. ТНК потребують розширення ринку для підтримання або збільшення своїх продаж. Однак навіть досить місткий внутрішній ринок установлює межі зростання. Обмеженість продуктової диверсифікації розмірами внутрішнього ринку робить необхідною географічну диверсифікацію виробництва: організацію виробництва за рубежом, придбання зарубіжних фірм, установлення контролю над ними (розмір ринку, зростання ринку, прагнення утримати частину ринку, прагнення добитися успіху в експорті материнської компанії, необхідність підтримувати тісні контакти з покупцями, незадоволеність існуючим станом ринку, експортна база, слідування за покупцями, слідування за конкуренцією).

Торговельні обмеження. ПП дозволяють фірмам обійти торговельні бар'єри і функціонувати за кордоном як місцеві фірми, не підпадаючи під митні платежі, тарифи чи інші імпорتنі обмеження.

На доповнення до бар'єрів, які створює уряд, обмеження можуть створювати покупці, які бажають споживати місцеві товари та послуги, а також як результат націоналістичних тенденцій чи як наслідок існуючих культурних особливостей. Більше того, часто місцеві покупці бажають купувати товари і послуги в тих, хто заслуговує на їхнє довір'я, тобто у вітчизняних виробників. Для деяких продуктів ефект країни походження може примусити фірму заснувати завод у країні споживачів з тим, щоб створити позитивний стереотип якості продукту (торговельні бар'єри, надання місцевими покупцями переваги вітчизняним продуктам).

Вартісні чинники. Обслуговувані ринки, що знаходяться на значній відстані і обмежені високими тарифними бар'єрами, створюють багато перешкод для можливостей експортерів на зарубіжних ринках. Багато з промислових транснаціональних корпорацій засновують виробництво за кордоном для отримання переваг у витратах за такими статтями, як праця та сировина. Так, німецький робітник в обробній промисловості «коштує» в 4 рази більше від тайванського, у 9 – від бразильського, в 54 – від російського (прагнення бути ближче до джерел постачання; наявність трудових ресурсів; наявність сировини; наявність капіталу і технологій; низька вартість праці; низька вартість інших витрат виробництва; низькі транспортні витрати; фінансові та інші стимули з боку уряду; більш сприятливі рівні цін).

Інвестиційний клімат. ПП дозволяють здійснювати контроль за діяльністю підприємства. Проте контроль може бути марним через несприятливі умови «навколишнього середовища», навіть якщо фірма володіє філією на 100 %. Реальність забезпечення контролю, а отже, і прибутковість ПП залежить від наявності в країні належного інвестиційного клімату – сукупності політичних, економічних, юридичних, соціальних, побутових умов, які визначають ступінь ризику інвестицій та їх прибутковість.

Дискримінація по відношенню до ПП може здійснюватись у формі збільшення податків; цінового контролю або заходів, спрямованих персонально на іноземні фірми (часткова націоналізація, місцеве законодавство, обмеження переказу грошей (платежів), експортні правила та обмеження еміграції робочої сили).

Інвестиційний клімат визначається також валютними ризиками. Це виражається звичайно у виникненні ризиків, пов'язаних із переказом і обігом іноземної валюти (загальне ставлення до іноземних інвестицій; політична стабільність; обмеження на власність; регулювання валютних курсів; стабільність іноземної валюти; структура податків; добре знання країни).

Існує кілька форм прямих іноземних інвестицій [4, 32]:

- 1) будівництво нових підприємств (стратегія «greenfield»);

- 2) придбання діючих підприємств (стратегія придбань, або стратегія «brownfield»);
- 3) створення і участь у спільних підприємствах.

«Грінфілд» інвестиції (англ. greenfield investment) – розміщення капіталу за кордонами материнської країни інвестора з метою здійснення господарської діяльності з самого початку, тобто процес інвестування у проект, який розпочинається «з нуля» і, на відміну від купівлі існуючого підприємства, передбачає створення нового об'єкта [4].

