

Залучення іноземних інвестицій та членство у ЄС

АНОТАЦІЯ. У статті розглядається актуальна проблема залучення іноземних інвестицій, що є важливим фактором економічного зростання та розвитку для країн, які прагнуть інтегруватися до Європейського Союзу (ЄС). Автор досліджує вплив перспектив вступу країни-реципієнта до ЄС на динаміку іноземних інвестицій, звертаючи особливу увагу на досвід країн Східної та Центральної Європи, які приєдналися до ЄС у рамках П'ятого та Шостого Розширення. Висновки ґрунтуються на аналізі економічних, політичних та інституційних змін, які супроводжували процес інтеграції цих країн. У статті висвітлюється взаємозв'язок між інтеграційними процесами, інвестиційною діяльністю та довгостроковими перспективами економічного розвитку. Доведено, що перспектива вступу до ЄС може стати важливим стимулом для зростання довіри іноземних інвесторів. Проте, зазначається, що такий позитивний ефект не є автоматичним наслідком лише оголошення планів на вступ. Необхідною умовою є виконання значного обсягу підготовчої роботи: імплементація європейських стандартів, реформування економіки та створення сприятливого інвестиційного клімату, швидке завершення процесу вступу до Спільноти. Особлива увага приділяється необхідності стратегічного підходу до залучення іноземних інвестицій. Автор акцентує, що інвестиції повинні спрямовуватися на пріоритетні сектори економіки, які можуть забезпечити найбільшу віддачу для країни-реципієнта та підсилити її конкурентоспроможність. Також зазначається, що участь у групових розширеннях ЄС вимагає від країни зусиль для забезпечення провідної позиції серед інших кандидатів, оскільки лідерство в процесі інтеграції позитивно впливає на інвестиційну привабливість. Крім того, наголошується на важливості забезпечення економічної спроможності до абсорбції іноземного капіталу. Це потребує проведення макроекономічних реформ, зміцнення інституцій, розвитку науково-технічного потенціалу тощо.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: іноземні інвестиції, Європейський Союз, економічна політика, інвестиційна політика, скринінг інвестицій, вступ до ЄС.

Вступ

Позитивний вплив інвестицій на розвиток економічних процесів є загальновизнаним феноменом. Тому залучення прямих іноземних інвести-

¹ Шаров Олександр Миколайович — доктор економічних наук, професор, головний науковий співробітник ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». Сфера наукових інтересів: світова економіка, міжнародні валютно-фінансові відносини, глобалізація, євроінтеграція, економічна дипломатія. Електронна адреса: alexsharov7@gmail.com ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8460-9996>

Цю статтю підготовлено за підтримки гранту Європейського Союзу (через проект EURIZON H2020, грантовий договір 871072) для проекту «Ukraine's Foreign Financing Needs and the EU's Role in Restoring External Sustainability and Long-Term Growth of the Ukrainian Economy.» Ця публікація відображає лише точку зору автора, і Європейська комісія не несе відповідальності за будь-яке використання інформації, що міститься в ній.

цій (ПП), насамперед, у країни з дефіцитом власного капіталу є одним із пріоритетних завдань урядів у сфері економічної політики. Особливо якщо такі інвестиції пов'язані із залученням високих технологій. У свою чергу, інтеграція у світову економіку, зокрема через торгівлю та потоки капіталу, є ключовим і пов'язаним елементом інвестиційного процесу. Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) є особливо важливим елементом економічної інтеграції, оскільки вони відкривають можливості для прискореного зростання («наздоганяючої економіки»), технічних інновацій та реструктуризації підприємств, а також полегшення капітального рахунку. Членство в ЄС можна розглядати як визначальний елемент розвитку ділового середовища, і це може безпосередньо впливати на обсяги та темпи потоків ПІІ.

У процесі економічного розвитку країни ПІІ збільшують можливості для економічного зростання, покращують платіжний баланс, збільшують експорт за рахунок вдосконалення торгового процесу та розширення «простору знань», створюють більш кваліфіковану робочу силу та збільшують рівень її зайнятості. Втім, існує природне обмеження ефективності ПІІ, оскільки враховуючи стан інституційного та економічного розвитку, існує рівноважний рівень іноземної участі в економіці.

Для аналізу цього процесу здебільшого використовувався підхід, відомий як «Шлях інвестиційного розвитку» — ШІР (Investment Development Path — IDP), основи якого заклали в своїх роботах Джон Даннінг і Раджніш Нарула². ШІР забезпечує основу для розуміння динамічної взаємодії між прямими іноземними інвестиціями та економічним розвитком і став основою для широкого спектру теоретичних та емпіричних досліджень, що охоплюють багато країн світу. ШІР розглядає економічний розвиток як послідовність структурних змін і стверджує, що такі економічні та соціальні трансформації мають систематичний зв'язок із поведінкою вхідних і вихідних потоків ПІІ (табл. 1).

ШІР є спробою створити структуру для низки зчеплених динамічних процесів, пов'язаних із розвитком і багатонаціональними компаніями (БНК). Але стадії ШІР слід сприймати як орієнтовні, а не категоричні. Концепцію ШІР необхідно використовувати та тлумачити в широкому сенсі, оскільки це перш за все інструмент для аналізу взаємодії між ПІІ та розвитком. Широка версія ШІР приділяє більше уваги неоднорідності як ПІІ, так і територій; до взаємодій і поворотних моментів; і до ролі політичних орієнтацій.

² Dunning, J. H. (1981), Explaining the international direct investment position of countries: towards a dynamic or developmental approach, *Weltwirtschaftliches Archiv*, No. 119, pp. 30—64.; Narula, R., Dunning, J.H. (2010), Multinational enterprises, development and globalisation: Some clarifications and a research agenda, *Oxford Development Studies*, Vol. 38, No. 3, pp. 263-287

Таблиця 1

ЕВОЛЮЦІЯ МОТИВАЦІЇ ВХІДНИХ І ВИХІДНИХ ПІІ В РАМКАХ ШІР³

Етапи ШІР	Вхідні ПІІ	Вихідні ПІІ
I	Спочатку надходить мало ПІІ. У міру того, як переваги географічного розташування покращуються, мотиви, засновані на ресурсах, і пошуках нових ринків починають діяти	Дуже малий потік ПІІ за кордон. Переважно незначні стратегічні інвестиції та втеча капіталу
II	Зростаюча присутність прямих іноземних інвестицій, які шукають ринок, що може залучити деяку кількість трудомісткого виробництва.	Мало вихідних ПІІ за кордон. Певні інвестиції з метою пошуку ресурсів і ринку в інших країнах, що розвиваються; деякі «втечі» інвестицій у розвинені країни; переважно інвестиції в природні ресурси або легке виробництво з використанням усталених технологій.
III	Збільшення надходження ПІІ, в результаті пошуку ринків та збільшення ПІІ, спрямованих на ефективність, у виробництво, навіть у діяльність, що постачає складнішу продукцію на внутрішні ринки або потребує більш кваліфікованої робочої сили.	Зростання ПІІ за кордон. Усі види інвестицій, включаючи інвестиції для підвищення ефективності та деякі інвестиції для збільшення активів; диференційовані споживчі товари масового виробництва, напр. електротехнічні товари, одяг; більше інвестицій у послуги, напр. будівництво, банківська справа.
IV та V	Інвестиції, спрямовані на зростання ринку, ефективності та збільшення активів	Інвестиції, спрямовані на підвищення ефективності та збільшення активів; регіональні та глобальні; більше злиття та поглинань (M&A) та альянсів; інвестиції в наукомісткі сектори, напр. ІТ, біотехнології та послуги з високою доданою вартістю, напр. консультації.

Важливо використовувати концепцію ШІР у контексті інституцій і політики регіону з висхідною економікою. Важливо також підкреслити, що надмірна залежність від ПІІ для стимулювання модернізації промисловості має свої ризики. Останніми роками глобальна економічна криза мала дуже негативний вплив на діяльність БНК у регіоні, ставлячи під сумнів поширений раніше оптимістичний погляд на успіх розвитку за допомогою ПІІ. Прямі іноземні інвестиції самі по собі не гарантують підвищення продуктивності та промислової модернізації в довгостроковій перспективі; критичним питанням є здатність країн-реципієнтів сприяти приходу до себе багатонаціональних компаній та підвищувати їхні технологічні можливості в

³ Складено на основі: Guimon J., Narula R. The Investment Development Path in a Globalised World: Implications for Eastern Europe, p.9. *Eastern Journal of European Studies*, Volume 1, Issue 2, December 2010, pp. 5-19

міру зростання заробітної плати та зміни вимог до кваліфікації. Зміни в доступних варіантах політики та безперервна реструктуризація багатонаціональних компаній означають зростаючий вплив на розвиток стійких конкурентних переваг географічного розташування.

