

ЕФЕКТИВНІСТЬ РЕГІОНАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ

Розглядаються особливості проявів впливу інвестиційної діяльності на регіональну економіку. Аналізується регіональна ефективність інвестицій. Проводиться групування регіонів за обсягом інвестицій на душу населення та досліджується зв'язок темпів приростів валового регіонального продукту та обсягів інвестицій у регіон. Зроблено висновки щодо характеру інвестиційної діяльності в регіонах та регіональної ефективності інвестицій.

Ключові слова: регіональна економіка, інвестиційна діяльність, регіональна ефективність інвестицій.

Рассматриваются особенности проявления влияния инвестиционной деятельности на региональную экономику. Анализируется региональная эффективность инвестиций. Производится группирование регионов по объему инвестиций на душу населения и исследуется взаимосвязь темпов прироста валового регионального продукта и объемов инвестиций в регион. Сделано выводы относительно характера инвестиционной деятельности в регионах и региональной эффективности инвестиций.

Ключевые слова: региональная экономика, инвестиционная деятельность, региональная эффективность инвестиций.

The features of investment activity influence on a regional economy are examined. Regional efficiency of investments is analyzed. Grouping of the regions by volume of investments per capita is made. The correlation between rates of gross regional product growth and volumes of investments is investigated. Conclusions about the character of investment activity in regions and regional efficiency of investments are done.

Key words: regional economy, investment activity, efficiency of regional investments.

Постановка проблеми. Регіональна нерівномірність стримує економічне зростання країни в цілому. Сучасна політична практика України є такою, що подолання процесів дивергенції забезпечується переважно за рахунок перерозподілу валового національного доходу через субсидії та дотації регіонів. Це є малоефективним, але необхідним механізмом регіонального вирівнювання.

На фоні його використання значно привабливішим у контексті забезпечення необхідного зростання економіки регіонів виглядають інвестиції. Вони є необхідною передумовою міжрегіонального вирівнювання, оскільки через скорочення інноваційного або технологічного розриву формують позитивний зв'язок між технологічним нововведенням та зростанням. Разом із цим, відомим є регіональний інноваційний парадокс – суперечність між порівняно більшою необхідністю витратити на нововведення у відсталих регіонах та їх відносно низькими можливостями порівняно з більш розвинутими регіонами [5].

Державна політика тут зустрічається з вибором відповіді меншою мірою на чотири питання, що традиційно стосуються: обсягів залучених інвестицій, їх галузевої структури, рівня технологій та форм інвестиційної діяльності у регіоні. Саме на цьому, враховуючи особливості виробництва регіонів, їх забезпеченість ресурсами та ступінь розвитку, ґрунтується розробка рішень у сфері економічної політики. Цільові установки постають у тому, що інвестиції повинні: (1) справляти істотний мультиплікативний ефект на загальний обсяг виробництва; (2) здійснювати значний вплив на генерування доходів; (3) сприяти поліпшенню міжрегіонального балансу, надаючи пріоритет повільно зростаючим регіонам; (4) надавати пріоритет отриманню вигоди малозабезпеченими верствами населення; (5) не тиснути на обмежені ресурси регіону [7]. В цілому, від того, наскільки ефективними є потоки інвестицій в економіку регіону, значною мірою залежить соціально-економічний рівень його розвитку.

Досягнення цілей інвестиційної діяльності для регіону має прояв у підвищенні темпів економічного зростання, що традиційно вимірюються у термінах валового регіонального продукту (ВРП) на душу населення. Це фактично вписується у поняття регіональної ефективності інвестицій. Політика регіонального та державного рівнів має спиратися на оцінки ефективності інвестиційної діяльності в регіоні, на виявлення взаємозв'язку регіональної ефективності та інвестиційної діяльності, що впливає з потреби прогнозування змін в економіці регіону від поточних, а також перспективних інвестицій [22].

