

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

**Факультет міжнародної економіки і менеджменту
Кафедра міжнародного менеджменту**

Освітньо-професійна програма «Міжнародний бізнес»
галузь знань 07 «Управління та адміністрування»
Спеціальність 076 «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність»
Спеціалізація «Міжнародний бізнес»

Форма навчання: денна

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему « Ефективність інвестиційної діяльності та макроекономічні заходи її стимулювання в Україні»
(повна назва теми згідно з наказом про затвердження тем кваліфікаційних магістерських робіт)

Здобувача **Осьмака Кирила Андрійовича**
(прізвище, ім'я, по батькові повністю)

_____ (підпис)

Науковий керівник

д.е.н., професор
(науковий ступінь, учене звання)

_____ (підпис)

Примостка О.О.
(прізвище, ініціали)

Робота допущена до захисту перед Екзаменаційною комісією з атестації здобувачів вищої освіти

Завідувач кафедри **к.е.н., доцент**

_____ (підпис)

М.О.Бурмака

Київ 2022

ЗМІСТ

ВСТУП	2
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	5
1.1. . Поняття та сутність інвестиційної діяльності	5
1.2. Принципи формування інвестиційного клімату країни	16
Висновки до розділу 1	32
РОЗДІЛ 2. НАПРЯМИ ТА ФОРМИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ	34
2.1. Ефективність інвестиційної діяльності України в 2017-2021 рр.	34
2.2. Аналіз стану інвестиційної привабливості України	54
Висновки до розділу 2	74
РОЗДІЛ 3. МАКРОЕКОНОМІЧНІ ЗАХОДИ СТИМУЛЮВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ	76
3.1. Оцінка проблем залучення інвестицій в країну під час військового стану	76
3.2. Перспективи залучення інвестицій в умовах післявоєнної відбудови	81
Висновки до розділу 3	92
ВИСНОВКИ	93
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	96
ДОДАТКИ	104

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Розуміння сутності та характерних особливостей інвестиційної діяльності є необхідним як для мікро- і макроекономіки, так і для людей, які є або збираються стати інвесторами у різних проектах. У системі економічного відтворення інвестиції відіграють роль одного з ключових факторів економічного зростання, сприяючи відновленню та збільшенню виробничих ресурсів, оновленню виробничих потужностей, впровадженню у виробництво технологічних інновацій. Формування стабільної та конкурентоспроможної економічної структури національної економіки вимагає залучення всіх національних ресурсів та максимального використання переваг, проте не можна залишати без належної уваги інвестиційні джерела за межами країни, які мають посилити процес трансформації. У даний час спостерігається значний приплив іноземних інвестицій в Україну, однак у нашій країні існує низка проблем, які відштовхують закордонних інвесторів.

В Україні інвестиції – один з надважливіших засобів забезпечення виходу держави з кризи, досягнення реальних структурних економічних зрушень, технологічного переозброєння, підвищення якісних показників господарської діяльності, оновлення застарілих основних виробничих фондів тощо. Тому вирішення проблем ефективного залучення й використання іноземних інвестицій у країні є одним із найактуальніших завдань економічної науки.

Теоретичні та практичні аспекти впливу інвестицій на економічний розвиток країни розглядалися у працях вітчизняних і зарубіжних економістів. Макроекономічні аспекти інвестицій були розкриті в працях відомих зарубіжних економістів: Дж. Кейнса, Дж. Кларка, А. Маршалла, Д. Рікардо, П. Самуельсона, А. Сміта, Г. Хаблера, Р. Харрода, М. Фрідмана, Д. Тейлора, У. Шарпа та ін. Регіональні аспекти розвитку інвестиційних процесів

розглядалися в дослідженнях В. Андріанова, В. Багінової, А. Гранберг, І. Максимова та ін. Проблемам інвестування та ролі держави в інвестиційних процесах присвячено праці таких учених, як Л. Сисоєва, Н. Близнюк, О. Чемерис та ін. На сучасному етапі розвитку вітчизняної економічної науки вплив інвестицій на економіку України досліджувався в працях таких вчених, як О. Рогач, П. Дзюба, О. Коляда, В. Геєць, О. Головня, А. Пересада, О. Лотош та ін. Питанням створення привабливого інвестиційного середовища для залучення інвестицій, реалізацією інвестиційного потенціалу займаються наступні вчені: Т. Задніпряна, Г. Євтушенко, Т. Лівківський, М. Карлін та ін. Незважаючи на велику кількість наукових праць, присвячених проблемі дослідження, на нашу думку, продовжують існувати невирішені питання, пов'язані з роллю іноземного капіталу в розвитку регіонів країни, питання напрямів оптимізації інвестиційного клімату країни для ефективного залучення інвестицій в умовах післявоєнної відбудови.

Метою дослідження є теоретичне дослідження і практичне обґрунтування шляхів удосконалення механізмів залучення інвестицій в країну в умовах післявоєнної відбудови.

Відповідно до мети в роботі були поставлені такі *завдання*:

- визначити поняття та сутність інвестиційної діяльності;
- виявити принципи формування інвестиційного клімату країни;
- дослідити ефективність інвестиційної діяльності України в 2017-2021

рр.;

- проаналізувати стан інвестиційної привабливості України;
- оцінити проблеми залучення інвестицій в країну під час військового стану;
- обґрунтувати перспективи залучення інвестицій в умовах післявоєнної відбудови.

Об'єктом дослідження є макроекономічні фактори, що впливають на інвестиційну привабливість країни.

Предметом дослідження є науково-методологічне обґрунтування впливу інвестицій на економічне зростання країни.

Методи дослідження. Методологічною основою дослідження послужили загальнонаукові та спеціальні методи. У ході написання роботи використовувалися такі методи як: метод наукової абстракції (для розкриття природи та сутності інвестиційної діяльності); методи аналізу та синтезу (для визначення впливу інвестицій на економіку держави); метод порівняльного аналізу та метод статистики (для аналізу ефективності інвестиційної діяльності України); експертні методи (метод експертних оцінок) – для оцінки інвестиційної привабливості України; методи дедукції та індукції (для оцінки проблем залучення інвестицій в країну під час військового стану), а також графічний метод (для наочного зображення досліджуваних уявлень).

Інформаційною базою дослідження є законодавство, нормативно-правові акти з питань інвестиційної діяльності, наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених щодо значущості і ролі інвестицій у системі економічного відтворення, методичних підходів до визначення ефективності іноземних інвестицій; офіційні дані Міністерства економіки України, Міністерства фінансів України, Державної казначейської служби України, Державної фіскальної служби України, Державної митної служби, Державної служби статистики України; огляди міжнародних фінансових організацій, а також періодичні видання та джерела Internet.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1.1. Поняття та сутність інвестиційної діяльності

Сучасний етап розвитку світової економіки свідчить про те, що інвестиції виступають одним із головних факторів сталого, якісного та збалансованого економічного розвитку країни. У системі економічного відтворення інвестиції відіграють роль одного з ключових факторів економічного зростання, сприяючи відновленню та збільшенню виробничих ресурсів, оновленню виробничих потужностей, впровадженню у виробництво технологічних інновацій [35, с. 149].

Інвестиційна діяльність – це вкладення інвестицій та здійснення практичних дій з метою отримання прибутку чи досягнення іншого корисного ефекту. Економічна сутність інвестиційної діяльності в тому, що вона забезпечує найефективніші шляхи реалізації інвестиційних стратегій підприємства або держави. За своєю суттю процес інвестування передбачає відмову від споживання ресурсів у даний час з метою отримання доходів у майбутні періоди [31].

Соціально-економічна сутність інвестиційної діяльності може бути представлена на макро- й мікрорівні. Роль інвестиційної діяльності підприємств представлена у таблиці 1.1.

Таблиця 1.1

Роль інвестиційної діяльності компаній

На макrorівні	На мікрорівні
1. Систематичне розширення та оновлення основних виробничих	1. Збільшення масштабів та розширення сфери діяльності

фондів промисловості та неvirобничої сфери	підприємства малого та середнього бізнесу
2. Прискорення науково-технічного прогресу, активізація інноваційної діяльності в економіці	2. Недопущення надмірного морального та фізичного зносу основних виробничих фондів підприємства

Продовження таблиці 1.1

3. Підвищення якості виробленої вітчизняної продукції, підтримання та розширення її конкурентоспроможності	3. Оновлення та розширення матеріально-технічної бази підприємства
4. Збалансований розвиток усіх галузей народного господарства та територій	4. Підвищення техніко-технологічного рівня виробництва на основі впровадження нової техніки та технологій
5. Забезпечення позитивних структурних зрушень в економіці	5. Підвищення якості виробленої продукції та підтримання та розширення її конкурентоспроможності як на внутрішньому, так і на світовому ринках
6. Формування необхідної сировинної бази	6. Зниження собівартості виробництва та реалізації продукції
7. Нарощування економічного, інноваційного, технологічного, кадрового потенціалів країни	7. Встановлення та зміцнення контролю над прийняттям ключових рішень на підприємстві, придбання контрольного пакету акцій
8. Розширення та оптимізація галузевої структури експорту	8. Придбання цінних паперів та вкладення коштів у активи інших підприємств

9. Рішення безробіття, а, відповідно, зростання рівня життя та добробуту населення	9. Забезпечення та розширення конкурентоспроможності підприємства
--	---

Джерело: складено автором за [23; 31]

Таким чином, на нашу думку, інвестиційна діяльність визначається як практична діяльність зі здійснення вкладення інвестиційного капіталу в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання інвестиційного доходу чи іншого ефекту в майбутньому.

Удосконалення інвестиційної діяльності полягає у реалізації проекту в найкоротші терміни, а також у зведенні інвестиційних ризиків до мінімуму. В будь-якому інвестиційному проекті можна виділити трьох основних учасників (рис. 1.1):



Рис. 1.1. Основні учасники інвестиційного проекту

Джерело: [21]

- інвестор – вкладає свої кошти з метою їхнього збільшення;
- компанія – займається безпосередньою реалізацією проекту;
- держава.

Інвестиційна діяльність призводить до максимізації прибутку, і навіть збільшення ринкової вартості підприємства [21, с. 43]. Розширення підприємств призводить до зростання економіки у довгостроковій перспективі. Таким чином, усі суб'єкти інвестиційної діяльності отримують свій корисний ефект: від прибутку для інвестора до позитивного соціально-економічного ефекту для всієї країни.

Потрібно відзначити, що інструменти фінансування розвитку відрізняються за стабільністю витребування повернення коштів. Власні кошти компанії мають бути отримані в будь-якому разі, оскільки вони йдуть на оплату праці персоналу, закупівлю строкових оборотних активів. Виплати за банківським кредитом мають здійснюватися за графіком, при цьому допускаються незначні відхилення, які компенсуються штрафними санкціями. Нарешті, повернення інвестицій можливе лише в міру досягнення точки виходу проекту на позитивний грошовий потік [5, с. 103]. Таким чином, усі інструменти фінансування мають різний рівень ризику (фінансового, комерційного чи кредитного). Використання власних коштів передбачає практично нульовий ризик, ймовірність неповернення чи втрати має бути максимально наближена до нуля.

Жодна економіка світу не зможе розвиватися без інвестицій. Вони є основою для прискорення науково-технічного прогресу, здійснення політики розширеного відтворення, покращення якості продукції та послуг підприємств та їх нормального функціонування загалом. На сьогоднішній день внаслідок численних дослідницьких праць вітчизняних та зарубіжних фахівців існує безліч підходів до визначення інвестицій:

1. Інвестиції – потік вкладених коштів, що відволікли з певною метою від безпосереднього споживання [12, с. 129].

2. Під інвестиціями розуміються майнові та інтелектуальні цінності, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання доходу (прибутку) або досягнення іншого корисного ефекту [20, с. 157].

3. В якості інвестицій визнаються грошові кошти, цінні папери, інше майно, в т. ч. майнові права, інші права, які мають грошову оцінку, що вкладаються в об'єкти підприємницької та (або) іншої діяльності з метою отримання прибутку та (або) досягнення іншого корисного ефекту [10, с. 181].

4. Інвестиції – капітал, вкладений з єдиною метою отримання доходу в майбутньому. Дане вкладення має компенсувати інвестору відкладене споживання, очікуване зростання загального рівня цін та невизначеність отримання майбутнього доходу (ризик) [26, с. 121].

Основні трактування категорії «інвестиції» наведені у табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Основні трактування категорії «інвестиції»

Автор	Трактування
Б. Райзберг, Л. Лозовський	Довгострокові вкладення державного або приватного капіталу у власній країні або за кордоном з метою отримання прибутку

Продовження таблиці 1.2

Б. Батлер, Б. Джонсон, Е. Вуд	Придбання засобів виробництва для підприємства для того, щоб виробляти товари для майбутнього споживання. Зазвичай, це називається капітальними інвестиціями у засоби виробництва.
О. Асаул	Довгострокові вкладення капіталу, майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку
Дж. Сакс, Ф. Ларрен	Потік готової продукції за певний період, який використовується для підтримки та збільшення основних фондів в економіці для забезпечення росту виробничих можливостей у майбутньому

Б. Грехем, Дж. Цвейг	Операція, яка після ретельного аналізу припускає збереження основного капіталу та задовільний дохід
Е. Долан	Збільшення об'єму капіталу, що функціонує в економічній системі, тобто збільшення пропозиції виробничих ресурсів
К. Макконел, С. Брю	Витрати на виробництво і заощадження засобів виробництва та збільшення матеріальних запасів
П. Самуельсон	Приріст запасу капіталу країни протягом року. Здійснення інвестицій пов'язано з відмовою від поточного споживання заради збільшення майбутнього споживання
Дж. Фридман	Вкладення грошових коштів для отримання доходів та прибутку; власність, придбана для отримання доходів та прибутку

Джерело: складено автором за [2; 18; 33; 47; 54; 55; 67; 69; 71]

Таким чином, вважаємо, що інвестиції – ємна економічна категорія, що включає, крім вкладень у відтворення основних фондів, вкладення в оборотні, фінансові активи, окремі види нематеріальних активів. Об'єктом інвестицій виступають активи (інструменти), в які (чи за допомогою яких) здійснюються інвестиції. Основна мета інвестування полягає у пошуку та визначенні способу вкладення інвестицій, при якому забезпечувався би необхідний рівень прибутковості та мінімальний ризик.