Існує певна кількість спеціальних досліджень щодо впливу процесів підготовки до вступу та безпосередньо вступу до ЄС на стимулювання іноземних інвестицій, зокрема в роботах Bevan та Estrin (2000)⁴, Damian та Roetz (2004)⁵, Clausing та Dorobantou (2005)⁶, Grabbe (2014)⁷, Kaya (2020)⁸, Campos та ін. (2021)⁹, Dworak (2023)¹⁰, Mrak (2023)¹¹ тощо. Деякі дослідники особливо відзначають, що у випадку країн із низьким інноваційним потенціалом необхідною умовою для успішних переговорів щодо вступу та економічного розвитку є модернізація на основі інноваційного розвитку, який забезпечує підвищення прибутковості промислових підприємств, реальної заробітної плати та добробуту (Zhylynska та ін., 2020)¹². Очевидно, що у випадку України виникають значні складнощі щодо виконання таких вимог в умовах війни, що триває¹³.

Інвестиційні процеси та регіональна економічна інтеграція

У будь-якому випадку країни (особливо країни з висхідною економікою) потребують прямих іноземних інвестицій. Іноземні інвестори, у

⁴ Bevan A.A., Estrin S. (2000) The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies // Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper Series, December, No.2638, iv+24 pp.+ 9

⁵ Damijan J., Rojec M. (2004) Foreign Direct Investment and the Catching-up Process in the New EU Member States: Is There a Flying Geese Pattern? // Vienna Institute for International Economic Studies, Research Report No. 310, 47 p.

⁶ Clausing K.A., Dorobantu C.L. Re-entering Europe: Does European Union candidacy boost foreign direct investment? *Economics of Transition*, 2005, No.13, Issue 1, pp.77-103

⁷ Grabbe H. (2014) Six Lessons of Enlargement Ten Years On: The EU's Transformative Power in Retrospect and Prospect. *Journal of Common Market Studies*, Volume 52 Annual Review pp. 40—56

⁸ Kaya A.I. (2020) Capital Flows to Central and Eastern Europe: The Impact of the EU Accession Process // MSc Economic Development and Globalization, July, 52 p.

⁹ Campos N., Estrin S., Bruno R. (2021) Foreign investment, European integration, and the Single Market // Vox-EU, CERP, July 17 — URL: <https://cepr.org/voxeu/columns/foreign-investment-european-integration-and-single-market>

¹⁰ Dworak E. Assessment of Innovativeness of the EU Candidate Countries Based on the European Innovation Scoreboard. *Ekonomia Miedzynarodowa* 41 (2023) — pp.22-37- URL: <https://czasopisma.uni.lodz.pl/em/article/view/18958/23180>

¹¹ Mrak M., Zuber P. (2023) Absorption capacity for the EU cohesion funds: concept, experiences, and lessons learnt // *Analytics Economics*, July 26 — URL: <https://voxukraine.org/en/absorption-capacity-for-the-eu-cohesion-funds-concept-experiences-and-lessons-learnt>

¹² Zhylynska O., Bazhenova O., Zatonatska T., Dluhopolskyi O. (2020), Innovation Process and Economic Growth in the Context of European Integration. *Scientific Papers of the University of Pardubice*, No. 28(3), 12 p. — URL: https://www.researchgate.net/publication/348431423_Innovation_Processes_and_Economic_Growth_in_the_Context_of_European_Integration/link/5ffebc0ea6fdccdc84dd854/download?_tp=eyJjb250ZXh0Ijp7ImZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIiwicGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIn19

¹³ Honcharov Y., Dykha M.V., Voronina V., Milka A., Klymenchukova N. (2023) Forecasting the innovation of Ukraine's economic development in a global dimension. *«Scientific Bulletin of National Mining University»*, No.1, pp.174-181-URL: https://nvngu.in.ua/jdownloads/pdf/2023/1/01_2023_Honcharov.pdf

свою чергу, мають певні переваги, серед яких не завжди визначальним фактором є прибутковість інвестицій. Часто перевага надається низькому ризику, розвиненій інституційній інфраструктурі, розміру ринку, справедливій судовій системі тощо. Саме тому країни ЄС приваблюють іноземних інвесторів.

Інтеграційні домовленості, навіть ті, що обмежуються торгівлею, підвищують довіру до уряду в перехідній економіці з точки зору прихильності реформам, спрямованим на відкриття економіки. Угоди не обов'язково мають мати спеціальні положення щодо режиму іноземних інвестицій, щоб служити механізмом підвищення довіри: внутрішній ліберальний режим отримує додаткову довіру, коли країна стає учасником угоди з високорозвиненим партнером. Вплив інтеграційного процесу, спричиненого політикою, на приплив іноземного капіталу є подвійним. По-перше, зменшуючи ризики, з якими стикаються іноземні інвестори, і покращуючи бізнес-клімат країни, вони збільшують потік прямих і портфельних інвестицій, часто відволікаючи їх з інших регіонів. У поєднанні з додатковими стимулами, пов'язаними з покращеним доступом до ринків розвинених країн, збільшення надходжень може бути досить значним. Це може бути зумовлено бажанням фірм подолати торговельні бар'єри та скористатися перевагами економії на масштабі, що розвивається. По-друге, збільшення іноземної участі в інвестиційних витратах сприяє швидшій реструктуризації промисловості на основі кращих технологій і ноу-хау, а також покращенню корпоративного управління. Важливим аспектом іноземних інвестицій, яким часто нехтують у домінуючих економічних коментарях, є той факт, що ПІІ дозволяють легше отримати доступ до міжнародних ринків через канали збуту материнської компанії.

Наприклад, після початку процесу приєднання до ЄС Іспанія та Португалія відчули значний приплив прямих іноземних інвестицій. Частка ПІІ в ВВП зросла в цих країнах з 1,1 та 0,8 відсотка в 1981-85 рр., відповідно, до 2,1 та 2,9 відсотків в 1988-92 рр.¹⁴

Дослідження підтверджують, що вплив членства в ЄС на ПІІ в приймаючу економіку завжди позитивний, значний і досить великий — близько 60% для вхідних інвестицій з-за меж ЄС і близько 50% для ПІІ всередині ЄС (рис. 1 і 2). Дійсно, ці оцінки показують, що ЄС є єдиним блоком, для якого спостерігається значне збільшення ПІІ як ззовні, так і всередині блоку.

¹⁴ World Bank (2001). How accession to the European Union has affected external trade and foreign direct investment in Central European economies, p. 29. World Bank, The World Bank Group, Trade Development Research Group, April 2001, Policy Research Working Paper No.2578, p.29 — 44 p. — URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/925331468749094416/how-accession-to-the-european-union-has-affected-external-trade-and-foreign-direct-investment-in-central-european-economies>

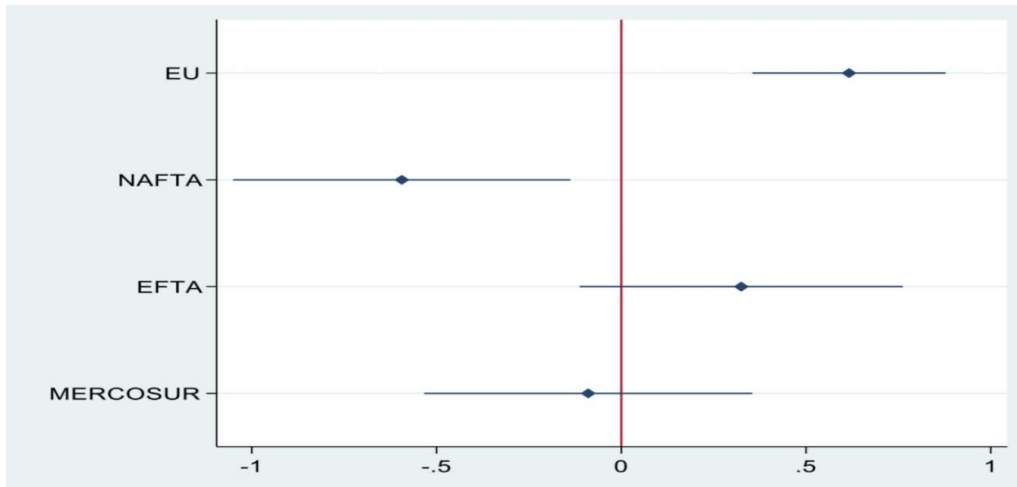


Рис. 1. Ефект членства в різних інтеграційних угрупованнях на притік ПІІ з-поза блоку¹⁵