Ситуація у галузі інвестицій в Україні, на перший погляд, виглядає доволі обнадійливою: динаміка, наприклад, прямих іноземних інвестицій

в економіку країни демонструє сприятливі для розвитку тенденції (табл. 1). Звичайно, внутрішні інвестиції виглядають набагато привабливішими, оскільки експансія іноземного капіталу може викликати певні проблеми, пов'язані з негативними структурними змінами в економіці, вичерпуванням місцевих ресурсів, деструктивними впливами на соціальне середовище тощо. Спроможність же до акумулювання інвестиційних ресурсів на рівні країни в цілому та, зокрема, в регіонах є значно нижчою, ніж у більш розвинених державах. Відтак, іноземні інвестиції слід вважати тим ресурсом, який сьогодні може істотно сприяти підвищенню ефективності функціонування української економіки, регіональному розвитку, підвищенню соціального захисту громадян.

Таблиця 1

Динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України

Рік	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Обсяг ПІІ, млрд дол США	3,875	4,555	5,471	6,794	9,047	16,89	21,186
Темп приросту	1,000	1,175	1,201	1,242	1,332	1,867	1,254

Таблицю складено за [20].

Як видно з табл. 1, за умови високого середньорічного темпу приросту ПІІ – 34,5 %, медіанне значення складає – 24,8 %, що свідчить про посилення активності інвесторів в останні три роки.

Аналіз регіональної структури ПІІ демонструє низку несприятливих для розвитку ознак. Так протягом останніх років інвестиційна діяльність в Україні повністю відтворювала регіональний інноваційний парадокс, сприяючи посиленню процесів дивергенції регіонів (табл. 2).

Таблиця 2

Характеристика інвестиційного процесу в регіонах України (ПІІ) [6]

Групи регіонів	2007 р.			2008 р.		
	кількість регіонів	середній обсяг інвестицій на регіон, млн дол	група А до групи В	кількість регіонів	середній обсяг інвестицій на регіон, млн дол	група А до групи В
А	8	942,425	6,46	7	1279,629	5,43
В	18	145,811		19	235,479	

Примітки: групи регіонів виділялися відповідно до їх інвестиційної активності та положенню відносно середнього значення інвестицій на душу населення. До групи А включено регіони, що за вказаним показником знаходяться вище середньої.

У цілому, регіональну структуру ПІІ у 2007-2008 рр. характеризує наступне:

1. На м. Київ припадало відповідно 27,2 % та 32,2 % всього обсягу.
2. З того, що залишилося, 66-75 % припадало на 7-8 основних регіонів-реципієнтів.
3. Середні обсяги ПІІ у тих регіонах, що залишилися, були у 5,5-6,5 разів менше основних реципієнтів.
4. Середній обсяг інвестицій на одне підприємство складав по групі В – 18,96 тис дол, у той час, як по групі А – 1360 тис дол, тобто у 72 рази більше [7].

З таблиці видно, що близько третини регіонів країни (група А) отримували за період 2007-2008 рр. значно більше ПІІ ніж регіони групи В. При цьому, певне скорочення у 2008 р. відношення середнього обсягу ПІІ на регіон по групі А та В

важко вважати суттєвим фактором покращення ситуації. У даний період значно зросла частка м. Києва у обсягах інвестицій. Відповідно скоротилася участь інших регіонів у інвестиційному процесі.

Крім того, у галузях, що переважно забезпечують зростання ВВП: в переробній промисловості, торгівлі та транспорті, взагалі акумульовано менше половини обсягів інвестицій. Найбільш привабливими для інвесторів залишаються види економічної діяльності, які не відносяться до високотехнологічних і не є основними чинниками інноваційного розвитку країни [4]. У доповіді Світового Банку «Стратегія допомоги країні – 2000» відмічається, що Міжнародна фінансова корпорація (МФК) «зіштовхується з великими труднощами у питаннях залучення солідних іноземних промислових партнерів до діяльності в Україні і тому зосередила свої інвестиції у фінансовому секторі» [9]. Інвестиції у фінансові ринки складають найбільшу частку сумарних проектів. Порівняно з іншими країнами Європи та Центральної Азії, Україна мала значно

вищу частку інвестицій МФК у агробізнес, були відсутні відповідні проекти у видобувній галузі. Лише один проект фінансувався у секторі охорони здоров'я, хоча ця галузь розглядається як недостатньо приваблива для МФК в Україні [1].

