

ДОПОВІДЬ ПРО ПРОЦВІТАННЯ



Приваблення іноземних інвестицій

Сьогоднішній світ різко відрізняється майже в кожному своєму аспекті від того, яким він був всього 20 років назад. На початку 1970-х років комп'ютерні системи складались з великих центральних ЕОМ, які збирали інформацію на катушки електронної плівки; факсимільних апаратів, волокнисто-оптичної технології, щільникового телефонного зв'язку та персональних переносних стереомагнітофонів не існувало.

Подібно тому, як нові вироби докорінно змінили спосіб нашого спілкування, відпочинку та ведення бізнесу, змінилось і відношення до іноземних інвестицій. В 1990-х роках країни всього світу виробляють нові підходи до питання росту і розвитку, які базуються на економічній лібералізації та на визнанні того, що інтеграція в світову економіку є зараз для них

найважливішою проблемою. В міру того, як ці країни відходять від концепцій замкнутої економіки з сильним державним впливом, які користувались популярністю як в розвинутих країнах, так і в країнах, що розвиваються, вони також позбуваються негативних поглядів на транснаціональні корпорації (ТНК).

Зараз країни, які раніше презирливо ставились до іноземних інвестицій, зустрічають їх з відкритими обіймами. Навіть Північна Корея, яка протягом багатьох років була однією з найбільш ізольованих країн світу, почала відчиняти свої двері в пошуку іноземних інвестицій, особливо з сусідніх Південної Кореї та Японії. В Південно-Африканській Республіці Африканський національний конгрес виступив з політичною заявою, в якій визнається важлива роль іноземних

інвесторів для зусиль Південно-Африканської Республіки підняти темпи економічного росту, причому іноземні інвестиції вважаються необхідними для того, щоб «... збільшити внутрішні заощадження..., застосовувати найсучасніші технології, надавати необхідні управлінські вміння, підвищувати ефективність через конкуренцію та сприяти виходу на іноземні ринки. Зарубіжні інвестори будуть особливо заохочуватись вкладати свої кошти в діяльність, яка створює нові робочі місця та розвиває місцеву технологічну базу».

Вигоди, які може отримати країна в результаті діяльності зарубіжних інвесторів, хоча й не є гарантованими, можуть зіграти життєво важливу роль в допомозі країнам що, розвиваються вирішити проблеми інтеграції в конкурентну світову економіку. Головні

потенційні вигоди від іноземних інвестицій включають:

- **Передача технологій.** Як правило, ТНК входять до числа найкрупніших, найбільш конкурентноздатних та технологічно розвинутих компаній, які мають ресурси для розвитку та застосування новинок в виробництві і переробці матеріалів та інших аспектах виробництва і розподілу продукції серед своїх виробничих та торгових філіалів по всьому світу. В сьогоднішній економіці найбільші виробники є глобальними компаніями, які шукають вихід на постачальників та ринки у всьому світі.

Країни, яким вдасться привабити до себе ТНК, отримають доступ до «ноу-хау» цих корпорацій, що буде мати незамінну цінність для розвитку індустріальної бази цих країн. Місцеві компанії, які налагодять зв'язок з ТНК, зможуть використовувати ці «ноу-хау» та навчитись вести конкурентну боротьбу на міжнародних ринках. Подібні знання отримують також місцеві менеджери і співробітники ТНК.

- **Створення нових робочих місць.** Країни, економіка яких переживає перехідний період, часто мають високий рівень безробіття або неповної зайнятості. Спроби побороти безробіття за допомогою таких заходів як створення робочих місць в державному секторі, часто дають нестабільні результати. Прямі інвестиції ТНК створюють робочі місця. Більше того, через описаний вище процес навчання, ці робочі місця виявляться дуже корисними для місцевої економіки.

- **Розвиток експортного потенціалу.** Іноземні інвестиції часто сприяють експорту товарів з країни-одержувача на сусідні ринки або навіть в країну, з якої походить ТНК. Цей експорт дає тверду валюту, яка відіграє життєво важливу роль для забезпечення стабільного економічного росту. Тверда валюта необхідна для

обслуговування зовнішнього боргу, фінансування імпорتنих закупок та внутрішніх інвестицій. Прагнення отримувати експортну валютну виручку підштовхнуло країни до зниження торгових бар'єрів та інтеграції в світову економіку. Більше того, зарубіжні інвестиції допомагають країнам диверсифікувати свій експорт. Зростання виробництва нових експортних продуктів, відомих як нетрадиційний експорт, є особливо важливим для країн, що розвиваються, які традиційно експортували сировину (наприклад, каву, цукор, банани). Диверсифікація експортної бази робить країну менш вразливою у випадку зниження цін на сировину.

НЕГАТИВНЕ СТАВЛЕННЯ ДО ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

Двадцять років назад ставлення громадян, бізнесменів та офіційних осіб до іноземних інвестицій в своїх країнах було часто скептичним, якщо не відверто ворожим. На ТНК дивились з підозрою, вважаючи, що вони хотіли максимально використовувати природні ресурси країн, пропонуючи натомість мало або взагалі нічого. Іноземні інвестори підозрювались в прагненні «скупити» всю країну та її економіку, позбавляючи місцевих жителів потенційних багатств своїх власних ресурсів.

Ці аргументи використовувались для виправдання націоналізації промисловості чи експропріації майна ТНК урядом країни-одержувача, часто з невеликою або взагалі без компенсації, що завдавало іноземним інвесторам великих збитків. Подібний підхід використовували багато країн. В Африці, наприклад, багато нових незалежних країн в 1970-х роках робили наголос на розвитку своєї власної економічної бази. В 1979 році уряд Нігерії націоналізував активи «Брітіш петролеум». В 1960-х роках Індія експропріювала

майно компанії «Кока-кола» в своїй країні. На початку 1970-х років Чілі націоналізувала свою мідну промисловість.

Сьогодні націоналізація іноземних інвестицій трапляється рідко, але негативна точка зору на іноземні інвестиції ще багато в чому зберігається. Викликає іронію те, що навіть країни, в яких розташовані штаб-квартири деяких великих ТНК, побоюються іноземних інвестицій. Наприклад, в Сполучених Штатах купівля японцями нерухомого майна викликала побоювання того, що США втратять контроль над своєю економікою або позбавляться економічного лідерства в світі. В Франції відкриття в цій країні європейського Діснейленд-парку викликало побоювання надмірної «американізації» французької культури.

Подібні процеси спостерігаються і в нових демократичних країнах Центральної і Східної Європи та колишнього Радянського Союзу, які намагаються привабити іноземні інвестиції, надіючись інтегруватись, таким чином, в світову економіку. Недавні дослідження громадської думки свідчать, що в цих країнах переважає двоїсте відношення до іноземних інвестицій. Опит громадської думки, проведений в квітні 1992 року в Словачії, показав, що, хоч дві третини респондентів розглядали іноземні інвестиції як корисні для економіки, одна третина вважала їх небезпечними, тому що вони давали іноземцям занадто багато контролю над місцевими справами. Незважаючи на те, що 54 відсотки респондентів позитивно ставились до того, що іноземці будуть інвестувати в словацькі підприємства та володіти ними, тільки 22 відсотки схвально віднесли до іноземних інвестицій в нерухомість та володіння нею. Подібно цьому, опити громадської думки, проведені в кінці 1990 року

для Інформаційного агентства США в Польщі, засвідчили, що 44 відсотки поляків вважали, що іноземні інвестиції не принесуть користі, а зроблять Польщу залежною від іноземців.

КОЛИШНІ ОБМЕЖЕННЯ НА ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ

Саме у відповідь на подібні настрої багато країн, що розвиваються почали проводити політику, спрямовану на обмеження іноземних інвестицій і торгівлі з метою захистити місцеву промисловість та дати їй можливість розвиватись без необхідності долати труднощі міжнародної конкуренції. В багатьох галузях іноземні інвестиції були повністю заборонені, так як ці галузі вважались життєво важливими для національних інтересів, а тому в них дозволялась тільки діяльність держави. Мексиканська конституція, наприклад, забороняє інвестиції в нафтовому секторі. Незважаючи на швидкі темпи та великі масштаби економічної лібералізації в Мексиці, в тому числі відміну багатьох обмежень на іноземні інвестиції, це положення конституції залишається в силі.

Крім прямої заборони, на іноземні інвестиції були накладені й інші обмеження, такі як обмеження величини частки іноземного інвестора в капіталі місцевої компанії; виснажлива серія дозволів, схвалень та ліцензій, необхідних для ввозу та вивозу капіталу з даної країни; високі ставки податку на прибуток компаній з іноземною участю; обмеження на репатріацію прибутків, отримуваних в країні прикладення капіталу, або на вилучення капіталу (особливо в країнах, які прагнуть поповнити свої валютні резерви).

В короткостроковому плані в деяких країнах ця політика часто приводила до розквіту національної

промисловості. Однак в середньо та довгостроковому плані її неминучим результатом є створення неефективної, неконкурентноздатної промисловості, що дорого обходиться як урядам, так і приватним власникам. Добрим прикладом може служити ситуація в Латинській Америці протягом 1960-х і 1970-х років. В цей період промисловість бурхливо розвивалась, пануючи на місцевих ринках завдяки протекціоністським заходам. Такі угоди, як Андський пакт і Центральноамериканський спільний ринок, наклали різкі обмеження на іноземні інвестиції та вільну торгівлю. Хоча ці країни досягли вражаючих темпів росту, індустриальна база, яка склалася в них, була неконкурентноспроможною на міжнародному ринку. Зараз, коли інвестиційні та торгові бар'єри ліквідуються, багато з країн, охоплених згаданими угодами, переживають труднощі, пристосовуючись до нових умов.

ПРИКЛАД ОБМЕЖЕНЬ НА ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ: КОМП'ЮТЕРНА ІНДУСТРІЯ ТА ЗВ'ЯЗОК В БРАЗИЛІЇ.