Дотримуючись такої стратегії, компанія купує або бере в оренду ділянку землі, будує на ній нові виробничі або сервісні об'єкти, наймає і/або переводить менеджерів, рядових службовців і робітників, після чого починає експлуатацію нового об'єкта.

Стратегія будівництва нових підприємств має ряд *переваг* [32]:

- 1) компанія має можливість вибрати під будівництво ділянку, яка найкраще задовольняє необхідним вимогам, і побудувати на ній сучасне підприємство, оснащене новітнім устаткуванням;

- 2) відкриття таких підприємств створює нові робочі місця, тому місцева влада в багатьох випадках пропонує компаніям різні економічні стимули, щоб залучити будівництво на свою територію;

- 3) такі стимули дозволяють компаніям скоротити загальний обсяг витрат;

- 4) компанії починають діяльність на закордонному ринку з чистого аркуша. Менеджерам не доводиться мати справу з існуючими боргами, модернізувати застаріле обладнання або вкладати багато зусиль у зміну старим методам роботи, які до того ж перебувають під захистом профспілок, що не бажають іти на компроміс;

- 5) компанія має можливість дотримуватися зручних для неї темпів адаптації до національної культури ведення бізнесу, замість того, щоб негайно брати на себе зобов'язання з управління придбаною діючою компанією.

Дослідження показують, що імовірність вибору стратегії будівництва

нових об'єктів замість придбання діючих підприємств перебуває в прямій залежності від глибини культурних відмінностей між середовищем ведення бізнесу в рідній країні компанії та в країні, куди вкладаються інвестиції.

З іншого боку, стратегія будівництва нових підприємств має також і ряд *недоліків* [32]:

- 1) успішна реалізація цієї стратегії вимагає часу і терпіння;
- 2) земельна ділянка, що розташована у зручному місці, може виявитися занадто дорогою або недоступною;
- 3) будівництво нового підприємства спричиняє необхідність узгодження багатьох питань із місцевими й загальнодержавними нормативними актами;
- 4) компанія повинна контролювати будівництво нового підприємства, також найняти місцевих робітників і підготувати їх до виконання своїх обов'язків на необхідному рівні ефективності;
- 5) будівництво нових об'єктів може підсилити негативне ставлення громадськості до компанії як до закордонного підприємства.

«Браунфілд» інвестиції (англ. brownfield investment) – купівля підприємства (або його частки) через набуття і придбання прав власності на існуюче підприємство в обсязі, який надає можливість брати безпосередню участь в управлінні цим підприємством (інвестиції цього типу домінували в початковий період економічної трансформації в країнах Центральної та Східної Європи) [4].

Стратегія придбання існуючих підприємств [32]. Без сумніву, процес підготовки угоди про придбання компанії, до якого залучені юристи, представники регуляторних органів та інші фахівці, може виявитися складним. Проте основний мотив використання такої стратегії простий. Купуючи діючу компанію, покупець одержує контроль над підприємствами, персоналом, технологією, торговими марками і маркетинговими мережами купленої фірми. При цьому всі підрозділи придбаної компанії продовжують функціонувати й генерувати прибуток мірою того, як компанія-покупець інтегрує нову структуру у свою міжнародну стратегію. Також на відміну від стратегії будівництва нових підприємств стратегія придбання не вимагає збільшення виробничих потужностей у цій галузі промисловості. В умовах надлишку виробничих потужностей це очевидна перевага.

У деяких випадках міжнародні компанії купують місцеві фірми лише для того, щоб проникнути на ринки зарубіжних країн. Наприклад, компанія Procter&Gamble проникнула на мексиканський ринок побутових паперових виробів, придбавши фірму Loreto у її власника – компанії Grupo Carso SA. Такий крок дозволив Procter&Gamble дістати у розпорядження виробничі потужності Loreto, широко відомі торгові марки паперових серветок і туалетного паперу цієї компанії, а також діючу систему реалізації продукції.