Економічне зростання, що спостерігалось в Україні у перші роки поточного століття, було наслідком як сприятливої кон'юнктури, так, серед інших чинників, і активізації інвестиційної діяльності. Воно супроводжувалося структурними змінами в економіці країни в цілому, так і в регіонах. Так, за перші чотири роки частка промисловості у валовій доданій вартості скоротилася з 32,8 % до 28,0 % (у 20 регіонах), сільського господарства – з 17,0 % до 11,7 % (у всіх регіонах), тоді як частка послуг зросла з 44,2 % до 51,3 % (у 23 регіонах) [13]. Це заклало системну основу можливостям подальшої економічної динаміки і те, чому ми завдячені сьгоднішньому стану, суттєво обумовлюється структурою інвестиційної діяльності у минулі роки. За оцінками Всесвітнього економічного Форуму в Україні не створено належних умов здійснення інвестиційної діяльності: за рівнем підтримки прав власності вона посідає 118 місце, за якістю інфраструктури – 77, за рівнем технологічної готовності до інновацій – 93 місце із 130. Разом із цим, можливості до інновацій (40 місце) дають уявлення про значні потенційні можливості розвитку інвестиційної діяльності [18].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Інвестиції як фактор економічного зростання давно привертають увагу науковців. Головними напрямками вітчизняних досліджень були умови та чинники залучення інвестиційних ресурсів, створення сприятливого інвестиційного клімату і таке інше, що мало спрямування на теоретичне й практичне збільшення обсягів залучення інвестицій. Різні важливі аспекти інвестиційної діяльності розглядали у своїх працях О. Амоша, Ю. Бажал, Є. Бойко, З. Варналій, В. Геєць, Б. Данілішин, М. Долішний, А. Пересада [8; 11; 12; 14] та ін. Важливим аспектом досліджень були проблеми підвищення ефективності використання інвестицій для забезпечення соціально-економічного розвитку регіонів [15; 16; 17].

Високе значення інвестиційних процесів, з одного боку, та накопичення критичної маси вітчизняних та зарубіжних досліджень, з іншого – спонукало науковців навіть до пропозиції розвитку нового напрямку у економічній науці – компаративної інвестології, як науки про принципи й методи оцінки економічної ситуації з метою вибору оптимального варіанту інвестування за умов достатнього дерегулювання економіки [10]. Можливо, подібна пропозиція має право на закріплення у науковій практиці й на подальший розвиток. Більш цікаво, з огляду на питання, яких торкається дана стаття, є те, що серед усіх завдань, які пропонується включити до кола інтересів інвестології, присутнє таке, що досі не

знайшло адекватного відображення у вітчизняних наукових публікаціях. Йдеться про необхідність визначення нових підходів до оцінювання реакції економіки регіонів на інвестиції, ефективності інвестиційних процесів.

Значний науковий та практичний інтерес для формування економічної політики мають дискусії щодо напрямків інвестиційної діяльності: у фізичний капітал, інфраструктуру, освіту тощо. Важливими є дослідження факторів продуктивності інвестиційної діяльності: технологічний прогрес, макроекономічна стабільність, ефективне управління, верховенство права, прозорі й ефективно працюючі державні й суспільні установи і таке інше [18]. Особливе місце для країн, що розвиваються, посідає проблема негативного впливу іноземного капіталу [19], горизонтальних й вертикальних іноземних інвестицій [2]. Науково-практичний вимір усіх цих напрямків досліджень об'єднується у завдання оцінювання ефекту, що його справляють інвестиції на економіку в цілому та, зокрема на регіональну економіку.

Невирішені частини загальної проблеми. Оцінюючи те, наскільки інвестиції впливають на економіку регіону, вчені й політики переважно обмежуються декларуванням ролі інвестицій у регіональному розвитку України, спираючись на відомий зарубіжний досвід інвестування у технологічні інновації. Так відмічається, що спричинений інвестиціями вплив технологічного розвитку супроводжується порівняно швидкою результативністю технологічних змін у регіональній економіці. Аргументується це тим, що регіональна економіка є малою, а отже достатньо чутливою до подібного роду впливів. Вважається, що декілька серйозних технологічно ємних проектів здатні істотно змінити економічну і соціальну ситуацію території [13]. Це є логічним, але не очевидним.