Найбільш важливими та суттєвими ознаками інвестицій є:

- здійснення вкладень особами (інвесторами), які мають власні цілі, що не завжди збігаються із загальноекономічною вигодою;
- потенційна здатність інвестицій приносити дохід;
- певний термін вкладення коштів (завжди індивідуальний);
- цілеспрямований характер вкладення капіталу в об'єкти та інструменти інвестування;

- використання різних інвестиційних ресурсів, що характеризуються попитом, пропозицією та ціною, у процесі здійснення інвестицій;
- наявність ризику вкладення капіталу [41, с. 105].

На наш погляд, економічну сутність інвестицій допоможуть розкрити їхні функції. У науковій літературі виділяють такі функції інвестицій (рис. 1.2):

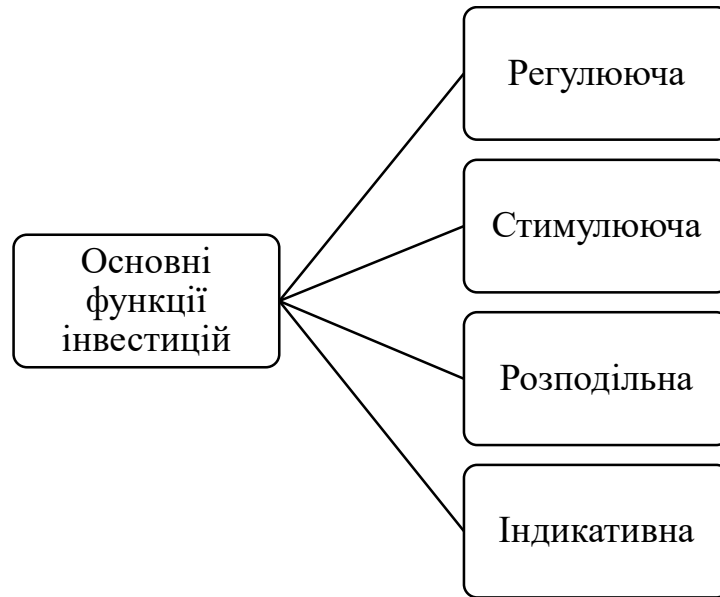


Рис. 1.2. Основні функції інвестицій

Джерело: [14]

1. Регулююча – полягає у можливості коригування процесів відтворення капіталу та підтримці темпів їх зростання.
2. Стимулююча – полягає в тому, що інвестиції стимулюють усі елементи відтворювального процесу.
3. Розподільна – полягає у здійсненні розподілу створеного суспільного продукту між суб’єктами засобами інвестицій.
4. Індикативна – охоплює здатність інвестицій контролювати рух до мети, тобто виробляти такі регулюючі механізми, які забезпечують як мінімум рівноважний стан економічної системи.

Взаємозв’язок інвестицій та інвестиційної діяльності представлений на рис. 1.3.

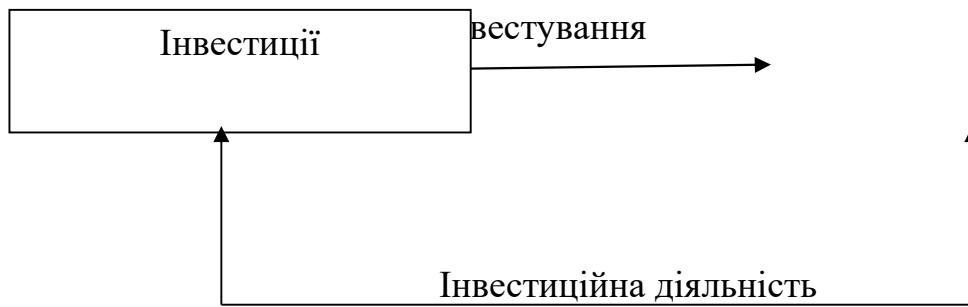


Рис. 1.3. Взаємозв'язок інвестицій та інвестиційної діяльності

Джерело: [9]

Таким чином, інвестиційна діяльність є видом підприємницької діяльності, з чого випливає, що основною метою є отримання прибутку, а її організація тісно пов'язана з існуючими в країні формами власності. Залежно від форм власності та організаційно-правових форм підприємств інвестиційна діяльність може проводитися шляхом:

- державного інвестування, яке здійснюється: органами державної влади та управління різних рівнів за рахунок коштів відповідних бюджетів, організаціями та установами за рахунок їх власних та позикових коштів, позабюджетних фондів та позикових коштів, державними підприємствами;
- інвестування, що здійснюються громадянами, установами, товариствами, а також громадськими, релігійними організаціями, недержавними підприємствами, іншими юридичними особами, які не належать до державної власності;
- іноземного інвестування, що здійснюється іноземними громадянами, юридичними особами, державами та міжнародними організаціями;
- спільного інвестування, яке здійснюється спільно українськими та іноземними громадянами, юридичними особами чи державами.

Класифікації інвестицій у науковій літературі також пов'язані з класифікацією інвестиційної діяльності. Залежно від форм власності на інвестиційні ресурси інвестиції діляться на такі (рис. 1.4):

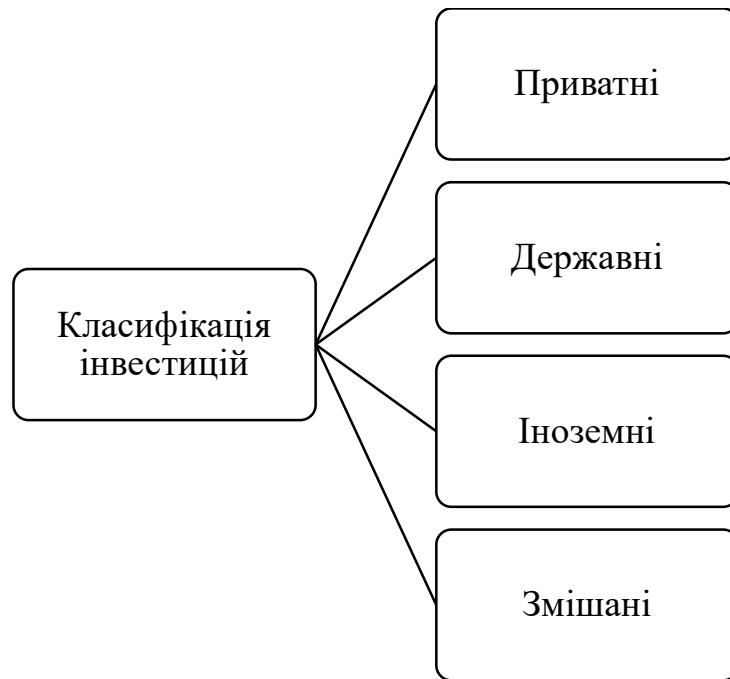


Рис. 1.4. Класифікація інвестицій

Джерело: [22]

- приватні інвестиції – інвестиції, що утворюються із засобів приватних, національних, корпоративних підприємств і організацій, громадян, включаючи як власні, так і залучені кошти;

- державні інвестиції – це вкладення, які здійснюються державними органами влади і управління, а також підприємствами державної форми власності;

- іноземні інвестиції – це вкладення коштів іноземних громадян, фірм, організацій, держав;

- змішані інвестиції – це вкладення, здійснювані вітчизняними і зарубіжними економічними суб'єктами.

Відповідно нормативно-правового законодавства України, під іноземними інвестиціями розуміються цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту.

На основі наукових літературних джерел здійснено узагальнення підходів до визначення поняття «прямі іноземні інвестиції» (Додаток В).

Отже, прямі (реальні) інвестиції – це спрямування коштів в основні фонди, такі як: промисловість, торгівлю, сферу послуг, безпосередньо в підприємства. Прямі інвестиції безпосередньо пов’язані з виробничим процесом об’єкта інвестування [51; 59].

У світовій практиці виділяють такі основні форми іноземного інвестування (рис. 1.5):

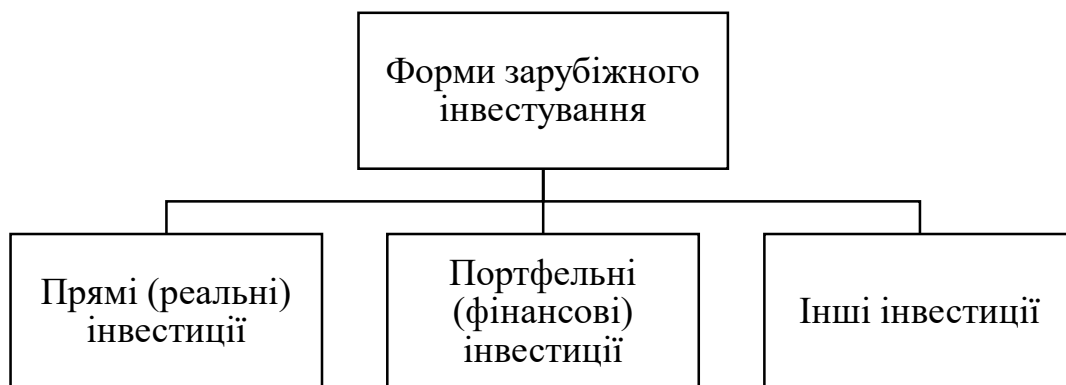


Рис. 1.5. Основні форми зарубіжного інвестування

Джерело: [35]

1) Прямі (реальні) інвестиції – це спрямування коштів в основні фонди, такі як: промисловість, торгівлю, сферу послуг, безпосередньо в підприємства. Основними способами залучення прямих іноземних вкладень в економіку України є:

а) залучення іноземного капіталу у підприємницькій формі шляхом створення спільних підприємств;

б) реєстрація на території України підприємств, що цілком належать іноземному капіталу;

в) залучення іноземного капіталу на основі концесій або угод про розподіл продукції;

г) створення вільних економічних зон.

Підсумовуючи вищенаведені підходи до визначення поняття «прямі іноземні інвестиції» (ПІІ), ми вражаємо, що вірно їхню сутність трактувати таким чином, – це вкладення капіталу в підприємство за кордоном, що забезпечує набуття довгострокового економічного інтересу через отримання

інвестором контролю над об'єктом вкладення капіталу й передбачає одержання підприємницького прибутку (доходу) та/або ж досягнення соціального, інноваційного, екологічного та інших видів ефектів.

На сьогоднішній день у теорії ПІІ відсутня чітко розроблена схема їх класифікації, оскільки існують розбіжності у поділі іноземних інвестицій на окремі види за певними ознаками та ступені їх деталізації. В сучасній економічній літературі всі прямі іноземні інвестиції поділяють на такі групи (рис. 1.6).



Рис. 1.6. Групи прямих іноземних інвестицій

Джерело: [68]

Крім цього, у науковій літературі виокремлюють наступні форми ПІІ:

1. «браунфілд» інвестиції (англ. brownfield investment) – купівля підприємства (або його частки) через набуття і придбання прав власності на існуюче підприємство в обсязі, який надає можливість брати безпосередню участь в управлінні цим підприємством;
2. «грінфілд» інвестиції (англ. greenfield investment) – розміщення капіталу за кордонами материнської країни інвестора з метою здійснення господарської діяльності з самого початку, тобто процес інвестування у проект, який розпочинається «з нуля» і, на відміну від купівлі існуючого підприємства, передбачає створення нового об'єкта.

Таким чином, інвестиції – це складне, багаторівневе поняття. Інвестиції схильні до впливу безлічі факторів, і підвищення обсягів інвестування та їх ефективності – складний процес, який зачіпає всі особливості економіки, включаючи економічну, політичну, соціальну сфери. Інвестиції безпосередньо впливають на економіку, їх приплив «розганяє» економіку країни, дає нові точки зростання, тоді як брак інвестицій негативно впливає на економіку. Економічний сенс залучення іноземного капіталу полягає в тому, що разом з ним в національну економіку привносяться нові технології та форми організації виробництва і бізнесу, які забезпечують принципово інший і більш значний економічний ефект у порівнянні з можливостями вітчизняного підприємництва. Це головний факт, який служить підставою при ухваленні рішення про відкриття національних кордонів для масового припливу зарубіжних капіталів.

1.2. Принципи формування інвестиційного клімату країни

Стан інвестиційного клімату – один з найважливіших показників, що характеризує як економічну ситуацію у країні, так й перспективи її розвитку. Крім того, інвестиційний клімат може бути показником не тільки в рамках країни, а й окремого регіону, галузі, підприємства. Стимулятором економічного підйому та зростання є активна інвестиційна діяльність, яка рухає вперед економіку та підвищує добробут населення. Інвестиційний клімат визначає як привабливість, доцільність, так і необхідність інвестування в ту чи іншу сферу, будучи узагальнюючим показником для соціальних, економічних, політичних, правових, культурних, організаційних та інших передумов [70].

При вивченні питань, що стосуються інвестиційного клімату, необхідно розглядати не тільки окремі характеристики і суб'єктивні оцінки, а весь комплекс, що складається з різноманітних показників, які надають прямий чи

опосередкований вплив як на інвестиційні процеси, так і на інвестиційний клімат.