Розвиток комп'ютерної індустрії та зв'язку в Бразилії є класичним прикладом орієнтації на замкнутий розвиток з обмеженням іноземного інвестування. В 1979 році уряд створив Спеціальний секретаріат по інформатиці (СЕІ), метою якого було управління промисловістю по виробництву комп'ютерів. Простіший сегмент цього ринку – виробництво персональних комп'ютерів і периферії – був зарезервований виключно за національними фірмами; іноземна участь не дозволялась, навіть у формі незначного пакету акцій в спільному підприємстві, а імпорту був заборонений.

На перший погляд, політика «резервування ринку» досягла успіху в розвитку бразильської промисловості по виробництву

комп'ютерів. Об'єм продаж національних фірм зріс з 190 мільйонів американських доларів в 1979 році до 3 мільярдів доларів в 1988 році. В цей же період частка ТНК на ринку знизилась з 77 до 33 відсотків.

Однак, незважаючи на цей очевидний успіх, в кінці 1980-х років бразильська комп'ютерна промисловість зіштовхнулася з декількома серйозними проблемами. Наприклад, заборонивши іноземну участь, СЕІ перекрила головний канал передачі технологій в промисловості, яка рухається вперед завдяки технологіям і завдяки їм швидко міняється. Таким чином, до того, як бразильські виробники засвоюють іноземні технології, зарубіжні конкуренти розробляють більш передові технології, залишаючи бразильські компанії в постійному стані відсталості та неконкурентноспроможності. Більше того, місцеві фірми мають мало стимулів для оновлення технологій, тому що вони повністю контролюють внутрішній ринок і не зіштовхуються з іноземною конкуренцією.

Хоча політика резервування ринку привела до створення місцевої комп'ютерної промисловості, ця промисловість була неефективною та виробляла товари нижчої якості та з більшими затратами, ніж можна отримати на міжнародному ринку. Більше того, місцеві фірми в інших галузях промисловості, де необхідні мікрокомп'ютери, не мали доступу до високоякісних зарубіжних продуктів і були змушені використовувати місцеву продукцію. Це, в свою чергу, завдало шкоди їх власній конкурентноздатності, тому що зарубіжні компанії, діючі в тих же галузях, могли користуватись кращим обладнанням на найважливіших стадіях виробництва. Незважаючи на те, що точні дані ще треба підрахувати, зараз

не викликає сумніву те, що політика резервування ринку завдала шкоди розвитку промисловості Бразилії та зменшила темпи економічного росту.

Приймаючи до уваги дані факти, уряд зробив кроки по перегляду цієї політики. Резервування внутрішнього ринку в сфері інформатики за національними компаніями закінчиться в 1992 році, планів продовжувати його зараз не існує. Новий закон передбачає дозвіл на імпорт комп'ютерного обладнання, незалежно від того, чи подібне обладнання виробляється в Бразилії. Цей закон також дозволяє створення спільних підприємств.

КОЛИШНІ РЕЖИМИ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ: ОТРИМАНІ УРОКИ

Бразильський досвід накладення обмежень на комп'ютерну промисловість та зв'язок демонструє, що відкритий для іноземних інвестицій і торгівлі режим є необхідним для підвищення конкурентоздатності на міжнародному ринку та інтеграції в світову економіку. Цей досвід поділяють у всіх країнах, що розвиваються, в міру того, як країни, які орієнтувались на розвиток замкнутої економіки (це передбачало суворі обмеження іноземних інвестицій), вітають зараз іноземні інвестиції. З своїм досвідом країни-одержувача, вони краще знають як вести себе з іноземними інвесторами і вміють надавати доступ до ринків та ресурсів так, щоб це давало їм належні вигоди. Аргентина, наприклад, відкрила недавно для іноземних інвестицій свою державну компанію зв'язку. В обмін на надання іноземним інвесторам можливості розвивати аргентинський ринок, уряд зобов'язав їх виконувати декілька завдань, таких як скорочення часу очікування проведення нових телефонних ліній. Оформляючи

угоду подібним чином, уряд зміг гарантувати аргентинським громадянам вигоди від іноземних інвестицій.

Подібну стратегію взяли на озброєння також країни Центральної Європи та колишнього Радянського Союзу. Коли «Дженерал електрик» (США) придбала контрольний пакет акцій «Тунгсрам», успішної угорської державної компанії по виробництву електричних лампочок, вона досягла угод з профспілками угорської фірми про скорочення персоналу, яке на першій стадії проводилось шляхом дострокового виходу на пенсію та поступового зменшення кількості зайнятих, а не через масові звільнення. Недавня угода між «Шеврон» (США) та урядом Казахстану про створення спільного підприємства для пошуку нафти передбачає, що «Шеврон» буде допомагати в будівництві доріг, шкіл, лікарень та інших об'єктів інфраструктури. Частиною угоди про придбання американською «Інтернешнл пейпа» другого по величині польського виробника паперу стало зобов'язання американської компанії посилити контроль за збереженням навколишнього середовища, зберегти існуючі соціальні пільги та утримуватись від звільнень протягом перших 18 місяців. Такі положення сприяють формуванню більш позитивної позиції до іноземного інвестування серед громадян країн-одержувачів. Опит громадської думки, проведений невдовзі після підписання угоди, засвідчив, що частка поляків, які боялись стати залежними від іноземців, зменшилась лише за шість місяців з 44 до 33 відсотків.

ЗМІНИ У ЗОВНІШНЬОМУ ФІНАНСУВАННІ

Можливо, найважливішим уроком для 1990-х років стало нове глобальне економічне середовище, в якому приходиться діяти як

розвинутих країнам, так і країнам, що розвиваються. Говорячи просто, правила гри змінилися, особливо стосовно шляхів отримання країнами, що розвиваються зовнішнього інвестиційного капіталу. В 1970-х роках комерційні банки США, Західної Європи та Японії активно проводили зарубіжне кредитування, тому що можливість отримання прибутку переважала пов'язаний з цим ризик. Тривожний наслідок 1980-х років – періоду, коли боргова криза привела до прийняття болісних узгоджувальних програм країнами-позичальниками та до значних втрат для багатьох банків – означає, що найбільші комерційні банки не будуть поспішати з наданням великих кредитів в 1990-х роках.

В 1960-х і 1970-х роках можна було досить легко отримати пряму міжурядову допомогу. Протягом холодної війни змагання між Сходом і Заходом за вплив в країнах, що розвиваються змушувало США та інші західні країни виділяти значні кошти на допомогу третьому світу. Подібним чином і країни Варшавського договору та інші союзники Радянського Союзу отримували значну допомогу та іншу фінансову підтримку від СРСР. З розпадом Радянського Союзу та розпуском Варшавського договору країни Центральної та Східної Європи звертаються зараз до Заходу, щоб отримати фінансування, необхідне для підтримки їх переходу до ринкової економіки. Однак уряди ведучих західних країн – Сполучених Штатів Америки, Японії та Німеччини – зіштовхуються зараз з економічними труднощами всередині своїх країн, що зменшує їх можливість виділяти на зовнішню допомогу такі кошти, як це було в минулому.

Перед лицем зменшення об'ємів традиційного зовнішнього фінансування (позики комерційних банків та іноземна допомога), яке,

**ЧАСТКА ПРИВАТНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У ВАЛОВИМУ НАЦІОНАЛЬНОМУ ПРОДУКТІ ДЕЯКИХ
КРАЇН, 1980-1990 РОКИ**

(у відсотках)

Країна/категорія інвестицій	1980	1985	1988	1989	1990
Аргентина					
Валові національні інвестиції	22.8	11.6	11.5	8.8	7.5
Приватні інвестиції	13.9	7.6	5.4	4.8	4.5
Державні інвестиції	8.9	4.0	6.1	4.0	3.0
Чілі					
Валові національні інвестиції	21.0	13.7	17.0	20.3	20.2
Приватні інвестиції	15.6	6.8	8.2	13.7	15.6
Державні інвестиції	5.4	6.9	8.8	6.6	4.6
Гана					
Валові національні інвестиції	н.д.	9.6	11.3	13.6	15.8
Приватні інвестиції	н.д.	5.4	3.3	5.7	8.4
Державні інвестиції	н.д.	4.2	8.0	7.9	7.4
Індонезія					
Валові національні інвестиції	н.д.	20.5	19.9	21.1	22.7
Приватні інвестиції	н.д.	10.2	11.5	12.9	14.3
Державні інвестиції	н.д.	10.3	8.4	8.2	8.4
Малайзія					
Валові національні інвестиції	31.1	29.8	24.1	29.6	32.7
Приватні інвестиції	19.5	15.8	15.4	18.7	21.1
Державні інвестиції	11.6	14.0	8.7	10.9	11.6
Мексика					
Валові національні інвестиції	24.8	19.1	19.1	18.2	18.9
Приватні інвестиції	13.9	12.5	14.7	14.4	14.8
Державні інвестиції	10.9	6.6	4.4	3.8	4.1
Перу					
Валові національні інвестиції	н.д.	18.2	22.1	16.2	14.2
Приватні інвестиції	н.д.	12.0	17.9	12.7	12.0
Державні інвестиції	н.д.	6.2	4.2	3.5	2.3
Танзанія					
Валові національні інвестиції	20.5	14.0	17.1	18.3	19.1
Приватні інвестиції	8.9	8.4	12.5	13.3	14.0
Державні інвестиції	11.6	5.6	4.6	5.0	5.1
Тайланд					
Валові національні інвестиції	25.2	23.6	27.1	30.5	35.6
Приватні інвестиції	16.3	14.6	22.0	25.3	30.2
Державні інвестиції	8.9	9.0	5.1	5.2	5.4
Туреччина					
Валові національні інвестиції	20.8	20.1	24.0	22.8	22.8
Приватні інвестиції	9.5	8.4	12.6	12.4	12.9
Державні інвестиції	11.3	11.7	11.4	10.4	9.9

як правило йшло через державний сектор і, в багатьох випадках, в умовах бюджетного дефіциту, країнам, що розвиваються, прийдеться опиратись на інші джерела отримання інвестиційного капіталу для підтримання інвестицій на рівні 20-25 відсотків від валового національного продукту (ВНП), що вважається необхідним для стабільного економічного росту. На даному етапі найбільш важливим наявним джерелом капіталу є іноземні інвестиції.