Інвестиції є предметом домовленості двох економічних агентів, що передбачає взаємну вигоду, і більшість теоретичних моделей інвестицій є мікроекономічними за своєю природою та описують інвестиційну поведінку індивідуальних фірм. Дослідники вказують, що коли розробити такі моделі для опису поведінки певної репрезентативної фірми в економіці, їх можна було б застосовувати до моделювання впливу факторів активізації інвестиційної діяльності й на регіональному рівні [3]. Разом із цим, слід розуміти, що коли подібний підхід й спрямовано на визначення умов, що сприятливі для індивідуального інвестора, побудувати на його використанні політичні рішення буде настільки важко, наскільки важко об'єднати до однієї групи інвесторів, різних за інституційним статусом, можливостями щодо обсягів інвестицій, галузевими й часовими уподобаннями тощо.

Отже **ціль статті** полягає у розробці підходів до оцінки ефективності регіональних інвестицій.

На регіональному рівні результат інвестицій не є сумою прямих чи не прямих доходів учасників того чи іншого інвестиційного контракту. Набагато важливішими є зовнішні по відношенню до нього ефекти. Серед таких зовнішніх ефектів називають: розвиток місцевого приватного бізнесу, освоєння нових технологій, отримання навичок управління й навчання персоналу, посилення інституту приватної власності, підвищення конкурентоспроможності місцевої економіки та широкий демонстративний ефект, розвиток існуючої інфраструктури регіону [9]. Подібного роду впливи відображаються передусім у обсязі й темпах зміни валового регіонального продукту (ВРП).

Виклад основного матеріалу. Найпростішим методом оцінювання ефективності інвестицій слід вважати використання бінарної шкали, коли результати кожного факту інвестування розділяються на вдалі або невдалі [9]. В економічній літературі більш популярними є різного роду рейтинги інвестиційної ситуації в регіонах [22]. До складу показників оцінювання включаються, наприклад, обсяг ВРП на одного зайнятого в економіці, виробництво промислової продукції на одного зайнятого й на одиницю вартості основних фондів, витрати заробітної плати на одиницю ВРП, продуктивність праці на підприємствах, ВРП на одиницю вартості промислової

продукції тощо. Рейтингове оцінювання передбачає необхідність формування такого набору показників, що найкраще відповідає галузевим, ресурсним, історичним та демографічним особливостям того, чи іншого регіону. За такого підходу, однак, дані щодо різних регіонів стають непорівнянними. Виникають труднощі з оцінюванням динаміки.

Більш універсальним є визначення чутливості економіки регіону до інвестиційної діяльності в ній. Можна гіпотетично припустити, що для кожного регіону, або для їх групи є певний поріг чутливості економіки до інвестицій, маючи на увазі їх обсяги, структуру й динаміку. Його досягнення означає отримання синергетичного ефекту у вигляді зростання ВРП у відповідь на приріст інвестицій. Якщо таке зростання має місце, інвестиції можна розглядати такими, що відповідають особливостям розвитку регіону за обсягом, галузевою структурою чи за рівнем технологій. У рамках даного припущення порівнюються темпи приросту інвестицій та темпи приросту ВРП по роках, наприклад, у термінах визначення еластичності ВРП по інвестиціях.

Для аналізу ефективності регіональних інвестицій використовувалися дані щодо темпів приросту ВРП та темпів приросту інвестицій по регіонах за період 2004-2008 рр. [6]. Результати порівняння показано на рис. 1.

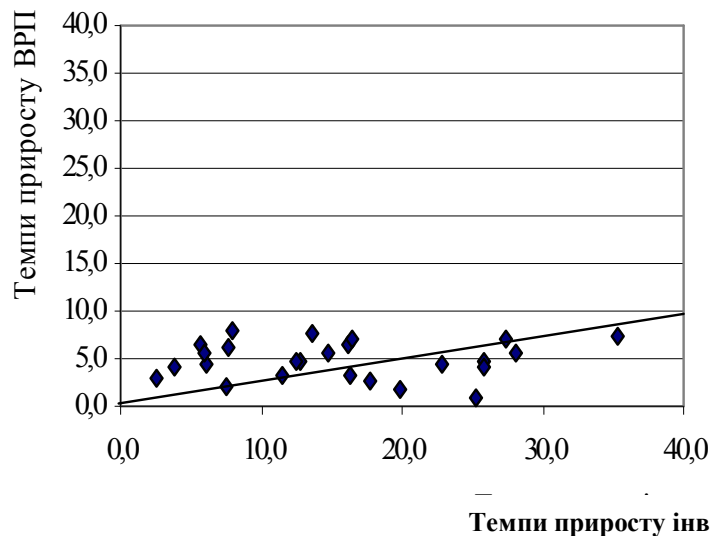


Рис. 1. Залежність середньорічних темпів приросту ВРП та інвестицій (по регіонах України у 2004-2008 рр.), %