В економічній літературі досить часто поняття «інвестиційний клімат» та «інвестиційна привабливість» формулюються як синоніми. К. Малько вважає, що інвестиційна привабливість відображає упереджене, одностороннє ставлення потенційного інвестора до об'єкту інвестування, на відміну від інвестиційного клімату, який відображає зовнішнє середовище, стан якого не залежить від предмета інвестування [34]. У свою чергу, визначення інвестиційного клімату є ширшим та ємнішим. Інвестиційний клімат – базовий параметр, який характеризує стан інвестиційного середовища як країни, регіона, галузі, так і окремого об'єкта [34].

За даними Світового банку, інвестиційний клімат є «сукупністю характерних для кожної місцевості факторів, що визначають можливості компаній та формують у них стимули до здійснення продуктивних інвестицій, створення робочих місць та розширення своєї діяльності» [89]. Мінусом представленого поняття є те, що дані визначальні чинники не зазначені.

В. Приходько визначає інвестиційний клімат як: «сукупність політичних, економічних, соціальних та юридичних умов, що сприяють інвестиційному процесу; рівних для вітчизняних та іноземних інвесторів, однакових за привабливістю вкладення в національну економіку» [43]. Вказане визначення також має недолік, тому що воно характеризує поняття інвестиційного клімату у благоприйнятному стані, ніж інвестиційного клімату в цілому.

Загалом можна погодитися з інформацією, що інвестиційний клімат, як і інвестиційна привабливість, може визначатися через інвестиційний потенціал. Однак ці терміни не можна ототожнювати: інвестиційний клімат більш ємне поняття, ніж інвестиційна привабливість.

Інша точка зору розкриває інвестиційний клімат через систему різноманітних відносин. Так, на думку Г. Філіної: «інвестиційний клімат є

системою відносин, що формуються під впливом широкого кола взаємопов'язаних процесів та сукупності умов інвестиційної діяльності» [68].

Відповідно до другого напрямку трактувань інвестиційного клімату, вважаємо, що інвестиційний клімат – сукупність відповідних чинників чи умов, властивих тій чи іншій галузі, регіону чи країні загалом. Дане трактування не суперечить попередньому, а скоріше доповнює його, оскільки інвестиційна привабливість розглядається як одна зі складових інвестиційного клімату.

Один з авторів, прихильників даної концепції, К. Паливода, дає таке визначення: «інвестиційний клімат – узагальнена характеристика сукупності соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних, соціокультурних передумов, що визначають привабливість та доцільність інвестування в ту чи іншу господарську систему» [40]. Згідно з цим визначенням, інвестиційний клімат формується лише під впливом сприятливих факторів. Однак, як відомо, інвестиційний клімат може оцінюватися і як несприятливий, що не знайшло свого відображення у цьому визначенні.

Інвестиційний клімат як сукупність інтегральних показників, що дозволяють оцінити стан середовища, в якому здійснюється інвестиційна діяльність, зустрічається у роботі А. Сукіасяна. Незважаючи на те, що на відміну від попереднього визначення, в цьому враховується і сприятливий та несприятливий стан середовища, не зовсім зрозуміло, що мається на увазі під сукупністю інтегральних характеристик і чим зумовлена необхідність їхньої інтеграції. Так, наприклад, на наш погляд, для оцінки можна використовувати статистичні дані в їхньому чистому вигляді, не відображаючи у вигляді єдиної характеристики [58].

І. Сазонець визначає інвестиційний клімат, як «сукупність політичних, економічних, юридичних, соціальних, побутових та інших факторів, які визначають ступінь ризику капіталовкладень та можливість їх ефективного використання» [53]. У цілому дане визначення відбиває призначення

інвестиційного клімату та його складові, проте відсутнє визначення часових і територіальних кордонів, у яких інвестиційний клімат має місце.

Акцент на тому, що інвестиційний клімат – явище, характерне саме для певного моменту часу, робить Н. Кравченко: «інвестиційний клімат – це комплекс політичних, географічних, економічних, соціальних та інших умов, характерних для конкретної території у певний час, який надає вплив на можливість існування інвестицій та їх результати з погляду інвесторів» [29].

На наш погляд, підхід авторів, які дотримуються другого напряму, є більш правильним через те, що клімат сам по собі є збірним поняттям, і неможливо перерахувати всі його складові, а тим більше з'єднати їх у рамках об'єднання інших категорій. Крім цього, є неправильною заміна понять і прийняття категорій інвестиційного клімату та інвестиційної привабливості за тотожність.

Крім перерахованих вище трактувань, є ще два підходи. Наприклад, можна зустріти визначення, що характеризують інвестиційний клімат, як господарське середовище чи його стан. Одне з таких трактувань наводить І. Шевченко: «Інвестиційний клімат – стан інвестиційного середовища господарської системи у певний момент часу, який відображає умови та специфіку інвестиційних процесів, що склалися, інтенсивність та ефективність інвестування в даній системі» [73]. І ще одне визначення сформулювала у своїй роботі А. Гура: «Інвестиційний клімат – господарське середовище, яке склалося під впливом об'єктивних факторів конкретного регіонального утворення» [11]. В даному випадку вважаємо неправильно стверджувати, що в інвестиційний клімат входить лише середовище, а фактори, що його створюють, виключаються із визначення. Більше того, саме шляхом аналізу даних факторів представляється можливим проводити оцінку інвестиційного клімату.

Також інвестиційний клімат розглядається деякими авторами з позицій інституціоналізму. Так, О. Удалих пише, що «інвестиційний капітал – особлива підсистема в інституційній системі економіки, покликана створити

передумови для найкращого використання суспільно-економічних відносин у розвитку та науково-технологічному оновленні продуктивних сил суспільства через активну інвестиційну діяльність» [64]. Дане трактування, на наш погляд, є вужчим, ніж перше, що прирівнює інвестиційний клімат та інвестиційну привабливість.

У дослідженні виходитиму з такого визначення, в якому вказується на комплексність поняття, розставлені часові та географічні рамки, а також показується той факт, що інвестиційний клімат є результатом накладання об'єктивних та суб'єктивних оцінок. Отже, інвестиційний клімат – це комплекс політичних, географічних, економічних, соціальних та інших умов, характерних для конкретної території у певний час, що впливає на можливості існування інвестицій та на їх результати з погляду інвесторів.

У зв'язку з тим, що було розділено поняття інвестиційного клімату та інвестиційної привабливості, доцільно дати визначення другої категорії. Так, Г. Александров визначає інвестиційну привабливість як сукупність різних чинників, що зумовлюють умови, можливості та обмеження інвестиційної діяльності та процесів. Можна помітити, що у даному випадку інвестиційна привабливість розглядається, як синонім інвестиційного клімату. Також, як інвестиційний клімат, дане поняття визначається через вплив на інвестиційну діяльність певного ряду умов (чинників) [1].

Більше відповідним, на наш погляд, є визначення інвестиційної привабливості, яке запропонувала Г. Фролова: інвестиційна привабливість – це погляд конкретного інвестора на об'єкт інвестування [70]. На відміну від попередніх авторів, інвестиційна привабливість тут розглядається з позиції її суб'єктивної природи виникнення, а не як єдина характеристика для всіх суб'єктів інвестиційної діяльності. Ми згодні з таким підходом і вважатимемо, що інвестиційний клімат – це сукупність об'єктивних умов, що впливають на можливості здійснення інвестицій та їх результати, а інвестиційна привабливість – це суб'єктивна оцінка цих умов з погляду інвесторів.

Принципами формування інвестиційного клімату в країні є [25, с. 368]:

- орієнтація на інноваційний розвиток економіки країни;
- визначення державою пріоритетів інвестиційного розвитку;
- формування законодавчої бази інвестиційної діяльності;
- створення умов для розвитку й використання науково-технічного та інноваційного потенціалу;
- забезпечення взаємодії науки, освіти, виробництва, фінансової сфери тощо;
- ефективне використання ринкових механізмів для сприяння інвестиційної діяльності та підтримка підприємства у науковій галузі;
- здійснення заходів на підтримку міжнародної науково-технічної взаємодії, обміну технологій, захисту вітчизняної продукції на внутрішньому ринку та її просування на зовнішній ринок;
- підтримка перебудови кредитної, податкової і митної політики у сфері інвестиційної діяльності;
- сприяння розвитку інвестиційної інфраструктури;
- інформаційне забезпечення суб'єктів інвестиційної діяльності;
- підготовка кадрів у сфері інвестиційної діяльності.

Сприятливий інвестиційний клімат повинен захистити права інвесторів від інвестиційних ризиків, тому потрібно знати і розуміти фактори, які на нього впливають (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Фактори, які впливають на інвестиційний клімат країни

Фактори	Ознаки
1. Законодавчо-організаційний	- рівень управління інвестиційною діяльністю на рівні органів виконавчої влади; - дієва законодавча база.
2. Політичний	- стабільна політична ситуація в країні; - рівень довіри суспільства до влади.
3. Економічний	- стан економіки держави; - динаміка розвитку ВВП; - розмір внутрішнього та зовнішнього боргів; - рівень тінізації економіки.

4. Потенціал держави	- наявність трудових, земельних, енергетичних, науково-технічних ресурсів.
5. Фінансовий	- доходність бюджету; - розмір ставки відсотку за кредитами; - сума вкладів на душу населення.
6. Соціально-культурний	- рівень забезпеченості населення; - житлові умови; - рівень охорони здоров'я і медичного обслуговування; - рівень злочинності; - соціальний захист населення; - дотримання прав людини.
7. Міжнародні відносини	- міжнародний рейтинг країни; - співпраця з міжнародними організаціями; - дотримання норм і правил конвенцій та договорів.

Продовження таблиці 1.3

8. Розвиток ринку	- наявність вільної конкуренції; - рівень інфляції; - наявність ринку збуту; - рівень розвитку вільної конкуренції серед підприємств.
9. Загальні умови господарювання	- екологічна безпека; - розвиток галузей матеріального виробництва; - ступінь зносу основних виробничих засобів.

Джерело: [8; 22]

В умовах сьогодення багато країн світу поставлені перед необхідністю активізації інвестиційної діяльності для створення конкурентоздатних ринкових систем, реконструкції діючої інфраструктури тощо. Отже, однією з інвестиційних категорій як у теоретичній площині, так і для цілей практичної діяльності є інвестиційний потенціал країни та її регіонів. У даний час вже є цілий ряд досліджень, в яких робилися спроби дати визначення інвестиційному потенціалу.

Вивчення праць багатьох авторів дозволило зробити висновок, що узгодженого розуміння поняття «інвестиційний потенціал» немає. Разом з тим слід зазначити, що останнім часом у вітчизняній науковій літературі з'явився ряд робіт, в яких досліджуються методологічні підходи до визначення сутності поняття «інвестиційний потенціал». В основі даних праць лежать підходи, що

дозволяють розробити інструментарій оцінки інвестиційного потенціалу, який можна застосовувати у практиці прийняття управлінських рішень.

Для з'ясування суті інвестиційного потенціалу у першу чергу з'ясуємо зміст таких понять як потенціал та інвестиції. «Історія економічних навчань» під редакцією Л. Корнійчук термін «потенціал» визначає як наявні у економічного суб'єкта ресурси, їх оптимальну структуру й вміння раціонально використовувати їх для досягнення поставленої мети. Інвестиції ж розглядаються як «довгострокові вкладення капіталу в різні сфери і галузі господарства всередині країни та за її межами з метою привласнення прибутку» [23].

Таким чином, категорія «інвестиційний потенціал» відображає ступінь можливості вкладення коштів в активи тривалого користування, включаючи вкладення у цінні папери з метою отримання прибутку або інших народногосподарських результатів.

При цьому слід зазначити, що деякі економісти під «інвестиційним потенціалом» розуміють певним чином упорядковану сукупність інвестиційних ресурсів, що дозволяють добитися ефекту синергізму при їх використанні. В. Ткачук розглядає «інвестиційний потенціал» як сукупність інвестиційних ресурсів, які складають ту частину накопиченого капіталу, яка представлена на інвестиційному ринку у формі потенційного інвестиційного попиту, здатного перетворитися в реальний інвестиційний попит, що забезпечує задоволення матеріальних, фінансових та інтелектуальних потреб відтворення капіталу [61].

Також у визначенні поняття інвестиційного потенціалу необхідно виходити із сутнісного наповнення поняття «потенціал» і базового для цього поняття терміна «потенції».

У науковій літературі потенція (від лат. *Potentia* – можливість) визначається як здатність, володіння достатньою силою для прояву будь-яких дій, будь-якої діяльності; те, що існує у прихованому вигляді (прихована сила) і може проявитися за певних умов. У філософській літературі вводиться

поняття потенційності, під якою розуміються можливість, наявні сили, які можуть бути пущені в хід, використані. Похідним від цих понять є поняття потенціалу, під яким у вузькому сенсі розуміється ступінь потужності, прихованих можливостей у будь-якому відношенні, сукупність засобів, необхідних для чого-небудь.

Отже, існує кілька варіантів трактування поняття «інвестиційний потенціал» [46; 57]:

- певним чином упорядкована сукупність інвестиційних ресурсів;
- сукупність інвестиційних можливостей, використання яких спрямоване на досягнення цілей інвестиційної стратегії;
- наявні та приховані можливості, необхідні для здійснення простого і розширеного відтворення;
- сукупний інвестиційний попит;
- сукупність організованих у певних соціально-економічних формах ресурсів, що знаходяться у взаємозв'язку, які можуть при певних діючих внутрішніх і зовнішніх факторах інвестиційного середовища бути спрямовані на досягнення стратегічних цілей інвестиційної діяльності.

