

**ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ В.Н. КАРАЗІНА**

НОСОВА ОЛЬГА ВАЛЕНТИНІВНА

УДК 330.322:339.727

**ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ В ІНСТИТУЦІОНАЛЬНО-РИНКОВІЙ
ТРАНСФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІКИ**

08.01.01. – Економічна теорія

Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Харків - 2002

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Національному технічному університеті “Харківський політехнічний інститут” Міністерства освіти і науки України.

Науковий консультант:

доктор економічних наук, професор **Гриценко Андрій Андрійович**, завідувач кафедри економічної теорії та економічних методів управління Харківського національного університету ім. В.Н. Каразіна

Офіційні опоненти:

доктор економічних наук, професор **Петруня Юрій Євгенович**, перший проректор Дніпропетровського університету економіки та права

доктор економічних наук, професор **Українська Лариса Олегівна**, професор кафедри економічної теорії Харківського державного економічного університету

доктор економічних наук, доцент **Яременко Олег Леонідович**, завідувач кафедри виробничого і фінансового менеджменту Харківського гуманітарного інституту “Народна українська академія”

Провідна установа:

Київський національний університет ім.Т.Г. Шевченка, Міністерство освіти і науки України, кафедра економічної теорії, м. Київ

Захист відбудеться “11 жовтня 2002 р. о 15.15 год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 64.051.01 Харківського національного університету ім. В.Н. Каразіна за адресою: 61077, м. Харків - 77, площа Свободи, 4, ауд. 5-67.

З дисертацією можна ознайомитись у Центральній науковій бібліотеці Харківського національного університету ім. В.Н. Каразіна за адресою: 61077, м. Харків - 77, площа Свободи, 4.

Автореферат розісланий “6” вересня 2002 р.

Вчений секретар

спеціалізованої вченої ради

Соболев В.М.

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Проблема ролі іноземного капіталу в проведенні інституціональних перетворень у країнах з перехідною економікою відноситься до числа недостатньо розроблених в економічній літературі. Об'єктивна тенденція приєднання країн з перехідною економікою до міжнародної системи руху капіталу та використання закономірностей світового досвіду в залученні іноземного капіталу належить до характерних рис сучасного етапу розвитку. Розширення міжнародних економічних відносин, лібералізація та дерегулювання ринків товарів, капіталу, розвиток міжнародного руху капіталу обумовили вихід капіталу великих компаній за рамки національних кордонів на міжнародний рівень.

Аналіз досвіду постіндустріальних країн і ряду країн, що розвиваються показує, що країни з різним рівнем економічного розвитку можуть успішно конкурувати між собою на міжнародних фінансових ринках і виступати не тільки як реципієнти, але також як і експортери капіталу. Проведення трансформаційних перетворень у країнах СНД свідчить про те, що більшість східноєвропейських країн не скористалася порівняльними перевагами міжнародного руху капіталу, що існували на початковому етапі, й опинилися серед аутсайдерів за обсягами залученого та вкладеного капіталу за рубіж. З'ясування того чому теорії міжнародного руху капіталу не реалізуються в країнах з перехідною економікою є актуальною науковою проблемою. Виявлення закономірностей і факторів, які здійснюють визначальний вплив на інвестиційний процес, визначення напрямків залучення іноземного капіталу в постіндустріальних країнах та країнах, що розвиваються, й обґрунтування можливості їхнього застосування в Україні, відносяться до актуальних завдань вивчення процесу іноземного інвестування.

За умов недостатньої ефективності проведення економічних реформ, обмеження внутрішніх джерел фінансування, відтоку капіталу за рубіж, утрати конкурентноздатності в багатьох промислових секторах економіки, внеску іноземних інвестицій в економічний розвиток України відводиться важлива роль.

Невідповідність рівня розвитку інституціонально-ринкової системи реальним потребам іноземного інвестування є проблемою, характерною для більшості країн з перехідною економікою. Відсутність розвинутої інституціональної системи стримує

проведення економічних перетворень в Україні й перешкоджає її приєднанню до міжнародної інституціональної системи.

Сказане вище пояснює актуальність проблеми для економіки України й обумовлює вибір теми дослідження даної роботи.

Ступінь наукової розробки проблеми. Концепція залучення та використання іноземного капіталу знайшла широке відображення у великій кількості робіт як західних, так і вітчизняних учених. Аналізу міжнародної інвестиційної діяльності присвячено цілий ряд фундаментальних робіт Дж. Мілля, А. Маршала, Дж. Кейнса, Е. Хансена, Р. Харрода, М. Фридмана, В. Ойкена, І. Шумпетера, Л. Гітмана, М. Джонка. Сучасні тенденції міжнародного руху капіталу відображені в роботах зарубіжних авторів П. Баклі, Р. Бойє, П. Велфенса, Р. Вернона, Дж. Даннінга, М. Кассона, Ч. Кіндельберга, П. Кругмана, М. Обстфельда, М. Портеру, Ф. Фабоцці, П. Фішера, С. Хаймера й інших. Загальними рисами даних досліджень є розгляд техніко-економічної сутності інвестицій. Визнання позитивної ролі іноземного капіталу в економічному розвитку країн з перехідною економікою супроводжувалося появою великої кількості публікацій. До найбільш значимих робіт учених ближнього зарубіжжя відносяться праці С. Абрамова, О. Акопової, С. Афонцева, С. Барнеса, В. Беренса, І. Бакрадзе, А. Булатова, Е. Гавриленкова, Р. Грінберга, М. Ігошина, В. Іноземцева, Л. Красавіної, Л. Крушвіца, В. Марковської, В. Миловидова, В. Новицького, Ф. Павленка, В. Перської, З. Соколинського, В. Фальцмана, І. Фаминського, П. Ховранека, М. Шимана, А. Шкуренка, А. Ельянова й інших авторів. У цих роботах міститься теоретико-економічний аналіз інвестиційної діяльності та пропонуються методики оцінки інвестиційного клімату.

Проблемам іноземного інвестування (ПІІ) в умовах перехідного періоду присвячені роботи вітчизняних учених: І. Бланка, Т. Басюка, Д. Богині, М. Богуславського, О. Бондаря, І. Бураковського, Г. Волинського, О. Гаврилюка, С. Галузи, А. Гальчинського, В. Гейця, Б. Губського, К. Гурової, А. Гриценка, Т. Дорошенко, І. Ластовченко, І. Лукінова, Д. Лук'яненко, А. Омельченка, В. Паламарчука, Б. Панасюка, Ю. Пахомова, Ю. Петруні, С. Покропивного, С. Реверчук, О. Ромашко, В. Сиденко, С. Соколенко, Н. Татаренко, Л. Української й інших. У розглянутих роботах категорія ПІІ визначається як неоднорідне й неоднозначне явище, досліджується економічна природа іноземних інвестицій. Останні виражають соціально-економічні відносини між суб'єктами інвестиційної діяльності з приводу об'єкта інвестування, реалізовані в створеному прибутку (доході).

Незважаючи на появу великої кількості літератури, присвяченої даній проблематиці, продовжує існувати безліч невирішених проблем, пов'язаних з неоднозначною роллю іноземного капіталу в розвитку країни-реципієнта інвестицій, а також наслідками діяльності ТНК і їхніх філій на функціонування національної економіки.

Дослідження питань іноземного інвестування в рамках інституціонального підходу відображено в роботах Т. Веблена, О. Вільямсона, С. Вінтера, М. Стержнева, Д. Найта, Р. Нельсона, Д. Норта, Р. Нурєєва, А. Олійника, В. Соболева, С. Фадда, А. Шаститка, О. Яременка й інших.

У роботах К. Доугерті, В. Жлуктенка, В. Іозайніса, Х. Крамера, Ю. Львова, В. Тамбовцева, Х. Штрое містяться основні підходи економіко-математичного моделювання, що можуть бути використані при побудові інвестиційних моделей перехідної економіки. У вітчизняній економічній теорії поки ще недостатньо розкриті питання взаємозв'язку процесів іноземного інвестування й інституціонального розвитку. Такий стан речей і обумовлює необхідність проведення комплексного наукового дослідження розглянутої проблеми.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дане дослідження є частиною наукових досліджень, проведених згідно з науково-дослідницькою програмою, виконуваною кафедрою загальної економічної теорії Національного технічного університету "ХПІ", і частиною фундаментального наукового державного дослідження за темою "Дослідження процесів реструктуризації економіки України і їхній вплив на поліпшення інвестиційного клімату" (№ держреєстрації 0100И001082), співвиконавцем якої був здобувач. Дисертація тісно пов'язана з виконанням проекту 98 ОЕК.05 "Організація і розвиток нової програми комерційний інжиніринг і комерційний інжиніринг бізнес інформаційних систем" у ХДПУ, що виконувався разом з університетом Антверпена (RUCA) протягом 1998-1999 років.

Мета і задачі дослідження. Ґрунтуючись на актуальності й ступені наукової розробки проблеми, автор поставив перед собою **мету** – дослідити систему іноземного інвестування, її побудову, функції й еволюцію в рамках інституціонально-ринкової трансформації й обґрунтувати рекомендації з активізації інвестиційної діяльності. Виходячи із зазначеної мети, визначено такі конкретні завдання:

1. Вивчити характер зв'язку глобальної системи руху капіталу з інституціональною системою та визначити місце й роль національної форми руху капіталу у глобальній системі руху капіталу.
2. З'ясувати взаємозв'язок міжнародної системи руху капіталу з міжнародною торгівлею, міжнародною формою інвестування, визначити місце національного інвестування та розкрити механізм і характер зв'язків між ними.
3. Визначити місце інвестування України в міжнародній інвестиційній системі, установити причини неефективності проведення інституціональних реформ і необхідні фактори для активізації процесу трансформації. З'ясувати спонукальні мотиви залучення, ефективного вкладення та реінвестування ПІІ.
4. Розкрити причини й наслідки низького рівня притоку прямих іноземних інвестицій в Україну.
5. З'ясувати побудову інституціонально-ринкової системи, критерії оцінки її ефективності, характер взаємозв'язків і взаємин з міжнародною торгівлею і прямими іноземними інвестиціями.
6. Визначити роль прямих іноземних інвестицій у розвитку нових технологій і забезпеченні технологічного прориву в рамках нової інституціонально-ринкової системи, що формується.
7. Побудувати інвестиційну модель ПІІ, яка б врахувала інституційні особливості України.
8. Обґрунтувати рекомендації з активізації діяльності щодо залучення іноземних інвестицій в Україну.

Цілі і завдання дослідження визначили логіку й послідовність розглянутих окремих проблем.

Об'єктом даного дослідження є перехідна економіка в процесі інституціонально-ринкової трансформації. **Предметом** – економічні відносини з приводу іноземного інвестування. Пропонується гіпотеза про існування взаємозв'язку між ступенем інституціональних змін і величиною притоку іноземного капіталу. Розвинуте інституціональне середовище розглядається як умова залучення іноземного капіталу. Разом із тим аналізується й зворотний зовнішній ефект притоку іноземного капіталу на інституціональну систему. Оскільки прямим іноземним інвестиціям приділяється головна роль у переносі нових технологій, набутті навичок роботи й новітніх форм, способів організації фірми, то дослідженню їхніх форм, мотивації і способів проникнення капіталу транснаціональних корпорацій на національний

інвестиційний ринок приділяється головна роль. Із різноманіття економічних теорій прямих іноземних інвестицій виділяються ті, які можуть бути застосовані при розробці базових теоретичних положень інвестиційної теорії в Україні. Часовий період аналізу інституціонально-ринкової трансформації обмежений переходом від адміністративно-командної економіки до ринкової економіки, причому в роботі досліджуються трансформаційні процеси, пов'язані з формуванням перехідного суспільства. Визначення ролі і місця прямих іноземних інвестицій у забезпеченні прискорення економічних перетворень в Україні відноситься до одного з пріоритетних напрямків економічної політики.