В інших випадках стратегія придбання може застосовуватися як спосіб радикальної зміни стратегії компанії.

Проте стратегія придбання діючих підприємств також має ряд *недоліків*. Компанія-покупець бере на себе всі зобов'язання (фінансові, управлінські та ін.) фірми, що купується. Наприклад, якщо в придбаній компанії

сформувалися незадовільні трудові відносини, не сплачені внески до пенсійного фонду, компанія не виконувала зобов'язання з забезпечення заходів проти забруднення навколишнього середовища, компанія-покупець бере на себе відповідальність за вирішення всіх цих проблем. Як правило, компанії, що купує, необхідно витратити значну суму коштів ще до початку отримання доходів від діяльності придбаної фірми.

Спільні підприємства (англ. joint ventures) створюються, коли не менше двох компаній домовляються про спільну діяльність через створену компанію, яка є юридично відокремленою від материнських компаній і завданням якої є підтримка взаємних інтересів засновників. Спільне підприємство є власністю компаній-засновників у співвідношенні, про яке вони домовились між собою.

Створення спільних підприємств надає фірмі такі переваги: спрощується можливість проникнення на нові ринки; відбувається диверсифікація ризиків (розподіл ризиків між учасниками СП); здійснюється обмін знаннями і досвідом; виникає синергічний ефект і з'являються конкурентні переваги [32].

За міжнародними нормами частка іноземної участі в акціонерному капіталі фірми, що дає право такого контролю – 25 %, за американськими – 10 %, австралійськими і канадськими – 50 %. Прямі іноземні інвестиції здійснюються у формі створення дочірніх компаній, асоційованих (змішаних) компаній, відділень, спільних підприємств тощо. Сьогодні найчастіше створюються змішані компанії за участю місцевого капіталу.

ПП за міжнародною класифікацією поділяються на:

- 1) вкладання компаніями за кордон власного капіталу (капітал філій і частка акцій у дочірніх та асоційованих компаніях);
- 2) реінвестування прибутку;
- 3) внутрішньокорпоративні переміщення капіталу у формі кредитів і позик між прямим інвестором та дочірніми, асоційованими компаніями і філіями.

Інвестування може здійснюватися різними методами [16]:

- через розвиток контрактних форм співробітництва;
- злиття і придбання підприємств;
- створення власних філій, дочірніх компаній, спільних підприємств. У

сучасній економічній літературі всі ПІІ поділяють на дві групи [4]:

- трансконтинентальні капітальні вкладення, які обумовлені можливими кращими умовами ринку, тобто такими, коли існує можливість поставляти товари з нового виробничого комплексу безпосередньо на ринок даної країни;