Таким чином, інвестиційний потенціал може бути предметом вивчення на різних рівнях – макро-, мезо- або мікро-. При цьому зазначимо, що переважна більшість наукових пошуків пов'язана з вивченням інвестиційного потенціалу підприємства, ніж регіону або країни.

Потенціал включає кількісні характеристики, наприклад, статистичні дані. Однак не можна забувати і про якісну сторону питання, яку було б некоректно призводити до бальної оцінки.

В. Ткачук вказує на чотири підходи до визначення самого інвестиційного потенціалу (рис. 1.7):

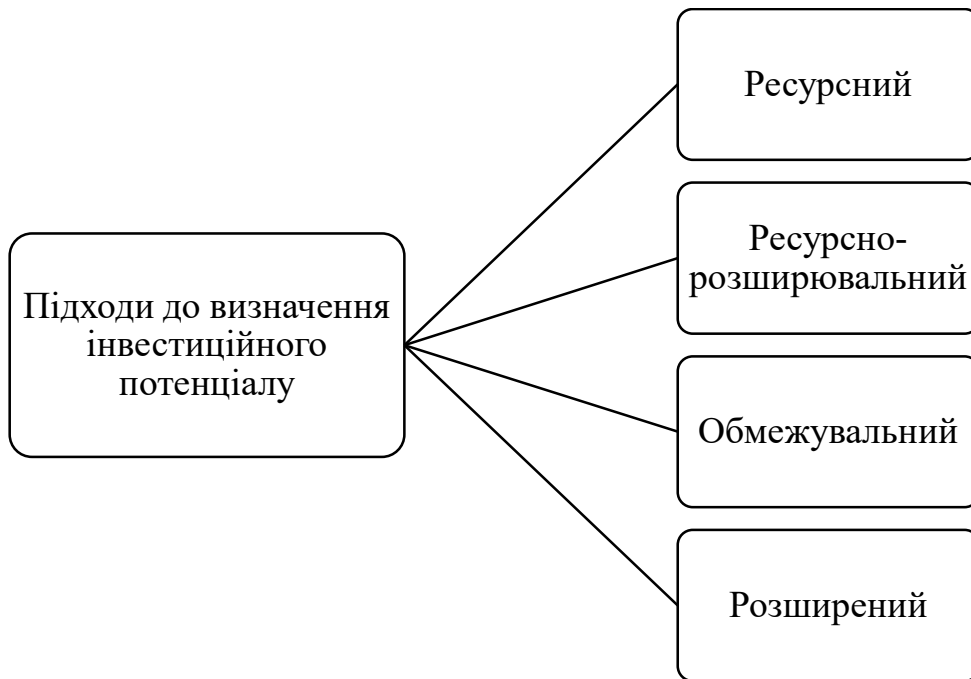


Рис. 1.7. Основні підходи до визначення інвестиційного потенціалу

Джерело: [61]

1. Ресурсний підхід: «Сукупність інвестиційних ресурсів, що включають матеріально-технічні, фінансові та нематеріальні активи (володіння правами власності на об'єкти промисловості, видобуток корисних копалин, акумулювання інформації у сфері соціально-економічних, ринкових відносин, накопичений досвід тощо)»;

2. Ресурсно-розширювальний: «Інвестиційний потенціал має враховувати основні макроекономічні показники галузі – структура інвестицій в основний капітал, індекс фізичного обсягу інвестицій в основний капітал, частка у структурі наявності основних фондів на початок періоду, коефіцієнт зносу основних фондів, структура прямих іноземних інвестицій, рентабельність активів, концентрації тощо»;

3. Обмежувальний: «Інвестиційний потенціал – це, перш за все, сукупність власних ресурсів, призначених для накопичення та дозволяють досягти очікуваного результату при їх використанні. Інвестиційний потенціал характеризує можливість економічного суб'єкта самостійно реалізувати певний інвестиційний проект без використання позикового капіталу»;

4. Розширений: «Здатності регіональної економічної системи до досягнення максимального результату в цих умовах».

Однак наведені визначення, на наш погляд, не можна назвати точними. Так, у першому визначенні йдеться лише про наявні на даний момент ресурси, не розкриваючи можливості їх використання у майбутньому. Вважаємо, що, прив'язуючи потенціал до теперішнього часу, можна говорити лише про ступінь його реалізації, сам потенціал є поняттям майбутнього часу, певною можливою величиною. З подібними міркуваннями можна зіткнутися, розглядаючи також друге визначення. Тут також відображається лише ситуація сьогодні, але вже по відношенню до макроекономічних показників. Третє визначення обмежується певним очікуваним результатом і засобами його досягнення, тоді як очікуваний результат не завжди є максимальним, а потенціал передбачає багатоваріантність його реалізації. Маючи на увазі інвестиційний потенціал, припускаємо максимальне збільшення майбутнього обсягу інвестицій. Тому четверте визначення є найбільш вдалим.

На основі проведеного дослідження наведемо авторське визначення інвестиційного потенціалу: інвестиційний потенціал – це кількісна і якісна характеристика можливостей здійснення інвестиційної діяльності, заснована на оцінці умов і чинників, що надають позитивний вплив на цю діяльність. Так, інвестиційний потенціал регіону є оцінкою його можливої інвестиційної ємності, яка у свою чергу безпосередньо пов'язана з оцінкою інвестиційного клімату цього регіону.

Привабливість країни багато в чому залежить від ступеня сприяння інвестиційного клімату, тобто від сукупності політичних, економічних, соціальних, культурних, організаційно-правових та географічних факторів, що спонукають або відштовхують інвесторів вкладати свої кошти в ту чи іншу господарську систему (економіку країни, регіону, підприємства) [28]. На сьогоднішній день реалізуються кілька міжнародних проектів, що дозволяють оцінити той чи інший аспект інвестиційного клімату країни. Водночас існує

потреба у комплексній оцінці рейтингу інвестиційної привабливості країн, яка:

- 1) дозволить сформулювати дії щодо покращення умов для діяльності іноземних інвесторів;
- 2) виступає інструментом наукових досліджень, присвячених порівняльному аналізу інвестиційної привабливості країн.

Рейтинги, що відображають інвестиційний клімат та привабливість країн для інвесторів, представлені нижче (табл. 1.4).

Таблиця 1.4

Рейтинги, що відображають інвестиційний клімат та привабливість країн для інвесторів

Рейтинг	Організація – упорядник рейтингу	Оцінюваний параметр	Джерела інформації
Ведення бізнесу	Світовий банк	Правове середовище ведення бізнесу	Статистична та правова інформація, опитування експертів

Продовження таблиці 1.4

Індекс глобальної конкурентоспроможності	Світовий економічний форум	Соціальні та економічні параметри країн	Статистична інформація та опитування керівників компаній
Індекс недієздатності держав	Фонд за мир	Рівень ризику для людей та компаній, присутніх у країні	Внутрішня система збору та аналізу інформації

Джерело: [30]

У щорічно публікованій Світовим банком доповіді «Ведення бізнесу», в якій представлений рейтинг країн світу щодо створення ними сприятливих умов для ведення бізнесу, аналітиками оцінюються та відстежуються зміни нормативно-правових актів, що регулюють діяльність насамперед малих та середніх компаній протягом їхнього життєвого циклу від створення до ліквідації. Як відомо, для ведення господарської діяльності потрібні спеціальні інститути та правила, які, будучи прозорими, економічними суб'єктами можуть використовуватися дуже ефективно. У підготовці доповіді беруть участь понад 6700 експертів з різних країн світу – консультанти з питань підприємницької діяльності, юристи, економісти, державні службовці, а також провідні вчені, які надають методичну та експертну допомогу.

Рейтинг складають на підставі 10 індикаторів регулювання підприємницької діяльності, які враховують час та вартість виконання підприємцем вимог держави щодо реєстрації нового підприємства, його функціонування, ведення торгових операцій, забезпечення виконання контрактів, оподаткування та закриття. Кожен індикатор має рівну питому вагу. Не враховуються такі змінні, як макроекономічна політика, якість інфраструктури, кваліфікація робочої сили, коливання валютних курсів, думки інвесторів, безпека та рівень корупції. Таким чином, умови організації та ведення бізнесу не включають політичні аспекти, а розглядаються виключно на рівні законодавчих положень і нормативів. У підсумковому рейтингу всі країни проранжовані за рівнем сприяння веденню бізнесу з 1-го до 185-го місця: чим вища позиція країни, тим більше її правове середовище сприяє веденню бізнесу [89]. Індикатори рейтингу представлені у табл. 1.5.

Таблиця 1.5

Індикатори рейтингу «Ведення бізнесу»

Індикатор	Розрахунок індикатора
Створення підприємств	Кількість процедур
	Вартість процедур

	Час, що витрачається Розмір статутного капіталу
Отримання дозволів на будівництво	Кількість процедур Термін, дн. Вартість
Підключення до системи електропостачання	Кількість процедур Термін, дн. Вартість
Реєстрація власності	Кількість процедур Термін, дн. Вартість
Отримання кредитів	Індекс юридичних прав Індекс кредитної інформації Кількість осіб, які перебувають на обліку в державному реєстрі, % дорослого населення Кількість осіб, які перебувають на обліку в приватних бюро, % дорослого населення
Захист інвесторів	Індекс відкритості Індекс відповідальності директора Індекс можливості подання позову акціонерами Індекс захисту інтересів інвесторів
Оподаткування	Кількість податкових виплат Час Податок на прибуток Податок та виплати на зарплату, % прибутку

	Інші податки, % прибутку Загальна податкова ставка, % прибутку
Міжнародна торгівля	Кількість документів для експорту Час на експорт, дн. Вартість експорту Кількість документів для імпорту Час імпорту, дн. Вартість імпорту

Продовження таблиці 1.5

Забезпечення виконання контрактів	Строк, дн. Розмір судових витрат Кількість процедур
Процедура банкрутства	Час, років Вартість Коефіцієнт стягнення

Джерело: [89]

Експертами Світового банку досліджено адміністративні процедури, необхідні для відкриття підприємства у відповідній країні. Це, безумовно, один із основних чинників, що характеризують ступінь складності/ простоти ведення бізнесу у країні. Однак це дослідження не враховує економічний потенціал країни (обсяг ринку збуту, вартість робочої сили тощо), а також ризики, з якими може зіткнутися потенційний інвестор.

Всесвітній економічний форум визначає національну конкурентоспроможність як «здатність країни та її інститутів забезпечувати стабільні темпи економічного зростання, які були б стійкими у

середньостроковій перспективі» [90]. Індекс глобальної конкурентоспроможності щорічно визначається Світовим економічним форумом спільно з мережею партнерських організацій (провідних дослідницьких інститутів та організацій, що існують у різних країнах світу) за методикою, заснованою на комбінації загальнодоступних статистичних даних та результатів глобального опитування керівників компаній. Індекс глобальної конкурентоспроможності складено зі 113 змінних, дві третини яких є результатами глобального опитування керівників компаній з метою охоплення широкого кола факторів, що впливають на бізнес-клімат у досліджуваних країнах. На одну третину індекс складається із загальнодоступних статистичних даних. Усі змінні об'єднані у 12 груп, що визначають національну конкурентоспроможність: якість інститутів, інфраструктура, макроекономічна стабільність, здоров'я та початкова освіта, вища освіта та професійна підготовка, ефективність ринку товарів та послуг, ефективність ринку праці, розвиненість фінансового ринку, рівень технологічного розвитку, розмір внутрішнього ринку, конкурентоспроможність компаній, інноваційний потенціал.

Ще один проект, що характеризує таку складову інвестиційного клімату, як індекс недієздатності держав (Failed States Index), розробляється організацією Фонд за мир (The Fund for Peace). При щорічному складанні індексу недієздатності держав експерти проводять аналіз за допомогою спеціального системного інструменту оцінки конфліктів. Аналіз проводиться на підставі 12 критеріїв – «індикаторів уразливості» держави, які об'єднані у три групи: соціальні, економічні та політичні. Соціальні показники включають: рівень демографічного тиску, рівень міграції, наявність незадоволених і мстиво налаштованих груп, стійку і перманентну еміграцію з країни. До економічних показників віднесено: нерівномірність економічного розвитку, рівень економічної нестабільності; до політичних показників – рівень криміналізації державних структур, наявність та якість громадських послуг, рівень порушень прав людини та верховенство закону, рівень впливу

апарату державної безпеки як «держави у державі», рівень впливу групових та/або кланових еліт, ступінь втручання інших держав або зовнішні політичні суб'єктів [80].

Крім того, широко відомі світові рейтингові агенції Moody's, S&P, Fitch оцінюють привабливість інвестування в цінні папери компаній та держав. Проте особливістю даних рейтингів є визначення надійності інвестицій у якийсь певний актив (такий, як цінний папір компанії), або державні облігації. Подібні рейтинги не можуть бути інструментом оцінки інвестиційного клімату країни внаслідок того, що мають головною метою визначення ступеня ймовірності виплати відсотків та основної суми боргу.

Отже, для комплексної оцінки інвестиційної привабливості країни потрібно виходити з позиції потенційного інвестора. При прийнятті рішення інвестор зазвичай розглядає потенційну прибутковість інвестицій, обсяг необхідних вкладень, а також ризики.