Методи дослідження. Дослідження процесів іноземного інвестування в перехідній економіці ґрунтується на використанні системного підходу. Аналіз глобальної системи міжнародного руху капіталу включає виділення регіональних і національних рівнів. При вирішенні основних теоретико-методологічних завдань застосовуються методи наукової абстракції, аналізу і синтезу, дедукції й індукції, логічного й історичного аналізу, прогнозування, економіко-статистичні й економіко-математичні методи, соціологічні методи досліджень і графічний метод. Вибір зазначених методів забезпечив логіку проведення дослідження.

Інформаційною базою дослідження послужили дані статистичних збірників і джерел зарубіжних країн, а також статистичні матеріали, наведені в українських і зарубіжних виданнях за проблемою дисертації, матеріали конференцій та публікацій вітчизняних і зарубіжних авторів, проведені автором розрахункові дані.

Наукова новизна отриманих результатів полягає в наступному:

1. Розкрито значення ефективного функціонування глобальної системи руху капіталу, збалансованості її внутрішніх і зовнішніх зв'язків з інституціональною, технологічною, соціальною, політичною й інформаційною системами. Глобальний рух капіталу представлено у вигляді багаторівневої системи потоків капіталу на мега-, мезо-, макро-, мікро- і метарівнях.
2. Встановлено, що необхідною передумовою поглиблення соціально-політичного й економічного співробітництва суб'єктів міжнародної системи руху капіталу є підвищення ступеня інституціоналізації міжнародних економічних відносин, яке сприяє адаптації країн до глобальних змін у світі.
3. Міжнародний рух капіталу наведено у вигляді багаторівневої системи відносин: міжнародна торгівля, що включає підрівні зовнішньоторговельної політики й експортно-імпортних операцій; міжнародна система інвестування, що включає інвестиційну політику, якій відповідає система іноземного й національного інвестування.
4. Розкрито інституціональний зміст категорії "іноземна інвестиція", що полягає у сукупності використовуваних прав, норм, механізмів взаємин і взаємозв'язків між суб'єктами іноземного інвестування.
5. Обґрунтовано існування взаємозв'язку між ступенем інституціональних змін і величиною припливу іноземного капіталу. Умовою залучення прямих іноземних інвестицій у країну є створення розвинутого інституціонального середовища і, навпаки, приплив іноземного капіталу ззовні впливає на інституціональну систему.
6. Розмежовано формальні та неформальні інвестиційні інститути. Установлено тенденцію переваги неформальної інституціоналізації у формі неявних контрактів і квазіперсоналізованих угод та її негативний вплив на інвестиційне середовище в економіці перехідного типу.
7. Запропоновано комплексний підхід, який інтегрує неокласичні, інституціональні й економетричні аспекти аналізу, розширює рамки традиційного дослідження прямих

іноземних інвестицій і надає нових можливостей для розробки стратегії залучення іноземних інвестицій у країну.

8. Проведена класифікація інститутів, залежно від форм діяльності, поділяється на внутрішні й зовнішні; від економічних суб'єктів – на інститути мікро- чи макрорівня. Встановлено, що ефективне функціонування системи забезпечується шляхом узгодження цілей діяльності інституціональних суб'єктів різних рівнів на основі обміну інформацією, оптимізації її обсягу та спрямованості сигналів. У випадку незбалансованості інформаційних векторів відбувається порушення в роботі інститутів.

9. Впроваджено у науковий обіг нову категорію "інституціональні ресурси перехідної економіки", що характеризує потенційні можливості ефективного функціонування правових, економічних і технологічних інститутів. Створення інституціональних основ ринкової економіки визначається як важливий фактор оптимального використання обмежених інституціональних ресурсів.

10. З метою розкриття комплексної природи інституціонально-ринкової системи остання представлена у вигляді інституціонально-правової, інституціонально-економічної та інституціонально-технологічної підсистем, розкрито механізм дії кожної з них.

11. Уведено й обґрунтовано категорію "технологічний інститут", що відбиває закріплення технологічних змін в організаційних структурах (спеціалізовані науково-технічні установи, технічні коледжі й університети, приватні консалтингові фірми, інститути, промислові асоціації, технопарки й інші). Розкрито механізм впливу технологічної зміни на інституціональну систему, що пояснює одержання групою економічних суб'єктів розподільних переваг у новій системі діючих правил.

12. Визначено зміст поняття "інститут інвестиційної привабливості", що включає інвестиційну привабливість, фактори привабливості, а також організації (установи), що здійснюють оцінку привабливості. Застосування даної категорії структурує та спрощує процедуру інвестиційної оцінки на мікро- і макрорівнях, розширює рамки інституціонального аналізу, визначає мотиви прийняття інвестиційних рішень, сприяє виробленню єдиних критеріїв оцінки інвестиційної привабливості.

13. На основі проведеної експертної оцінки інвестиційної привабливості економіки України виявлено значимі фактори: природні ресурси, структура економіки, взаємовідношення в суспільстві, законодавство. Мотивація до праці, освіта та професійна майстерність, відношення до природи в майбутньому оцінені як менш значимі фактори, що пояснюється існуванням безлічі невирішених першочергових поточних проблем.

14. Запропоновано підхід до багаторівневої інтегральної оцінки інвестиційної привабливості, що ґрунтується на максимізації узагальнюючих інтегральних показників інвестиційної привабливості окремої країни, галузі, регіону й підприємства.

15. Систематизовані ризики інвестиційної діяльності (політичні, економічні, комерційні, банківські та моральні). Визначено значення функції припливу прямих іноземних інвестицій у залежності від співвідношення факторів невизначеності (політичного ризику) і прибутковості.

16. На основі проведеного економетричного моделювання інвестиційної діяльності з використанням множинної авторегресії з розподіленими лагами встановлено існування залежності зміни припливу прямих іноземних інвестицій від лагових змін макроекономічних параметрів. Показано значення факторів фінансової та політичної стабільності для залучення іноземного капіталу в країну.

Результати наукового дослідження представлені в п.п 1, 4, 5, 6, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 16 є новими, а в п.п. 2, 3, 7, 8, 15 - суттєво доповнюють існуючі в науковій літературі положення та вносять до них часткову новизну.

Практична значимість отриманих результатів. Теоретична значимість роботи полягає в тому, що запропоновані в ній нові підходи поглиблюють і розширюють традиційні межі пізнання проблем інвестування в перехідній економіці. Застосування комплексного підходу при теоретичному аналізі ролі іноземних інвестицій у транзитивній економіці розширює методологічну базу досліджень і прийняття рішень. Розроблена автором концепція дозволяє обґрунтувати існування взаємозв'язку інституціональних перетворень (створення правових, економічних, технологічних інститутів) з інтенсивністю залучення іноземного капіталу (переважно у формі ПІІ). Використання даного підходу обумовлює можливість виділення й теоретичного осмислення поставленої проблеми як окремого інвестиційно-інституціонального напрямку економічного аналізу.

Практична значимість дослідження полягає у використанні його основних положень і рекомендацій у процесі розробки основних документів з питань іноземного інвестування та проведення інституціональних перетворень в Україні. До числа найбільш значимих практичних результатів роботи слід віднести такі:

- на основі проведеного аналізу автором запропоновано концепцію удосконалювання політики іноземного інвестування на основі проведення інституціональної реформи;
 - обґрунтовано ряд практичних рекомендацій, спрямованих на стимулювання діяльності іноземних інвесторів в Україні;
 - запропоновано механізм координації інвестиційної діяльності в рамках країн СНД за допомогою створення спільних координаційних інститутів;
 - результати, отримані в процесі проведення експертної оцінки інвестиційної привабливості України, моделювання прямих іноземних інвестицій в Україні можуть бути використані при визначенні економічної стратегії держави й розробці можливих сценаріїв проведення економічних реформ.
- Пропозиції щодо спрощення процедури видачі ліцензій іноземним інвесторам, застосування лізингу в стратегічному секторі економіки в Україні можуть бути використані для удосконалення нормативно-правової бази.
- Отримані висновки й результати дослідження застосовуються автором у викладанні базових курсів "Основи економічної теорії", "Мікроекономіка", "Макроекономіка", "Міжнародна економіка". Результати роботи використані в підготовлених програмах "Комерційний інжиніринг" і "Комерційний інжиніринг бізнес-інформаційних систем" у рамках спеціальних курсів і семінарів, проведених у Харківському Національному університеті ім. В.Н. Каразіна, Національному технічному університеті "ХПІ" і в інших вищих навчальних за-

кладах й установах України, Росії, Польщі, Австрії і США.

Особистий внесок здобувача. Усі відображені в дисертації висновки та положення наукової новизни одержані автором самостійно. У статті [5] здобувачем визначено значимі фактори інвестиційної привабливості України.

Апробація результатів дослідження. Матеріали дисертації викладені в доповідях і повідомленнях на щорічних конгресах Європейської Асоціації Еволюційної Політичної Економії ЕАЕРЕ (Бельгія, 1996; Чехія, 1999; ФРН, 2000), на ІІ конгресі Асоціації Економетрики (Польща, 1995), ІІІ і ІV конгресах Асоціації Моделювання і Прогнозування Перехідних Економік АМФЕТ (Польща, 1996, 1998), на VI щорічній міжнародній конференції "Бізнес і європейська економічна інтеграція" (Чехія, 1998), а також на міжнародних науково-практичних конференціях "Проблеми і нові реалії у

світовому бізнесі і менеджменті" (Харків, жовтень 1993); "Соціально-економічний розвиток нового типу: специфіка, можливості, проблеми формування" (Харків, грудень 1993); наукової конференції "Розвиток економічної теорії в умовах трансформаційної кризи", присвяченій пам'яті О.П. Мамалуя (Харків, червень 1996), на республіканській науково-практичній конференції "Формування загальнолюдських ціннісних орієнтирів суспільного і гуманістичного мислення в студентів у позанавчальний час" (Одеса, вересень 1993), всеукраїнської науково-практичної конференції "Південь України і формування української державності" (Одеса, травень 1994); на III конгресі Міжнародної української економічної асоціації "Структурні зміни й інвестиційні проблеми української економіки" (Харків, травень 1996), на міжнародній науково-практичній конференції "Проблеми реформування економіки України в перехідних умовах" (Харків, травень 1998), на міжнародній науковій конференції "Державний сектор у перехідний період" (Санкт-Петербург, травень 1999), на міжнародній науковій конференції "Економічний розвиток і модернізація в Росії і Східній Європі" (Москва, грудень 1999 року), конференції українських випускників освітніх програм США "Сучасна Україна: політичні, економічні і соціальні аспекти розвитку" (Одеса, вересень 2000), міжнародній науково-практичній конференції "Дослідження й оптимізація економічних процесів" (Харків, грудень 2000). Результати дослідження знайшли відображення в офіційних лекціях і виступах автора в Інституті Передових досліджень у Відні (Австрія, 1995), Міжнародному Науковому Центрі ім. В. Вільсона (США, 1997), Торгівельній Палаті м. Ноксвілл (США, 1997), Європейському інституті міжнародних економічних відносин (ФРН, 1998), Києво-Могилянській академії (Київ, 1998).