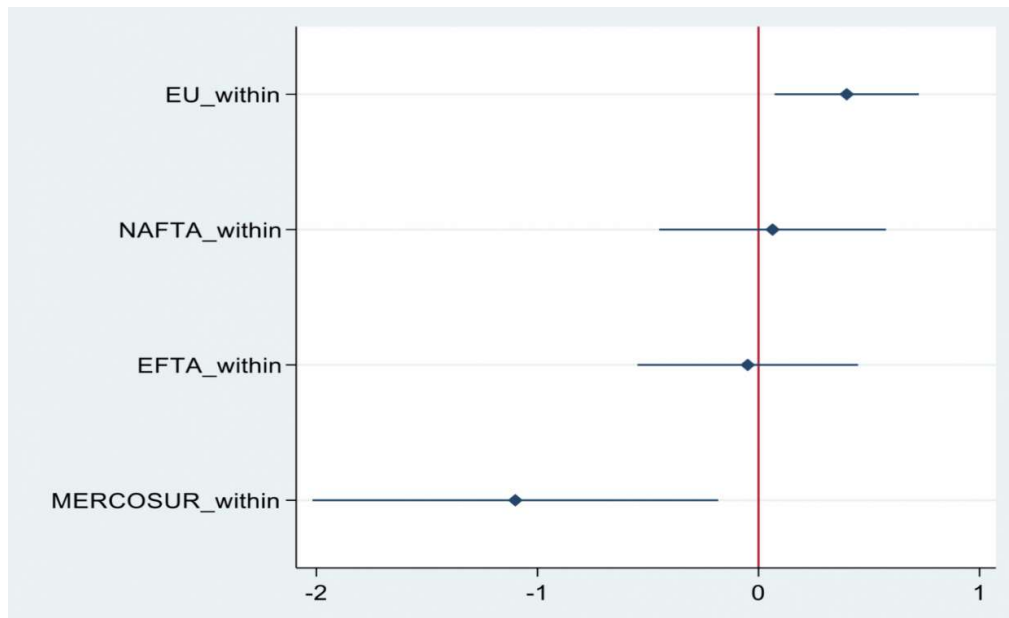


Рис. 2. Ефект членства в різних інтеграційних угрупованнях на притік ПІІ з інших країн блоку¹⁶

¹⁵ Джерело: Campos N., Estrin S., Bruno R. (2021) Foreign investment, European integration, and the Single Market // Vox-EU, CERP, July 17 — URL: <https://cepr.org/voxeu/columns/foreign-investment-european-integration-and-single-market>

Як було виявлено, вплив членства в ЄС на ПІІ є значно більшим, ніж у НАФТА, ЄЗВТ та МЕРКОСУР, що підтверджує точку зору про більші переваги глибокої економічної інтеграції порівняно з неглибокою як у припливі капіталу, так і в торгівлі.

Загалом, країни, які класифікуються як «вільні» згідно з Індексом свободи, демонструють найпотужніші ПІІ на душу населення, маючи в середньому 2200 доларів США ПІІ інвестицій на людину у 2022 році.

Високі показники ПІІ на душу населення також свідчать про сильну кореляцію між економічною свободою, політичною стабільністю та іноземними інвестиціями, які сприяють розвитку економіки та процвітанню приймаючих країн. В цьому контексті, Європа, особливо Західна Європа, постає як визначний регіон, що характеризується найвищим ступенем свободи.¹⁷

Деякі дослідники¹⁸ висловлювали впевненість, що більшість переваг від членства в ЄС для країн з перехідною економікою буде отримано від збільшення інвестицій, які надходять як від зменшення внутрішнього ризику, так і від збільшення потоків ПІІ. Ця література свідчить про те, що перспективне членство в ЄС може бути важливим незалежним визначальним фактором ПІІ в країнах з перехідною економікою.

Цілком природно, що спостерігається значне зростання ПІІ в нових країнах-членах ЄС. При цьому на їх обсяги впливали два потужних фактори. По-перше, це ефект «позитивного зворотного зв'язку» (*'positive feedback' effect*), який приводить обсяги внутрішніх та зовнішніх інвестицій до рівноважного рівня (наявність якого ми вже згадували вище), навіть без змін в інших детермінантах. По-друге, протягом ринкового переходу детермінанти рівноважного рівня ПІІ змінилися, що викликало зміни самого рівня рівноваги. Аналіз, здійснений дослідниками з Гентського університету *Merlevede B. ma Schoors K.*¹⁹, які використовували набір даних двосторонніх обсягів ПІІ дванадцяти старих держав-членів ЄС у десяти країнах ЦСЄ, довів швидке приведення обсягу ПІІ до рівноваги. У випадку країн з перехідною економікою сприйняття ризику значною мірою відображало прогрес в інституційному розвитку.

Розширення ЄС на схід відіграло роль центральної опори в архітектурі Європи після завершення холодної війни. Значною мірою, це було обумовлено тим, що недопущення східноєвропейських (пост-соціалістич-

¹⁶ Ibid.

¹⁷ Bertrand J., Lemoine J., Negrea D., Perrin C. Attracting foreign direct investments // Atlantic Council, March 15, 2024 — URL: <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/report/attracting-foreign-direct-investments/>

¹⁸ Baldwin R.E., Francois J.F., Portes R. (1997) The Costs and Benefits of Eastern Enlargement: The Impact on the EU and Central Europe. *Economic Policy*, 1997, vol.24, April, pp.125-176

¹⁹ Merlevede B., Schoors K. (2005) How to Catch Foreign Fish? FDI and Privatization in EU Accession Countries. William Davidson Institute Working Paper No. 785, August, 24p.—URL: <https://ssrn.com/abstract=903799> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.903799>

них) країн поставило б під серйозну загрозу їхній економічний перехід, а економічна невдача на Сході могла загрожувати миру та процвітанню в Західній Європі. Таким чином, співвідношення між передбачуваними економічними витратами та вигодами визначало темпи та напрямки розширення ЄС. Такі розрахунки складаються з чотирьох частин: витрати та вигоди, відповідно для країн-кандидатів (СЦЄ) та для «країн «старої Європи». Експертний аналіз, який включав сценарій, за яким приєднання до ЄС значно знизило премію за ризик інвестицій на Сході, показав величезні переваги для нових учасників. Тодішня думка експертів продемонструвала напролюд чітку «консенсусну» оцінку, що розширення є дуже вигідною угодою як для чинних членів ЄС, так і для нових членів.²⁰

Факти, наведені у спеціальному звіті ЕСВ²¹ показують, що, починаючи з другої половини 1990-х років, два процеси, — вступ до ЄС та перехід до ринкової економіки, — призвели до значного збільшення чистих потоків капіталу до країн ЦСЄ. Основна частка таких потоків припадала на компонент ПІІ. Зокрема, хоча виробництво було основним сектором діяльності, який привертав інтерес іноземних інвесторів, частка фінансових ПІІ різко зросла в другій половині 1990-х років. Як побічний продукт приватизації банківського сектора, присутність філій іноземних банків стала масовою в усіх країнах ЦСЄ, за частковим винятком Словенії, що призвело до іноземної власності на понад дві третини банківської системи цих країн в цілому. Основним компонентом потоків у фінансовий сектор було злиття та поглинання (М&А) під керівництвом іноземних інвесторів, особливо в банківському секторі. Як наслідок, іноземні банки в основному представлені не філіями, а дочірніми компаніями.

Як зазначили експерти МВФ, прямі іноземні інвестиції відіграли значну роль у зростанні експорту східноєвропейських країн, які зараз є частиною Європейського Союзу. Ці одинадцять країн, Болгарія, Хорватія, Чеська Республіка, Естонія, Угорщина, Латвія, Литва, Польща, Румунія, Словаччина та Словенія, які приєдналися до ЄС у 2004 та 2007 роках, залучили сукупний валовий обсяг ПІІ у розмірі майже 700 млрд дол. — станом на 2016 рік. Особливий поштовх приплив ПІІ відбувся після набуття членства в ЄС. Порівняно з іншими країнами з доходом вище середнього, обсяг ПІІ, як у відсотках ВВП, так і на душу населення у них був помітно вищий. Іноземні інвестиції також внесли значний внесок в експорт, зайнятість і зростання продуктивності, хоча і з різницею між країнами. Експерти МВФ зазначили, що основними факторами, які врахову-

²⁰ Merlevede B., Schoors K. (2005) How to Catch Foreign Fish? FDI and Privatization in EU Accession Countries. William Davidson Institute Working Paper No. 785, August, 24p.—URL: <https://ssrn.com/abstract=903799> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.903799>

²¹ ECB (2004) Financial FDI to the EU Accession Countries. European Central Bank, March 19, — 60 p. — URL: <https://www.bis.org/publ/cgfs22ecb.pdf>

ються при прийнятті рішення щодо здійснення ПІІ є: доступ/пропозиція на місцевий ринок; потенціал зростання місцевого ринку; корпоративні витрати на робочу силу; збільшення прибутку; отримання переваг першими. Деякі інші чинники беруться до уваги, наприклад, податкова система, політична стабільність, ефективність державного управління, громадська інфраструктура, гнучкість ринку праці, якість місцевого постачальника. А також наявність умов для досліджень і розробок.²²

Інвестиції та підготовка до вступу

Щодо питання ПІІ на етапі підготовки до вступу, то воно відносно менше досліджуване. Наприклад, й досі можна знайти дуже мало відповідей на питання про те, скільки додаткових ПІІ отримує країна, яка обирає участь у більш глибоких формах економічної інтеграції. Це питання, між тим, є досить важливим в європейських політичних дебатах. Членство в ЄС збільшує приплив ПІІ на 60-85 відсотків (вхідні ПІІ ззовні) і приблизно на 50 відсотків для країн ЄС. Крім того, єдиний ринок відіграє ключову роль у цьому збільшенні ПІІ. Коли країна стає офіційним кандидатом, інвестори можуть вже сформулювати свої очікування щодо офіційного членства, що може вплинути на їхні інвестиційні рішення²³.