З рис.1 видно, що тільки у п'яти регіонів еластичність (E) середньорічних темпів приростів ВРП по інвестиціях більше або близька до одиниці. У дванадцяти регіонів вплив інвестицій на регіональну економіку є значно послабленим (E менше або дорівнює 0,25). Середнє значення еластичності складає за вказаний період 0,074. Це означає, що 10 % приріст інвестицій викликає зростання ВРП з темпом 0,7 %. Узятий із лагом в один рік, середній показник еластичності дорівнює - 0,371, у два роки - -1,229. Можна припустити, з огляду на таке зменшення еластичності, що у складі інвестицій переважають короткотривалі проекти.

Звичайно, середній показник еластичності дозволяє зробити припущення про характер

інвестиційних процесів та їх вплив на економіку регіонів, однак він, є надто загальним. Для поглиблення дослідження використовувалися групування й аналіз регресії. Розглядалися наступні дані за період 2004-2008 рр.: темпи приросту ВРП порівняно з попереднім періодом (Y – залежна змінна моделі); обсяг інвестицій у основний капітал на душу населення по регіонах, грн (x); темпи приросту обсягів інвестицій в регіон (z).

На першому етапі визначалася ступінь залежності Y від x і z. Аналіз регресії показав на повну відсутність якого-небудь зв'язку між показниками вибірки (табл. 3).

Таблиця 3

Коефіцієнти регресії, отримані у результаті попереднього аналізу зміни темпів приросту ВРП порівняно з попереднім періодом

Найменування незалежної змінної	Умови аналізу	
	без лагу	з лагом в один рік
Обсяг інвестицій у основний капітал на душу населення – x	0,040679	0,027039
Темпи приросту обсягів інвестицій в регіон – z	0,442252	0,121292

Дані табл. 3 вказують на деякі ознаки прямого зв'язку у залежності темпів приросту ВРП від темпів приросту обсягів інвестицій в регіон (без лагу $R = 0,442$). Це може підтверджувати гіпотезу про переважання короткострокових інвестицій, ефект яких проявляється у межах одного року. Втім, як показує аналіз, параметри такої залежності не є статистично значимими.

На другому етапі здійснювалося групування даних вибірки у трьох напрямках: за темпами

середньорічного приросту ВРП, за середньорічним обсягом інвестицій на душу населення та за середньорічними темпами приросту інвестицій. У кожному випадку визначалися дві групи регіонів, де відповідний показник перевищував або дорівнював середньому значенню (група А) та був менше середньої (група В). По кожній ситуації проводився аналіз регресії, результати якого представлено у табл. 4.

Таблиця 4

Коефіцієнти регресії за класифікаційними групами регіонів

Вид залежності	Класифікаційні групи регіонів					
	за темпами приросту ВРП		за обсягом інвестицій на душу населення		за темпами приросту інвестицій	
	група А	група В	група А	група В	група А	група В
$\tau_{GRP} = f(INV)$	0,487	0,079	0,924	0,202	0,465	0,087
$\tau_{GRP} = f(\tau_{INV})$	0,009	0,076	0,358	0,159	0,116	0,092

Як видно з табл. 4, практично у жодному випадку відсутні ознаки наявності зв'язку. Виключенням є група регіонів, у котрих середньорічний обсяг інвестицій на душу населення дорівнює або вище за середній. Крім того, що коефіцієнт регресії $R = 0,924$, інші критерії ($f = 40,699$; $STDEV = 0,000367$) вказують на статистичну значимість результатів. Таке дає підстави вважати, що критичний рівень інвестицій,

по досягненню якого спостерігається зростання ВРП може оцінюватися за обсягом інвестицій на душу населення регіону.