Публікації. Основні положення і наукові результати дослідження опубліковані в індивідуальній монографії автора "Іноземні інвестиції в транзитивній економіці України" обсягом 16 обліково-видавничих аркушів у м. Харкові: Основа, 2001. Автором також одноосібно написані дві глави обсягом 1,8 д.а. у колективній монографії "Restructuring, stabilizing and modernizing the new Russia. Economic and institutional issues" (видана в Берліні: Springer, 2000 р.). Окремі висновки і результати викладені також у 22 наукових статтях (загальним обсягом 7,5 д.а.), опублікованих у фахових наукових виданнях України та в інших країнах.

Крім статей у спеціальних наукових виданнях, автором додатково опубліковано 5 одноосібних статей (обсяг 3 д.а.), що також відображають результати дослідження. Окрім того, висновки й результати дослідження були опубліковані в 1994 році в "Глумачно-термінологічному словнику з ринкової економіки" обсягом 4,5 д. а. (частка автора 1 д.а.), у навчальному посібнику "Термінологічна лексика з мікро- і макроекономіки" обсягом 2,6 д.а. (частка автора 0,4 д.а.), у навчальному посібнику "Основи економічної теорії" обсягом 8,7 д.а. (частка автора 0,6 д.а.). Таким чином, загальний обсяг 2 монографій і 27 статей, написаних автором складає 26 д.а., з них 23 наукові праці опубліковані спеціальними виданнями, обсягом 21 д.а.

Структура й обсяг роботи. Дисертація складається з вступу, 5 глав, списку використаної літератури. Загальний обсяг дисертації складає 428 сторінок машинописного тексту, у тому числі основний обсяг (вступ, основна частина і висновок) – 390 сторінок. У дисертації міститься 58 таблиць, 31 малюнків в основній частині. Список літератури включає 498 найменувань. Дисертаційна робота включає:

Вступ

Розділ 1. Теоретичні основи дослідження іноземних інвестицій в інституціональній трансформації економіки

1.1. Економічна природа іноземних інвестицій

1.2. Сутність і зміст інституціональної трансформації економіки перехідного періоду

1.3. Макроекономічні підходи до дослідження прямих іноземних інвестицій в інституціональному середовищі

Розділ 2. Іноземні інвестиції в інституціональному розвитку зарубіжних країн

2.1. Роль прямих іноземних інвестицій в інституціональному розвитку індустріально розвинутих країн та країн що розвиваються

2.2. Вплив іноземних інвестицій на інституціонально-ринкову трансформацію економік країн Центральної і Східної Європи

2.3. Іноземні інвестиції в інституціонально-ринковій трансформації економік країн СНД

Розділ 3. Вплив інституціонально-ринкової трансформації економіки на приток прямих іноземних інвестицій

3.1. Проблема взаємовпливу розвитку інститутів і притоку прямих іноземних інвестицій

3.2. Розвиток міжнародної торгівлі і залучення прямих іноземних інвестицій під впливом інституціонально-ринкової трансформації економіки

Розділ 4. Макроекономічні моделі іноземних інвестицій

4.1. Основні моделі інституту інвестиційної привабливості країн

4.2. Ризики та фактори невизначеності в інвестиційній діяльності

4.3. Моделювання інвестиційної діяльності з використанням іноземного капіталу в країнах з перехідною економікою

Розділ 5. Особливості іноземного інвестування в умовах інституціонально-ринкової трансформації економіки України

5.1. Проблеми залучення іноземних інвестицій і забезпечення інституціонально-ринкової трансформації в Україні

5.2. Оцінка інвестиційної привабливості в Україні: основні підходи

5.3. Моделювання інвестиційної привабливості прямих іноземних інвестицій в Україні

Висновки

Список використаної літератури

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У вступі обґрунтовано актуальність дисертаційного дослідження, визначено мету й завдання, об'єкт і предмет, методологію дослідження, зазначено наукову новизну отриманих результатів, їх теоретичне й практичне значення.

У першому розділі "Теоретичні основи дослідження іноземних інвестицій в інституціональній трансформації економіки" розкривається економічна природа іноземних інвестицій, сутність і зміст інституціонально-ринкової трансформації в перехідний період, макроекономічні підходи до дослідження прямих іноземних інвестицій. Під міжнародною інституціональною системою ми розуміємо сукупність міжнародних норм і правил, організацій (установ), які регулюють, координують систему міжнародних відносин між міжнародними суб'єктами. Міжнародній системі руху капіталу відповідає адекватна міжнародна інституціональна система. Систематизовано джерела інвестиційного капіталу, типи інвесторів, методи, характер зміни в техніці, мотивація ПІІ. Виявлено неоднорідність і неоднозначність змісту інвестиційних відносин. У результаті використання системного підходу було розкрито зміст глобальної системи руху капіталу й виявлено умови її ефективного функціонування. Глобальна система руху капіталу (СРК) представлена у вигляді

цілісної системи міжнародного притоку й відтоку капіталів країн світу, регіонів, усередині окремих країн. Підсистемам СРК відповідають національні системи інвестування й адекватні їм інституціональні системи.

Взаємодія СРК із зовнішнім середовищем реалізується через взаємини з іншими системами: політичними, інституціональними, соціальними, технологічними, інформаційними. Забезпечення досягнення системою основних внутрішніх і зовнішніх цілей становить основу для її стійкого, стабільного функціонування, удосконалювання і видозміни. Рух капіталу має ієрархічну структуру. Залежно від рівня висоти ієрархії більш високому ступеню абстракції глобальної СРК відповідає система, що містить більший обсяг інформації. Ефективне функціонування глобальної СРК полягає в забезпеченні збалансованості її внутрішніх і зовнішніх зв'язків з інституціональною, технологічною, соціальною, політичною й інформаційною системами. Залежно від рівня дослідження потоки іноземного капіталу можна класифікувати на мега-, мезо-, макро-, мікро- і метаінвестиції. Мегаінвестиції – це сукупність накопичених обсягів притоку й відтоку інвестицій у рамках світової економіки. Мезоінвестиції представляють рух накопичених обсягів капіталу в рамках основних світових індустриальних центрів США, Західної Європи та Японії, а також країн, що розвиваються, країн Центральної Європи й СНД. Макроінвестиції характеризують обсяги інвестицій, вкладені в цілому в окремі національні економіки. Мікроінвестиції представляють вкладення капіталу в окремі підприємства (об'єднання). Метаінвестиції визначаються рухом обсягів капіталу між підрівнями системи, обумовлюють їхній взаємозв'язок і взаємини.

Грунтуючись на неокласичній теорії торгівлі, слід враховувати існування розбіжностей між країнами щодо володіння факторами виробництва. Потреба руху надлишкових факторів виробництва в країни, де вони є недостатніми, створює умови одержання більш високої віддачі від капіталовкладень. Аналогічно має місце тенденція відтоку капіталу з країн, де він є відносно надлишковими, у країни, в яких існує його нестача. Рух капіталу сприяє розвитку міжнародних ринків, росту торгівлі й іноземних інвестицій. Дані процеси призводять до розширення міжнародних ринків продукції, скорочення витрат виробництва, забезпечують задоволення споживчого вибору, супроводжуються загостренням конкуренції. Система міжнародної торгівлі складається з міжнародної торгівлі, що включає підрівні зовнішньоторговельної політики й експортно-імпортних операцій, а також міжнародної системи інвестування, що характеризується інвестиційною політикою, якій відповідає система прямих іноземних інвестицій, портфельних інвестицій і національного інвестування. Дана класифікація дозволяє виявити взаємозв'язок між міжнародною торгівлею і міжнародною системою інвестування.

Встановлено існування взаємозв'язку міжнародної системи руху капіталу та міжнародної інституціональної системи. Діяльність міжнародних інститутів реалізується за допомогою функціонування міжнародних організацій, які включають міжнародно-правові, економічні та технологічні інститути. До іншого рівня відноситься національна інституціональна система. Окрім особливостей, детермінованих ступенем розвитку демократії, громадських свобод, національні інституціональні системи характеризуються рівнем політичної свідомості в суспільстві. Більш розвинутому типу держави відповідає розвиненіша система інститутів.

Поглиблення соціально-політичного й економічного співробітництва суб'єктів міжнародної СРК є передумовою підвищення ступеня інституціоналізації міжнародних економічних відносин. Приєднання країн з перехідною економікою до міжнародної інституціональної системи пов'язано з дотриманням ними принципів передбачуваності, прозорості, виконання норм і правил міжнародної торгівлі,

інвестицій, фінансового та грошового регулювання. У даний час приватні інвестиції представляють основну форму, за допомогою якої ПІІ надходять у країни з перехідною економікою. Порівняння показників обсягів притоку й відтоку ПІІ в країни Центральної і Східної Європи вказує на їхню незначну частку в сукупних інвестиціях. Створення спеціального механізму захисту країн проти світових коливань на ринках капіталу буде сприяти адаптації країн до глобальних змін у світі.

Феномен перехідності, як нелінійний соціально-економічний процес, досліджується за допомогою інструментарію інституціональної економіки. Інституціональна природа перехідної економіки характеризується перевагою неформальних відносин й інститутів у порівнянні з формальними нормами поведінки. Даний процес характеризується зрушенням у бік панування неформальних інститутів, неявних контрактів і квазіперсоніфікованим характером угод, що укладаються.

У більшості постсоціалістичних країн продовжується використання старого запасу "рутин", накопичених протягом періоду панування адміністративно-командної економіки. Глибинні зміни неформальних інститутів і "рутин" відстають від швидкої зміни формальних інститутів, відсутні стартові інститути, що могли б бути використані для запуску трансформаційних процесів.

Відмінною рисою сучасного інституціонального розвитку є тенденція, що полягає в процесі неформальної інституціоналізації, яка впливає на інвестиційне середовище в економіці перехідного типу. Разом з руйнуванням інститутів командної економіки були знищені інститути відповідальності, патріотизму, моралі, аналогів яким у суспільстві створено не було.

Запровадження різноманітних моделей неформальних і напівформальних інститутів супроводжувалося освоєнням нових формальних інститутів, що діють у розвинутих суспільствах. Інституціональний вакуум, відрив основної частини населення від реального використання основних виробничих фондів призвели до виникнення соціальної відчуженості в суспільстві. Відсутність розвинутих ринкових інститутів стала причиною переваги й посилення деструктивних функцій над творчими в системі, що піддається трансформаційним змінам. Виникнення "економіки виживання" супроводжується відтоком значної частини населення з виробничої сфери в невиробничу. Пануючі норми та правила інституціональної організації не створюють економічних стимулів для раціональної поведінки економічних агентів, не призводять до максимізації прибутку.

Інституціональні процеси розглянуті у взаємозв'язку із залученням іноземного капіталу (переважно у формі ПІІ). Іноземна інвестиція як категорія виражає соціально-економічні відносини між іноземним інвестором і реципієнтом іноземного капіталу щодо об'єкта, процесу інвестування та створеного в результаті прибутку (доходу). Соціально-економічний зміст інвестиційних відносин виражається за допомогою взаємозв'язку та взає-

мозалежності соціальних, економічних й інституціональних відносин.