Цій темі приділялося більше уваги, коли Центральна та Східна Європа були регіоном, який перебував на етапі переходу від централізованої планової економіки до відкритої ринкової економіки і який доволі швидко став інтегрованим членом ЄС. Тоді країни ЦСЄ одна за одною подали заявки на приєднання: Угорщина (31 березня 1994 р.), Польща (5 квітня 1994), Румунія (22 червня 1995), Словаччина (27 червня 1995), Латвія (13 жовтня 1995), Естонія (24 листопада 1995), Литва (8 грудня 1995), Болгарія (14 грудня 1995), Чехія (17 січня 1996) і Словенія (10 червня 1996). Європейська рада на засіданні в Мадриді (15–16 грудня 1995 р.) встановила відповідний графік. Переговори про приєднання розпочалися через шість місяців після завершення Міжурядової конференції, яка призвела до підписання Амстердамського договору. До переліку було включено також Кіпр, який мав Угоду про асоціацію з Європейським Економічним Співтовариством (ЄЕС) з 19 грудня 1972 року та подав заявку на приєднання 3 липня 1990 року, та Мальту, яка була асоційована з ЄЕС з 5 грудня 1970 року та стала членом країна-кандидат на 16 липня 1990 року, а також 10 асоційованих країн-кандидатів Центральної та Східної Європи (ЦСЄ). Як наслідок, не дивно, що події

²² Jirasavetakul L-B.F., Rahman J. (2018) Foreign Direct Investment in New Member States of the EU and Western Balkans: Taking Stock and Assessing Prospects, pp.3-6. MF Working Paper, WP/18/187, August, 37 p.

²³ Bevan A.A., Estrin S. (2000) The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies, pp.818-819. Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper Series, December, No.2638, iv+24 pp.+ 9

в регіоні викликали значний інтерес з боку іноземних інвесторів, які виявляють життєздатні та прибуткові можливості в регіоні.

Одразу після засідання Європейської ради в Амстердамі (16–17 червня 1997 р.) і не чекаючи підписання Амстердамського договору 2 жовтня 1997 р. Комісія на чолі з колишнім прем'єр-міністром Люксембургу Ж. Сантером (Jacques Santer) подала свій звіт 16 липня 1997 р. з «Порядком денним 2000: для міцнішого та ширшого Союзу»²⁴, який містив десять висновків щодо заяв про приєднання країн СЕС. Проаналізувавши здатність кожної держави відповідати Копенгагенським економічним і політичним критеріям, Комісія дійшла висновку, що лише перша група з шести країн може мати право приєднатися приблизно у 2002–2003 роках, і запропонувала почати переговори лише з ними (Кіпр, Чехія, Естонія, Угорщина, Польща та Словенія). Однак, не бажаючи допустити дискримінації до бідняків з країн-кандидатів, Європейська рада на засіданні в Люксембурзі (12–13 грудня 1997 р.), вирішила включити всі десять країн-претендентів із Центральної та Східної Європи разом із Кіпром до процесу розширення. На практиці, однак, з урахуванням стану виконання вимог, вони були поділені на країни П'ятого та Шостого Розширення ЄС.

Статистика показує, що чіткої тенденції збільшення ПІІ в країнах-кандидатах на вступ до ЄС немає.* Як видно з даних таблиці 1, ані подання заявок на членство в ЄС, ані рішення про початок переговорів не призвели до зростання ПІІ. (За винятком Польщі, але в Угорщині відбулося навіть зниження ПІІ).

Таблиця 2

ПІІ В КРАЇНАХ П'ЯТОГО РОЗШИРЕННЯ ЄС, млрд дол. США

Країна/Роки	1995	1997	1998	2000	2002	2003	2004	2005
Кіпр	0.4	0.4	0.4	0.8	1.0	0.9	8.6	11.1
Мальта	0.1	0.3	0.3	0.6	-0.4	1.0	12.6	25.1
Польща	3.7	6.4	6.4	9.5	4.0	4.0	12.1	8.2
Словаччина	2.6	1.0	0.9	2.7	5.7	3.0	4.0	3.1
Словенія	0.2	0.2	0.2	0.1	1.6	0.3	0.7	0.6
Угорщина	5.1	3.3	3.4	2.8	3.0	2.1	4.3	7.7
Чехія	2.6	1.3	3.7	5.0	8.5	2.1	5.0	11.7

Джерело: складено автором на основі даних ЮНКТАД

²⁴ Agenda 2000: for a stronger and wider Union. Bulletin of the European Union Supplement 5/97,139 p/- URL: <https://aei.pitt.edu/3137/1/3137.pdf>

* Існує різна статистика щодо ПІІ в цих країнах, наприклад: Hunya G. FDI in the CEECs Hit Hard by the Global Crisis, p.22 // wiiw Database on Foreign Direct Investment in Central, East and Southeast Europe, 2010, 106 p.), але загальний стан фактично однаковий.

Проте до 2002 року обсяги інвестицій поступово зростали. Але у 2003 році (останній рік перед вступом до ЄС) знову відбувся спад і зростання відновилося лише після вступу нових країн до ЄС. (Іноді це було швидке зростання, як на Мальті, де ПІІ підскочили з 1 до 12 мільярдів доларів, а в 2005 році — до 25 мільярдів доларів.)

Таблиця 3

ПІІ В КРАЇНАХ ШОСТОГО РОЗШИРЕННЯ ЄС, млрд дол. США

Країна/Роки	1995	1997	1998	2004	2006	2007	2008	2009
Болгарія	0.1	0.7	0.7	3.4	7.8	12.4	9.9	3.4
Румунія	0.4	1.2	2.0	6.4	10.9	9.7	13.5	4.5

Джерело: складено автором на основі даних ЮНКТАД

У країнах Шостого розширення після ухвалення графіку переговорів і вступу ПІІ дещо пошвавилися, а після приєднання першої групи нових держав-членів у 2004 році вони значно зросли.



Рис. 3. Надходження ПІІ до Південно-Східної Європи та СНД, топ-10 реципієнтів, 2003-2004 рр. (млрд дол. США)²⁵

²⁵ UN (2005). Foreign Direct Investment in South-Eastern Europe and the Commonwealth of Independent States Increased for the Fourth Year in a Row. United Nations Information Centre, Sept. 29 — URL: https://www.un.org.pl/wir/wir2005_3.php

Однак після приєднання самих країн Шостого розширення, прямі іноземні інвестиції, навпаки, впали. У Румунії негативна тенденція тривала до 2011 року. І лише у 2022 році ПІІ повернулися до рівня 2007-2008 років.

У Південно-Східній Європі основними реципієнтами ПІІ у 2004 році були дві країни-кандидати на членство в ЄС: Болгарія та Румунія. Рекордний рівень ПІІ в останній був частково зумовлений приватизацією нафтової компанії Petrom, яка була продана австрійській OMV. У Болгарії національного телефонного оператора MobilTel поглинула Telekom Austria, а американська компанія Viva Ventures придбала контрольний пакет акцій державної телекомунікаційної компанії ВТС²⁶.