Порівняння чутливості економіки регіонів до інвестицій у основний капітал по першому регіону у групі А – Харківська область й останньому у групі В – Херсонська область (відповідно, рис. 2 та рис. 3) дає можливість дійти наступних висновків.

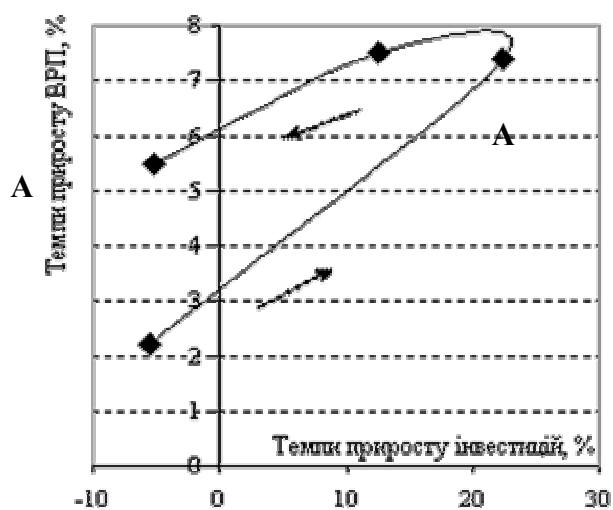


Рис. 2. Залежність темпів приросту ВРП від приросту інвестицій для Харківської області (2004-2008 рр.)

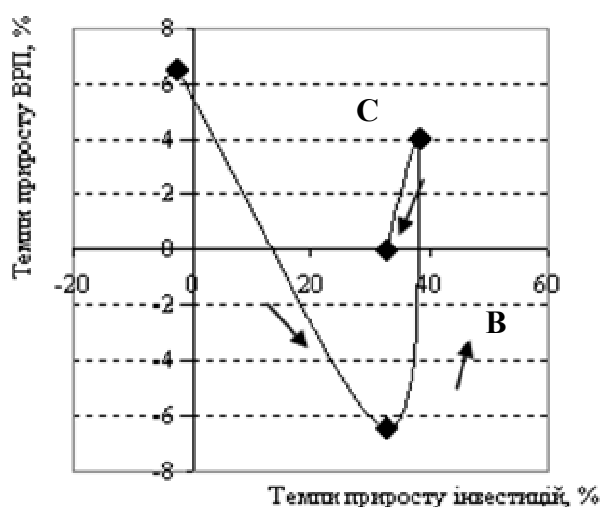


Рис. 3. Залежність темпів приросту ВРП від приросту інвестицій для Херсонської області (2004-2008 рр.)

У Харківській області, оскільки інвестиції досягли порогу чутливості, спостерігається цілком природна залежність темпів приросту ВРП від темпів приросту інвестицій. Так у зоні А ВРП зростає як наслідок інвестування, та у зоні В – скорочується при зменшенні темпів приросту інвестицій. До речі, як Харківська область

входить за зробленими рейтинговими оцінками до групи інвестиційно привабливих регіонів, так і Херсонська область є представником регіонів низької інвестиційної привабливості [21].

Взаємозв'язок середніх по групам темпів приростів ВРП та інвестицій представлено на рис. 4.

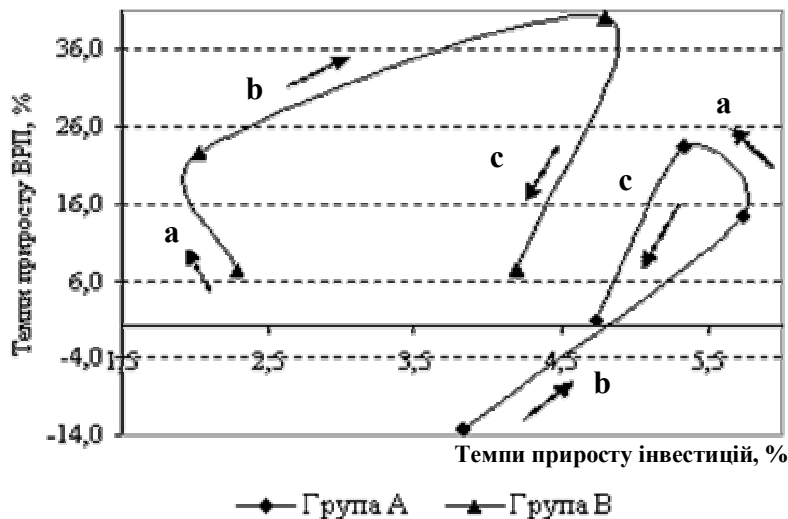


Рис. 3. Чутливість економіки до зміни темпів приросту інвестицій по регіонах групи А та В (2004-2008 рр.)