Інституціональний зміст категорії "іноземна інвестиція" полягає в сукупності використовуваних прав, норм, механізмів взаємин і взаємозв'язків між суб'єктами інвестиційної діяльності, що застосовуються при структуруванні та спрощенні характеру таких зв'язків. Інвестиційні відносини, вхід і вихід на міжнародні ринки капіталу структуруються й регулюються через дотримання економічних норм і правил. Міжнародно-правове законодавство виступає як правова основа для використання двосторонніх і багатосторонніх угод. Вони виконують функції забезпечення процедури дотримання й виконання інвестиційних контрактів, невідворотності відповідальності за заподіяний збиток. Сукупність інвестиційних

установ чи організацій виконує регулюючу функцію узгодження форм інвестиційної діяльності на національному, регіональному й світовому рівнях. Розвинута інституціональна інфраструктура забезпечує сприятливі умови для залучення інвестицій. Іноземне інвестування виражається в різних економічних, технологічних, соціально-інституціональних, структурних і політичних наслідках для іноземного інвестора й реципієнта інвестицій.

Здійснено класифікацію теорій прямих іноземних інвестицій з урахуванням використання неокласичного, інституціонального й економетричного підходів. Відповідно до неокласичного підходу в економіці інституціональна структура суспільства розглядається, як споконвічно дана. Інвестиції розглядаються як дискретні величини, які можуть бути обчислені. Неокласики визнають існування трансакційних витрат і включають їх у загальні витрати виробництва. Мотив прибутку визначається як провідна мета інвестора. У рамках неокласичного підходу виділяють теорії ТНК і ПІІ в умовах існування недосконалих видів ринку.

Представники інституціонального напрямку наполягають на створенні макротеорії інвестицій, аргументуючи це тезою про те, що інвестиції є найважливішою складовою національного доходу. Сучасний напрямок інституціоналізму включає концепції нової інституціональної економіки, неоінституціональної економіки й еволюційної економіки.

Економетричні підходи дослідження проблем іноземних інвестицій визначають вплив факторів на приток капіталу, виявляють характер кореляційних зв'язків між макроекономічними параметрами. Економетричні моделі розрізняються залежно від вибору критерію оптимізації, пріоритетом якого є показник прибутку, як мети інвестування, джерелом капіталовкладень й економічним результатом очікування. Недоліком зазначеного підходу є ігнорування економічних взаємозв'язків інвестицій і процесів, що відбуваються у суспільстві.

Запропоновано комплексний підхід аналізу ПІІ, який ґрунтується на виділенні найбільш істотних положень неокласичного, інституціонального й економетричного напрямків. Дослідження ПІІ представлено у вигляді багаторівневого процесу, що включає порівняння граничного доходу з граничними витратами, аналіз інституціонального розвитку й побудову економетричної моделі. Застосування цього підходу розширює рамки традиційних методів дослідження та сприяє більш глибокому пізнанню процесів, що відбуваються.

Другий розділ "Іноземні інвестиції в інституціональному розвитку зарубіжних країн" присвячений дослідженню закономірностей залучення іноземного капіталу країнами з різним рівнем економічного розвитку. Автором узагальнено й проаналізовано великий обсяг теоретичного та статистичного матеріалу про роль іноземного капіталу в інституціональному розвитку США, країн ЄС, Латинської Америки та Південно-Східної Азії. У результаті вивчення даних США, встановлено існування кореляції між обсягом притоку ПІІ в країну й обмінним валютним курсом. Забезпечення партнерських відносин з іноземними інвесторами, відсутність дискримінації в питанні національної приналежності власника компанії, виключення надання будь-яких привілеїв чи створення яких-небудь обмежень для будь-якої зі сторін – відносяться до основних рис нейтральної політики у відношенні внутрішніх і зовнішніх інвесторів у США.

Наведено аналіз досвіду ряду країн, що успішно використовують переваги міжнародного руху капіталу. Основні результати аналізу досвіду США, ЄС, країн Латинської Америки і Південно-Східної Азії в області залучення ПІІ узагальнені в наведеній таблиці 1.

Країни, що успішно залучають іноземний капітал, мають ліберальне законодавство про ПІІ, проводять стимулюючу інвестиційну політику, забезпечують розвинуту інституціональну систему, обмежують доступ іноземних інвесторів до стратегічних об'єктів і встановлюють пільгове оподаткування. Наведено аналіз розподілу притоку й відтоку ПІІ, показників ПІІ на душу населення, накопичених фондів ПІІ в країнах Центральної і Східної Європи. Вказано на неоднаковий розподіл іноземного капіталу в окремих країнах. Розкрито особливості зміни державної форми власності на приватну в рамках створення ефективної системи корпоративного управління.

Таблиця 1

Основні умови залучення прямих іноземних інвестицій

| Країни | Законодавство про ПІІ | Інвестиційна політика | Інституціональна система |
|--|-------------------------------|-----------------------|--------------------------|
| | Обмеження володіння власністю | Оподаткування | |
| США | Ліберальне | Нейтральна | Розвинута |
| | Нейтральне | | Федеральні обмеження |
| ЄЕС | Ліберальне | Стимулююча | Розвинута |
| | | | Галузеві обмеження |
| Пільгове | | | |
| Латинська Америка | Ліберальне | Стимулююча | Створено основи |
| Обмежено доступ до стратегічних об'єктів | | Пільгове | |
| Південно-Східна Азія | Ліберальне | Стимулююча | Створено основи |
| Обмежено доступ до стратегічних об'єктів | | Пільгове | |

Результати дослідження інвестиційної поведінки фірм, розташованих у Центральній Європі зі стовідсотковим іноземним капіталом, показали, що іноземна компанія, виходячи на ринок якої-небудь країни, дотримується тактики розширення частки своєї власності від мінімальної величини до одержання повного контролю над усіма активами фірми.

Обґрунтовується положення про необхідність використання державою додаткових фінансових засобів від участі іноземних інвесторів у приватизації для проведення прискореної реструктуризації підприємств. Виявлено особливості моделей ПІІ в країнах Центральної та Східної Європи. Визначено необхідні умови залучення іноземного капіталу в країни СНД.

У третьому розділі "Вплив інституціонально-ринкової трансформації економіки на приток прямих іноземних інвестицій" розкрито формування та розвиток правових, економічних і технологічних інститутів, приток ПІІ, розвиток міжнародної торгівлі та залучення іноземного капіталу під впливом проведення інституціональних реформ.

Залежно від форм діяльності, вираження поведінкових відносин інститутів підрозділяються на внутрішні й зовнішні. До перших відноситься сукупність правил і механізмів забезпечення форм поведінки людей у суспільстві, що включають економічну та політичну культуру, цінності, відносини в суспільстві, традиції. Зовнішні інститути характеризують норми й правила взаємодії із зовнішнім середовищем, їх визначають форми взаємин у державі й між державами. Критерієм розмежування мікро- та макрорівнів дослідження виступають економічні суб'єкти. Ефективне функціонування системи інститутів досягається шляхом узгодження цілей діяльності інституціональних суб'єктів різних рівнів на основі обміну інформацією, оптимізації її обсягу та спрямованості сигналів. У випадку незбалансованості сигналів, що посилюються, відбувається порушення роботи інститутів.

Нерозвиненість, дисфункціональність банківської системи, фондового ринку обмежують акумулювання внутрішніх заощаджень та їхній перехід в інвестиції у країнах з перехідною економікою. Відсутність ефективних інституціональних інвесторів відноситься до однієї з причин, що зумовили концентрацію основних інвестиційних ресурсів на державних підприємствах.

Ступінь інституціоналізації суспільства визначає стабільний розвиток, дотримання законності, довіри між економічними агентами. Формування та розвиток інституціональної системи розглядається як необхідна умова залучення іноземного капіталу. Приток ПІІ робить зворотний зовнішній вплив на процес інституціональних перетворень. Інвестиційну підтримку пріоритетних проєктів державою, створення механізму забезпечення нарощування інвестицій слід спрямувати на переорієнтацію від неефективного до економічно раціонального використання інвестицій. Важлива роль повинна приділятися інституціональному розвитку, створенню ринкової інфраструктури, підвищенню надійності, прозорості й передбачуваності операцій на фондових ринках.

У дисертації розкрито зміст інституціонально-ринкової системи у вигляді інституціонально-правової, інституціонально-економічної, інституціонально-технологічної підсистем, вивчено механізм дії кожної з підсистем. Розроблена автором схема інституціонально-ринкової системи, ґрунтується на функціональній ознаці й включає сукупність правових, економічних і технологічних інститутів (Рис. 1). Правові інститути включають сукупність інститутів, що визначають правила й норми, закріплені в законодавстві, контрактах і правовій поведінці, інститутах судової системи, неформальних нормах відносин. Економічні інститути поєднують сукупність правил і норм, закріплених в інститутах ринка, ринковій інфраструктурі й утворюють економічну підсистему. Інститути ринку містять фірми, домогосподарства, державу, ринкові відносини.

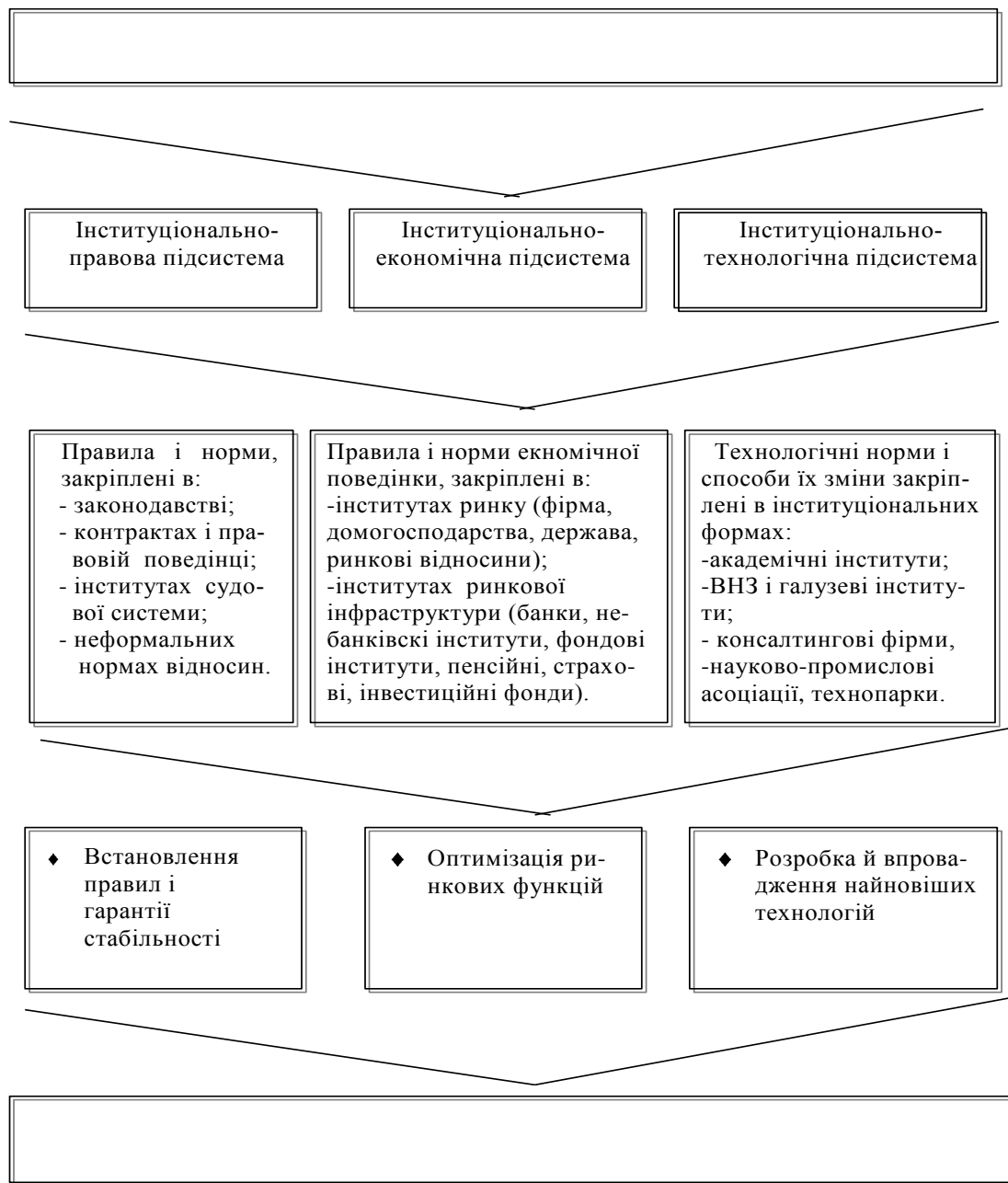


Рис. 1. Інституціонально-ринкова система

Інститути ринкової інфраструктури підрозділяються на банки, небанківські інститути, інститути фондового ринку, пенсійні, страхові, інвестиційні фонди. Технологічні інститути характеризують норми та способи їхньої зміни, закріплені в інституціональних формах. Виникнення технологічних інститутів впливає на процеси, що протікають в економіці. У залежності від способу закріплення технологічних змін в організаційних структурах виділяють спеціалізовані науково-технічні установи, академічні інститути, ВНЗ і галузеві інститути, технічні коледжі й університети, приватні консалтингові фірми, промислові асоціації, технопарки й інші. Гарантія прав власності, дотримання контрактних зобов'язань, створення стабільної законодавчої бази, механізму контролю виконання законів, децентралізація державного контролю власності, розвиток ефективних ринкових інститутів, ринкової інфраструктури відносяться до визначального фактора інституціонального розвитку. Проведення інновацій, інвестиції в нові технології, телекомунікації, комп'ютерні