В зв'язку з тим, що попит на такі інвестиції великий у всіх країнах, що розвиваються та в Східній Європі і країнах колишнього Радянського Союзу, ці країни будуть змушені змагатись за ресурси, якими інвестори готові ризикувати на зарубіжних ринках. Це змагання буде дуже важливим для потенційних країн-одержувачів, тому що вони намагаються вирішити проблеми інтеграції в світову економіку. Країни, які зможуть привабити іноземні інвестиції, розвинути більш конкурентноздатні галузі промисловості і, таким чином, покращать перспективи збільшення експорту та темпів економічного росту. Країни, які не отримують достатніх іноземних інвестицій, будуть менш конкурентноздатними і відстануть від інших; ці країни неминуче будуть мати невисокі темпи економічного росту та низький життєвий рівень. Формування регіональних торгових організацій, таких як МЕРКОСУР в Південній Америці та членство Мексики в проєктованій Угоді про північноамериканську зону вільної торгівлі (НАФТА) відображає прагнення країн, що розвиваються, підняти свою конкурентноздатність і закріпити інтеграцію в світову економіку через розширення ринків та ліквідацію торгових бар'єрів.

Дані з недавнього дослідження приватних інвестицій в країнах, що розвиваються, яке було здійснене Міжнародною фінансовою

корпорацією (МФК) та відділом кредитування приватного сектору Всесвітнього банку, показує зв'язок між приватними інвестиціями, макроекономічною стабільністю і темпами економічного росту. Згідно з дослідженням, приватна частка в загальній сумі інвестицій залишається з 1986 року на рівні 60 відсотків. Рівень приватного інвестування досягнув найбільшого з початку 1970-х років показника, періоду, коли негативні макроекономічні зміни привели до створення несприятливого для економічного росту середовища, яке існувало до середини 1980-х років. Прямі зарубіжні інвестиції (ПЗІ) складають значну частину приватних інвестицій в країнах, що розвиваються. Дослідження показує, що об'єм ПЗІ з середини 1980-х років зростає, досягнувши рівня майже 10 відсотків всіх інвестицій в країнах, що розвиваються, що також є найбільшим показником з початку 1970-х років. В умовах зростаючої глобалізації головних світових економік та зв'язаних з цим тенденцій, частка іноземних інвестицій в приватному інвестуванні буде, скоріше за все, в 1990-х роках зростати.

В таблиці 1 подаються дані про приватні та державні інвестиції по десяти країнам, що розвиваються. Заслугує уваги факт, що найбільший економічний ріст спостерігається в країнах з найвищою часткою приватних інвестицій. Таким чином, Чілі, Індонезія, Малайзія і Тайланд, в яких в 1989-90 роках спостерігався великий рівень приватних інвестицій, мали щорічні темпи росту ВНП (при підрахунках в місцевій валюті) відповідно 25-30 відсотків, 13-18 відсотків, 12-14 відсотків і 15-22 відсотки за період 1988-1990 років. Більше того, тенденції росту приватного інвестування в Гані, Мексиці, Танзанії і Туреччині відображує

прогрес, якого досягли ці країни в стабілізації економіки, впровадженні ринкових принципів та створенні сприятливого для інвестицій і економічного росту клімату. Низький рівень приватного інвестування в Аргентині та падіння рівня приватних інвестицій в Перу свідчать про труднощі, які переживають ці країни в створенні та підтриманні сприятливого ділового клімату. (Елементи ділового клімату, необхідні для приваблення приватних інвестицій, будуть більш детально розглянуті далі.)

ТИПИ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Іноземне інвестування може здійснюватись в багатьох формах в залежності від типу інвестора, його мети та ступені ризику, на який він готовий підти. За останні роки кількість каналів іноземного інвестування значно зросла завдяки розвитку комп'ютерних технологій та зв'язку, що покращило сполучення між фінансовими ринками у всьому світі та дозволило впровадити нові методи інвестування, які б більше відповідали потребам інвестора. Далі надається перелік типів інвестування, які активно використовуються як в країнах, що розвиваються, так і в розвинутих країнах.

- **Фонди по країнам.** Цей спосіб був створений для того, щоб дати інвесторам можливість діяти на швидко розвиваючихся фондових ринках певних країн. Ці фонди акумулюють інвестиційний капітал та вкладають його в акції зарубіжних компаній, наявні на місцевому фондовому ринку. Фонди можуть орієнтуватись на якусь конкретну країну, або на цілий регіон, наприклад Азію чи Латинську Америку, з метою диверсифікації і, таким чином, мінімізації ризику вкладання коштів в одну країну.

Інвестори позитивно відреагували на створення цих фондів. Останніми роками деякі фонди швидко зростали, збільшилась їх кількість та сфера діяльності. Деяким інвесторам до вподоби гнучкість фондів, яка дозволяє їм швидко залишити нові ринки, що особливо важливо в світлі їх нестабільності. В інших країнах, таких як Чілі, нормативні акти можуть забороняти інвесторам прямо купляти акції, що робить фонди єдиним каналом виходу на ринок. Фонди позбавляють інвесторів турбот, пов'язаних з необхідністю відшукувати точну інформацію про компанії на нових ринках та слідкувати за умовами на цих ринках. Так як фонди по країнам дають інвесторам можливість швидко виходити з ринків у відповідь на зміну умов, то ці фонди часто характеризуються словами «гарячі гроші», термін, яким також називають кошти, розміщені інвесторами на банківських рахунках в країнах, що розвиваються. В зв'язку з тим, що на ці рахунки, як правило, нараховуються високі проценти (у відповідь на більший ризик, пов'язаний з цими країнами, а також з жорсткою кредитно-грошовою політикою, яку широко використовують для боротьби з інфляцією), інвестори намагаються забрати свої кошти, якщо величина проценту падає.

• **Прямі іноземні інвестиції.**

Роблячи прямі інвестиції в зарубіжні країни і компанії, інвестори позбавляються переваги швидкого виходу з ринку, що ще називається ліквідністю. Вони готові зробити довгострокові зобов'язання, які означають більший ризик, тому що очікують, що прибуток з інвестицій перевищить витрати, пов'язані з ризиком. ПЗІ, як правило, включають більші суми коштів, ніж непрямі інвестиції (такі як через фонди по країнам). В

ГОЛОВНІ КРИТЕРІЇ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

- *Характеристика місцевого ринку*
- *Доступ до ринку*
- *Робоча сила*
- *Валютний ризик*
- *Репатріація капіталу*
- *Захист прав інтелектуальної власності*
- *Торгова політика*
- *Урядове регулювання*
- *Рівень податків та пільги*

поєднанні з більшими зобов'язаннями та довшим часовим інвестиційним горизонтом (тобто, часом, протягом якого інвестори готові ризикувати своїм капіталом, очікуючи отримання прибутків), ці типи інвестицій приносять, як правило, більше вигод країні-одержувачу і тому саме такі інвестиції прагнуть отримати країни прикладання капіталу. ПЗІ можуть набувати багатьох форм:

– Не контрольні пакети акцій в фірмах країн-одержувачів через пряму купівлю акцій на місцевому фондовому ринку. Такі інвестиції часто називають пасивними або портфельними, тому що інвестори не отримують контроль над діяльністю фірми і можуть мати дуже слабку уяву про те, як управляється компанія. Не контрольні пакети акцій в зарубіжних фірмах часто отримуються в процесі приватизації державних підприємств і обміну акцій на борги як приватних, так і державних підприємств.

– Ліцензійні угоди з фірмами країн-одержувачів. ТНК можуть передавати права на використання певної технології місцевій фірмі, яка буде відповідальна за виробництво та маркетинг на місцевому ринку. Місцева фірма може заплатити ТНК за використання її технології. Цей тип угод дає ТНК можливість виходу на ринок з мінімальним ризиком.

ТНК інколи купують акції місцевих фірм, з якими вони вступають в ліцензійні угоди.

– Спільні підприємства є фірмами, які створюються і управляються спільно іноземними інвесторами та місцевими партнерами, звичайно, приватними компаніями, але інколи й державними підприємствами і навіть урядовими органами. Іноземні інвестори можуть отримувати контрольний або не контрольний пакети акцій і різну ступінь операційного контролю. Декілька іноземних інвесторів іноді створюють спільні підприємства в третіх країнах з метою скорочення стартових витрат, неминучих у випадку створення підприємства самостійно. Наприклад, «Форд» (США) і «Фольксваген» (Німеччина) створили спільне підприємство по збірці автомобілів в Бразилії, відоме як «Автолатина».

Спільні підприємства дають інвесторам більшу присутність на місцевому ринку і з меншим ризиком, ніж пряма купівля місцевої фірми або створення свого дочірнього підприємства в країні прикладання капіталу. Спільні підприємства часто використовуються ТНК для проникнення на ринки з великим потенціалом, але й з значним ризиком. Вони дають ТНК можливість отримати на місцевих ринках безпосередні знання та досвід, які можуть послужити

основою для прийняття рішення про початок повномасштабної діяльності.

– Контрольні пакети акцій в фірмах країни-одержувача, отримувані через купівлю акцій, приватизацію, обмін акцій на борги або інші методи. Цей варіант вимагає від іноземного інвестора більших зобов'язань і довшого часу очікування прибутків. ТНК, які роблять інвестиції в місцеві фірми, приносять цим фірмам великі вигоди і в цілому стимулюють економіку країни. Як правило, такі інвестиції відображають глобальну стратегію ТНК по виробництву і збуту своєї продукції і прискорюють інтеграцію країни-одержувача в світову економіку.

– Створення в країні-одержувачі своїх власних дочірніх підприємств. Цей варіант представляє собою найбільш ризик та зобов'язання з боку ТНК і звичайно застосовується на ринках, які мають найбільший потенціал для принесення прибутків. Найбільші корпорації, як правило, широко присутні, головним чином, через свої дочірні підприємства, на найважливіших нових ринках. Ця діяльність є, звичайно, одним з найважливіших компонентів їх глобальної стратегії виробництва та збуту.