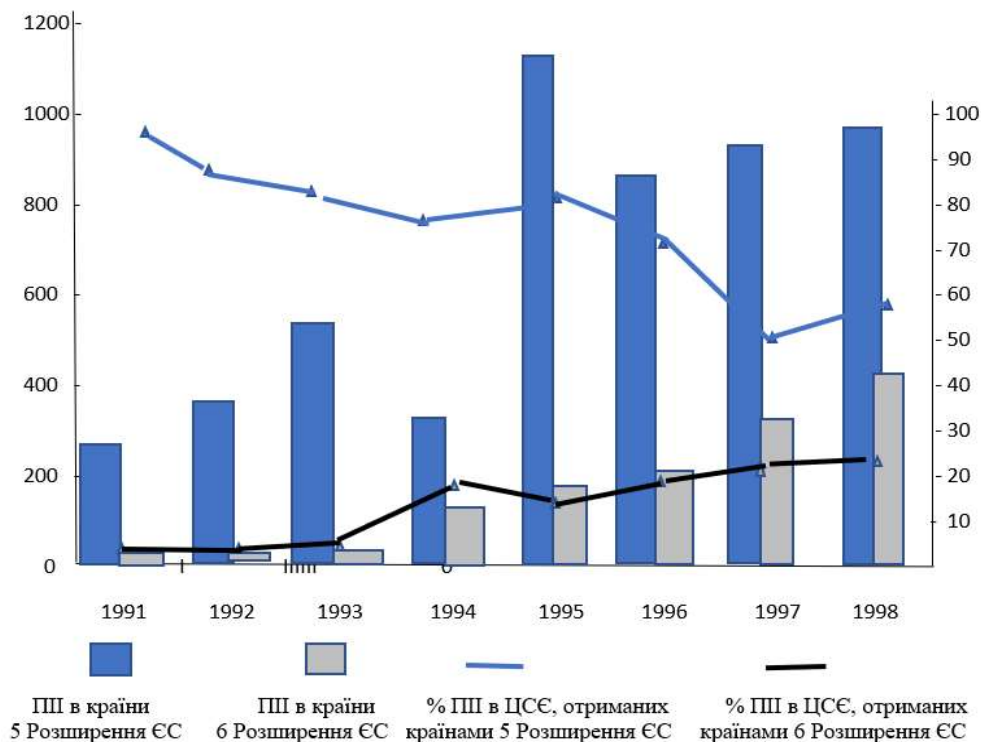


Рис. 4. Обсяги та рівень концентрації ПІІ в країнах ЦСЄ-кандидатах в ЄС (млн дол. США, та %) ²⁷

²⁶ UN (2005). Foreign Direct Investment in South-Eastern Europe and the Commonwealth of Independent States Increased for the Fourth Year in a Row // United Nations Information Centre, Sept. 29 — URL: https://www.un.org.pl/wir/wir2005_3.php

²⁷ Bevan A.A., Estrin S. (2000) The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies, p.25 // Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper Series, December, No.2638, iv+24 pp. 9

Тим не менш, довгострокова статистика вказує на те, що лідерами у гонці за залученням ПІІ в регіоні ЦСЄ є такі країни, як Польща, Угорщина та Чехія (при цьому накопичені ПІІ для Польщі склали 109 млн дол. у 1990 р., 34 227 млн дол. — у 2000 р. та 182 799 млн дол. — у 2009 р.); для Угорщини — 570 млн дол., 2 2870 млн дол. та 248 681 млн дол. у 1990, 2000 та 2009 роках, відповідно, а для Чехії: 1 363 млн дол., 21 644 млн дол. та 115 899 млн дол. за 1990, 2000 та 2009 рр.).

Ці країни значно попереду в процесі лібералізації, а також є найбільшими за розміром своєї економіки серед країн регіону. Польща продовжує залишатися головним реципієнтом інвестицій, перебуваючи в одній групі реципієнтів з Німеччиною, Великою Британією, Японією, Бельгією, Канадою та ін. промислово розвинутими країнами. На згадані три країни разом припадає більше ніж три чверті загального припливу ПІІ в країни-нові члени ЄС. Дійсно, аналізуючи кумулятивні надходження ПІІ за період, що охоплює 1992-2009 роки, можна побачити, що на Польщу припадає 147,2 млрд дол., на Чехію — 80,8 млрд дол. та на Угорщину — 69,3 млрд дол.²⁸ Таким чином, можна зробити висновок, що масштабні структурні реформи відповідно до процесу вступу до ЄС призвели до значного припливу капіталу до країн ЦСЄ протягом 2000-х років.

Важливим аспектом міжнародних торгових зв'язків є залучення або потенційне залучення окремих країн до угод про вільну торгівлю, митного союзу та наднаціональних економічних структур, таких як Європейський Союз. Треті країни можуть інвестувати в такі регіони, щоб уникнути мит на експорт, тоді як посилене зростання та торгівля завдяки економії масштабу інтеграції стимулює попит на ПІІ. У контексті ЄС вступ для країн з перехідною економікою передбачав членство в Єдиному європейському ринку, а отже, надав компаніям ЄС можливість перенести виробництво в райони з нижчою вартістю робочої сили. Крім того, перспектива членства в ЄС розглядалася потенційними інвесторами як зменшення ризику країни (*country risk*); як тому, що виконання вимог для вступу до ЄС є зовнішнім підтвердженням прогресу в перехідному періоді, так і тому, що остаточне членство в ЄС передбачає гарантії щодо макроекономічної стабільності, інституційного та правового середовища та політичної стабільності.

Слід зазначити, що конференція Європейської ради в Ессені (Німеччина) в грудні 1994 року започаткувала стратегію підготовки до вступу для країн-кандидатів; рік потому на Мадридській раді Європейська Комісія підтвердила своє зобов'язання щодо розширення, і було оголошено Порядок денний 2000.

²⁸ Kottaridi C., Filippaios F. (2015) The FDI and trade relationship revisited under structural change: Evidence from a sector based analysis in Central and Eastern European countries, p.12. *East-West Journal of Economics and Business*, Vol. XVIII, No 2, pp.11-40.

Деякі експерти вважають, що країни Вишеградської групи отримали значне збільшення припливу ПІІ одразу після оголошення в Ессені, з 1995 по 1998 рік. Щоб перевірити це, вони створили відповідну економетричну модель, яка виявила позитивний і значущий коефіцієнт для інтерактивної змінної, яка враховувала належність країни до Вишеградської групи. Таким чином, на їхню думку, справді виявилось, що Ессенська заява мала позитивний вплив на рівень притоку ПІІ, отриманий країнами Вишеградської групи. Це означає, що заява в Ессені спричинила значне збільшення надходжень ПІІ, але інвестори спрямували це лише на ментально близькі їм країни, які на той час були лідерами в процесі вступу.²⁹ На жаль, також виявилось, що Ессенська заява, яка не стосувалася конкретної країни, призвела до збільшення рівня ПІІ, отриманих лише країнами Вишеградської групи. Експерти припустили, що цей результат свідчить про те, що інвестори зрозуміли, що приєднання є можливістю, і тому вирішили інвестувати в країни, які були фізично та ментально близькі, які були лідерами в процесі переходу. Однак, якщо така інтерпретація правильна, це означає, що навіть загальні оголошення з ЄС можуть спричинити розбіжності щодо надходжень ПІІ. Нарешті, слід зазначити, що для ЄС було б явно нерозумно реагувати, намагаючись усунути розбіжності шляхом перебільшення перспектив відстаючих країн, оскільки це поставило б під сумнів його довіру з наслідками, які, ймовірно, поширилися б за межі лише залучення ПІІ³⁰.

Крім того, вони виявилось, що в той час як Ессенська заява призвела до раз і назавжди збільшення рівня надходження ПІІ до країн Вишеградської групи, заява про прийняття Порядку денного 2000 вплинула лише на темпи зміни ПІІ. Таким чином, у першому випадку Ессенська заява, схоже, призвела до збільшення потоків ПІІ до ментально близьких країн, які на той час здійснювали відносно сильніший перехідний процес. Навпаки, країни, відібрані для першої хвилі приєднання згідно з Порядком денним 2000, здається, отримали значний поштовх у темпах зростання своїх ПІІ, тоді як не було жодного впливу на ті країни, які були виключені з першої хвилі. Отже, хоча виключені країни, здається, не постраждали в абсолютному вимірі від оголошень — оскільки немає значного негативного впливу — вони, ймовірно, постраждали порівняно з учасниками першої хвилі розширення.

Виглядає так, що хоча оголошення про приєднання безпосередньо не вплинули на кредитні рейтинги країн-кандидатів, все ж існував динамічний механізм передачі, за допомогою якого оголошення безпосередньо впливають на ПІІ, що, у свою чергу, покращує кредитні рейтинги країни з лагом в один період, а отже, покращує ПІІ в наступному періоді. Та-

²⁹ Bevan A.A., Estrin S. (2000) The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies, p. 19. Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper Series, December, No.2638, iv+24 pp.+ 9

³⁰ Ibid.

ким чином, цей зв'язок зворотного зв'язку свідчить про те, що країни, які рухаються по шляху вступу, можуть отримати вигоду від позитивного циклу, отже збільшуючи різницю між ними та тими, хто відстає у вступі. Насправді оголошення Порядку денного 2000 призвело до роздвоєння темпів зростання ПІІ до країн з перехідною економікою, при цьому група другої хвилі відносно постраждала. Отже, наявні аналітичні результати свідчать про те, що позиція країн, які затрималися, цілком може погіршитися порівняно з кандидатами, призначеними для раннього вступу, і що довгострокові динамічні наслідки для тих, хто вступив із затримкою, можуть бути серйозними.

З цієї причини ЄС повинен приділяти більше уваги політичним наслідкам такої практики. Враховуючи вищесказане, можна запропонувати щоб Європейська комісія зобов'язалася встановити дати вступу для країн-кандидатів якомога раніше, оскільки таке оголошення, як видається, може збільшити темпи зростання припливу ПІІ. Якщо такі ПІІ сприятимуть швидшому реформуванню, існує ймовірність того, що це може спровокувати позитивні цикли, полегшуючи процес вступу шляхом стимулювання розвитку. Оголошення ЄС впливають на рівень і темпи зростання ПІІ, що, у свою чергу, покращить майбутні кредитні рейтинги країни, збільшить ПІІ тощо.