технології забезпечать технологічний прорив економіки України, дозволять створити зони зростання виробництва конкурентноздатної продукції і забезпечать вихід на світові фінансові ринки.

За допомогою ПІ інновації переносяться на розвиток виробництва, що супроводжується монопольним використанням переваг материнської компанії. Технологічні інновації сприяють поширенню нового винаходу, зумовлюють дифузії нового науково-технічного знання, складають основу економічного зростання. Створення та функціонування технологічних інститутів супроводжується нагромадженням наукових знань і стимулює розвиток нових технологій. Технологічні зміни виражаються в економічній модифікації системи правил у суспільстві, що зумовлює одержання розподільних переваг у новій системі правил економічних суб'єктів, які безпосередньо беруть участь у виробничій діяльності. Розвиток інституціональної системи під впливом технологічних інновацій можна представити у вигляді структурної схеми (рис. 2).

Рис.2. Розвиток інституціональної системи під впливом технологічних змін

Впроваджено нову категорію "інституціональні ресурси перехідної економіки", що характеризує потенційні можливості ефективного функціонування правових, економічних і технологічних інститутів. Інституціональні ресурси перехідної економіки включають ресурси, що дісталися у спадок від колишньої командної економіки, а також потенційні інституціональні можливості нової системи, що формується. В умовах стану перехідності доступ економічних суб'єктів до відповідного масиву ресурсів у суспільстві обмежений, а функціональні зв'язки між агентами суспільства носять рухливий характер, який змінюється та формується. Унаслідок зазначених причин інституціональні ресурси перехідної економіки оптимально не використовуються.

Створення інституціональних основ ринкової економіки розглядається як важливий фактор оптимального використання обмежених інституціональних ресурсів. Пропонований підхід дозволяє визначити основні канали впливу на інституціональну систему через обмін інформацією з її підсистемою з метою стимулювання її функціонування.

Обґрунтовано існування залежності між інституціонально-ринковою системою та функціонуючою нормативно-правовою базою держави, розвитком ринкових інститутів, спеціалізованих науково-технічних, проектно-конструкторських інститутів, асоціацій та інших установ. Визначено критерії ефективності проведення інституціонально-ринкової трансформації.

У процесі аналізу даних платіжних балансів ряду країн було виявлено існування взаємозв'язку між міжнародною торгівлею і ПІ. Розглянуто основні шляхи проведення політики торгової лібералізації з метою створення відкритої економіки та стимулювання росту припливу ПІ.

У четвертому розділі "Макроекономічні моделі іноземних інвестицій" міститься аналіз основних моделей інституту інвестиційної привабливості, розглядаються

ризиків й фактори невизначеності інвестиційної діяльності, наводяться основні моделі інвестиційної діяльності з використанням іноземного капіталу. Інвестиційна привабливість представлена у вигляді багаторівневої системи цілей на рівнях держави, іноземних і вітчизняних фірм. Проаналізовано макроекономічні моделі інвестиційної привабливості, застосовувані Світовим банком, Heritage Foundation / Wall Street Journal, Economist Intelligence Unit, Торговельною палатою США, ICR Survey Research Group. Зроблено висновок про відсутність єдиної системи критеріїв, застосовуваних для оцінки ступеня, характеру обумовлених економічних відносин. Наведено характеристику поняття "інститут інвестиційної привабливості".

Інвестиційна привабливість визначається різними інвесторами на основі їхніх суб'єктивних оцінок для окремих економіко-географічних районів країни з використанням різних методик. З метою поглиблення аналізу інвестиційних процесів запропоновано використовувати категорію "інститут інвестиційної привабливості", яка визначає сукупність норм і правил інвестиційної діяльності, організації (установ), що регулюють та оцінюють інвестиційні умови та результати інвестування. Інститут інвестиційної привабливості включає інвестиційну привабливість, фактори привабливості, а також організації (установи), структуруючі й спрощуючі процедуру інвестиційної оцінки на мікро- і макрорівнях. У залежності від ступеня дотримання інвестиційного законодавства, вигідності інвестування, величини ризику інвестиційна привабливість, як складова частина інституту інвестиційної привабливості, може мати різні градації від високої до низької, а також виступати в активній чи пасивній формі. Використання зазначеної категорії дозволяє розробити загальні критерії оцінки інвестиційної привабливості та виявити основні напрямки її підвищення.

На основі використання різних методик оцінки ризиків виявлені основні фактори зниження ризиків в умовах залучення іноземного капіталу. Рівень ризику визначають на основі імовірнісних оцінок, що показують ступінь можливого для інвестора збитку в результаті прийняття рішень, які загрожують реалізації його інтересів. Ризики інвестиційної діяльності поділяються на політичні, економічні, комерційні, банківські й моральні. Під політичним ризиком розуміється невизначеність, що виникає з можливістю зміни політичної системи країни, приходом до влади представників з іншою економічною стратегією. Економічний ризик представляє ступінь невизначеності, що виникає та функціонує як у цілому в економіці, так і в окремих галузях. Виникнення комерційного ризику пов'язано зі зміною доходів від інвестицій. Комерційний ризик – це ступінь невизначеності, пов'язаний з ризиками конкретних умов підприємництва в даній галузі. Банківський ризик дозволяє оцінити ступінь невизначеності функціонуючої фінансової системи, ризик зміни валютного курсу країни, процентних ставок. Моральний ризик використовується для оцінки ступеня невизначеності, зв'язаної з можливістю заподіяння морального збитку суб'єкту інвестиційної діяльності.

Розгляд модифікованої моделі Кобба-Дугласа та включення в неї перемінної ПІІ дозволяє визначити оптимальне значення функції притоку ПІІ, залежно від оптимального співвідношення факторів невизначеності (політичного ризику) і прибутковості. Представимо функцію залежності випуску продукції від притоку іноземних інвестицій. Величина капіталу дорівнює сумі первісного запасу основних виробничих фондів у країні та притоку ПІІ. Допустимо, що функція випуску продукції залежить від притоку ПІІ й функція притоку іноземних інвестицій – від фактора політичного ризику в країні (рівняння 1). Тоді

$$Y(I) = A \times (K_0 + I)^\alpha \times L^{1-\alpha} \quad (1)$$

$$I = f(p),$$

де $Y(I)$ - функція випуску продукції, що залежить від притоку ПІІ;

A - коефіцієнт масштабності;

I - первісний обсяг ПІІ в країні;

K_0 - первісний основний капітал у країні;

L - витрати на робочу силу в країні;

α - показник еластичності реального випуску продукції;

p - політичний ризик;

$f(p)$ - функція імовірності політичного ризику;

З метою спрощення аналізу прийняття інвестором інвестиційного рішення допустимо, що у випадку невисокого політичного ризику імовірність конфіскації фінансових активів буде дорівнювати 0. Максимальне значення ризику буде дорівнює 1. Зробимо оцінку значення функції у випадку відсутності політичного ризику і при максимальному його значенні, де $0 \leq p \leq 1$.

$$\max_p \quad p \cdot 0 \cdot A(K_0 + I)^\alpha L^{1-\alpha} + (1-p)A(K_0 + I)^\alpha L^{1-\alpha} - wL - rI \quad (2)$$

де w — витрати на одиницю робочої сили;

r - світова процентна ставка.

У результаті оптимізації функції залежно від показника ПІІ одержимо рівняння функції. Визначення значення функції в критичній точці I із наведеними даними в критичній точці показує досягнення максимуму чи мінімуму функції. Отримане негативне значення функції вказує, що вона

досягає максимуму в критичній точці:

$$\frac{d^2 z}{dI^2} = (1-p) \cdot A \cdot L^{1-\alpha} \cdot \alpha \cdot (-1) \cdot \left(\frac{r}{(1-p) \cdot a \cdot A \cdot L^{1-a}} \right)^{\alpha^2 - 3a + 2} \quad (3)$$

Оптимальний обсяг притоку ПІІ в країні знаходиться в обернено пропорційній залежності від фактора невизначеності (політичного ризику в країні). Рівень розвитку технології, вартість робочої сили й величина світової процентної ставки відносяться до факторів, що впливають на рівень привабливості іноземних інвестицій у країні. Ефективне управління ризиками розглянуто як фактор зниження невизначеності. Серед відомих методів оцінки й аналізу інвестиційних проектів слід виділити дві групи критеріїв. До них відносяться дисконтовані оцінки, вони включають розрахунок чистого приведенного ефекту (NPV), внутрішньої норми прибутку (IRR), індексу рентабельності (PI) й облікові оцінки, що характеризуються розрахунком строку окупності (PP) і коефіцієнту ефективності інвестицій (ARR). Розглянуті критерії використовуються при визначенні інвестиційної безпеки проекту, що характеризує систему взаємин між іноземним інвестором і реципієнтом інвестицій, забезпечує законодавче виконання інвестиційних зобов'язань без обмеження інтересів будь-якої зі сторін.

Межа інвестиційної безпеки проекту – це та гранична величина, оцінювана припустимим інтервалом у межах граничних значень недотримання правових, економічних, технологічних норм і правил. Останнє перешкоджає розвитку інвестиційного процесу. Критерій PI застосовується при виборі одного проекту з безлічі проектів, що мають приблизно однакові значення NPV, але дають різну ефективність вкладень. Причому, чим більше критерій PI перевищує значення одиниці, тим показник інвестиційної безпеки проекту вищий. Межа інвестиційної

безпеки визначається рівнем ризику. Проведено класифікацію теоретичних, теоретико-економічних й економетричних моделей ПІІ. Проаналізовано результати економетричного моделювання оцінки залежності притоку ПІІ в Україну.