Цікаво відзначити, що найбільша частка світових прямих зарубіжних інвестицій все ще припадає на головні промислово розвинуті країни, головним чином тому, що їх ринки мають найбільший потенціал для отримання прибутку. Однак ці ринки вже зрілі і характеризуються все більшою конкуренцією, про що свідчить становище на американському автомобільному ринку. Приймаючи до уваги ці економічні тенденції та швидші темпи росту населення в країнах, що розвиваються, нові ринки будуть мати більше значення для ТНК в 1990-х роках і дальшому майбутньому.

ЯК ПРИВАБИТИ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ

Торгова палата США шляхом уважного спостереження за діяльністю своїх компаній-членів дослідила питання про те, на що звертають увагу американські ТНК, коли оцінюють певну країну як місце для потенційних інвестицій. В огляді головних американських ТНК, які діють в Бразилії (проведеному Американо-бразильською радою з питань бізнесу в 1989 році), приводяться 12 головних критеріїв.

(1) **Характеристики місцевого ринку.** Найважливіший фактор зосереджується на привабливості країни-одержувача як ринку для товарів і послуг, які продають ТНК. Величина місцевого ринку, відносні добробут або купівельна спроможність населення та потенціал росту цих показників, а також економіки в цілому, складають головні критерії, які ТНК приймають до уваги при прийнятті рішення про діяльність на певному ринку. В цьому плані також важливі мінеральна база країни та її географічне розташування.

(2) **Доступ до ринку.** Місцеві закони і нормативні акти, які дають або не обмежують доступ компанії на місцевий ринок можуть збільшити її прибутковість. Країни, в яких держава багато в чому контролює економічну діяльність та обмежує свободу приватного сектору по веденню бізнесу, не приваблюють іноземних інвесторів. Нормотворче середовище повинно давати ТНК можливість на рівній основі конкурувати з місцевими компаніями (інколи за іноземними фірмами слідкують більш пильно, ніж за їх місцевими конкурентами).

(3) **Робоча сила.** Іноземні інвестори вивчають якість місцевої робочої сили, тому що саме вона буде працювати на їх підприємствах. В багатьох галузях промисловості, особливо трудоміких галузях

(наприклад, текстильна і швейна промисловість), ТНК прагнуть розмістити підприємства в країнах, що розвиваються в зв'язку з дешевшою там робочою силою. Частиною глобальної стратегії ТНК може бути розміщення окремих трудоміких стадій певного виробництва в країнах з низьким рівнем зарплат.

Однак важливо відзначити, що дешевизна не є єдиною складовою частиною привабливості робочої сили. Інвестори також звертають увагу на якість освіти в країнах-одержувачах, тому що отримавших добру освіту працівників легше підготувати і вони швидше вийдуть на максимальний рівень продуктивності. Ще одним фактором у визначенні продуктивності робочої сили є величина прогулів. Вартість і продуктивність робочої сили є ключовими елементами при визначенні конкурентноздатності товару на міжнародному ринку.

(4) **Валютний ризик.** Курс місцевих валют у відношенні до головних елементів (таких як ієна, німецька марка і особливо долар) прямо впливає на витрати і прибутки ТНК, які оцінюють свої фінансові результати на глобальній основі через співвідношення головних валют. Так як ТНК роблять інвестиції в місцевих валютах, ризик девальвації валюти впливає на вартість їх фінансових коштів після сплати податків, а також на їх доходи і прибутки у твердій валюті. Коли місцеві дочірні підприємства ТНК оплачують імпорт або платять проценти по кредитам, витрати в місцевій валюті зростають, якщо її позиції відносно долара і інших твердих валют стануть слабшими. Експорт з країни-одержувача може дещо пом'якшити негативний ефект девальвації, проте ТНК можуть мало що зробити проти девальвації активів.

Правильна політика по встановленню валютного курсу передбачає переоцінку місцевої

валюти на постійній основі, яку можна передбачити і яка сприяє економічній стабільності та піднімає довіру інвесторів. Оцінка валюти важлива як для ТНК, котрі хочуть експортувати продукцію з країни прикладання капіталу, так і для цих країн, які намагаються отримати експортну виручку. Переоцінені місцеві валюти (тобто, їх вартість відносно твердих валют занадто висока) шкодять експорту країни-одержувача, тому що цей експорт більш дорогий, ніж експорт з країн-конкурентів.

(5) Репатріація капіталу.

Інвестори звертають особливу увагу на нормативні акти, які впливають на їх можливість забирати інвестований капітал і прибутки, що вони можуть робити багатьма способами. Відповідні нормативні акти можуть складатись з рівня податків, обмежень на вивіз з країни твердої валюти, або дуже ускладнених процедур, пов'язаних з цими діями (наприклад, потребуючих дозволу або схвалення центрального банку). Як правило, місцеві дочірні підприємства переводять прибутки своїй материнській компанії через дивіденди, плату по процентам, винагороди і/або плату за технічну допомогу. ТНК можуть також продати частину свого бізнесу в даній країні. Ті країни, які обмежують цю діяльність, мають менш привабливий інвестиційний клімат, ніж країни, які дають вільний рух капіталу і прибутків.

(6) **Захист інтелектуальної власності.** Інтелектуальною власністю називають володіння компанією матеріальними і нематеріальними цінностями, створеними в результаті досліджень компанії. Сюди входять процес виробництва, програмне забезпечення, методи маркетингу. В головних промислово розвинутих країнах право власності компанії захищається шляхом використання патентів, авторських прав, торгових

марок, захисту торгових секретів та інших законів, які стосуються технічних даних власника. Приймаючи до уваги те, що невидимі активи складають значну частину їх загальних активів, захист інтелектуальної власності є для ТНК пріоритетом, особливо в динамічних галузях промисловості, таких як виробництво комп'ютерів, зв'язок, фармацевтика, в яких технологія є головною зброєю в боротьбі з конкурентами при розробці нових продуктів та освоєнні нових ринків. Більше того, для країн-одержувачів привабливості цих галузей промисловості є найважливішим пріоритетом, тому що вони дають найбільші потенційні вигоди в плані передачі технологій та створенні місцевої високотехнологічної промислової бази. Однак, щоб привабити інвестиції в цих галузях промисловості, урядам країн-одержувачів необхідно забезпечити суворе дотримання прав інтелектуальної власності, уникаючи обов'язкового ліцензування зареєстрованих технологій та іншого втручання в угоди між приватними фірмами про ліцензії на використання технологій.

Деякі країни не проявляють особливої старанності в захисті прав на інтелектуальну власність тому що компанії, які нелегально використовують технології, можуть розвиватись дуже швидко, створюючи робочі місця та забезпечуючи економічний ріст для країни прикладання капіталу. В індустрії розваг (через нелегальне виробництво відео, фільмів і музики) та фармацевтичній промисловості (через нелегальне виробництво ліків) ця практика набула широкого поширення і приносить власникам патентів та авторських прав шкоди на мільйони доларів у вигляді втраченого прибутку. З огляду надзвичайної важливості цього питання, захист прав інтелектуальної власності став гострою проблемою в торгівлі між країнами.

(7) **Торгова політика.** Торгова політика впливає на вартість експорту та імпорту і на полегшення або ускладнення цих операцій. Це дуже важливо для ТНК, які використовують свої іноземні підрозділи для експорту на інші ринки, що є частиною їх глобальної стратегії виробництва і збуту і що дозволяє максимально збільшити ефективність в глобальному масштабі. Наприклад, в частині розділу, присвяченого ТНК, в регіональних торговельних угодах звертається увага на доступ на ринки сусідніх країн, який повинен існувати при вкладенні коштів в країну, підписавшу дані угоди.

На вартість імпортованих товарів впливає ставка тарифу і існуючий валютний курс. Вартість імпорту є важливою для виробників, які використовують імпортовані складові частини у виробництві кінцевого продукту. Вищі порівняно з іншими країнами тарифні ставки збільшують собівартість виробництва кінцевих продуктів. Так як собівартість є вирішальним моментом для конкурентноспроможності експорту на міжнародному ринку, високі тарифи роблять країну непривабливою для інвесторів. Таким же чином і квоти, важкий процес ліцензування або отримання дозволу та інші нетарифні обмеження можуть збільшити собівартість або сповільнити виробничий цикл і, таким чином, шкідливо вплинути на конкурентноспроможність і інвестування.

На експорт також впливають процедури ліцензування. В багатьох країнах експортерам потрібно пройти через декілька стадій перш ніж відправити свою продукцію за кордон. Наприклад, їм може бути необхідним отримати дозвіл центрального банку, провести свої товари через митницю або отримати інші дозволи. За отримання необхідних ліцензій і дозволів з

експортерів може збиратись плата. Подібні вимоги можуть збільшити собівартість та сповільнити появу кінцевого продукту на ринку; приймаючи до уваги жорстку конкуренцію між найбільшими продуцерами в багатьох галузях промисловості, вища собівартість та нижчі темпи роблять країну-одержувача менш конкурентно-здатною і привабливою.

(8) Урядове регулювання.

Нормотворчий клімат, термін, використовуваний для характеристики того, як урядові нормативні акти впливають на діяльність бізнесу, може мати дуже серйозний вплив на ефективність діяльності і собівартість, а тому – на прибутковість і конкурентноспроможність компаній. Сприятливий нормотворчий клімат є важливим фактором у виборі місця інвестування. Важливо відзначити, що деякий рівень урядового регулювання є надзвичайно важливим для захисту інтересів виробників і споживачів і, таким чином, для забезпечення цілісності і нормального функціонування ринку. Проте з точки зору іноземних інвесторів – а, фактично, всіх учасників економічного життя – надмірне регулювання може створити диспропорції, які збільшують собівартість і знижують ефективність діяльності компаній і ринку.

Наприклад, в багатьох країнах уряд прийняв трудове законодавство, метою якого є захист робочих місць через ускладнення для компаній процедури звільнення працівників навіть недовлячись на зміну ринкових умов. Інші закони можуть диктувати величину заробітної плати (наприклад, мінімальна зарплата в США) або вимагати від фірм надання багатьох пільг. Ці закони можуть підняти собівартість для іноземних інвесторів, які при виборі місця вкладення капіталу шукають можливостей зекономити на

вартості робочої сили. Таким чином, закони, метою яких було допомогти робітникам, можуть насправді приносити їм шкоду, відвертаючи інвесторів від капіталовкладень і створення робочих місць.