Висновки до розділу 1

На основі теоретичного аналізу наукової літератури визначено поняття та сутність інвестиційної діяльності. Відповідно до наукової літератури, під інвестиційною діяльністю визначається практична діяльність зі здійснення вкладення інвестиційного капіталу в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання інвестиційного доходу чи іншого ефекту в майбутньому. На основі наукових літературних джерел здійснено узагальнення підходів до визначення поняття «прямі іноземні інвестиції». Отже, прямі (реальні) інвестиції – це спрямування коштів в основні фонди, такі як: промисловість, торгівлю, сферу послуг, безпосередньо в підприємства. Прямі інвестиції безпосередньо пов'язані з виробничим процесом об'єкта інвестування.

Визначено принципи формування інвестиційного клімату країни. На основі проведеного дослідження наведемо авторське визначення

інвестиційного потенціалу та інвестиційної діяльності: інвестиційний потенціал – це кількісна і якісна характеристика можливостей здійснення інвестиційної діяльності, заснована на оцінці умов і чинників, що надають позитивний вплив на цю діяльність. Інвестиційний клімат – це комплекс політичних, географічних, економічних, соціальних та інших об'єктивних умов, характерних для конкретної території у певний час, який впливає на можливості існування інвестицій та їх результати.

РОЗДІЛ 2

НАПРЯМИ ТА ФОРМИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ

2.1. Ефективність інвестиційної діяльності України в 2017-2021 рр.

Важливу роль у розвитку держави відіграють капітальні інвестиції, оскільки вони – фундаментальні параметри відтворювального процесу, який визначає можливості оновлення «основного капіталу, проведення структурних реформ, стійкого довгострокового економічного та соціального розвитку країни.

В 2021 р. в Україні, не дивлячись на військові дії, простежується позитивна тенденція до зростання капітальних інвестицій. Так, у 2021 році капітальні інвестиції склали 536,9 млрд. гривень проти 508,2 млрд. грн у 2020 році, а порівняно з 2017 роком – капітальні інвестиції зросли на 19,7% (рис. 2.1).

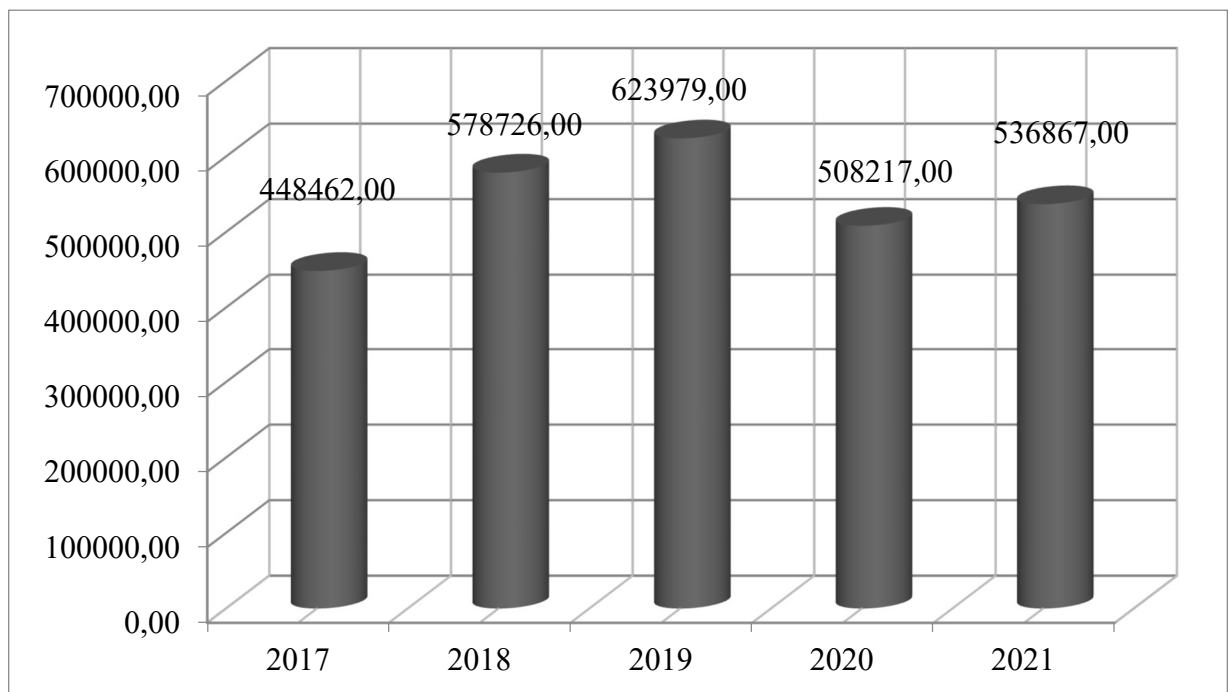


Рис. 2.1. Капітальні інвестиції в Україні в 2017-2021 рр., млн. грн.

Джерело: побудовано автором за даними [15]

Проте потрібно відмітити, що у 2020 році темп приросту капітальних інвестицій сповільнився у порівнянні з минулими роками: так, у 2017-2019 роках темп приросту був значно вище, ніж у 2020 році, що може свідчити про негативні тенденції зниження розміру капітальних інвестицій в економіку України через світову пандемію.

При аналізі інвестиційної діяльності необхідно звернути увагу не тільки на кількісні показники обсягів капітальних інвестицій, а також на їх структуру. Так, у 2021 році в структурі капітальних інвестицій інвестиції у матеріальні активи склали 95,5%, а інвестиції у нематеріальні активи склали 4,5%.

Найбільшу частку в структурі інвестицій у матеріальні активи займали інвестиції у машини, обладнання та інвентар – 31,4%, потім йдуть інвестиції в інженерні споруди – 29,3%, нежитлові будівлі – 14,1% (рис. 2.2).

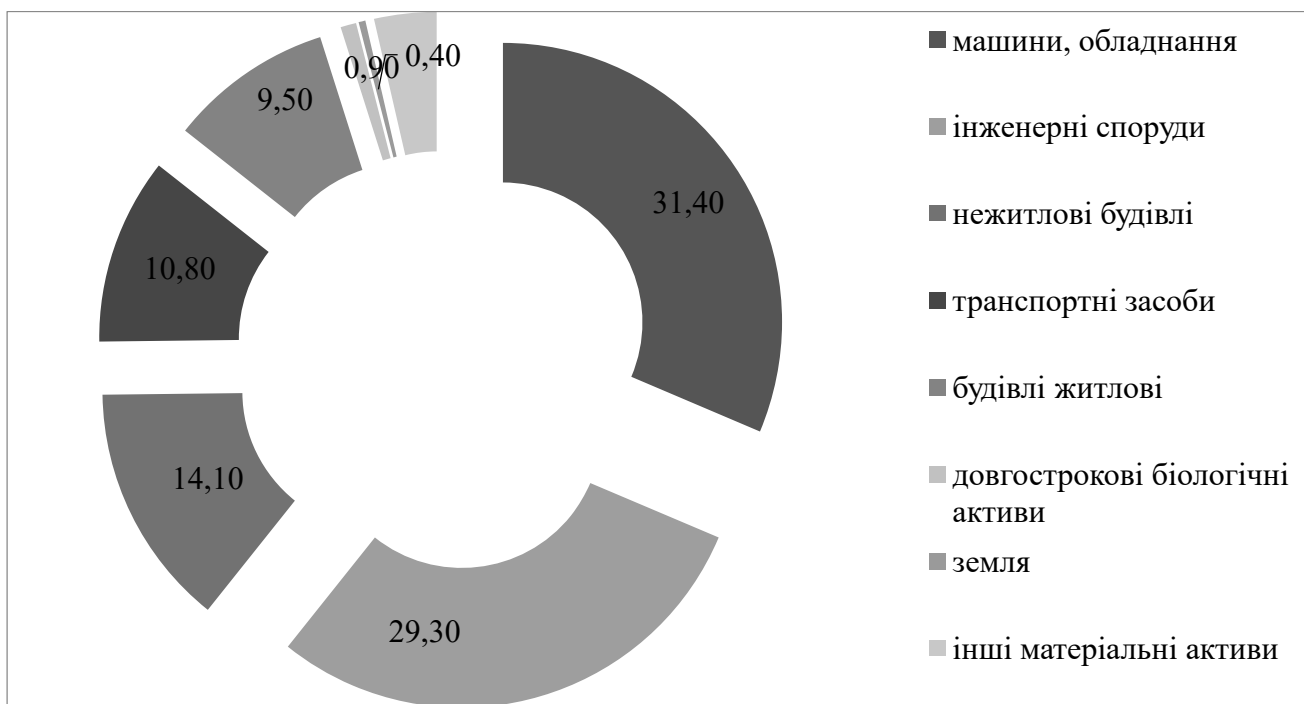


Рис. 2.2. Структура інвестицій у матеріальні активи у 2021 р., %

Джерело: побудовано автором за даними [15]

Частка інвестицій у матеріальні активи в структурі капітальних інвестицій у 2021 році порівняно з 2020 роком, як, відповідно, і частка інвестицій у нематеріальні активи, не змінилися (рис. 2.3).

Частка інвестицій у нежитлові будівлі в структурі капітальних

інвестицій за рік знизилася на 1,8 відсоткових пункти, частка інвестицій в інженерні споруди зменшилася на 1,0 відсоткових пункти, частка інвестицій у транспортні засоби також знизилась на 1,2 відсоткових пункти, інвестиції у права на комерційні позначення, об'єкти промислової власності, авторські та суміжні права, патенти, ліцензії, концесії тощо за рік скоротилися на 2,7 відсоткових пункти.

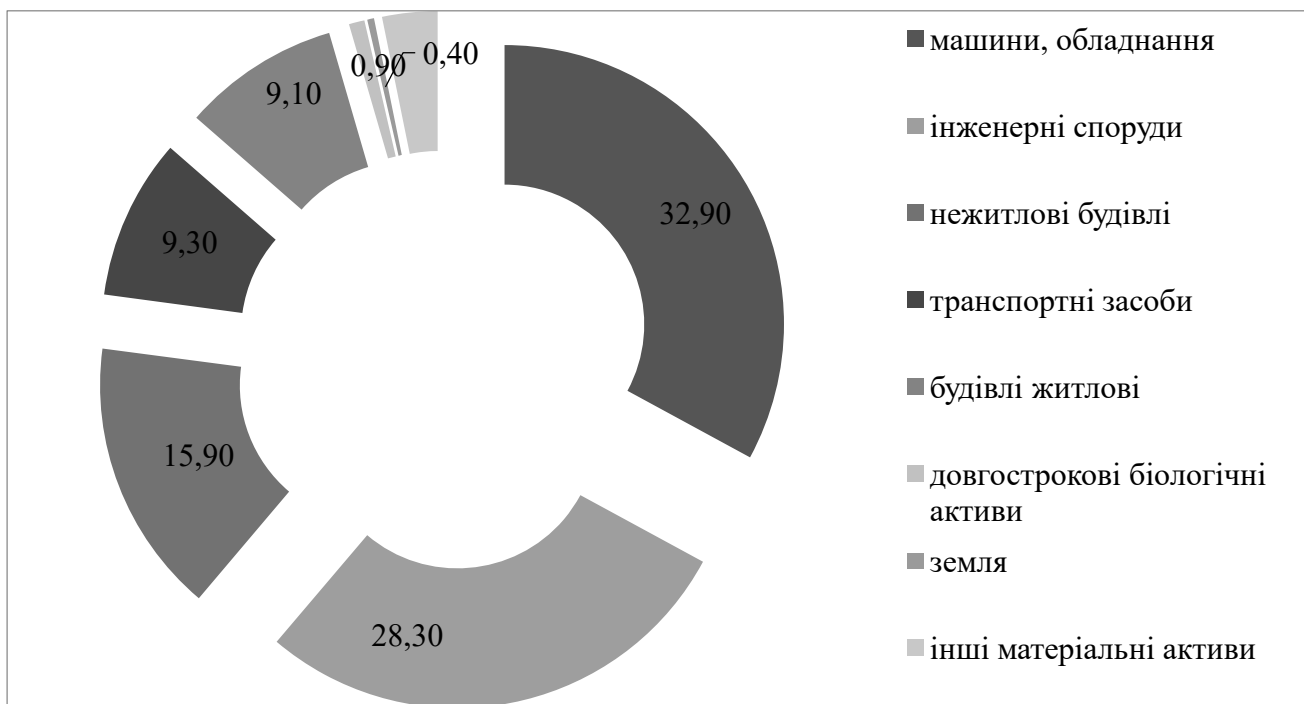


Рис. 2.3. Структура інвестицій у матеріальні активи у 2020 р., %

Джерело: побудовано автором за даними [15]

Необхідно звернути увагу на незмінний показник інвестицій у нематеріальні активи. Така динаміка є негативною, оскільки в розвинених країнах саме нематеріальні активи є більш привабливими об'єктами для інвестування.

Найбільшим джерелом фінансування капітальних інвестицій у 2021 році в Україні були власні кошти підприємств та організацій, їх частка у структурі капітальних інвестицій складала 68,6% (рис. 2.4), проти 66,5% у 2020 році (рис. 2.5).

Зважаючи на збільшення питомої ваги, а також на зростання обсягів власних коштів підприємств, що спрямувались на капітальні інвестиції у 2021

році порівняно з 2020 роком, за аналізований період вони збільшилися на 25,9% (рис. 2.6).