Інвестиційний вектор розвитку: досвід Східної Європи

Перехід від планової до ринкової економіки відкрив раніше закриті ринки для проникнення іноземних інвесторів. Колишні соціалістичні країни мали великий запас дешевої робочої сили — як кваліфікованої, так і некваліфікованої, деякі з них мали значні поклади невідновлюваних природних ресурсів, а інші були зручно розташовані поблизу ЄС. Країнам, які були включені в інтеграційний проект ЄС, також пропонували пільговий доступ до ринків ЄС.

Крім того, як вказують фахівці Світового банку, процес інтеграції створював низку потенційних переваг для залучення іноземних інвесторів.

По-перше, вступ до ЄС скоротив перехідні періоди, скасувавши тарифи та квоти на промисловий імпорт із країн ЦСЄ: до 1997 р. експортери промислової продукції ЦСЄ мали безмитний доступ на ринок. Таким чином, інвестори, які прагнули безперешкодного доступу до ринків ЄС, також розглядали можливість розміщення виробничих потужностей у країнах ЦСЄ.

По-друге, угоди про асоціацію з ЄС передбачали право заснування своїх філій та дочірніх компаній фірмам ЄС, а також зобов'язання лібералізувати доступ до послуг разом з іншими положеннями, що передба-

чають упорядкований процес взаємодії між ЄС та його асоційованими членами, слугували механізмом підвищення довіри.

По-третє, положення, що узгоджували економічні режими з режимами в ЄС, були особливо важливими, оскільки їх імплементація означала обіцянку впорядкованого переходу до економіки, заснованої на конкурентних ринках.

Крім того, угоди про асоціацію містили спеціальне положення, яке дозволяло країнам ЦСЄ використовувати відшкодування мита, тобто відшкодувати експортерам до ЄС митні платежі, сплачені на імпортні ресурси. Це була досить незвичайна домовленість, оскільки угоди про ЗВТ, як правило, забороняють їх підписантам використовувати відшкодування у взаємному експорті³¹.

Розрахований коефіцієнт ШІР, який впливає з еkleктичної парадигми Даннінга, свідчить про те, що економіки країн ЦСЄ залишалися на другій стадії ШІР протягом дев'яностих років і перейшли до третьої стадії в останні роки періоду вибірки. Другий етап розвитку пов'язаний з виробництвом/експортом зрілої продукції в ці економіки. Враховуючи, що ПІІ в ці економіки зросли майже втричі за період після оголошення розширення ЄС, можна зробити висновок про значний позитивний ефект від розширення ЄС. Особливо в рамках поточного порядку денного подальшого розширення ЄС на схід із приєднанням Туреччини та деяких пострадянських держав ця тема стає надзвичайно важливою. Зокрема, модель ШІР припускає, по-перше, що розвиток викликає значні структурні зміни в економіці, і, по-друге, що така зміна має систематичний зв'язок зі структурою ПІІ. У той же час, для країн, що належать до першого та другого етапів, ПІІ та торгівля, швидше за все, будуть у різних секторах. Ці відносини виявляються взаємо доповнюючі для виробництва та послуг, але замінними для сільського господарства. Крім того, ці результати підкреслюють динамічну структурну зміну економіки ЦСЄ, що яскраво виявляється у зміні факторів, які приваблюють інвесторів протягом різних періодів часу.³²

Ці залежності шляху розвитку створили незвичайний ШІР (у вузькому сенсі) для більшості з цих країн, який не нагадує ШІР економік, які функціонували на ринкових принципах протягом тривалого часу. До 1990 року вхідні ПІІ в ці постсоціалістичні економіки практично не іс-

³¹ World Bank (2001). How accession to the European Union has affected external trade and foreign direct investment in Central European economies, pp.29-30. World Bank, The World Bank Group, Trade Development Research Group, April 2001, Policy Research Working Paper No.2578, p.29 — 44 p. — URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/925331468749094416/how-accession-to-the-european-union-has-affected-external-trade-and-foreign-direct-investment-in-central-european-economies>

³² Kottaridi C., Filippaios F. (2015) The FDI and trade relationship revisited under structural change: Evidence from a sector based analysis in Central and Eastern European countries, p.34 // East-West Journal of Economics and Business, Vol. XVIII, No 2, pp.11-40

нували. Таким чином, незважаючи на відносно високий рівень ВВП на душу населення, який був на тому самому рівні в країнах другого та третього етапу, чисті вхідні інвестиції (*net outward investments – NOI*), приплив прямих іноземних інвестицій (*inward FDI*) та здійснення прямих інвестицій за кордоном (*outward FDI*) були подібними до країн першого етапу (див. таблицю 1). Протягом 1990-х років перехід від соціалістичної до ринкової системи та перспективи вступу до ЄС принесли радикальні зміни в соціально-економічну структуру Східної Європи. Лише за кілька років багато контрольованих державою галузей промисловості були передані в іноземну власність шляхом приватизації. При цьому це сталося значною мірою внаслідок дефіциту національного бюджету, тиску з боку наднаціональних інституцій (включаючи ЄС, МВФ, СОТ) і, в деяких випадках, нездатності вітчизняних інвесторів ефективно конкурувати з іноземними корпораціями.

Надходження ПІІ відіграло дуже важливу роль у процесі переходу і часто розглядається як одна з головних переваг інтеграції в ЄС. Іноземні інвестори спочатку приходять в нові регіони через економічні переваги (низька вартість робочої сили та низькі податки), але з часом БНК модернізують свою діяльність, про що свідчить зростання високотехнологічних галузей промисловості та експорту високих технологій. Протягом 1990-х років реальна заробітна плата в країнах ЦСЄ постійно зростала, особливо в іноземних компаніях. Модернізація під керівництвом іноземних держав додатково підтверджується тим фактом, що дочірні компанії БНК показали значно кращі результати, ніж місцеві фірми. Широко визнано, що лібералізація, приватизація та вхідні ПІІ сприяли інституційним змінам та економічному прискоренню. Аналізуючи ПІІ країн ЦСЄ, важливо зазначити, що значна частина ПІІ протягом 1990-х років відбувалася через придбання, спричинені приватизацією.

Але існують також різні відмінності між десятьма країнами ЦСЄ, які приєдналися до ЄС у 2004 та 2007 роках. Chobanova³³ пояснює ці відмінності їхніми нерівномірними етапами економічного розвитку, здатністю до поглинання інвестицій, законодавчою базою та промисловою політикою. Merlevede В. та Schoors К.³⁴, які детально досліджували зв'язок між ПІІ та приватизацією, стверджують, що поточна пряма приватизація має негайний одночасний позитивний вплив на рівноважний рівень ПІІ, тоді як схеми непрямой приватизації уповільнюють пристосування до рівноваги.

Також значущим є той факт, що деякі країни показали більшу прозорість схем приватизації на початку 1990-х років, тоді як інші відклали

³³ Chobanova Y. (2009), *Strategies of Multinationals in Central and Eastern Europe: Innovation systems and embeddedness* — Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2009, xvi+269 p.

³⁴ Merlevede B., Schoors K. (2005) *How to Catch Foreign Fish? FDI and Privatization in EU Accession Countries*. pp.16-19. William Davidson Institute Working Paper No. 785, August, 24p.— URL: <https://ssrn.com/abstract=903799> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.903799>

ринкові реформи через політичні розбіжності та численні зміни в законодавстві. Слід також брати до уваги інші структурні чинники, такі як розмір і факторна забезпеченість різних країн ЦСЄ.³⁵

Скринінг інвестицій: необхідність та принципи реалізації

При всіх вказаних перевагах, дуже важливо не просто залучати іноземні інвестиції, а залучати їх ефективно та безпечно. ПІІ слід залучати в ті галузі, які є пріоритетними з точки зору розвитку як окремої країни, так і Співтовариства в цілому. У своїй щорічній промові про стан Союзу у 2017 році президент ЄС Жан-Клод Юнкер заявив: «Дозвольте мені сказати раз і назавжди: ми не наївні прихильники вільної торгівлі. Європа завжди повинна захищати свої стратегічні інтереси. Ось чому сьогодні ми пропонуємо нову структуру ЄС для перевірки (скринінгу) інвестицій. Якщо іноземна, державна компанія хоче придбати європейську гавань, частину нашої енергетичної інфраструктури або компанію, що займається оборонними технологіями, це має відбуватися лише в умовах прозорості, ретельного вивчення та обговорення. Це наша політична відповідальність — знати, що відбувається на нашому власному подвір'ї, щоб ми могли захистити нашу колективну безпеку, якщо це необхідно». А віце-президент Юркі Катайнен додав: «ЄС є і залишатиметься одним із найбільш відкритих інвестиційних режимів у світі. Прямі іноземні інвестиції є важливим джерелом зростання, робочих місць та інновацій. Однак ми не можемо закривати очі на той факт, що в деяких випадках іноземні поглинання можуть завдати шкоди нашим інтересам»³⁶. Незважаючи на те, що ця пропозиція була обмежена перевіркою іноземних інвестицій в ЄС, у березні 2019 року вона була прийнята Європейським парламентом і Радою і наразі набула чинності. Враховуючи подальший розвиток подій, нова система є кроком у правильному напрямку, але виглядає на те, що цього недостатньо. В принципі, ПІІ можуть відігравати ключову роль у прискоренні та поглибленні відновлення через стійкість довгострокових ефектів продуктивності, які, за умови належного сприяння, можуть бути додатково підтримані інтеграцією в ЄС, і навпаки, на нашу думку, політика вибіркового залучення ПІІ також має застосовуватися до країн-кандидатів.