Урядові нормативні акти в інших сферах також відвертають потенційних інвесторів. Вони можуть диктувати проценти по кредитах і/або визначати пріоритетні сектори для вкладання коштів. Уряди можуть створювати численні процедури для схвалення іноземних інвестицій або приймати інші бюрократичні вимоги чи обмеження, які можуть ускладнювати інвесторам швидке пересування капіталу і/або прибутків в країну та з неї. Інвестори, знову ж таки, шукають гнучкої політики, яка б дозволила їм пристосовуватись до швидко змінюючихся ринкових умов – міркування, яке набуває все більшого значення в конкурентній економіці 1990-х років. Нормативні акти, які шкодять гнучкості компаній, відвертають, таким чином, іноземні інвестиції. Обмеження на діяльність фірм, наприклад, коли уряд резервує певні сектори тільки для національних компаній, мають той же ефект.

(9) Ставки податків та пільги.

Одним з головних факторів, які впливають на прийняття рішення про інвестування, є вплив оподаткування на нормальне оперативне середовище фірми. Надмірний податковий тягар на інвестиції і прибутки відверне ТНК від інвестування. Цей тягар складається не тільки з ставок податків, але й оподаткування дивідендів, винагород, грошових переказів та інших трансакцій між місцевими дочірніми компаніями та їх материнськими компаніями.

Щоб збільшити свою інвестиційну привабливість порівняно з іншими країнами, багато з них пропонують іноземним інвесторам пакети податкових та інших пільг.

Такі пільгові програми, які будуть більш детально описані нижче, можуть допомогти країнам привабити інвестиції при умові, що інші критерії інвестиції також будуть позитивними.

(10) Політична стабільність. Цей аспект є фундаментальним для прийняття рішення про інвестування: інвестори просто не будуть ризикувати своїм капіталом в нестабільному середовищі, так як ризик втратити свої інвестиції при цьому вважається занадто високим. Стабільне політичне середовище дає інвесторам впевненість в тому, що «правила гри», тобто закони і нормативні акти, які стосуються інвестицій і ринків, на яких вони діють, не будуть змінюватись протягом досить тривалого часу. Ця впевненість є важливою, тому що коли ризикують капіталом, вкладаючи його за кордоном, в довгостроковому плані цей капітал повинен приносити прибутки. Впевненість інвесторів відображує не тільки те, що вони згодні з існуючим кліматом, але й те, що в довгостроковому плані вони очікують стабільного політичного і економічного становища.

Крім рис політичних режимів, на прийняття даної країни як стабільної і привабливої для іноземних інвестицій впливають також ставлення урядових осіб, лідерів профспілок і головних представників приватного сектору. Деякі країни на одному рівні проводять політику сприяння іноземним інвестиціям, а на другому намагаються перешкодити цим інвестиціям через бюрократичні бар'єри та інші засоби. Так само профспілкові лідери, які дотримуються націоналістичних поглядів і погрожують страйками та іншими методами боротьби проти ТНК, допомагають створювати клімат нестабільності, який підриває іноземні інвестиції. Лідери приватного сектору можуть намагатись не допустити ТНК на

свої ринки, побоюючись конкуренції з ними. Ці групи можуть скористуватись слабкістю політичної системи та змінити правила гри так, що вони стануть несприятливими для іноземних інвесторів.

(11) Рамки макроекономічної політики. Макроекономічна політика має великий вплив на впевненість інвесторів в країні прикладання капіталу, тому що добре економічно управляемі країни мають менше загроз економічних негараздів, які можуть негативно подіяти на прибутковість як місцевих, так і іноземних компаній. Економічна нестабільність збільшує невпевненість інвесторів.

Зарубіжні інвестори відповідають на економічну нестабільність в країнах, де вони вже зробили інвестиції, шляхом зменшення величини інвестицій (та їх вразливості перед лицем потенційного ризику) або їх повного виводу з країни. В країнах з несприятливим економічним кліматом іноземні інвестори не будуть ризикувати своїм капіталом, аж поки економічна ситуація не стабілізується. (Національні інвестори відповідають на економічні негаразди в своїй країні шляхом розміщення коштів на банківських рахунках в іноземних банках або інвестуючи їх іншим чином за кордоном. Це явище відоме як відплив капіталу.)

Найважливішим аспектом стабільної макроекономічної політики є підтримання низького передбачуваного рівня інфляції. Гіперінфляція ускладнює для фірм ведення операцій – наприклад, перегляд бухгалтерських процедур та операції з готівкою. Коли країни приймають шоків програми з метою приборкання інфляції, це часто приводить до спаду виробництва. Наприклад, в 1990 році Бразилія почала здійснення жорсткої шоків програми, щоб взяти під контроль процес гіперінфляції, а в результаті цього

багато іноземних компаній зазнали збитків.

(12) Інфраструктура/служби підтримки. Фізичні ресурси країни-одержувача – шляхи, порти, аеропорти, мережа зв'язку, наявність та вартість енергії – мають значний вплив на собівартість та ефективність виробництва та перевозок. Країни повинні намагатись, щоб ці ресурси були сучасними, без вад, якщо вони хочуть привабити до себе іноземні інвестиції. Незважаючи на те, що країна може відповідати більшості інвестиційних критеріїв, якщо вона має погану інфраструктуру, то їй навряд чи вдасться отримати значні іноземні інвестиції.

Інфраструктура включає також послуги, необхідні для підтримки виробничих операцій. Це послуги юридичних, страхових та бухгалтерських фірм; комерційних та інвестиційних банків; повітряні, морські та наземні перевезення. Повинні бути наявними в необхідній кількості і по конкурентній ціні сировинні ресурси та інші необхідні для виробництва матеріали. Важливе значення мають стабільні зв'язки з місцевими постачальниками. Сильні місцеві компанії по наданню послуг отримують вигоди від інвестицій і самі сприяють їх привабливості.

ЗМІНЮЮЧИЙСЯ КЛІМАТ ДЛЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ: ПРИКЛАД БРАЗИЛІЇ

Як багато інших країн, що розвиваються, Бразилія протягом багатьох років йшла шляхом замкнутої моделі розвитку, яка зосереджувала головну увагу на створенні місцевої індустріальної бази за допомогою високих тарифів та інших перешкод для конкуренції з іноземними фірмами. З початку 1960-х років до середини 1980-х Бразилією управляв військовий режим, який проводив націоналістичну політику, віддаючи перевагу не інвестиціям ТНК, а місцевих

компаній. Незважаючи на це відносно несприятливе середовище, іноземні інвестори, яких приваблювали величина бразильського ринку та база природних ресурсів, активно діяли в Бразилії протягом цього періоду. В недавньому дослідженні, здійсненому Центром Організації Об'єднаних Націй по транснаціональним корпораціям (ЦООНТНК), показується, що за період з 1980 по 1984 рік Бразилія привабила більше іноземних інвестицій, ніж будь-яка інша країна, що розвивається.

Однак з середини 1980-х років модель замкнутого розвитку почала давати перебої. Її результатом було хаотичне економічне середовище та висока інфляція, викликана великим об'ємом урядових витрат та зовнішнього боргу. Загроза гіперінфляції та несприятливий вплив шоків програм, розроблених для боротьби з нею, привели до того, що частка Бразилії в сумі іноземних інвестицій в країнах, що розвиваються зменшилась. Згідно з дослідженням ЦООНТНК, протягом 1985-1989 років по цьому показнику Бразилія пересунулась на п'яте місце після Сінгапуру, Китаю, Мексики та Гонконгу.

У відповідь на тяжке економічне становище та хвилю економічної лібералізації, яка прокотилась по країнам, що розвиваються, уряд Фернандо Колора, який став президентом в 1990 році, зробив спробу привабити прямі іноземні інвестиції, відкриваючи бразильську економіку та примушуючи бразильські компанії конкурувати на міжнародному ринку. Яскравий приклад (описаний вище) зміни ставлення до іноземних інвестицій показує, як були зняті обмеження на інвестиції в комп'ютерну промисловість та сферу зв'язку. Вдалось досягти прогресу і в інших секторах. Були знижені імпорتنі тарифи, а ліцензії та інші нетарифні бар'єри зменшені

ВИВЧАЮЧИ МОЖЛИВОСТІ НОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ

Після краху комунізму в Східній Європі і колишньому Радянському Союзі західні компанії почали активно розробляти нові можливості розповсюдження своїх продуктів в цьому регіоні, куди направився потік малих і великих інвестицій. Незважаючи на це, для даних ринків все ще властива невпевненість, викликана їх незнайомістю з західними інститутами і ринковими концепціями, політичною і економічною нестабільністю та двоїстим ставленням до іноземних інвестицій. Незважаючи на ці негативні фактори, західні компанії, схоже, мають тверді наміри закріпитись на цих ринках. Це пояснюється наступними причинами:

- **Вихід на ключові західноєвропейські ринки.** Придбання «Дженерал електрик» угорської компанії «Тунсграм» зразу дало американській корпорації 7 відсотків західноєвропейського ринку, так як «Тунсграм» вже був стабільним експортером. Інші виробники планують вигідно використати низькі витрати на робочу силу в цьому регіоні для експорту в Західну Європу. Ця тенденція особливо помітна в автомобільній промисловості. Італійська автомобілебудівна компанія «ФІАТ» придбала польський завод, з якого буде експортувати у всі країни Європи повністю нову модель.
- **Визнання торгової марки.** «Гербер», американський виробник дитячого харчування, придбав 60 відсотків аналогічної польської компанії «Аліма», яка має декілька популярних дитячих напоїв, котрі «Гербер» буде реалізовувати під їх старою маркою поруч із своїми власними продуктами. Керуючись тією ж стратегією, «ПепсіКо» (США) придбала відомого польського виробника кондитерських виробів «Ведел». Використання вже існуючої торгової марки дає інвесторам можливість прискорити отримання прибутків.
- **Використання існуючих постачальників та виробничої бази.** В деяких галузях регіональні фірми можуть відповідати світовим стандартам конкурентноздатності. Одним прикладом цього є «Тунсграм». «Дженерал моторз» (США) зробила великі нові інвестиції в Польщі та Угорщині з метою зміцнення своєї постачальної мережі у всій Європі, доповнюючи цим свою глобальну стратегію виробництва і розповсюдження. Західноєвропейські компанії, особливо хімічні і фармацевтичні, включають нові виробничі об'єкти, керуючись тією ж стратегією.
- **Природні ресурси.** В енергетичному та добувному секторах, особливо Росії і інших колишніх радянських республік, можуть існувати великі невикористані резерви. Діяльність корпорації «Шеврон» в Казахстані є добрим прикладом використання такої можливості.
- **Нерозроблені ринки/Незадоволений попит.** Важкий перехід до ринкової економіки в цьому регіоні привів до частих нестач основних продуктів харчування та інших товарів. Наприклад, в колишньому Радянському Союзі дуже не вистачає ліків. Західні компанії можуть вигідно використати цей великий потенціальний ринок.
- **Глобалізація.** Зростаючий взаємозв'язок сучасної світової економіки і викликана цим конкурентна боротьба не дає компаніям можливості ігнорувати потенційні ринки. Як відзначалося вище, країни, що розвиваються і колишні комуністичні країни є важливим джерелом прибутків для іноземних компаній.