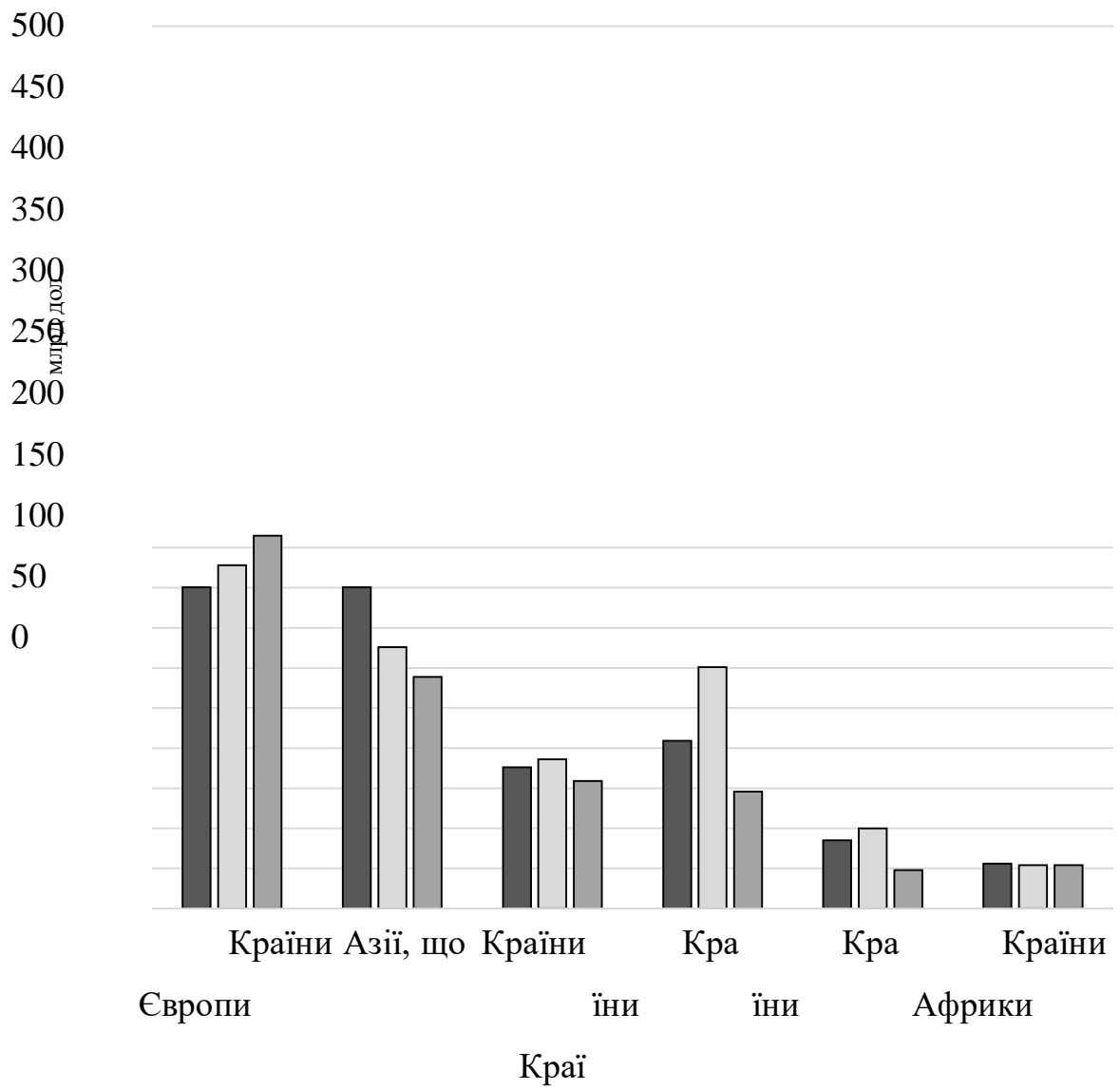
- транснаціональні вкладення – прямі вкладення, часто в сусідню країну. Мета – мінімізація витрат порівняно з материнською компанією.

За типом інтеграції міжнародного співробітництва всі потоки ПІІ поділяються на два типи [26]:

1) «горизонтальні» ПІІ – це прямі інвестиції в підприємства за кордоном в межах однієї галузі для виробництва продукції, що раніше вироблялася інвестором в його країні. Спонукальним мотивом для них є митні тарифи, зменшення транспортних витрат та ефект масштабу виробництва;

2) «вертикальні» ПІІ – це інвестиції в галузі, що належать до різних стадій виробництва окремого продукту. Дають ТНК змогу замінити окремі частини внутрішньофірмових систем виробництва та збуту на неефективних ринках.

Динаміка надходжень прямих іноземних інвестицій за регіонами світу у 2012 – 2014 рр. подана на рис. 3.3.



ни

розвиваються

Латинської Пів
Америци та нічної економіки
Карибів Америки

2012 2013 2014



Рисунок 3.3 – Надходження прямих іноземних інвестицій за регіонами світу [39]

Як видно з рисунка 3.3, найбільшими темпами зростають інвестиції в країни Азії (у 2014 р. зросли на 9 % порівняно з 2013 р.), зокрема в Китай, Гонконг та Сінгапур. У той самий час інвестиції до країн Латинської Америки зменшуються, а до країн Африки залишаються майже незмінними.