На етапі заявки цілком логічно поставити питання щодо наявності можливих протиріч між пріоритетами економічної політики Європейсь-

³⁵ Guimon J., Narula R. (2010) The Investment Development Path in a Globalised World: Implications For Eastern Europe, pp.13-16. *Eastern Journal of European Studies*, Volume 1, Issue 2, December, pp.5-19

³⁶ State of the Union 2017 — Trade Package: European Commission proposes framework for screening of foreign direct investments. European Commission, September 14 — URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_17_3183

кого співтовариства та економічними пріоритетами нових держав-членів. Згідно з багатьма оцінками, консолідація державних фінансів у більшості країн-кандидатів є неминучою та незалежною від поточного процесу інтеграції (яка може лише прискорити цю консолідацію на користь економіки). У більшості країн ЦСЄ структура державних видатків на момент вступу в ЄС була вкрай незадовільною, а державний сектор «висмоктував гроші з ринку» за рахунок приватного сектора, що призводило до браку внутрішніх заощаджень для фінансування високого та сталого економічного зростання. Звичайно, у зв'язку з процесами економічної трансформації та євроінтеграції, що відбуваються, іноземні інвестори готові фінансувати економічний розвиток країни шляхом інвестування як у формі прямих інвестицій, так і у формі портфельного капіталу. Однак слід пам'ятати, що через деякий час їм потрібен дохід у вигляді дивідендів або відсотків, і якщо вони помітять, що прибуток від інвестицій падає, вони можуть перевести свій капітал в інші країни (навіть сусідні). У свою чергу, споживання запозичених заощаджень з-за кордону (замість проінвестиційного використання) означає, що країні все ще бракує внутрішніх заощаджень (приватних і державних) для фінансування сталого економічного розвитку. У цій ситуації, наприклад, пріоритетом польської економічної політики стали такі заходи:

— комплексне вдосконалення структури державних видатків (у тому числі шляхом посилення, а в окремих випадках і скорочення соціальних видатків, обмеження субсидій, а також гарантій і кредитних гарантій збитковим державним підприємствам

— одночасно збільшення державних субсидій на інвестиції в інфраструктуру, включаючи забезпечення співфінансування проектів у структурних фондах ЄС, що сприятиме збільшенню темпів зростання потенційного ВВП);

— удосконалення управління державними коштами (включаючи забезпечення прозорості державних фінансів).

Модель «Гусячого клину» (Flying Geese -FGM)** стверджує, що коли країна-лідер (у нашому випадку «старі» країни-члени ЄС) просувається вгору по технологічній драбині, вона переміщує низько технологічні галузі через ПІІ до менш розвинених країн (у нашому випадку нові країни-члени ЄС). Аналіз показує, що відповідно до цієї моделі ПІІ є важливим, якщо не основним засобом реструктуризації виробничого сектора та підвищення продуктивності. Іншими словами, для нових країн-членів ЄС ПІІ є важливим елементом процесу економічного прискорення та наближення до середнього рівні в ЄС.

** Модель «Гусячого клину» (Flying Geese) широко відома як спосіб пояснення швидкого економічного зростання в Східній Азії. Концепція була розроблена японським економістом Канама Акамацу (Kaname Akamatsu) в 1930-х роках і стала особливо популярною в 1960-х роках.

З цієї точки зору нові країни-члени ЄС є хорошим прикладом. Позитивні технологічні зміни в Угорщині здебільшого пов'язані з прямими іноземними інвестиціями, оскільки підприємства іноземних інвесторів збільшили свою частку в середньо-високотехнологічних і високотехнологічних галузях після вступу Угорщини на 28 процентних пунктів. В інших ЦВК на технологічну реструктуризацію також суттєво вплинули підприємства іноземних інвесторів, які поступово підвищили технологічну інтенсивність своєї діяльності. Однак у цьому контексті відмінності між країнами дійсно значні. У Чеській Республіці структурний спад у низько технологічних галузях здебільшого супроводжувався структурним зростанням у середньо-високотехнологічних і високотехнологічних галузях. В Естонії величезне зростання високотехнологічних галузей супроводжувалося ще більшим скороченням середньо-високотехнологічних галузей. У Польщі та Словаччині більша частина скорочення низько технологічних галузей була значно переважена зростанням середньо-низькотехнологічних галузей. Словенія є, можливо, єдиним прикладом, коли зважена структурна зміна підприємств іноземних інвесторів у виробництві була негативною: значне структурне зниження в середньо-високотехнологічних галузях не було компенсовано структурним зростанням у середньо-низько- та низькотехнологічних галузях. . Таким чином, у Словенії ПІІ відійшли від середньо-високих до середньо-низьких і низькотехнологічних галузей. Отже, загальна позитивна технологічна реструктуризація словенського виробництва, здається, походить від реструктуризації серед вітчизняних фірм³⁷.

У той же час нові країни-члени ЄС не можуть значною мірою поклатися на ПІІ, коли намагаються наздогнати технологічно розвинені галузі на більш просунутих стадіях розвитку. У цьому контексті ендогенні зусилля є незамінними.

Країни, які провели економічні реформи та отримали ПІІ, як наслідок, зберегли позитивний тренд, коли їхні зусилля були винагороджені схваленням з боку ЄС, що заохотило ще більше іноземних інвесторів і дало їм змогу розпочати наступний етап реформ. Але на Балканах не пощастило через війни, які затримували їхні економічний перехід, поки пропозиція глобального капіталу не вичерпалася на початку 2000-х років. У результаті проблеми деіндустріалізації загострилися, а доступ до ринків ЄС не приніс прибутків, робочих місць і зростання, як це було в Центральній Європі³⁸.

Наприкінці, хоча і не в останню чергу за значенням, слід звернути увагу на здатність країн-реципієнтів поглинати кошти (включаючи інвес-

³⁷ Damijan J., Rojec M. (2004) Foreign Direct Investment and the Catching-up Process in the New EU Member States: Is There a Flying Geese Pattern?, p.14. Vienna Institute for International Economic Studies, Research Report No. 310, 47 p.

³⁸ Grabbe H. (2014) Six Lessons of Enlargement Ten Years On: The EU's Transformative Power in Retrospect and Prospect, p.48. *Journal of Common Market Studies*, Volume 52 Annual Review pp. 40—56

тиції), які надходять до них ззовні. В основному існують три основні модальності абсорбційної спроможності для коштів ЄС:

1. *Макроекономічна здатність до поглинання* пов'язана із загальною здатністю економіки генерувати життєздатні інвестиційні можливості, які можна фінансувати за рахунок зовнішньої інвестиційної підтримки.

2. *Спроможність до фінансового поглинання* можна визначити як здатність спільно фінансувати програми та проекти, які підтримує ЄС, відповідати додатковим вимогам, планувати та гарантувати будь-які національні внески в багаторічні бюджети та збирати ці внески від кількох партнерів, зацікавлених у програмі або проекті.

3. *Адміністративна чи інституційна здатність до поглинання*. З боку попиту адміністративна спроможність визначається спроможністю заявників проектів генерувати проекти, які відповідають вимогам тендеру згідно з процедурою державного замовлення. З боку пропозиції, адміністративна спроможність визначається здатністю органів влади ефективно управляти довіреними їм коштами на всіх етапах процесу реалізації інвестиційної програми — від початкового планування до реалізації та оцінки проектів³⁹.

Такий підхід до ступеня поглинання найчастіше домінує як у наукових дослідженнях, так і в звітах, які готують країни-члени та інституції ЄС, такі як Європейська комісія чи Європейський суд аудиторів. Це пов'язано з тим, що його відносно легко виміряти, і він у синтетичний спосіб показує здатність усєї інституційної системи (в широкому сенсі: інституції, використання процедур та взаємодії із зацікавленими сторонами), а також здатність мобілізувати політичні сили для того, щоб ефективно витратити доступні кошти ЄС.