П'ятий розділ "Особливості іноземного інвестування в умовах інституціонально-ринкової трансформації економіки України" присвячено дослідженню проблем залучення іноземних інвестицій в економіку України й забезпечення інституціонально-ринкової трансформації, аналізу основних підходів оцінки інвестиційної привабливості, моделювання інвестиційної привабливості ПІІ в Україні. Виявлено типові риси інвестиційного процесу, визначено причини глибокої інституціональної кризи в країнах СНД, включаючи Україну. Встановлено існування залежності між притоком іноземного капіталу, ступенем розвитку нормативно-правової бази й макроекономічною стабільністю в Україні. Розглянуто підсумки експертної оцінки інвестиційної привабливості національної економіки України. Експертна оцінка інвестиційної привабливості національної економіки України проводилася за участю 32 індивідуальних і колективних експертів. Кожний з факторів оцінювався групою експертів тричі за п'ятибальною системою, виходячи з поточного стану прогнозу на 10 років, при збереженні існуючих тенденцій і підходів, – оцінка "А" і прогнозу на 10 років при реалізації нових підходів у проведенні реформування економіки – оцінка результатів "Б". Оцінка "1" означає незадовільно (відсутність, бідність, відставання, неефективність), "2" – недостатність, слабкий розвиток, неможливість істотного поліпшення, "3" – середній розвиток, наявність, але недостатнє використання, відповідність рівню більшості країн, "4" – відповідала добре розвинутим процесам і явищам, порівняльним перевагам, вищим за середній рівень. Якість вищої категорії, виняткові переваги, стабільна конкурентноздатність оцінювалися – "5" балами. Природні ресурси, структура економіки, взаємовідношення, законодавство відносяться до числа тих, що визначають інвестиційну привабливість економіки в Україні, на це вказують дані таблиці 2. Рейтингова оцінка ефективності й орієнтації економіки, "ноу-хау", мотивація до праці, екологія виявили також їхній значимий характер, причому отримані результати вказують на недостатній розвиток і використання зазначених факторів. Виділення політичних й економічних факторів респондентами, як першочергових в поточному періоді, свідчить про те, що вирішення соціально-культурних питань відкладається на подальші періоди. Основним мотивом інвестування є доступ до нових ринків збуту й ресурсів. Іноземний інвестор використовує "інвестиції з нуля" в умовах високої правової непередбачуваності й інвестиційного ризику. У поведінці іноземних інвесторів переважають короткострокові мотиви інвестування. Вони віддають перевагу встановленню економічних відносин із прибутковими приватними підприємствами в Україні. Слід зазначити тенденцію збільшення грошових внесків у формі надходжень від інвестора-нерезидента, що виражається в рості кількості акцій українських компаній, що ними купуються. Галузеве інвестування іноземних інвесторів не збігається з пріоритетами структурної політики в Україні. Визначення найбільш привабливих районів для іноземного інвестування дозволить цілеспрямовано впливати на інвестиційну політику в Україні. Обґрунтовано проведення комплексного підходу багаторівневої інтегральної оцінки інвестиційної привабливості окремої країни, галузі, регіону та підприємства. Застосування комплексного підходу дозволяє проводити інтегральну оцінку інвестиційного клімату за допомогою дослідження багаторівневої системи інвестиційної привабливості на національному, галузевому, регіональному й

**Експертна оцінка факторів інвестиційної привабливості економіки
України**

| № | Фактори | Поточний час | Прогноз "А" (10 років) | | | Прогноз "Б" (10 років) | | |
|--|--|--------------|------------------------|------|------|------------------------|--|--|
| I. Політичне і правове середовище | | | | | | | | |
| 1 | Політичні процеси й інститути | | 2,25 | 3,1 | 3,95 | | | |
| 2 | Законодавство | 2,90 | 3,80 | 4,30 | | | | |
| | Загальна оцінка політичних і правових факторів | 2,58 | 3,45 | 4,13 | | | | |
| II. Економічне середовище | | | | | | | | |
| 1 | Сутність економічної системи | | 2,5 | 3,36 | 4,0 | | | |
| 2 | Структура економіки | | 3,0 | 3,63 | 3,75 | | | |
| 3 | Ефективність й орієнтація економіки | | 2,2 | 3,1 | 2,9 | | | |
| | Загальна оцінка економічних факторів | | 2,57 | 3,37 | 3,55 | | | |
| III. Соціально-культурне середовище й мотивація | | | | | | | | |
| 1 | Мотивація праці | 2,38 | 3,25 | 3,63 | | | | |
| 2 | Освіта й професійна майстерність | 2,5 | 3,63 | 4,13 | | | | |
| 3 | Взаємовідношення в суспільстві | 3,13 | 3,38 | 3,5 | | | | |
| 4 | Відношення до природи та майбутнього | 2,5 | 2,83 | 3,17 | | | | |
| | Загальна оцінка соціальних і культурних факторів | | 2,6 | 3,27 | 3,6 | | | |
| IV. Ресурси й інфраструктура | | | | | | | | |
| 1 | Природні ресурси | 3,13 | 3,63 | 3,75 | | | | |
| 2 | Населення | 2,9 | 3,6 | 3,9 | | | | |
| 3 | Ноу-хау | 2,0 | 3,17 | 3,67 | | | | |
| 4 | Екологія | 2,5 | 3,5 | 3,25 | | | | |
| 5 | Інфраструктура | 2,38 | 2,88 | 3,13 | | | | |
| | Загальна оцінка ресурсів й інфраструктури | | 2,58 | 3,25 | 3,54 | | | |

З метою спрощення ранжирування досліджуваних об'єктів можна використовувати по одному, найбільш узагальнюючому й вагомому аналітичному показнику з критеріїв, додавши йому роль групової характеристики. Найбільш значимий показник вибирається з пропонованої групи критеріїв для відповідного рівня дослідження. Після визначення часток ваги критеріїв у загальній оцінці інвестиційної привабливості виконується розрахунок інтегрального показника, що отримується шляхом підсумовування індивідуальних оцінок аналітичних показників на кожному з рівнів. Потім проводиться ранжирування всіх варіантів підсумкових оцінок зверху вниз, від рівня країни до підприємства. Шляхом максимізації індивідуальних оцінок аналітичних показників на кожному з рівнів перебування максимального інтегрального показника проводиться розрахунок варіантів оцінок і вибирається максимальний показник. Він буде включати інтегральну оцінку інвестиційної привабливості окремо взятої країни: і – галузей, j – регіонів, k – підприємств. Застосування розглянутого вище комплексного підходу оцінки інвестиційної привабливості дозволить цілеспрямовано впливати на інвестиційну політику в країні й дозволить створити умови для сприятливого інвестиційного клімату. Проведено моделювання інвестиційної діяльності з використанням моделі множинної авторегресії з розподіленими лагами, визначено шляхи практичного застосування отриманих результатів. При моделюванні притоку ПІІ в Україну була використана модель авторегресії з розподіленими лагами ARDL (Autoregression distributed lagged model). Період оцінки включав квартальні дані з 1992 по 2000 роки. Моделювання

притоку ПІІ в Україну, в залежності від макроекономічних факторів, ґрунтувалося на перевірці гіпотези про наявність множинної кореляції в період часу, коли відбувалися зміни. Як лаги розглядалися квартальні зміни перемінних за минулі періоди часу (квартали року).

Проведення ряду економетричних тестів при використанні ARDL методу моделювання виявило існування кореляції залежної перемінної *FDI* поточного періоду часу від її значення в минулі моменти часу (рівняння 4). У круглих дужках наводиться значення *t* – статистики (standard deviation), обумовлене на 5% рівні значимості.

$$\begin{aligned}
 FDI = & - 31,4 - 0,67 FDI (-5) + 0,26 GDP (-1) + 0,021 GDP (-3) + \\
 & \qquad \qquad \qquad (69,6) \quad (0,19) \qquad \qquad \qquad (0,01) \qquad \qquad \qquad (0,01) \\
 & + 0,02 GDP (-5) + 51,8 ER - 16,09 Cr, \\
 & \qquad \qquad \qquad (0,01) \qquad \qquad \qquad (17,01) \quad (6,47)
 \end{aligned} \tag{4}$$

$$R^2 = 0,52; DW = 2,6,$$

де *FDI* – приток ПІІ, млн. дол.;

GDP – ВВП в Україні, млн. дол.;

ER – реальний валютний курс дол./грн.;

TRBA – сальдо зовнішньоторговельного балансу, млн. дол.;

CR – інтегральний показник ризику в Україні. Оцінка приводиться в балах за методикою “Euro money”;

R^2 – скоректований коефіцієнт детермінації;

DW – значення теста Дарбіна Уотсона, оцінюване на 5% рівні значимості.

У даній моделі короткостроковий мультиплікатор b_0 дорівнює – 0,67. Це означає, що збільшення притоку ПІІ не супроводжується капіталізацією інвестицій у розглянутий період. Встановлено, що 83 % загального збільшення притоку ПІІ, супроводжуваного ростом ВВП, викликано змінами в попередньому кварталі. 8% росту притоку прямих інвестицій обумовлено змінами в третьому кварталі і тільки 7% цього збільшення приходиться на четвертий квартал. Середній лаг у даній моделі склав 0,5 кварталу. Невелика величина лага підтверджує, що при прийнятті інвестиційних рішень іноземні інвестори ґрунтуються на оцінці лагових змін обсягу ПІІ та ВВП у короткостроковий період. Отже, у результаті ARDL моделювання було виявлене існування кореляції абсолютної зміни притоку ПІІ від зміни тимчасових лагів ВВП в Україні. Результати економетричного аналізу підтверджують теорію шляху інвестиційного розвитку Дж. Даннінга і Р. Нарула, відповідно до якої виділяються п'ять фаз інвестиційного розвитку від країн нетто-імпортерів до нетто-експортерів. Повільне зростання притоку ПІІ і низькі темпи відтоку прямих інвестицій вказують на те, що країна знаходиться на I фазі економічного розвитку. Україна зберігає позиції нетто-імпортера ПІІ. Створення умов для розвитку національного виробництва і зростання ВВП у країні розглядаються як фактори економічного прогресу.

Часті зміни валютного курсу вказують на нестабільний стан економіки й знижують інвестиційну привабливість країни, збільшуючи фінансові ризики та приводячи до короткострокових вкладень капіталу в зарубіжну країну. Фактори фінансової й політичної стабільності відносяться до найважливіших умов, що визначають залучення іноземного капіталу в країну. Стабільна підтримка працюючої фінансової системи, скорочення бюджетного дефіциту, скорочення зовнішньої заборгованості – необхідні умови фінансової стабілізації в Україні. З метою збільшення притоку капіталу слід забезпечити нормальне функціонування фінансової системи, збільшення валютних резервів, підтримку довірчих відносин держави з приватними та між окремими інвесторами.