Топ-5 країн, які лідирували за надходженням прямих іноземних інвестицій у 2015 р., подано на рис. 3.4.

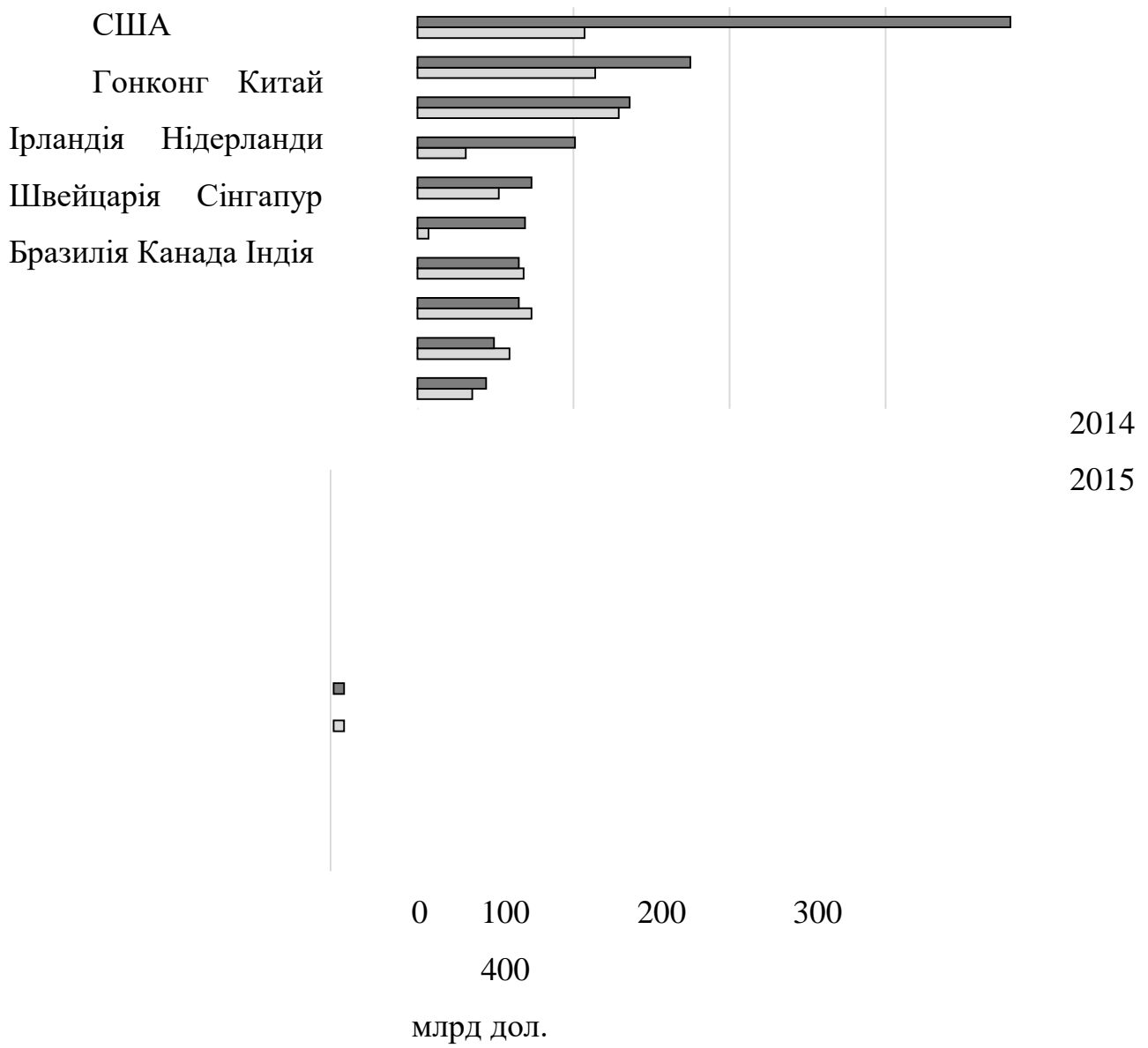


Рисунок 3.4 – Топ-5 країн за надходженням прямих іноземних інвестицій у 2015 р. [39]

Відповідно до рис. 3.4 лідером по отриманим інвестиціям у 2015 р. є США, у 2014 р. лідером був Китай.