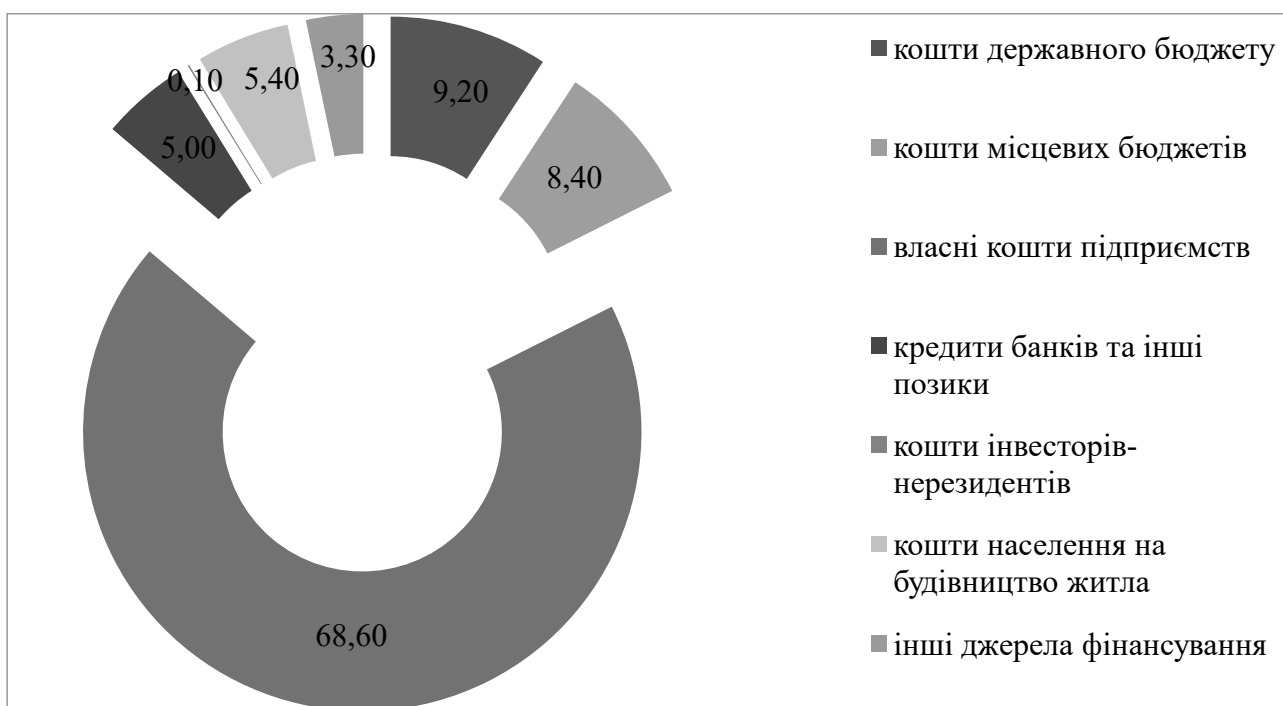


Рис. 2.4. Структура капітальних інвестицій за джерелами фінансування в Україні у 2021 році, %

Джерело: побудовано автором за даними [15]

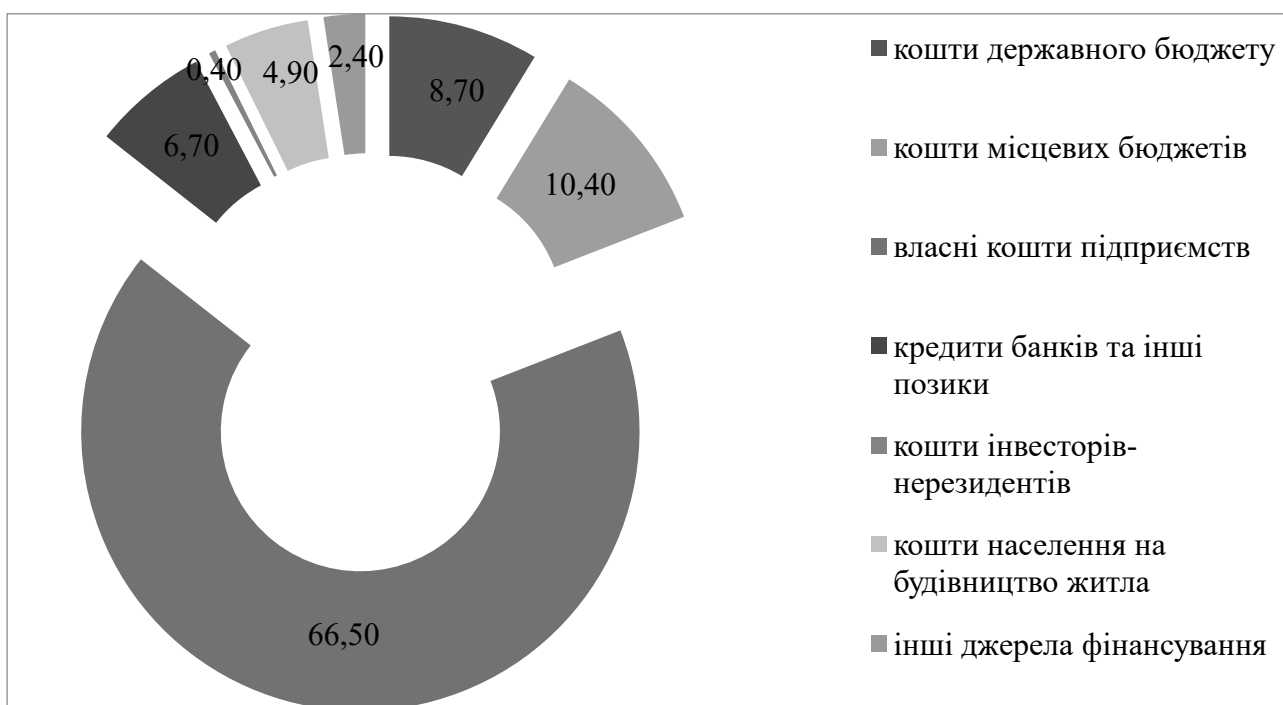


Рис. 2.5. Структура капітальних інвестицій за джерелами фінансування в Україні у 2020 році, %

Джерело: побудовано автором за даними [15]

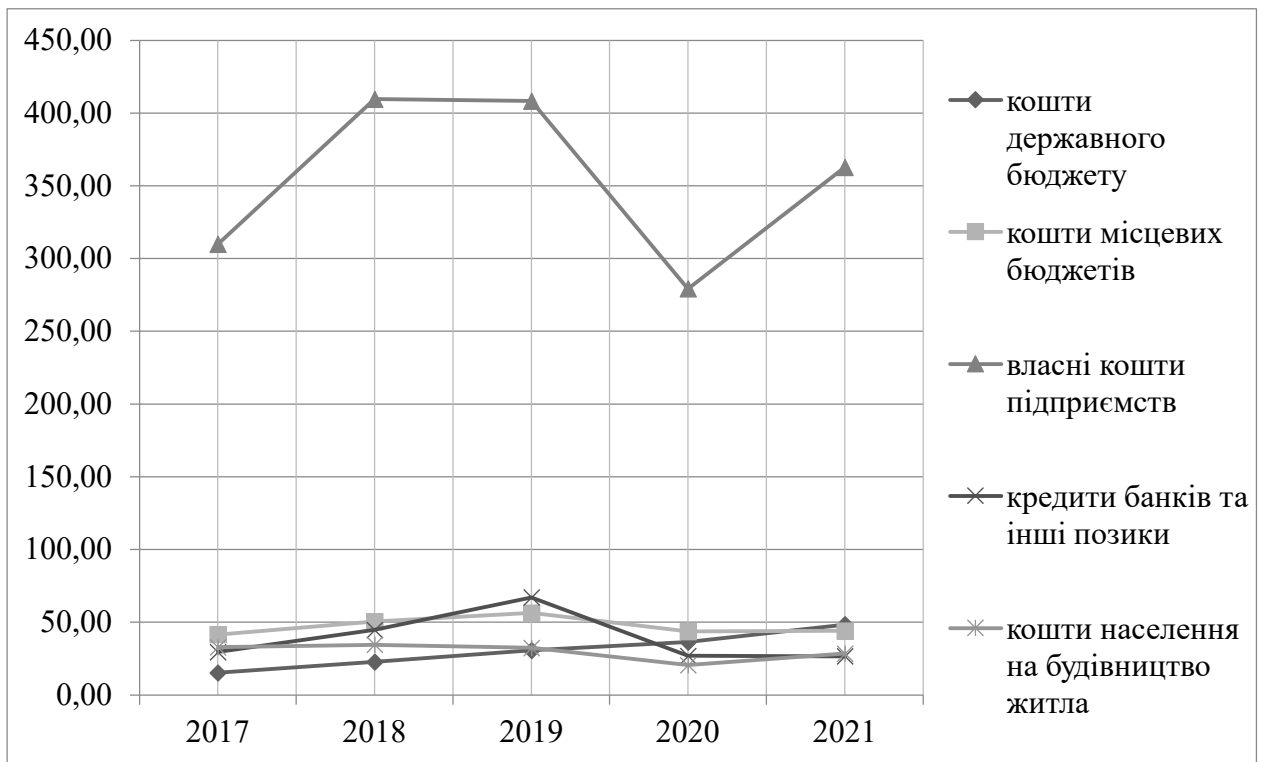


Рис. 2.6. Динаміка капітальних інвестицій за джерелами фінансування в Україні у 2017-2021 рр., млрд. грн.

Джерело: побудовано автором за даними [15]

Ще одним джерелом фінансування капітальних інвестицій, яке виросло, були кошти населення на будівництво житла: їх обсяг у 2021 році знаходився на рівні 28,6 млрд. грн проти 20,6 млрд. грн у 2020 році. Їх частка в структурі капітальних інвестицій склала 5,4% у 2021 році – за останній рік частка коштів населення, спрямованих на будівництво житла, збільшилася на 0,5 відсоткових пункти.

Витрати державного бюджету, спрямовані на інвестиції, у 2021 році склали 48,5 млрд. грн, що на 12 млрд. грн більше, ніж у 2020 році. Їх питома вага в структурі капітальних інвестицій слала 9,2%, тобто зросла на 0,5 відсоткових пункти і набула свого найбільшого значення з 2017 року. З 2017 по 2021 роки витрати державного бюджету на фінансування капітальних

інвестицій збільшилися майже у 2 рази, а частка в структурі джерел фінансування капітальних інвестицій зростає з 4,2% у 2017 році до 9,2% у 2021 році. Можна зробити висновок, що за аналізований період темпи росту фінансування інвестицій за рахунок коштів державного бюджету випереджали темпи росту інших джерел, проте їх розмір залишався незначним у порівнянні з іншими джерелами.

Інвестиції за рахунок коштів місцевих бюджетів у 2021 році склали 44,2 млрд. грн, за рік вони зросли на 0,6 млрд. грн, або на 1,5%, проте їх частка в структурі капітальних інвестицій складала у 2021 році 8,4%, що на 2 відсоткових пункти менше, ніж роком раніше. За досліджуваний період максимальна частка в структурі джерел фінансування капітальних інвестицій спостерігалася у 2017 році на рівні 9,3%. За п'ять років розмір фінансування капітальних інвестицій за рахунок коштів місцевих бюджетів зменшився, і частка в структурі впала на 0,9 відсоткових пункти. Крім цього, їх частка залишається не великою – менше 10%.

Фінансування інвестицій за рахунок банківських кредитів і позик за рік знизилося на 1,2 млрд. грн, або на 4,5% до 26,7 млрд. грн, що складає 5,0% у структурі капітальних інвестицій у 2021 році, що на 1,7 відсоткових пункти менше, ніж у 2020 році, коли цей показник складав 6,7%. Найбільша частка банківських кредитів та позик за досліджуваний період зафіксована у 2019 році, а найнижча частка інвестицій фінансованих за рахунок банківських кредитів та позик в структурі кредитів була зафіксована у 2017 році на рівні 6,6%. Отже, за п'ять років банківські кредити і позики, направлені на капітальні інвестиції, знизилися, а частка в структурі капітальних інвестицій впала з 6,6% до 5,0%.

Кошти, спрямовані на капітальні інвестиції, інвесторами-нерезидентами у 2021 році, склали 0,8 млрд. грн. проти 1,7 млрд. грн. у 2020 році. Таким чином інвестиції нерезидентів зменшилися на 0,9 млрд. грн. або 212%. Таке зменшення пояснюється значним скороченням розміру інвестицій від нерезидентів (найнижче значення за досліджуваний період – 0,1%). У 2018

році порівняно з 2017 роком інвестиції від нерезидентів склали 1,8 млрд. грн і 6,2 млрд. грн відповідно, тобто інвестиції нерезидентів скоротилися аж на 71,1%. Загалом за досліджуваний період інвестиції від нерезидентів можна охарактеризувати, як такі, що не мають позитивної тенденції, що може свідчити про те, що в іноземних інвесторів немає достатнього рівня впевненості в надійності даних інвестицій та довіри до економіки країни. Вони оцінюють інвестиції в українську економіку як досить ризиковані. У 2019 році частка капітальних інвестицій інвесторів-нерезидентів у структурі капітальних інвестицій складала лише 0,7%, що також дає зрозуміти те, що зарубіжним інвесторам зовсім не цікаві інвестиції в українську економіку. За п'ять років розмір коштів інвестованих нерезидентами скоротився на 17,3%. Розмір капітальних інвестицій фінансованих інвесторами-нерезидентами настільки невеликий, що майже знаходиться у межах статистичної похибки.

Інші джерела фінансування капітальних інвестицій у 2021 році склали 17,3 млрд. грн, проти 10,2 млрд. грн у 2020 році, тобто інвестиції збільшилися на 7,1 млрд. грн, або 69,6%, це найбільший розмір інвестицій з інших джерел за досліджуваний період. Останні п'ять років простежується чітка тенденція до зростання інвестицій з даного джерела фінансування. Частка у структурі також має чітку тенденцію. Частка коштів з інших джерел в структурі капітальних інвестицій у 2021 році складала 3,3%, що на 1,2 відсоткових пункти більше, ніж у 2020 році. Мінімальне значення частки за аналізований період спостерігалось у 2017 році на рівні 2,3%. Отже, загалом розмір капітальних інвестицій, фінансованих з інших джерел, не здійснює суттєвого впливу на загальний розмір капітальних інвестицій.