або ліквідовані. Були відмінені більшість заборон, зв'язаних з імпортом. Ціни в приватному секторі були лібералізовані. Заходи по податковій реформі, прийняті Конгресом Бразилії в кінці 1991 року, повинні сприяти збільшенню капіталовкладень в країні та полегшити передачу технологій. Щоб зменшити роль держави в економіці, виконується програма приватизації, причому в 1991 році були приватизовані три компанії.

Протягом багатьох років переваги Бразилії порівняно з

іншими країнами – великий ринок, відносно розвинута індустріальна база, забезпеченість природними ресурсами і добре кваліфікована робоча сила – давали країні змогу приваблювати значні іноземні інвестиції всупереч обмежувальній інвестиційній політиці. В міру зростання бразильської економіки, іноземні інвестори отримували добрі прибутки на свої інвестиції, що й продовжувало приваблювати інших інвесторів. Коли почався економічний хаос, темпи економічного росту та величина прибутків зменшились,

активність іноземних інвесторів в Бразилії також зменшилась.

Недавно розпочаті урядом Колора ринкові реформи дають два важливих уроки. Перший стосується країн, які не мають ринку бразильської величини, її природних ресурсів та інших переваг. Говорячи просто, ці країни повинні створити відповідні макроекономічне середовище та нормотворчу політику (згідно з 12 основними критеріями), якщо вони хочуть привабити іноземні інвестиції, тому що більшість з них не можуть, на

зразок Бразилії, запропонувати цілий ряд переваг взамін цього. Інвестори порівнюють існуючі переваги з необхідними витратами, тому що вони розуміють, що жодна країна, особливо країна, що розвивається, не може запропонувати безмежних вигод з мінімальними витратами. Справою країн, зацікавлених в отриманні іноземних інвестицій, є в даному разі, максималізувати переваги, які вони можуть створити за допомогою своєї політики. Адже країни не можуть вибирати або змінювати своє розташування або існуючі в них природні ресурси, але вони можуть змінювати свою політику.

Іншим уроком є те, що країнам, яким вдається добитись ефективного поєднання політики та пільг (знову ж таки, згідно з 12 критеріями), вдається привабити іноземні інвестиції. Зростання іноземних інвестицій в країнах, які не можуть запропонувати великих ринків або багатих природних ресурсів, – таких як Коста-Ріка, Чілі, Сінгапур, Гонконг, Маврикій і Малайзія – свідчить саме про це. В цьому ж пересвідчує і недавнє зменшення іноземних інвестицій в Бразилії, яке відображає не тільки проблеми цієї країни, але й наявність інших відносно більш привабливих місць для інвестування.

Зараз, коли Бразилія здійснює заходи по лібералізації своєї економіки, іноземні інвестиції можуть почати зростати, якщо уряду вдасться зберегти стабільність та закріпити курс на реформи. Американські ТНК, досліджені Американсько-бразильською радою з питань бізнесу, виразили задоволення прогресом, досягнутим урядом Колора, що знайшло своє відображення в збільшенні іноземних інвестицій в 1991 році. Однак вони вказали, що Бразилії необхідно покращити свої економічні показники – і, таким чином, збільшити їх власні прибутки на бразильському ринку – перш ніж інвестиції дося-

гнуть рівня минулих років. Також необхідно вирішити інші проблеми, наприклад, недостатній захист прав інтелектуальної власності.

ІНВЕСТИЦІЙНІ РЕЖИМИ ТА ЗАОХОЧЕННЯ

Багато країн, що розвиваються використовують програми заохочення з метою збільшити їх привабливість для інвесторів. Ці програми включають такі заходи як податкові та митні пільги, знижки та інші міри по зниженню собівартості та покращенню оперативних показників іноземних фірм. Хоч ці програми можуть набувати багатьох форм, вони можуть бути розділені на дві категорії.

• **Програми боргового зобов'язання або повернення митного збору.** Згідно з цими програмами, іноземні інвестори можуть створювати місцеві збиральні підприємства, які імпортують компоненти, збирають або якимось іншим чином обробляють їх, а потім реекспортують. Звичайно, такі підприємства звільняються від податків та мита на компоненти і готову продукцію. Щоб гарантувати реекспорт цієї продукції, місцеві підприємства повинні розмістити в місцевому митному органі боргове зобов'язання, яке виплачується їм коли кінцевий продукт експортується. Ця міра захищає місцеві фірми, які виробляють подібні товари для місцевого ринку.

Великого успіху в розвитку такої промисловості, широко відомої як *макіладораш*, вдалось досягти Мексиці. Початковою метою програми була стимуляція розвитку мексиканської промисловості, зв'язавши мексиканські підприємства з аналогічними підприємствами на іншому боці американо-мексиканського кордону. Існуючі нормативні акти були прийняті в 1983 році. Підприємства *макіла* можуть створюватись з

участю місцевого, іноземного або змішаного (комбінованого) капіталу, але повинні реєструватись як мексиканські фірми. Їм надається право на безмитний імпорт складових частин, сировини, машин і обладнання, запасних частин, пакувальних матеріалів та інших продуктів. Ці імпортовані частини повинні бути використані при збірці чи іншій обробці для виготовлення кінцевого продукту і реекспортовані протягом шести місяців.

Фірми, які відповідають певним вимогам, мають право продавати до 20 відсотків своєї продукції на місцевому ринку. Серед цих вимог – відсутність мексиканського виробника аналогічної продукції та заміна нею імпортованої продукції.

Мексика отримала значний економічний поштовх від програми *макіладора*. За період з 1980 по 1989 рік кількість робітників, зайнятих в промисловості *макіладора* виросла з 119500 до майже 430000. За цей же період майже в два рази збільшилась кількість підприємств (з 620 до 1655), а прибутки в твердій валюті, отримані Мексикою, зросли з 770 мільйонів до 3 мільярдів доларів США. Найбільш активними галузями в промисловості *макіладора* є електроніка та виробництво електричних компонентів і обладнання, випуск транспортних засобів (головним чином, автозапчастин), електронне і енерго машинобудування, текстильна/швейна промисловість.

Успіх програми *макіладора* пояснюється декількома факторами. Здатність американських компаній перемістити низькооплачувані робочі місця в Мексику дає заощадження у витратах на робочу силу і транспорт, завдяки близькості країни до американського ринку. Іноземні інвесторів з інших регіонів, головним чином, з Азії, також приваблює близькість Мексики до американського ринку.

Існуюча інфраструктура і допоміжні служби відзначаються високою якістю. Наприклад, мексиканські фірми пропонують послугу «шелта-плант», яка передбачає, що іноземні інвестори можуть підписати угоду про передачу ведення початкових операцій і повсякденного управління своїм *макіла* місцевій фірмі. Ці фірми надають цілий ряд послуг, в тому числі вибір місця інвестування, будівництво, підбір і навчання кадрів, пошук джерел фінансування, контроль за якістю. Вони беруть за це фіксовану плату за кожну людину-годину роботи, що зменшує ризик для потенційних інвесторів. Іноземні інвестори можуть викупити *макілу*, що часто трапляється ще до того, як вона починає діяти. Такий вид послуг полегшує іноземним компаніям вихід на ринок, особливо це стосується невеликих і середніх фірм, яким бракує досвіду інвестування за кордоном і необхідних ноу-хау.

Іншими факторами успіху Мексики є її політична стабільність, гнучка юридична система для фірм системи *макіла*, активне розповсюдження операцій шелта-плант і промислових парків, привабливість місцевого мексиканського ринку.

• **Зони вільної торгівлі.** Зони вільної торгівлі (ЗВТ), відомі також як експортні зони, пропонують багато пільг відносно імпорتنих тарифів та величини податку на експорт і прибутки, які існують і в програмах боргового зобов'язання, але тільки для фірм, створюючих підприємства в певних географічних районах. В деяких випадках такі зони займають всю територію країни.

Іноземні інвестори часто використовують ЗВТ як платформу для здобуття виходу на ринки третіх країн. Тому інвестування в ЗВТ керується наступними факторами, пов'язаними з експортом:

– *Географічне розташування.*

Сюди входять близькість до головних ринків як в країні прикладання капіталу, так і за кордоном.

– *Доступ до ринку.* Головні країни-імпортери встановлюють квоти або інші обмеження на імпорт окремих груп товарів для захисту своїх національних продуцентів. Так імпорт в США продукції швейної промисловості регулюється Угодою про багатоволокнисті тканини, яка виділяє квоти на експорт для кожної країни-експортера. Часто інвестори будуть робити інвестиції в країні, щоб уникнути кількісних обмежень на свій експорт з інших країн. Наприклад, корейський виробник, який має фабрику по виробництву сорочок в Домініканській республіці, може розпочати діяльність на іншому карибському острові, скажімо, Ямаїці, якщо квота Домініканської республіки на експорт в США буде вичерпана або майже вичерпана.