Для групи А як і для групи В (зони b і c), що видно з рис. 4, спостерігається в цілому пряма залежність темпів приростів ВРП та інвестицій. Напрямок зв'язку у зоні a для групи А можна було б віднести до впливу інших, відмінних від інвестицій факторів зростання. Для групи В напрямок зв'язку у зоні a, скоріш за все, відноситься до залишкових ефектів проросту інвестицій у попередні періоди. Привертає увагу те, що економіки регіонів в обох групах однаково чутливі до інвестицій (еластичність у зонах b). У той же час, для регіонів групи В, де обсяг інвестицій на душу населення є відносно меншим, необхідним є більший приріст інвестицій для отримання адекватної реакції регіональної економіки (3,7 % проти 2,1 % для групи А).

Висновки

Державна політика у галузі інвестиційної діяльності зустрічається з вибором відповіді меншою мірою на чотири питання, що традиційно стосуються: обсягів залучених інвестицій, їх галузевої структури, рівня технологій та форм інвестиційної діяльності у регіоні. Досягнення цілей інвестиційної діяльності для регіону має прояв у підвищенні темпів економічного зростання, що традиційно вимірюються у термінах валового регіонального продукту на душу населення. Це фактично вписується у поняття регіональної ефективності інвестицій.

Ситуація у галузі інвестицій в Україні виглядає доволі обнадійливою: динаміка, наприклад, прямих іноземних інвестицій в економіку країни демонструє сприятливі для розвитку тенденції, хоча спроможність до акумулювання інвестиційних

ресурсів на рівні країни в цілому та, зокрема, в регіонах є значно нижчою, ніж у більш розвинених державах. В останні роки (2006-2008) мало місце посилення активності інвесторів.

Втім, формування регіональної структури прямих іноземних інвестицій демонструє низку несприятливих для розвитку ознак: основний обсяг припадає на 8-9 регіонів, та менше однієї третини залишалось на решту регіональних економік; структура інвестицій не відповідає потребам інноваційного розвитку. Отже, протягом останніх років інвестиційна діяльність в Україні повністю відтворювала регіональний інноваційний парадокс, сприяючи посиленню процесів дивергенції регіонів. Це заклало системну основу можливостям подальшої економічної динаміки.

Вплив інвестицій на економіку регіону переважно декларується як їх роль у регіональному розвитку України з огляду на відомий зарубіжний досвід інвестування у технологічні інновації. На регіональному рівні результат інвестицій не є сумою прямих чи не прямих доходів учасників того чи іншого інвестиційного контракту, важливішими є зовнішні по відношенню до нього ефекти, що передусім відображаються у обсязі й темпах зміни валового регіонального продукту.

За останні роки лише у п'яти регіонах еластичність середньорічних темпів приростів ВРП по інвестиціях в основний капітал була більше або близька до одиниці. У решти вплив інвестицій на регіональну економіку був значно послабленим. Крім того, у складі інвестицій переважали короткотривалі проекти.

Для кожного регіону, або для їх групи є певний поріг чутливості економіки до інвестицій. Його досягнення означає отримання синергетичного ефекту у вигляді зростання ВРП у відповідь на приріст інвестицій. Такий критичний рівень інвестицій оцінюється за їх обсягом на душу населення регіону.

Для інвестиційно активних регіонів, де інвестиції досягли порогу чутливості, спостерігається пряма залежність темпів приросту ВРП від темпів приросту інвестицій. В цілому ж економіки регіонів однаково чутливі до інвестицій, хоча для регіонів, де обсяг інвестицій на душу населення є

відносно меншим, необхідним є більший приріст інвестицій для отримання адекватної реакції регіональної економіки.