На наступному етапі аналізу інвестиційної діяльності в Україні вважаємо за доцільне проаналізувати обсяги капітальних інвестицій суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності. Так, протягом 2017-2018 років капітальні інвестиції у сільське, лісове й рибне господарство зростали та у 2018 році досягли свого піку на рівні 66104 млн. грн, але у 2019 році капітальні інвестиції у сільське, лісове й рибне господарство склали 59130

млн. грн, тобто скоротилися порівняно з 2018 роком на 6974 млн. грн, або на 10,6% (табл. 2.1). У 2020-2021 років капітальні інвестиції у сільське, лісове й рибне господарство продовжували знижатися та склали у 2021 році мінімальне значення – 49127 млн. грн, тобто скоротилися порівняно з 2017 роком на 15116 млн. грн, або на 23,5%.

Таблиця 2.1

**Динаміка капітальних інвестицій за видами економічної діяльності
в Україні у 2017-2021 роках, млн. грн.**

Види економічної діяльності	2017	2018	2019	2020	2021
Сільське, лісове та рибне господарство, млн.грн	64243	66104	59130	50679	49127
Промисловість, млн.грн	143300	199896	254196	180537	191177
Будівництво, млн.грн	52176	55994	62347	39615	51833
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспорту, млн.грн	33665	51818	44174	41685	43406
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність, млн.грн	37944	50078	43793	34885	37375
Тимчасове розміщування й організація харчування, млн.грн	2134	2675	2832	1951	2091
Інформація та телекомунікації, млн.грн	18395	29885	21063	22382	20128
Фінансова та страхова діяльність, млн.грн	8055	10652	11246	11979	8106

Операції з нерухомим майном, млн.грн	22506	27557	28147	19940	21489
Професійна, наукова та технічна діяльність, млн.грн	7965	10798	11912	11824	14102
Діяльність у сфері адміністративного обслуговування, млн.грн	12747	11838	11741	8624	8709
Державне управління й оборона, млн.грн	32844	44598	54306	62304	63399
Освіта, млн.грн	3493	4460	4789	3750	2734
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги, млн.грн	6708	8139	9485	14836	11269
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок, млн.грн	1649	3663	4146	2773	3064
Надання інших видів послуг, млн.грн	638	571	672	464	793
Усього	448462	578726	623979	508217	528802

Джерело: складено автором за даними [15]

Капітальні інвестиції у промисловість демонструють тенденцію до зростання протягом 2017-2019 років, більше того за дані роки темп приросту щороку стабільно складала 20%. Так, у 2019 році їх обсяги збільшилися на 54,3 млрд. грн або на 27,2%, та склали 254,2 млрд. грн. У 2020-2021 роках капітальні інвестиції у промисловість знизилися до 191,2 млрд. грн., тобто на 47,9 млрд. грн. за п'ять досліджуваних років.

Капітальні інвестиції у будівництво протягом аналізованого періоду знизилися на 343 млрд. грн. У 2021 році порівняно з 2020 роком вони збільшилися на 23,2 млрд. грн. і склали 51,8 млрд. грн. Також слід відмітити,

що в Україні останні роки спостерігається стійка тенденція до зростання капітальних інвестицій саме у будівній галузі (мінімальне значення приросту було зафіксовано у 2020 році, а максимальне у 2019 році).

Позитивна тенденція до зростання капітальних інвестицій спостерігається у сфері державного управління й оборони; обов'язкового соціального страхування. За 2021 рік вони збільшилися на 1,1 млрд. грн. А за п'ять досліджуваних років вони виростили на 30,6 млрд. грн, або на 93,0%. Інвестиції в дану сферу діяльності зростають швидкими темпами, так у 2018 році порівняно з попереднім вони зросли у 1,4 рази, у 2019 – у 1,2 рази, а в 2020 році – у 1,1 рази.

Проте необхідно також відмітити, що протягом 2017-2021 років в Україні спостерігалось скорочення обсягів капітальних інвестицій, спрямованих в освіту, а також у транспорт, складське господарство, поштову та кур'єрську діяльність. Так, у 2021 році капітальні інвестиції в освіту скоротилися більше ніж на 27,1%. А капітальні інвестиції у 2021 році в транспорт, складське господарство, поштову та кур'єрську діяльність капітальні інвестиції знизилися на 7,1%.

Аналіз структури капітальних інвестицій за видами економічної діяльності у 2020 р. показав, що найбільшу питому вагу зайняли інвестиції у промисловість – 36,5%, у державне управління й оборону; обов'язкове соціальне страхування – 13,3%, в будівництво – 9,0%, у сільське, лісове та рибне господарство – 8,7%, в оптову та роздрібну торгівлю – 7,3%; транспорт, складське господарство, поштову та кур'єрську діяльність – 6,3. Частка всіх інших видів господарської діяльності у 2020 в структурі капітальних інвестицій складала 18,9% (рис. 2.7).

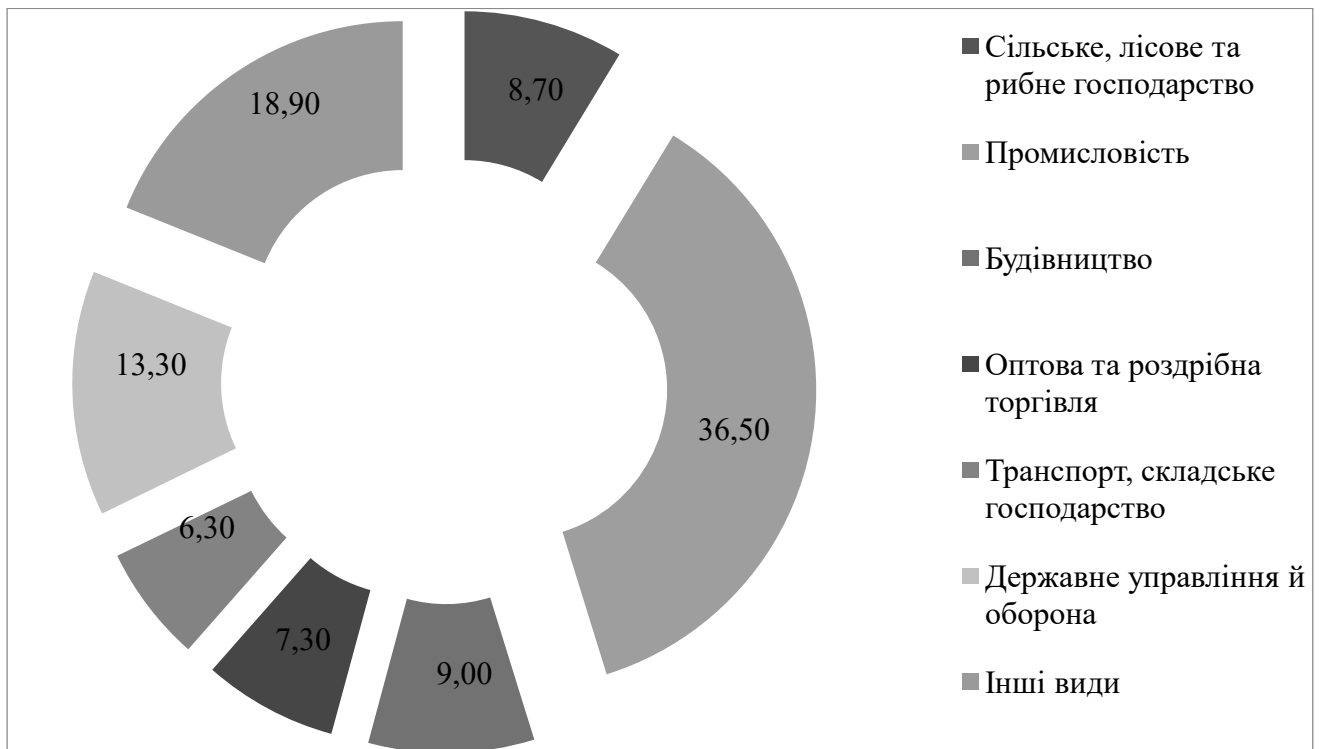


Рис. 2.7. Структура капітальних інвестицій за видами економічної діяльності в Україні у 2020 р.

Джерело: побудовано автором за даними [15]

Якщо проаналізувати структуру капітальних інвестицій за видами економічної діяльності в 2021 р., то за рік значних структурних зрушень не спостерігалось. Так, у 2021 році найбільшу питому вагу займали інвестиції у промисловість – 36,2%, у державне управління й оборону; обов’язкове соціальне страхування – 11,9%, в будівництво – 9,8%, у сільське, лісове та рибне господарство – 9,3%, в оптову та роздрібну торгівлю – 8,2%; транспорт, складське господарство, поштову та кур’єрську діяльність – 7,1. Частка всіх інших видів господарської діяльності у 2020 в структурі капітальних інвестицій складала 17,5% (рис. 2.8).

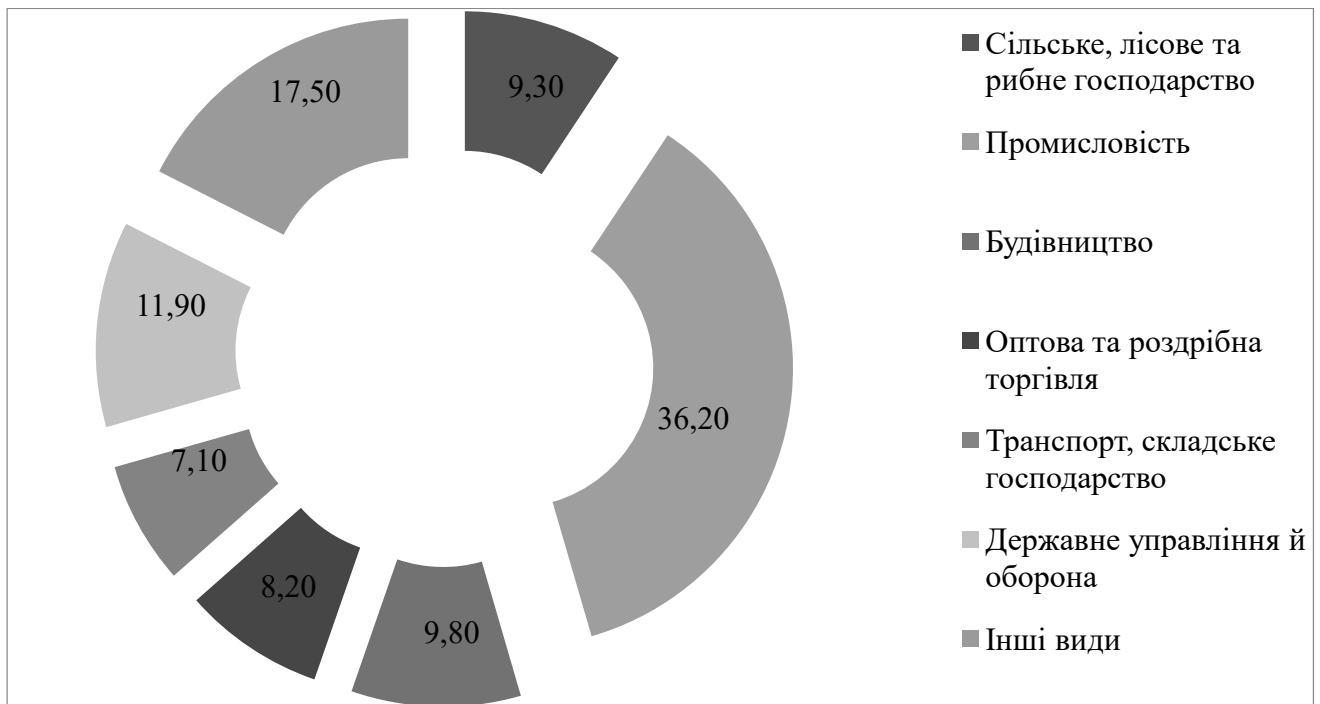


Рис. 2.8. Структура капітальних інвестицій за видами економічної діяльності в Україні у 2021 р.

Джерело: побудовано автором за даними [15]

Крім капітальних інвестицій надважливу роль для розвитку української економіки відіграють прямі іноземні інвестиції (ПІІ) та портфельні іноземні інвестиції. Так, у 2021 р. прямі іноземні інвестиції у нашу країну склали 6,7 млрд. дол. США, що на 7,6 млрд. дол. США або у 58 разів більше, ніж у 2020 р. У порівнянні з 2017 р. ПІІ у 2021 р. виросли на 2,9 млрд. дол. США, або на 81% (рис. 2.9).

Як показують дані рис. 2.9, показники ПІІ у 2020 році в Україні були найгірші за останні 20 років. Пандемія COVID-19 нашкодила економікам країн всього світу, в тому числі й Україні. Показник прямих іноземних інвестицій становив від'ємне значення (-8,7 млрд. дол. США), оскільки обсяги прямих іноземних інвестицій значно зменшилися.

Відповідно до Плану спільних дій Національного банку України та Державної служби статистики України, починаючи з 2020 року до НБУ передано повноваження щодо публікації статистики прямих іноземних інвестицій для створення єдиного джерела даних за єдиною розрахунковою

методологією.