– *Пересування товарів.* ЗВТ часто розташовані біля портів, аеропортів або інших транспортних об'єктів, що полегшує імпорт складових частин чи сировини та експорт кінцевої продукції. Така стратегія розміщення скорочує транспортні затрати та час доставки. Країни можуть також створювати в ЗВТ різні митні об'єкти, щоб прискорити процедури експорту та імпорту.

– *Інфраструктура.* Успішно функціонуючі ЗВТ часто надають інвесторам надійну інфраструктуру, таку як внутрішній та міжнародний зв'язок, електроенергія, переробка промислових відходів. Для інвесторів наявність інфраструктури в країнах, що розвиваються може бути вирішальним фактором і зони, які відповідають цій вимозі, можуть бути дуже привабливими, в той час як зони без відповідних умов можуть розчарувати країни, які намагаються отримати іноземні інвестиції.

ЗВТ принесли успіх багатьом країнам у всьому світі. В Карибському басейні Домініканська республіка стала значним експортером текстилю/швейної продукції, взуття, електронних виробів та інших товарів до Сполучених Штатів, які надають право безмитного ввозу всіх цих товарів згідно з Ініціативою Карибського басейну. В Центральній Америці успішну програму створення ЗВТ здійснила Коста-Ріка, а зараз такі програми розробляють Гондурас, Гватемала і Сальвадор.

Великі об'єми іноземних інвестицій, особливо з сусіднього Гонконгу, отримали спеціальні економічні зони в південній частині Китаю, такі як в провінції Шенжен. Ці зони, в яких дозволяється приватне володіння збиральними підприємствами, мали великий успіх. Експорт з зони Шенжен зростав з початку 1980-х років щорічно на 75 відсотків, а ВВП – на 50 відсотків. Подібним чином приваблювали іноземний капітал інші азіатські країни, такі як Шрі-Ланка, Малайзія і Тайвань.

Коли концепція ЗВТ тільки з'явилась, багато країн зробили помилки, намагаючись використати ці зони як інструменти регіонального розвитку, керуючись при цьому припущенням, що іноземні інвестори забезпечать шляхи з твердим покриттям, електроенергію тощо. Тому вони створювали зони у віддалених районах, де був погано розвинутий транспорт та інша інфраструктура. Венесуела, наприклад, створила ЗВТ у віддаленому штаті Фалькон. Ця зона досягла незначного успіху.

Деякі зони крім інфраструктури пропонують інші послуги. В Домініканській республіці ЗВТ Сан-Ісідро і Ітабо пропонують допомогу в підборі та навчанні робочої сили, щоденному догляді за об'єктами, медичному обслуговуванні, перевезенні робітників. Метою надання таких послуг є прагнення

зробити зони більш привабливими для робітників, тому що країни з великою кількістю зон і розвинутими експортними галузями промисловості можуть мати високу плинність кадрів. А так як це наносить шкоду продуктивності праці, інвесторам подобаються мікроприємства, які можуть мінімізувати це негативне явище.

ЗОНИ ВІЛЬНОЇ ТОРГІВЛІ ЯК ДВИГУНИ ЕКОНОМІЧНОГО РОСТУ: ПРИКЛАД МАВРИКІЯ

Маврикій, невелика острівна країна біля східного узбережжя Африки, добився разючих успіхів в справі отримання іноземних інвестицій через програму ЗВТ. Програма пропонує основний пакет пільг для компаній, які експортують всю свою продукцію: сюди входять безмитний імпорт сировини та капітальних товарів, відсутність податку на дивіденди і корпоративні прибутки, вільна репатріація капіталу і дивідендів. Фірмам також дозволяється продавати до 25 відсотків свого виробництва на внутрішньому ринку, сплачуючи при цьому 10 відсотків мита та 5 відсотків податку на продаж.

Зростання ЗВТ прискорилось в 1983 році, коли Маврикій почав виходити з економічної кризи. За період з 1983 по 1988 рік число діючих в ЗВТ фірм зросло в чотири рази, з 146 до 591, а кількість зайнятих на них працівників – з 25000 до 89000. В кінці цього періоду ЗВТ давали більше 60 відсотків експортної виручки, в них працювало приблизно 20 відсотків всієї робочої сили. Частка ЗВТ у ВВП Маврикія перевищила 14 відсотків, порівняно з 4 відсотками в 1980 році.

Якими факторами пояснюється такий вражаючий ріст? Відповідь полягає не тільки в пільгах, які схожі у всіх країн, які мають ЗВТ. Крім цього, Маврикій, як член Ломейської конвенції, має преференційний доступ на ринок Європейського співтовариства (ЄС).

Ця конвенція передбачає, що маврикійський експорт текстилю і швейних виробів (в 1988 році виробники текстилю і одягу склали понад 70 відсотків всіх виробників у ЗВТ) поступає на європейський ринок без мита, яке застосовується до експорту головних конкурентів, таких як Гонконг і Південна Корея. Таким чином, інвестори, які шукали вихід на цей великий ринок, створили свою базу у ЗВТ Маврикія. Іншим важливим фактором є наявність дешевої робочої сили. Зарплата робітника в швейній промисловості Маврикія набагато нижча, ніж в Південній Кореї, що робить продукцію, вироблену в Маврикій, більш конкурентноспроможною.

Крім приваблення іноземних інвесторів, ЗВТ допомогла розвинути місцевий приватний сектор. Місцеві інвестиції в компанії, діючі у ЗВТ, складають майже 50 відсотків, що вигідно відрізняє Маврикій від інших країн з ЗВТ.

ПОЛІТИКА НАДАННЯ ВИБОРУ: ПРИКЛАД КОСТА-РІКИ

З метою підвищення шансів на отримання іноземних інвестицій, деякі країни впровадили програми, які дають інвесторам можливість вибрати декілька варіантів, які краще всього відповідають їх потребам. Коста-Ріка розробила три додаткових програми заохочення експорту, причому іноземні та внутрішні інвестори можуть вибрати найбільш оптимальну для них.

Згідно з програмою експортних контрактів компанії отримують необмежений доступ на місцевий ринок, а також мають право отримати податковий кредит (фактично, податкову знижку), який визначається на основі вартості експорту фірми. Ці податкові кредити можуть бути продані іншим фірмам. Сума пільг по податкам на імпорт, місцеві продажі/акцизи, прибутки

рівняється вартості продукції фірми, яка йде на експорт, що таким чином, дає фірмам можливість гнучко структурувати свою діяльність. Щоб отримати право на експортні контракти, 35 відсотків вартості товарів компанії повинно бути створено в Коста-Ріці, а експортувати компанії повинні нетрадиційні товари і за межі Центральної Америки.

Компанії, які створюють в Коста-Ріці менше 35 відсотків вартості товару, діють, як правило, на основі тимчасового дозволу. Цей варіант передбачає, що вони не можуть виходити на внутрішній ринок і отримувати експортний кредит. Однак всі податкові пільги зберігаються.

Коста-Ріка пропонує також програму ЗВТ, яка доповнює дві інші програми. Створені спеціально для іноземних інвесторів, ЗВТ дозволяють фірмам розпорядитись своїми валютними запасами незалежно від центрального банку, тоді як фірми, приймаючи участь в двох інших програмах, повинні вести операції через центральний банк. ЗВТ мають свою власну митну інфраструктуру; фірми, які мають експортні контракти або тимчасові дозволи, повинні проходити через центральні митні служби. Фірми, діючі у ЗВТ, можуть реалізовувати до 40 відсотків своєї продукції на місцевому ринку, хоч для цього потрібен попередній дозвіл уряду.

Коста-Ріканська система досягла успіху як в привабленні іноземних інвестицій, так і в розвитку експорту. Загальна вартість нетрадиційного експорту збільшилась з 1983 по 1988 рік з 315000 до 513000 американських доларів. Більше того, Коста-Ріка отримала свою власну індустрію *макіла*, чий ріст був вражаючим: число працюючих в ній зросло з 27000 в 1986 році до 82000 в 1992 році. Експорт з 1986 по 1989 рік збільшився майже в два рази, а іноземні інвестиції в *макіла*

складали в 1991 році 250 мільйонів доларів США.

ПРОЦВІТАННЯ ЧЕРЕЗ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ

Іноземні інвестиції відіграють вирішальну роль в економічному розвитку багатьох країн світу. Вони, однак, не є чарівним засобом, який ліквідує зразу проблеми бідності та неповної зайнятості. Прагнучи отримати іноземні інвестиції, країни повинні чітко усвідомлювати, що вони можуть отримати від цих інвестицій.

Іноземні інвестиції можуть принести великі економічні вигоди, в тому числі передачу технологій, створення робочих місць, розвиток експортної бази. Викликає оптимізм те, що країни, розпочавші з приваблення іноземних інвестицій в такі низькотехнологічні галузі промисловості, як текстильна і швейна (так звані «потогонні» галузі), залучають зараз інвестиції в промисловість високих технологій. Наприклад, у ЗВТ Домініканської республіки діють зараз інформаційні і фармацевтичні компанії.

Шлях від низьких до високих технологій показує, що країни, які пройшли його, наприклад, Японія, Південна Корея і Тайвань, стали зараз одними з головних міжнародних експортерів (в тому числі високотехнологічних товарів). Незважаючи на те, що вони не дуже поклалися на іноземні інвестиції, вони все же проводили політику, дуже подібну тій, яка необхідна для залучення іноземних інвестицій і створення доброї експортної бази.

Цей досвід може бути добрим уроком для країн, які зараз прагнуть отримати іноземні інвестиції. Говорячи просто, вони повинні створити і підтримувати умови, які б стимулювали приватні інвестиції, як внутрішні, так і іноземні. Приватне інвестування буде відбуватись тоді, коли для цього є необхідні передумови. Хоча

внутрішні інвестиції є необхідними для економічного росту і розвитку, в більшості країн, що розвиваються їх буде недостатньо для фінансування цього росту. Приймаючи до уваги скорочення традиційних джерел зовнішнього фінансування, брак національного капіталу можуть заповнити іноземні інвестиції.