Висновки:

1. Існує невідповідність між реальними потребами в іноземних інвестиціях і ступенем розвитку інституціональної системи. Система глобального руху капіталу, як багаторівневий комплекс, функціонує у взаємозв'язку з глобальною політичною, соціальною, інституціональною, технологічною й інформаційною системами. Умова ефективного функціонування глобальної системи руху капіталу полягає в підтримці збалансованості її зв'язків з іншими системами, забезпечення узгодження між внутрішніми збурюваннями й зовнішніми впливами. Національна система припливу та відтоку капіталу займає вихідне місце в ієрархічній системі руху капіталу.
2. Економічна природа іноземного інвестування полягає в необхідності системи соціально-економічних взаємозв'язків між суб'єктами інвестиційної діяльності з приводу залучення іноземного капіталу для забезпечення структурної збалансованості функціонування національної економіки. Для розкриття системи відносин іноземного інвестування необхідним є комплексний підхід, який розширює рамки традиційного аналізу, дозволяє провести багаторівневе дослідження та створити інтегровану модель оцінки іноземних інвестицій.
3. Невеликі обсяги чистого припливу прямих іноземних інвестицій, низька частка капіталізації іноземного капіталу, скорочення показника нагромадження у ВВП, значний обсяг нелегального відтоку капіталу відносяться до основних причин недостатнього залучення іноземного капіталу країнами з перехідною економікою. Для зростання прямих іноземних інвестицій суттєве значення має спосіб виходу компанії на ринок, який залежить від фактора невизначеності. В умовах високої правової непередбачуваності й інвестиційного ризику використовуються прямі продажі із застосуванням "інвестицій з нуля", при стабільному розвитку економіки переважає тактика придбання компанії.
4. Загальними умовами формування інвестиційної привабливості країни є лібералізація законодавства щодо ПІІ, проведення стимулюючої інвестиційної та податкової політики, організація й функціонування розвинутої інституціональної системи, створення сприятливих умов для виходу іноземних інвесторів на внутрішній ринок країни. Інтенсивність припливу іноземного капіталу залежить від ступеня розвитку інституціональної системи. Нові форми організації фірм, норми, правила поведінки переносяться за допомогою залучення іноземних інвестицій у філії ТНК.
5. Ступінь інституціонального розвитку суспільства відноситься до найважливішого фактора успішності проведення трансформаційних перетворень. Характерними рисами інституціональних систем країн з перехідною економікою є зрушення убік панування неформальних інститутів, неявних контрактів і квазіперсоналізованих угод у порівнянні з формальними нормами поведіння.
6. Інституціонально-ринкова система включає інституціонально-правову, інституціонально-економічну й інституціонально-технологічну підсистеми. Встановлення правил і гарантія стабільності в правовій сфері, забезпечення оптимізації ринкових функцій в економіці, розробка і впровадження новітніх технологій відносяться до основних умов оптимального функціонування системи. Ефективна робота кожної з підсистем забезпечується за допомогою діючого механізму узгодження цілей інституціональних суб'єктів на основі обміну інформацією, оптимізації її обсягу й спрямованості сигналів. Факторами ефективності проведення інституціонально-ринкової трансформації є дотримання законності в суспільстві, ступінь розвитку контрактного права, ефективність функціонування судової, банківської, фінансової систем, небанківських фінансово-кредитних установ, фондового ринку й технологічних інститутів.

7. З'ясувати потенційні можливості дії системи норм, правил, організацій (установ) і їх невідповідність інституціональним потребам в умовах ринкових перетворень допомагає використання категорії “інституціональні ресурси перехідної економіки”. Введення в науковий обіг категорію “технологічний інститут” дозволяє визначити основний канал впливу на функціонуючу інституціонально-ринкову систему.

Нагромадження наукових знань і розвиток технологій викликає зміну системи правил у суспільстві та приводить до одержання економічними суб'єктами розподільних переваг у новій системі діючих правил.

8. Ввезення нових технологій за допомогою ПІІ і впровадження НДДКР філіями ТНК є важливими умовами економічного розвитку в Україні. Концентрація іноземного капіталу та створення секторів економічного зростання в ключових галузях економіки визначають інноваційний розвиток промисловості, дозволяють забезпечити мультиплікаційний ефект інвестування та створити умови для технологічного прориву в країні. Зміни капіталомісткої, трудомісткої технологічної структури виробництва на ефективну, ресурсозберігаючу розглядаються як передумови економічного зростання.

9. Рівень економічного розвитку країни впливає на функціонуючу інституціональну систему. Невідповідність функціонуючої інституціональної системи індустріальній структурі економіки характеризує існування протиріччя, вирішення якого пов'язано з трансформаційною зміною в інституціональній системі. Існує взаємозв'язок між ступенем інституціональних змін і величиною припливу капіталу. Активізація системи відносин спеціалізації, кооперації, концентрації та централізації (“національного ромба”) спрямована на підвищення ефективності іноземних інвестицій. Поглиблення коопераційних зв'язків, розвиток інновацій усередині країни є основою для технологічного прориву у галузях які визначають НТП.

10. Поглибленню дослідження мотивів поведінки та прийняття рішень іноземним інвестором сприяє застосування категорію “інститут інвестиційної привабливості”, що включає інвестиційну привабливість, фактори привабливості, а також організації (установи), які здійснюють оцінку привабливості. Загальні основи багаторівневої інтегральної оцінки інвестиційної привабливості включають ранжирування підсумкових оцінок аналітичних показників на національному, галузевому, регіональному й мікрорівні та визначення інтегрального показника.

11. Експертні оцінки інвестиційної привабливості економіки України свідчать, що найбільш значимими факторами є природні ресурси, структура економіки, взаємовідношення в суспільстві, законодавство. Менший вплив мають такі фактори: праця, освіта й професійна майстерність, відношення до природи в майбутньому.

12. Доцільним є використання моделі множинної авторегресії з розподіленими лагами, яка дозволяє проводити оцінку обсягу припливу прямих іноземних інвестицій в Україну від макроекономічних показників. На всіх етапах економетричного моделювання були визначені найбільш значимі фактори: ВВП у розрахунку на душу населення та реальний валютний курс. Отримані результати підтверджуються теорією шляху інвестиційного розвитку Дж. Даннінга і Р. Нарула, згідно з якою можна зробити висновок про те, що Україна знаходиться на 1 фазі в економічному розвитку й зберігає позиції нетто-імпортера. Вироблення економічно обґрунтованої політики залучення ПІІ сприяє розвитку інвестиційного процесу в Україні.

На основі дослідження запропоновано наступні рекомендації:

1. Розширити правову базу залучення іноземних інвестицій шляхом укладання нових двосторонніх міжнародних угод у галузі виробництва, науки та комунального господарства.

2. З метою скорочення відтоку іноземного капіталу з України доцільним є:

- прийняття закону, що регулює систему прав власності і її гарантії іноземному інвесторові;
- забезпечення гарантій компенсацій при націоналізації та реквізиції майна іноземного інвестора;
- визначання законодавчої основи створення умов для легалізації повернення вітчизняного капіталу з-за кордону .

3. Законодавчо закріпити та врегулювати взаємини між центром і регіонами в процедурі видачі ліцензій іноземним інвесторам в Україні. Дозволити застосування лізингу в стратегічному секторі економіки при збереженні домінуючого контролю з боку держави, що повинно виступати гарантом виконання всіх зобов'язань суб'єктами інвестиційного процесу.

4. Проводити політику заохочення іноземних інвесторів, що інвестують у створення й розвиток енергозберігаючих технологій, житлово-комунального господарства та будівництво доріг.

5. Стимулювати впровадження НДДКР шляхом дозволу безмитного ввозу нового технологічного обладнання материнськими компаніями у свої філії в Україні.

6. Створити в рамках країн СНД координаційні інститути, регулюючі правові, інституціональні, технологічні питання в галузі зовнішньоекономічних відносин й узгодження інвестиційної політики в Східній Європі.

7. Прийняти багатосторонню угоду про страхування некомерційних ризиків і гарантії захисту майна інвесторів від експропріації їх власності відповідними урядами, від заподіяного збитку власності.

8. Створити банк-депозитарій у країнах СНД, основною функцією якого повинно бути гарантоване розміщення та збереження іноземних капіталів.

9. Створити велику рейтингову структуру для забезпечення й оцінки якісного аналізу всіх суб'єктів господарського обігу на основі використання єдиної бази даних й уніфікованої методики.

10. Прийняти та використовувати міжнародні стандарти оцінки інвестиційного клімату з урахуванням специфіки України. Створити Центр моніторингу інвестиційного клімату в Україні.

11. Виступити з рекомендацією створення на міжнародному рівні в рамках світового співтовариства спільного координаційного органу, метою якого повинен бути нагляд за ситуацією на світових ринках капіталу та застосування спеціального механізму захисту країн проти фінансових коливань.

12. Розглянути питання щодо доцільності підготовки фахівців за спеціалізацією "комерційний інжиніринг" на базі напрямку менеджменту.

СПИСОК РОБІТ, ОПУБЛІКОВАНИХ ПО ТЕМІ ДИСЕРТАЦІЇ

Монографії

1. Носова О.В. Иностранные инвестиции в транзитивной экономике Украины: Монография. – Х.: Основа, 2001. – 232 с.
2. Nosova O: Restructuring, stabilizing and modernizing the new Russia. Economic and institutional issues // Ed. Welfens P.J.J. & Gavrilencov E.–Berlin: Springer, 2000. – P. 373-402, 485-495.

Статті у наукових фахових виданнях

3. Носова О.В. Право собственности и иностранные инвестиции // Бизнес Информ. – Харьков, 1996. – № 14 (186). – С. 26-28.
4. Nosova O. The problem of strategic investor and transfer of control to foreign investor // Вестник Харьковского государственного политехнического университета. – Харьков, 1998. – Вып.16. – С. 107-113.

5. Носова О.В., Перерва П.Г. Инвестиционная привлекательность: макроэкономические модели // Вісник Харківського державного політехнічного університету. Технічний прогрес та ефективність виробництва. – Харків, 1998. – № 26. – С. 204-207.
6. Носова О.В. Экономический рост в странах Восточной Европы: проблемы и перспективы // Вісник Харківського державного політехнічного університету. Технічний прогрес та ефективність виробництва. – Харків, 1999. – № 90. – С. 182-185.
7. Носова О.В. Институциональная трансформация: движение капиталов в России и Украине // Вісник Харківського національного університету ім. В.Н. Каразіна. – Економічна серія. – Харків, 2000. – № 468. – С. 98-102.
8. Носова О.В. Внешняя торговля и зарубежные инвестиции в переходной экономике // Вісник Харківського державного політехнічного університету. Технічний прогрес та ефективність виробництва. – Харків, 1999. – № 27. – С. 7-11.
9. Носова О.В. Проблемы институциональной трансформации в Украине // Вісник Харківського державного політехнічного університету. – Технічний прогрес та ефективність виробництва. – Харків, 2000. – № 93. – С. 248-252.
10. Носова О.В. Прямые иностранные инвестиции в трансформационной экономике Украины // Экономика Украины. – 2000. – № 5. – С. 47-51.
11. Носова О.В. Экспортная либерализация и прямые иностранные инвестиции в Украине // Вісник Харківського державного політехнічного університету. – Технічний прогрес та ефективність виробництва. – Харків, 2000. – № 128 – С. 54-57.
12. Носова О.В. Моделирование прямых иностранных инвестиций в Украине // Бизнес Информ. – Харьков, 2000. – № 6. – С. 54-57.
13. Носова О.В. Инвестиционная привлекательность (современные методы оценки) // Бизнес Информ. – Харьков, 2000. – № 7-8. – С. 38-40.
14. Носова О.В. Приток прямых иностранных инвестиций и институциональные реформы в Украине // Бизнес Информ. – Харьков, 2000. – № 9 – 10. – С. 33-35.
15. Носова О.В. Инвестиционная и торговая политика в Украине // Вісник Харківського національного університету ім. В.Н. Каразіна. – Економічна серія. – Харків, 2000. – № 482. – С. 85-88.
16. Носова О.В. Влияние иностранного капитала на институциональные преобразования в Украине // Вісник Харківського національного університету ім. В.Н. Каразіна. – Економічна серія. – Харків, 2001. – № 530. – С. 8-11.
17. Носова О.В. Макроэкономические концепции иностранных инвестиций // Вісник Харківський державний економічний університет. – Харків, 2001. – № 3 (19). – С. 28-31.
18. Носова О.В. Иностранный капитал в России и Украине: основные тенденции и перспективы // Вісник Харківського державного політехнічного університету. Технічний прогрес та ефективність виробництва. – Харків, ХДПУ, 2001. – № 131. – С. 23-27.
19. Носова О.В. Institutional performance in Eastern Europe // Наукові праці. Збірник. – Миколаїв: МФ НАУКМА, 2001. – Економічні науки. – т. 9. – С. 26-28.
20. Носова О.В. Опыт привлечения иностранных инвестиций в США // Бизнес Информ. – Харьков, 2000. – № 11-12. – С. 44-47.
21. Носова О.В. Концепції інтернаціоналізації капіталу // Вестник национального технического университета “Харьковский политехнический институт”. Технічний прогрес та ефективність виробництва. – Харків, 2002. – № 148 – С. 34-37.
22. Носова О.В. Прямые иностранные инвестиции как сущностная форма

экономической категории "инвестиция" // Вісник Харківського національного університету ім. В.Н.Каразіна. – Економічна серія. – Харків, 2002. – № 534. – С. 34-38.