У багатьох країнах Центральної та Південної Європи таке розуміння здатності до поглинання було предметом інтересу громадськості та ЗМІ, а також жвавого політичного дискурсу. Головна увага в таких дебатах завжди полягає в тому, щоб не «втратити» жодного центу з виділених коштів. Таким чином, досягнутий відсоток витрат по відношенню до розподілу став дуже важливим показником спроможності поглинати кошти, а отже, внаслідок цього, відображенням якості системи управління політикою згуртованості в окремих країнах.

Якість уряду є ширшим поняттям, ніж адміністративна спроможність щодо впровадження структурних фондів. Найважливіша якість урядових компонентів включає: (i) ефективну нормативну базу для реалізації державної політики. (ii) людський і соціальний капітал, (iii) ефективне адміністрування в наданні суспільних благ і послуг, (iv) ефективна сис-

³⁹ Mrak M., Zuber P. (2023) Absorption capacity for the EU cohesion funds: concept, experiences, and lessons learnt // Analytics Economics, July 26 — URL: <https://voxukraine.org/en/absorption-capacity-for-the-eu-cohesion-funds-concept-experiences-and-lessons-learnt>

тема багаторівневого управління та партнерства, і (v) політичний контекст, включаючи рівень прихильності процесу європеїзації.

Висновки

Отже, результати нашого аналізу інвестиційних процесів у країнах-кандидатах на вступ до ЄС та попередні дослідження інших експертів дозволяють зробити такі висновки. Прямі іноземні інвестиції відіграють важливу роль не лише в економічному розвитку країн, а й у досягненні макроекономічних показників, які відповідають стандартам ЄС та цілям Спільної економічної політики. Щоб сприяти залученню інвестицій саме для досягнення цих цілей, ЄС створює відповідні інституційні структури, які допомагають країнам-кандидатам забезпечити належні умови для приватних ПІІ. Офіційні оголошення про дату та процедуру вступу до ЄС нових держав-членів, зроблені чітко та заздалегідь, самі по собі сприяють залученню приватних ПІІ до цих країн.

У ЄС існує розуміння відносної цінності ПІІ, у зв'язку з чим ПІІ підлягають аналізу (скринінгу) і сумнівні з точки зору інтересів спільної безпеки та відповідності економічним пріоритетам ЄС відсіваються заздалегідь. Такий вибірковий підхід до ПІІ необхідно запровадити вже на етапі підготовки країни до вступу в ЄС.

Надмірна пропозиція ПІІ може призвести до негативних наслідків, у зв'язку з чим країна-реципієнт повинна в першу чергу здійснити заходи, спрямовані на підвищення своєї спроможності поглинати інвестиції, щоб забезпечити їх ефективне використання. Використання технологічних переваг ПІІ вимагає попередньої підготовки відповідної наукової бази, у зв'язку з чим країни-кандидати мають забезпечити високий рівень власних інвестицій у НДДКР.

Список літератури

1. Agenda 2000: for a stronger and wider Union. *Bulletin of the European Union Supplement* 5/97,139 p.- URL: <https://aei.pitt.edu/3137/1/3137.pdf>
2. Baldwin R.E., Francois J.F., Portes R. (1997) The Costs and Benefits of Eastern Enlargement: The Impact on the EU and Central Europe. *Economic Policy*, 1997, vol.24, April, pp.125-176
3. Bertrand J., Lemoine J., Negrea D., Perrin C. Attracting foreign direct investments. *Atlantic Council*, March 15, 2024 – URL: <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/report/attracting-foreign-direct-investments/>
4. Bevan A.A., Estrin S. (2000) The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies. Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper Series, December, No.2638, iv+24 pp.+ 9

5. Campos N., Estrin S., Bruno R. (2021) Foreign investment, European integration, and the Single Market. Vox-EU, CERP, July 17 – URL: <https://cepr.org/voxeu/columns/foreign-investment-european-integration-and-single-market>
6. Chobanova Y. (2009), Strategies of Multinationals in Central and Eastern Europe: Innovation systems and embeddedness – Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2009, xvi+269 p.
7. Clausing K.A., Dorobantu C.L. Re-entering Europe: Does European Union candidacy boost foreign direct investment? *Economics of Transition*, 2005, No.13. Issue 1, pp.77-103
8. Damijan J., Rojec M. (2004) Foreign Direct Investment and the Catching-up Process in the New EU Member States: Is There a Flying Geese Pattern? *Vienna Institute for International Economic Studies, Research Report No. 310*, 47 p.
9. Dunning, J. H. (1981), Explaining the international direct investment position of countries: towards a dynamic or developmental approach, *Weltwirtschaftliches Archiv*, No. 119, pp. 30–64.
10. Dworak E. Assessment of Innovativeness of the EU Candidate Countries Based on the European Innovation Scoreboard. *Ekonomia Międzynarodowa* 41 (2023). – pp.22-37. URL: <https://czasopisma.uni.lodz.pl/em/article/view/18958/23180>
11. ECB (2004) Financial FDI to the EU Accession Countries. European Central Bank, March 19, – 60 p. – URL: <https://www.bis.org/publ/cgfs22ecb.pdf>
12. Euractive (2000) Candidate countries need to invest more in research. *EURACTIVE*, Nov.21 – URL: <https://www.euractiv.com/section/enlargement/news/candidate-countries-need-to-invest-more-in-research/>
13. Grabbe H. (2014) Six Lessons of Enlargement Ten Years On: The EU’s Transformative Power in Retrospect and Prospect. *Journal of Common Market Studies*, Volume 52 Annual Review pp. 40–56
14. Guimon J., Narula R. (2010) The Investment Development Path in A Globalised World: Implications for Eastern Europe. *Eastern Journal of European Studies*, Volume 1, Issue 2, December, pp.5-19
15. Honcharov Y., Dykha M.V., Voronina V., Milka A., Klymenchukova N. (2023) Forecasting the innovation of Ukraine’s economic development in a global dimension, “*Scientific Bulletin of National Mining University*», No.1, pp.174-181-URL: https://nvngu.in.ua/jdownloads/pdf/2023/1/01_2023_Honcharov.pdf
16. Hunya G. (2010). FDI in the CEECs Hit Hard by the Global Crisis. *wiiw Database on Foreign Direct Investment in Central, East and Southeast Europe*, 106 p
17. Jirasavetakul L., B.F.,Rahman J. (2018) Foreign Direct Investment in New Member States of the EU and Western Balkans: Taking Stock and Assessing Prospects. *IMF Working Paper*, WP/18/187, August, 37 p.
18. Kaya A.I. (2020) Capital Flows to Central and Eastern Europe: The Impact of the EU Accession Process. *MSc Economic Development and Globalization*, July, 52 p.

19. Kottaridi C., Filippaios F. (2015) The FDI and trade relationship revisited under structural change: Evidence from a sector based analysis in Central and Eastern European countries. *East-West Journal of Economics and Business*, Vol. XVIII, No 2, pp.11-40
20. Merlevede B., Schoors K. (2005) How to Catch Foreign Fish? FDI and Privatization in EU Accession Countries. *William Davidson Institute Working Paper* No. 785, August, 24 p. — URL: <https://ssrn.com/abstract=903799> or DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.903799>
21. Mrak M., Zuber P. (2023) Absorption capacity for the EU cohesion funds: concept, experiences, and lessons learnt. *Analytics Economics*, July 26 — URL: <https://voxukraine.org/en/absorption-capacity-for-the-eu-cohesion-funds-concept-experiences-and-lessons-learnt>
22. Narula, R., Dunning, J.H. (2010), Multinational enterprises, development and globalisation: Some clarifications and a research agenda, *Oxford Development Studies*, Vol. 38, No. 3, pp. 263-287
23. State of the Union 2017 — Trade Package: European Commission proposes framework for screening of foreign direct investments. *European Commission*, September 14 — URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_17_3183
24. UN (2005). Foreign Direct Investment in South-Eastern Europe and the Commonwealth of Independent States Increased for the Fourth Year in a Row. *United Nations Information Centre*, Sept. 29 — URL: https://www.unic.un.org.pl/wir/wir2005_3.php
25. World Bank (2001) How accession to the European Union has affected external trade and foreign direct investment in Central European economies. *World Bank*, The World Bank Group, Trade Development Research Group, April 2001, Policy Research Working Paper No. 2578, p. 29 — 44 p. — URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/925331468749094416/how-accession-to-the-european-union-has-affected-external-trade-and-foreign-direct-investment-in-central-european-economies>
26. Zhylynska O., Bazhenova O., Zatonatska T., Dluhopolskyi O. (2020), Innovation Process and Economic Growth in the Context of European Integration. *Scientific Papers of the University of Pardubice*, No. 28(3), 12 p. — URL: https://www.researchgate.net/publication/348431423_Innovation_Processes_and_Economic_Growth_in_the_Context_of_European_Integration/link/5ffe0ea6fdccdb84dd854/download?tp=eyJjb250ZXh0Ijp7ImZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIiwicGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIn19

Стаття надійшла до редакції 30 березня 2024 р.

Прийнято до публікації: 29 травня 2024 р.

Опубліковано: 15 липня 2024 р.