Іноземні інвестиції будуть одним з вирішальних факторів в світовій економіці сьогодні та завтра. Останні події, такі як створення НАФТА та ЄС, свідчать про жорстку конкуренцію за ринки розвинутих країн. В результаті цього ТНК будуть намагатись створити нові ринки для своїх послуг та товарів. Країни, що розвиваються, які будуть проводити розумну політику, будуть мати всі можливості, щоб скористуватись цими тенденціями і отримати іноземні інвестиції, котрі виведуть їх на шлях до процвітання.

ГЛОСАРІЙ

Відплив капіталу – відтік коштів з країни, як правило, в результаті економічної нестабільності і браку впевненості національних інвесторів, які розміщують кошти в іноземних банках чи інвестують їх за кордоном.

Репатріація капіталу – можливість для іноземних компаній чи осіб забрати інвестований капітал і/чи прибутки з країни-одержувача, звичайно, через дивіденди, виплати по процентам, премії, виплати за технічну допомогу або реалізацію місцевих активів.

Фонди по країнам – спільні фонди, які збирають інвестиційний капітал і вкладають його на фондових ринках країн, що розвиваються. Фонди можуть орієнтуватись на певну країну чи охоплювати весь регіон. Являючись непрямую формою інвестицій, ці фонди дають інвесторам шанс швидко покинути нестабільні ринки. Тому їх часто називають «гарячі гроші», термін, яким також характеризують банківські депозити в інших країнах.

Обміни боргу на акції – фінансовий метод перетворення валютних зобов'язань дуже заборгованої країни в інвестиції в акції певної компанії цієї країни. Така стратегія дозволяє країні-боржнику зменшити свою заборгованість, а кредитору – знизити ризик діяльності в цій країні.

Нові ринки – цим терміном характеризують країни, що розвиваються, які пройшли або проходять процес переходу до відкритої ринкової економіки, пропонуючи, таким чином, потенційно привабливі можливості для іноземних інвесторів.

Прямі зарубіжні інвестиції – прямі інвестиції в зарубіжні країни і компанії, які вимагають більших зобов'язань інвестора та довшого часового інвестиційного горизонту. Ці інвестиції можуть набувати форми контрольного та не контрольного пакету акцій в місцевих фірмах, ліцензійних угод, спільних підприємств або повністю контрольованих дочірніх компаній.

Зони вільної торгівлі/Експортні зони – певні географічні райони, виділені для іноземних інвестицій експортної спрямованості, яким надаються такі пільги, як звільнення від імпортного мита і податку на експорт і на прибуток.

Країна-одержувач – країна, яка отримує іноземні інвестиції.

Інтелектуальна власність – власність на виробничий процес, програмне забезпечення, інші матеріальні і нематеріальні продукти, створені власними пошуками та технологіями компанії.

Програми боргового забезпечення/Повернення мита – програми, згідно з якими інвестори можуть створювати місцеві збиральні заводи, які ввозять компоненти, збирають або обробляють іншим чином і реекспортують їх; як правило, фірми звільняються від сплати мита та податків на компоненти і готову продукцію.

Спільні підприємства – фірми в країнах-одержувачах, які створюються і управляються спільно іноземними і місцевими інвесторами, як правило, приватними фірмами, але іноді державними підприємствами чи навіть урядовими органами. Спільні підприємства можуть утворюватись в третій країні декількома іноземними компаніями. Метою цієї стратегії є дозволити компаніям проникати на нові ринки з меншими витратами і ризиком, ніж в разі застосування інших інвестиційних методів.

Ліквідність – можливість для інвесторів конвертувати свої інвестиції в грошові кошти, даючи, таким чином, їм можливість швидко покинути ринок.

Резервування ринку – рішення уряду зарезервувати ринок певних товарів виключно для державних підприємств. Така політика забороняє іноземні інвестиції в окремих секторах.

Транснаціональна корпорація – компанія, яка має відділення в різних країнах.

Нетрадиційний експорт – виробництво товарів, створене недавно країною для експорту; у випадку країн, що розвиваються, це, як правило, промислові або агропромислові товари.

Пасивні/портфельні інвестиції – непрямі інвестиції, наприклад, через фонди по країнам, які збільшують портфель інвестицій інвестора, але не дають йому прямого контролю над діяльністю або реалізацією зарубіжних активів. Інвестори використовують цей метод для участі на ринках, які мають великий потенціал росту, хоч і менший, ніж у випадку прямих інвестицій, проте з меншим ризиком.

БІБЛІОГРАФІЯ

ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ

Basile, Antoine and Dimitri Germidis. *Investing in Free Export Processing Zones*. Paris: OECD, November 1984.

Black, Fisher. "The Ins and Outs of Foreign Investment," *Financial Analysts Journal*. May-June 1978, pp.1-7.

Cable, Vincent and Bishnodat Persaud, Eds. *Developing with Foreign Investment*. London: Croom Helm, 1987.

Frank, Isaiah. *Foreign Enterprise in Developing Countries*. Baltimore, Maryland: The Johns Hopkins University Press, 1980.

Guisinger, Stephen and Associates. *Investment Incentives and Performance Requirements*. New York: Praeger, 1985.

International Monetary Fund. *World Economic Outlook* (various years). Washington, D.C.

International Trade Administration (U.S. Department of Commerce). *International Direct Investment: Global Trends and the U.S. Role*. Washington, D.C., 1988.

Lall, Sanjaya and Paul Streeten. *Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries*. Boulder, Colorado: Westview Press, 1977.

Lessard, Donald R. and John Williamson. *Capital Flight and Third World Debt*. Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1987.

Milner, Chris, Ed. *Export Promotion Strategies: Theory and Evidence from Developing Countries*. New York: New York University Press, 1990.

Moran, Theodore H. *Investing in Development: New Roles for Private Capital*. New Brunswick, New Jersey: Transaction Publishers, 1986.

Sagafi-nejad, Tagi. *Transnational Corporations, Technology Transfer and Development: A Bibliographic Sourcebook*. New York: Pergamon Press, 1980.

ЕКОНОМІЧНА ПОЛІТИКА

Bruno, Michael, et al., Eds. *Lessons of Economic Stabilization and Its Aftermath*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1991.

Corbo, Vittorio, et al., Eds. *Growth-Oriented Adjustment Programs*. Washington, D.C.: IMF and World Bank, 1987.

Krueger, Anne O. *Economic Policy Reform in Developing Countries*. Cambridge, Massachusetts: Blackwell Publishers, 1992.

ТОРГІВЛЯ

Krueger, Anne O. *Perspectives on Trade and Development*. Chicago: University of Chicago Press, 1990.

Saborio, Sylvia, et al. *The Premise and the Promise: Free Trade in the Americas*. Washington, D.C.: Overseas Development Council, 1992.

РОБОТИ НА РЕГІОНАЛЬНІ ТЕМИ

Business Mexico 1992 special investment issue (stock market, companies,...)

Gross, Martin. "Foreign Direct Investment in ASEAN – Its Sources and Structure," *Asian Economies*. No. 61, June 1987.

International Finance Corporation. *Emerging Stock Markets Fact Book*. Washington, D.C. (Annual).

Lim, Linda Y.C. and Pang Eng Fong. *Foreign Direct Investment in Malaysia, Singapore, Taiwan, and Thailand*. Paris: OECD, 1991.

Rosenn, Keith. *Foreign Investment in Brazil*. Boulder, Colorado: Westview Press, 1991.

Schive, Chi. *The Multinational Corporation's Contribution to the Economic Modernization of the Republic of China*. Stanford, California: Hoover Institution Press, 1990.

КОНТАКТИ

International Policy
U.S. Chamber of Commerce
1615 H Street, NW
Washington, D.C. 20062
Telephone: (202) 463-5460
Fax: (202) 463-3114

International Finance Corporation
1818 H Street, NW
Washington, D.C. 20433
Telephone: (202) 477-1234
Fax: (202) 477-6391

Overseas Private Investment
Corporation
1100 New York Avenue, NW
Washington, D.C. 20527
Telephone: (202) 336-8400
Fax: (202) 408-9859

U.S. Department of Commerce
International Trade Administration
The Herbert C. Hoover Building
14th and Constitution, NW
Washington, D.C. 20230
Telephone: (202) 377-2000
Fax: (202) 377-5819

UNIDO Investment Promotion
Service
1660 L Street, NW
Suite 215
Washington, D.C. 20036
Telephone: (202) 659-5165
Fax: (202) 659-7674

World Intellectual Property
Organization
32 Chemin des Colombettes
12, Geneva
Switzerland
Telephone: (41-22) 730-9111
Fax: (41-22) 735-5428

**РЕГІОНАЛЬНІ ТА МІСЦЕВІ
ОРГАНІЗАЦІЇ**

Крім перерахованих нижче
регіональних організацій, читачі
можуть звернутись до національ-
них торгово-промислових палат
та посольств, розташованих в їх
країнах. В багатьох країнах
існують також двосторонні ради
з питань бізнесу, які займаються
розвитком і розповсюдженням
інвестицій.

ЦЕНТРАЛЬНА ЄВРОПА

Czech Chamber of Commerce and
Industry
Vojtech Bures – Secretary General
38 Argentinska St.
CS-17005 Prague 7
The Czech Republic
Telephone: (42-2) 872 4111
Fax: (42-2) 879 134

Foreign Investors Chamber of
Commerce and Industry
Stefan Lewandowski – President
ul. Krakowskie Przedmiescie 47/51
PL 00071 Warsaw
Republic of Poland
Telephone: (48-22) 272- 234
Fax: (48-22) 268-593

Підготовлено Центром міжнародної приватної ініціативи (УМПП)

Виконавчий директор – Джон Д. Салівен

Редактор – Джон А. Земко

Помічник редактора – Маурісіо Д. Переа

*УМПП є філіалом Торгової палати США
і фінансується Національним фондом демократії.*

СЕРІЯ ДОПОВІДЕЙ ПРО ПРОЦВІТАННЯ:

Редактор: Вейн Хол

Заступники редактора: Стівен Бьюрант, Сюзен О'Салівен