Покращення результатів інвестиційної діяльності обумовлюється взаємозв'язком політичних пріоритетів та інвестиційних проектів. Оцінювання інвестицій дає змогу зрозуміти наскільки вони є адекватними особливостям регіонального розвитку, отже, для отримання синергетичних ефектів, інвестиційна політика має ґрунтуватися на усвідомленні регіональних рамок сприяння інвестиціям, які включають визначений спектр вимог до характеру впливу на розвиток економіки регіону.

ЛІТЕРАТУРА

1. Country Evaluation and Regional Relations. The World Bank. Report № 45329-UA. September 10, 2008.
2. Desai M.A., Foley C.F., Hines J.R. Foreign Direct Investment and the Domestic Capital Stock. NBER Working Paper 11075. Cambridge, MA, January 2005.
3. Dobrinsky Rumen. Domestic savings and the driving forces of investment in the ECE emerging market. United Nations Economic Commission for Europe. Discussion paper series. № 2005.2, September 2005.
4. <http://me.kmu.gov.ua/file/link/118337/file/InvIq08.doc>.
5. Oughton C., Landabaso M., Morgan K. The Regional Innovation Paradox: Innovation Policy and Industrial Policy. Journal of Technology Transfer, Vol. 27, № 2.
6. www.ukrstat.gov.ua.
7. Zhang H. Where Shall Investment Go in China? An Input-Output Analysis. – www.ocw.mit.edu/NR/rdonlyres/Urban-Studies-and-Planning/11-481JSpring-2006.
8. Амоша А.И., Иванов Н.И., Чередник Л.И., Левина Е.В., Михальская В.А. Инвестиционная деятельность в регионе. – Донецк: Институт экономики промышленности НАН Украины, 1998. – 59 с.
9. Аналіз факторів впливу на економіку України. Звітний період: 1993-2006 роки. IFC. Washington, DC, 2008. – 99 с.
10. Беляев М.К., Максимчук О.В. Введение в компаративную инвестологию. ВолгГАСА, Волгоград, 2001. – С. 164.
11. Геєць В.М., Александрова В.П., Артёмова Т.І., Бажал Ю.М., Барановський О.І. Економіка України: стратегія і політика довгострокового розвитку / В.М. Геєць (ред.). – К.: Фенікс, 2003. – 1006 с.
12. Данилишин Б.М., Чернюк Л.Г., Фашевський М.І. Соціально-економічні проблеми розвитку регіонів: методологія і практика / Б.М. Данилишин (ред.). – Черкаси: ЧДТУ, 2006. – 315 с.
13. Державна регіональна політика України: особливості та стратегічні пріоритети: Монографія / За ред. З.С. Варналія. – К.: НІСД, 2007. – 820 с.
14. Долішній М.І., Беленький П.Ю., Бідак В.Я., Бойко Є.І., Вовканич С.Й. Регіональна політика: методологія, методи, практика / М.І. Долішній (відп. ред.). – Львів: Інститут регіональних досліджень НАН України, 2001. – 719 с.
15. Максимов В.В. Экономический потенциал региона. – Луганск: Изд-во ВУНУ им. В. Даля, 2002. – 360 с.
16. Максимова Т.С. Регіональний розвиток. – Луганськ: Вид-во СУНУ ім. В. Даля, 2003. – 304 с.
17. Мокій А. Основні напрямки політики формування інвестиційного клімату в регіоні // Регіональна економіка. – 1999. – № 2. – С. 31-38.
18. Основні положення Звіту про конкурентоспроможність України 2008. Назустріч економічному зростанню та процвітанню. Всесвітній Економічний Форум, Женева, 2008. – 76 с.
19. Региональные производственные комплексы и иностранные инвестиции: Монография / Под ред. Н.Д. Эришвили. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, Закон и право, 2004. – С. 9-49, 96-113.
20. Статистичний щорічник України за 2006 р. / За ред. О.Г. Осауленка. – К.: Державний Комітет статистики України, 2007. – С. 144-146.
21. Ткаченко А.М., Казачков І.О. Інвестиційна привабливість України та її регіонів. Економічний вісник Донбасу. Науковий журнал. – № 2 (12). – 2008.
22. Файзуллин М.К. Влияние инвестиционной ситуации в городах ПФО на региональную эффективность. Региональная экономика и управление. Электронный научный журнал. – № 4(4). – 2006.

Рецензенти: Червень І.І., д.е.н., професор;
Казарезов А.Я., д.т.н., професор.