Обсяг залучених із початку інвестування прямих іноземних інвестицій в економіку України на 1 квітня 2016 р. становив 42820,4 млн дол. (без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції).

Інвестиції надійшли зі 125 країн світу. До десятки основних країн-інвесторів, на які припадає 82,9 % загального обсягу прямих інвестицій, входять: Кіпр – 10978,8 млн дол., Нідерланди – 5734,7 млн дол., Німеччина – 5425,4 млн дол., Російська Федерація – 3308,4 млн дол., Австрія – 2446,5 млн дол., Велика Британія – 1956,3 млн дол., Віргінські Острови (Велика Британія) – 1720,8 млн дол., Франція – 1536,1 млн дол., Швейцарія – 1455,9 млн дол. та Італія – 955,6 млн дол.

Обсяг прямих інвестицій (акціонерного капіталу) з України в економіку країн світу на 1 квітня 2016 р. становив 6232,3 млн дол. Прямі інвестиції з України здійснено до 47 країн світу, переважна їхня частка спрямована до Кіпру (93,5 %) [7].

Для посилення інвестиційної привабливості України, на думку аналітиків Українського інституту стратегій глобального розвитку та адаптації, необхідно [29]: припинити збройний конфлікт на Донбасі; провести комплексну реформу судової та правоохоронної систем; провести реформу податкової системи; мінімізувати рівень корупції; визначити одну- дві галузі економіки, які потенційно можуть стати драйверами (наприклад, агросектор та електронна комерція).

Крім зазначеного вище, необхідним також є врахування факторів, які, відповідно до дослідження UNCTAD та McKinsey & Company у майбутньому чинитимуть значний вплив (як позитивний, так і негативний) на глобальний рівень активності прямих іноземних інвестицій. Респондентами (1000 топ-менеджерів компаній із 89 країн світу) фактори впливу було поділено на дві

групи [39]:

1. *Макроекономічні фактори*: стан економіки США; стан економік у країнах БРІКС та/або в інших країнах з економікою, що розвивається; регіональна економічна інтеграція; програми кількісного пом'якшення; ціни на сировину; стан економіки Європейського Союзу; глобальні фінансові правила; зміни в корпоративному податковому законодавстві; політика жорсткої економії; побоювання з приводу дефолтів.

2. *Корпоративні та зовнішні фактори*: офшорний аутсорсинг сервісних функцій; офшорний аутсорсинг виробничих функцій; побоювання з приводу енергетичної безпеки; побоювання з приводу продовольчої безпеки; рещорінг (повернення до базової країни) виробничих функцій; рещорінг (повернення до базової країни) сервісних функцій; стихійні лиха (включаючи пандемії).

Крім того, напрямки вкладення прямих іноземних інвестицій залежать від рівня розвитку економіки приймаючої країни [39]. Так, згідно з дослідженням, проведеним UNCTAD IPA, для країн із розвинутою економікою найбільш перспективним є залучення ПІІ в такі напрями, як: бізнес-послуги, машини та обладнання, готелі та ресторани, інші послуги, транспорт, зберігання та комунікації.

Для країн із перехідною економікою та економікою, що розвивається, найбільш перспективним є залучення ПІІ у такі напрями, як: сільське господарство, мисливство, лісове господарство і рибальство; продукти харчування, включаючи напої і тютюнові вироби; будівництво; готелі та ресторани; видобування корисних копалин та нафти; транспорт, зберігання та комунікації.