23. Носова О.В. Роль прямих іноземних інвестицій у підвищенні продуктивності праці в країнах СНД // Продуктивність. Центр продуктивності.– Краматорськ, 2002. – № 1. – С. 1-3.

24. Носова О.В. Институт инвестиционной привлекательности в Украине // Бизнес Информ. – Харьков, 2002. – № 1. – С. 53-55.

Статті в інших виданнях

25. Nosova O. The attractiveness of foreign direct investment // Statistische Diskussionsbeitrdge. - Universitdt Potsdam, 1998. - ? 10. - P. 1-30.

26. Nosova O. Economic development and common and social values in transition // Perspectives in higher education reform. – Central and East European center.-The University Tennessee, 1999.-Vol. 8.-October. – P. 54-57.

27. Носова О.В. Прямые иностранные инвестиции и экономический рост в России, Польше и Украине. Российская экономика: опыт трансформации 1990 – х годов и перспективы развития / Составит. общ. ред. Е. Гавриленкова, П. Велфенса. – М.: ГУ – ВШЭ, 2000. – С. 79-85.

28. Nosova O. Institutional transformation and educational problems in Ukraine // Perspectives in higher education reform. – Central and East European center. – The University Tennessee, 2000. – Vol. 9. – October. – P. 68-72.

29. Nosova O. Modellierung der auslandischen investitionstdtigkeit in der Ukraine // Statistische Diskussionsbeitrdge. - Universitdt Potsdam, 2002.-? 19.-P.1-13.

Тези доповідей наукових конференцій

30. Кучерявенко П.Х., Носова О.В. Вплив умов переходу до ринку на формування гуманістичного мислення студентів // Тез. доп. респ. наук.-практ. конф. “Формування загальнолюдських ціннісних орієнтацій, соціального і гуманістичного мислення у студентів у позанавчальний час.” Одеса, верес. 1993 / Ред. Г.І. Терещенко та ін. – К.: ІСДО, 1993. – С. 91-92.

31. Гребенюк Н.Г., Носова О.В. Основные направления формирования нового типа социально-экономических отношений в Украине // Труды научн. конф. “Социально-экономическое развитие нового типа: специфика, возможности, проблемы формирования.”-Харьков: ХГУ, 1993.-С. 233-236.

32. Конохова З.П., Носова О.В. Проблемы становления нового типа социально-экономических отношений в Украине // Труды межд. науч. конф. “Проблемы и новые реалии в мировом бизнесе и менеджменте.” – Харьков, 1993. – С. 35-36.

33. Nosova O. Foreign investment in Ukraine under uncertainty and risk. // Proceedings of the 12th international conference “Econometrics of transition, integration and development.” – Warsawa, 1995. – P. 34-41.

34. Носова О.В. Прямые иностранные инвестиции в условиях трансформационного кризиса в Украине // Труды научн. конф. “Развитие экономической теории в условиях трансформационного кризиса”, посвященной памяти А.П. Мамалуя. – Харьков, 1996. – Ч. 2. – С. 53-55.

35. Nosova O. On modeling foreign investment. // Proceedings of the conference MACROMODELS '96 on integration and development / Ed. Wladyslaw Welfe, Piotr Wdowski. – Lodz, 1996. – Vol. 1. – P. 75-96.

36. Nosova O. The role of foreign direct investment in structural change of Ukrainian economy // Proceedings of EAEPF conference “Work, unemployment and need: “ Theory,

evidence, policies.”– Antwerpen, 1996. – P. 1-18.

37. Носова О.В. Экономическая политика привлечения прямых иностранных инвестиций в Украину // Тез. доп. міжнар. наук.-практ. конф. “Проблеми реформування економіки України в умовах транзиції.” – Харків: 1998. – С. 170-174.

38. Nosova O. The economic policies of attracting foreign direct investment in Russia and Ukraine: two different track records // Proceedings of conference “ Business and economic development in Central and Eastern Europe: implications for economic integration into wider Europe”. – Brno, 1998. – P. 495-504.

39. Nosova O. Transition to the market economy: two track records // Proceedings of the third conference the International Association AMFET “Modelling Economies in transition”.–Jurata, 1998.–P.28.

40. Nosova O. Institutional transformation: capital flows in Eastern Europe // Proceedings of EAEPF conference “Inequality and integration: challenges for institutional Economics. – Charles university, Prague, 1999. – P.1.

41. Nosova O. Foreign direct investment in economic restructuring in CIS // Proceedings of EAEPF conference “Economics and social sciences: complements, competitors, accomplices?” – Berlin, 2000. – P. 144.

АНОТАЦІЯ

Носова О.В. Іноземні інвестиції в інституціонально-ринковій трансформації економіки. – Рукопис.

Дисертація на здобуття ученого ступеня доктора економічних наук за фахом 08.01.01 – економічна теорія. – Харківський національний університет ім. В.Н. Каразіна, Харків, 2002.

Запропоновано нову концепцію взаємозв'язку інституціональних перетворень (створення правових, економічних, технологічних інститутів), із залученням іноземного капіталу (переважно у формі прямих іноземних інвестицій).

Проаналізовано взаємозв'язок міжнародних систем руху капіталу й інвестування.

Виявлено закономірності залучення іноземного капіталу в країну. Досліджені тенденції розвитку інституціонально-ринкової трансформації економіки під впливом притоку іноземного капіталу. Визначено основні напрямки економічної політики держави в області стимулювання залучення іноземних інвестицій у країну.

Обґрунтовано підхід багаторівневої інтегральної оцінки інвестиційної привабливості в Україні. Запропоновано економетричну модель авторегресії з розподіленими лагами прямих іноземних інвестицій з урахуванням використання основних макроекономічних показників.

Ключові слова: іноземні інвестиції, інституціонально-ринкова трансформація, інвестиційна привабливість.

ANNOTATION

Nosova O.V. Foreign investment in the institutional market transformation economy. – Manuscript.

The thesis for the scientific Doctor's degree in Economics, speciality 08.01.01 – Economic Theory. – V.N. Kharazin Kharkiv National University, Kharkiv, 2002.

The new concept of the interaction and mutual relations of the institutional reforms (the creation of the legal, economic and technological institutions) and attraction of foreign capital (primarily in the form of foreign direct investment) has been proposed. The interdependence between the international capital movement system and investment process has been analysed. The regularities of attracting foreign capital inflow into the country has been revealed. The institutional market transformation tendencies have been investigated under the influence of foreign capital inflow. The main directions of the state economic policy in the sphere of stimulating attraction

foreign investment into the country have been defined.

The multilevel integral assessment approach of the investment attractiveness has been calculated in Ukraine. The econometric autoregression distributed lagged model of foreign direct investment with the use of basic macroeconomic parameters has been proposed.

Key words: foreign investment, institutional market transformation, investment attractiveness.

АННОТАЦИЯ

Носова О.В. Иностранные инвестиции в институционально-рыночной трансформации экономики. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.01.01 – экономическая теория. – Харьковский национальный университет им. В.Н. Каразина, Харьков, 2002.

Предложена новая концепция взаимосвязи институциональных преобразований (создание правовых, экономических, технологических институтов) с привлечением иностранного капитала (преимущественно в форме прямых иностранных инвестиций). Глобальное движение капитала представлено в виде многоуровневой системы потоков капитала. Сформулировано необходимое условие эффективного функционирования глобальной системы движения капитала. Выявлены предпосылки углубления политического и экономического сотрудничества субъектов международных экономических отношений.

Раскрыта экономическая природа иностранного инвестирования. Предложено использование комплексного подхода к исследованию теорий прямых иностранных инвестиций, который интегрирует неоклассические, институциональные и эконометрические направления. В результате разграничения формальных и неформальных инвестиционных институтов выявлена тенденция преобладания неформальной институционализации в форме неявных контрактов и квазиперсонифицированных сделок.

На основе изучения опыта стран с разным уровнем экономического развития определены общие условия формирования инвестиционной привлекательности страны. Степень институционального развития общества отнесена к важнейшему фактору успешности проведения трансформационных преобразований. Обосновано существование взаимосвязи между степенью институциональных изменений и величиной притока иностранного капитала. Проведено исследование институтов в зависимости от форм деятельности от экономических субъектов и определено условие эффективного функционирования институциональной системы. Для установления несоответствия потенциальных возможностей действующей системы правил, норм, институтов (организаций) использована категория "институциональные ресурсы переходной экономики".

Институционально-рыночная система представлена в виде институционально-правовой, институционально-экономической и институционально-технологической подсистем. В научный оборот введена категория "технологический институт", использование которой позволило определить основной канал воздействия на функционирующую институциональную систему. Ввоз новых технологий с помощью привлечения прямых иностранных инвестиций и внедрение НИОКР филиалами ТНК отнесены к важному условию экономического развития Украины.

Установлена зависимость способов выхода компании на рынок от фактора неопределенности. Раскрыты причины, препятствующие притоку иностранных инвестиций в Украину, и определены основные направления экономической политики

государства в области стимулирования инвестирования. Замена капиталоемкой и трудоемкой технологической структуры производства на эффективную, ресурсосберегающую рассматривается в качестве важного условия экономического роста.

Углублению исследования мотивов поведения и принятию инвестиционных решений иностранными инвесторами способствует использование категории “институт инвестиционной привлекательности”. Предложено использование подхода, основанного на многоуровневой интегральной оценке инвестиционной привлекательности на национальном, отраслевом и микроуровне.

На основе проведенной экспертной оценки инвестиционной привлекательности экономики Украины выявлены наиболее значимые факторы благоприятного инвестиционного климата. Систематизированы риски инвестиционной деятельности и определено оптимальное значение функции притока прямых иностранных инвестиций. Предложено использование модели авторегрессии с распределенными лагами, которая позволяет проводить оценку объема притока иностранного капитала в Украину в зависимости от макроэкономических показателей.

Ключевые слова: иностранные инвестиции, институционально-рыночная трансформация, инвестиционная привлекательность.

Носова Ольга Валентинівна

ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ В ІНСТИТУЦІОНАЛЬНО-РИНКОВІЙ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІКИ

Спеціальність 08.01.01. – економічна теорія

Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Відповідальний за випуск д.е.н., проф. Гриценко А.А.

Підписано до друку вересня 2002 р. Формат 60x90/16.

Обл.-вид. арк.2,0. Папір друкарський.

Тираж 100 прим.

Надруковано РІЗО Харківського національного університету
ім. В.Н. Каразіна

ХНУ, 61077, Харків, пл. Свободи, 4. РІЗО ХНУ