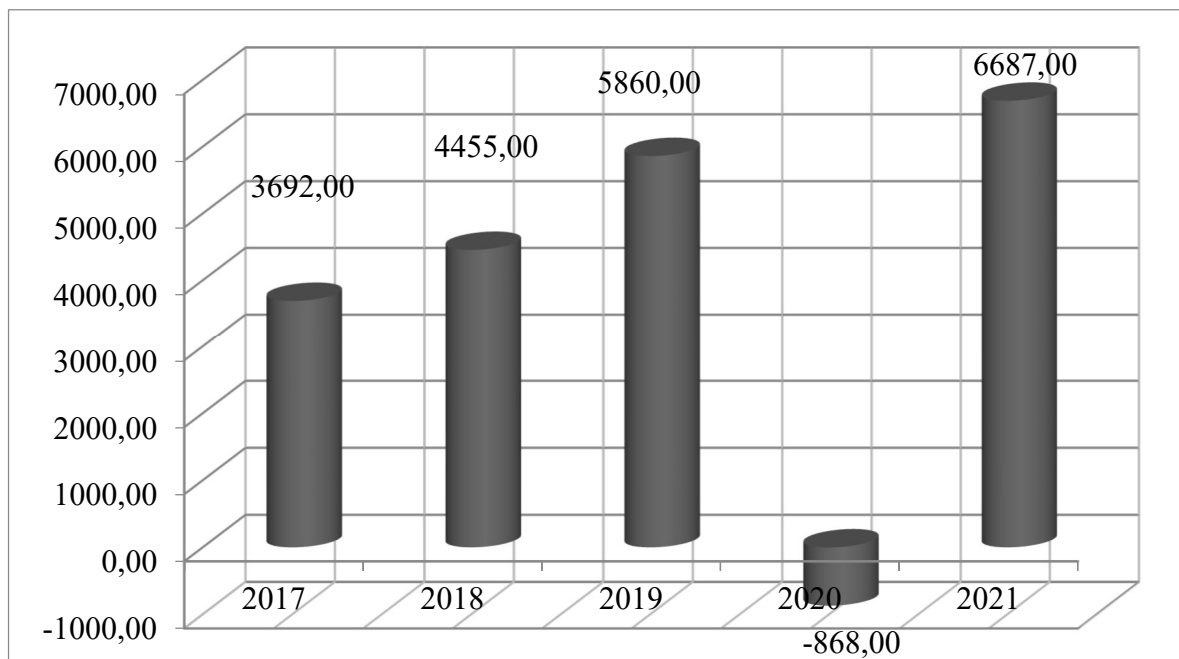


Рис. 2.9. Динаміка прямих іноземних інвестицій в Україну у 2017-2021 рр., млн. грн.

Джерело: побудовано автором за даними [15; 39]

При розрахунку значень Національний банк України виходить з того, що прямі інвестиції включають в себе:

- інструменти участі в капіталі (участь в капіталі, крім реінвестування доходу; реінвестування доходу (з 2020 р. облік ПІІ здійснюється з урахуванням реінвестування доходів нефінансових корпорацій та вдосконаленню статистики їх запасів);

- боргові інструменти (табл. 2.2).

Отже, найвищим відтік інвестицій був у сфері промисловості – майже 1,3 млрд дол. США, в тому числі недоотримала інвестицій переробна промисловість – 1,3 млрд дол. США, а також оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 0,2 млрд дол. США. Позитивне значення прямих інвестицій відбулося у сфері фінансової та страхової діяльності – 0,3 млрд дол. США; у сфері інформації та телекомунікації – 0,2 млрд дол. США і професійної, наукової та технічної

діяльності – 0,1 млрд дол.. США.

Таблиця 2.2

**Структура прямих іноземних інвестицій в Україну 2017-2021 рр.,
млрд. дол. США**

Роки	Інструменти участі в капіталі		Боргові інструменти
	Інструменти участі в капіталі, крім реінвестування доходів	Реінвестування доходів	
2017	1,5	1,5	0,7
2018	1,5	2,6	0,7
2019	1,6	3,3	1,1
2020	0,8	-0,5	-0,3
2021	1,2	4,3	1,2

Джерело: складено автором за даними [15; 39]

Прямі інвестиції з України у 2021 р. склали -0,2 млрд. дол. США, що в 20,6 разів менше, ніж інвестиції в Україну. У 2021 р. порівняно з 2020 р. прямі інвестиції з України за кордон зменшились на 220 млн. дол. США, тобто в 111 разів. У порівнянні з 2017 р. розмір інвестицій за кордон у 2021 р. впав на 479 млн. дол. США (рис. 2.10).

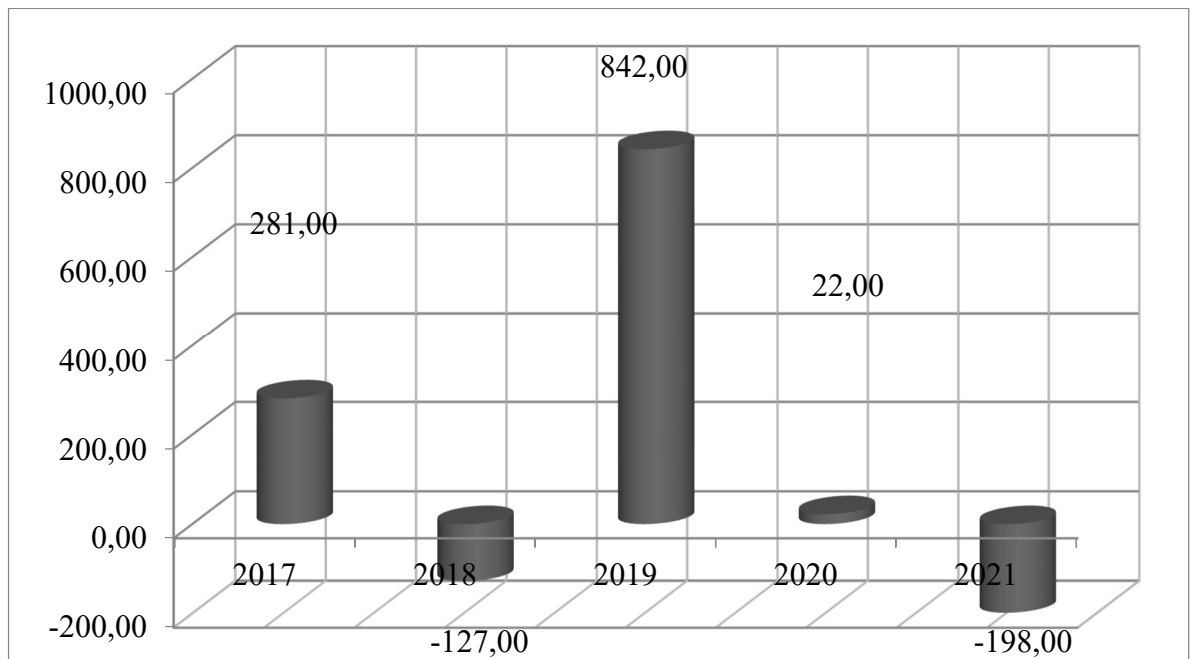


Рис. 2.10. Динаміка прямих іноземних інвестицій з України у 2017-2021 рр., млн. грн.

Джерело: побудовано автором за даними [15; 39]

Впродовж 2017 – 2021 рр. обсяги ПІІ, в яких кінцевим контролюючим інвестором є резидент (round tripping) оцінено у 9,4 млрд дол. США, що становить 22,8% від припливу ПІІ у країну. Термін «round tripping» означає процес направлення резидентами за кордон коштів, які потім вертаються в Україну у вигляді прямих інвестицій. У 2017 – 2019 роках спостерігається поступове наростання чистого притоку коштів за операціями round tripping. В 2017 р. вони забезпечили 12%, у 2018 р. – 20% приливу ПІІ в Україну. У 2019 р. операції round tripping забезпечили 35% притоку ПІІ в Україну, у 2020 р. – 52%, а в 2021 р. – 68%.

Далі проаналізуємо географічну структуру прямих іноземних інвестицій, що наведена на рис. 2.11.

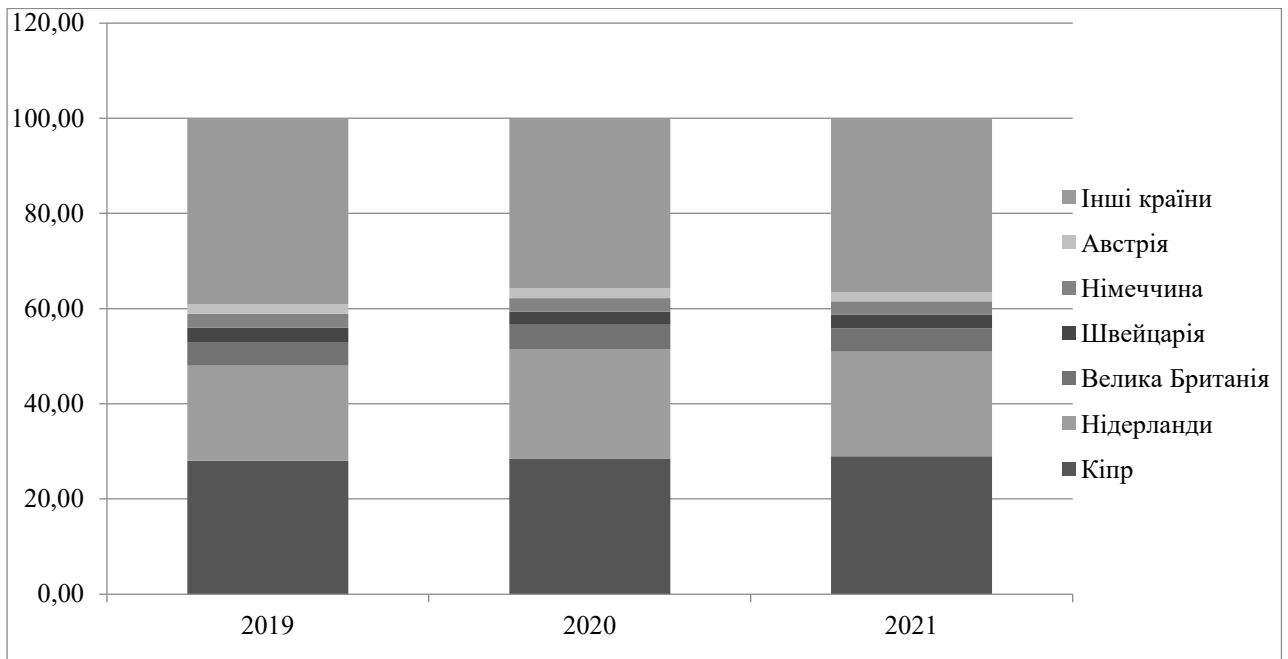


Рис. 2.11. Надходження прямих іноземних інвестицій в Україну з країн світу, %

Джерело: побудовано автором за [15; 39]

Таким чином, основні країни іноземного інвестування у країну включали офшори або країни з досить низьким рівнем податкового навантаження (Кіпр – 29%, Нідерланди – 23%, Швейцарія – 2,9%, Велика Британія – 4,9%), що вказує на використання даних територій для мінімізації оподаткування вітчизняного бізнесу.

Динаміка інвестицій за регіонами наведена у табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Динаміка інвестицій за регіонами за 2017-2021 роки, млн. \$

	2017	2018	2019	2020	2021
Україна	31606,4	32905,1	35809,6	- 36,0	6686,6
Вінницька	198,9	222,5	236,7	- 90,7	117,9
Волинська	251,3	256,7	306,6	50,3	47,3
Дніпропетровська	3688,2	3535,5	3 797,6	- 617,5	1648,9

Донецька	1116,4	1289,3	1 399,8	- 297,0	316,9
Житомирська	226,8	234,2	246,3	3,2	112,5
Закарпатська	325,1	343,3	360,9	33,8	47,5
Запорізька	910,5	900,8	912,9	- 102,9	506,2
Івано-Франківська	904,7	894,6	724,0	- 199,6	318,5
Київська	1588,7	1598,0	1 645,3	- 87,6	277,7
Кіровоградська	70,1	69,3	74,7	10,6	89,8
Луганська	438,0	437,2	447,2	- 383,3	- 2,6
Львівська	930,0	947,8	1 116,3	- 56,8	103,6
Миколаївська	206,1	220,6	305,4	272,9	192,5
Одеська	1202,6	1251,7	1 279,3	119,6	33,9
Полтавська	1008,8	1025,9	1 166,0	573,0	733,3
Рівненська	134,2	130,4	134,6	- 122,8	84,0
Сумська	181,5	184,5	198,0	- 59,5	- 101,0
Тернопільська	45,0	100,6	49,5	24,3	6,6
Харківська	638,3	652,5	762,5	123,5	129,7
Херсонська	218,5	204,8	245,4	21,5	83,2
Хмельницька	170,8	200,5	203,0	70,1	206,8
Черкаська	335,7	329,8	357,2	- 99,8	218,7

Продовження таблиці 2.3

Чернівецька	42,6	45,6	53,0	7,1	6,3
Чернігівська	429,6	435,7	442,9	122,8	168,8
м. Київ	16343,9	17393,1	19344,3	568,8	1192,2

Джерело: побудовано автором за [15; 39]

Як показують дані з табл. 2.4, найбільше ПІ надійшло до Дніпропетровської області із загальним надходженням ПІ – 24,7% (рис. 2.12). На другому місці м. Київ, до якого надійшло 17,8% ПІ, а на третьому – Полтавська область з 10,97%. Щодо відтоків інвестицій, то найбільший відтік був з Сумської області – 101,0 млн дол. США та з Луганської області – 2,6 млн дол. США.

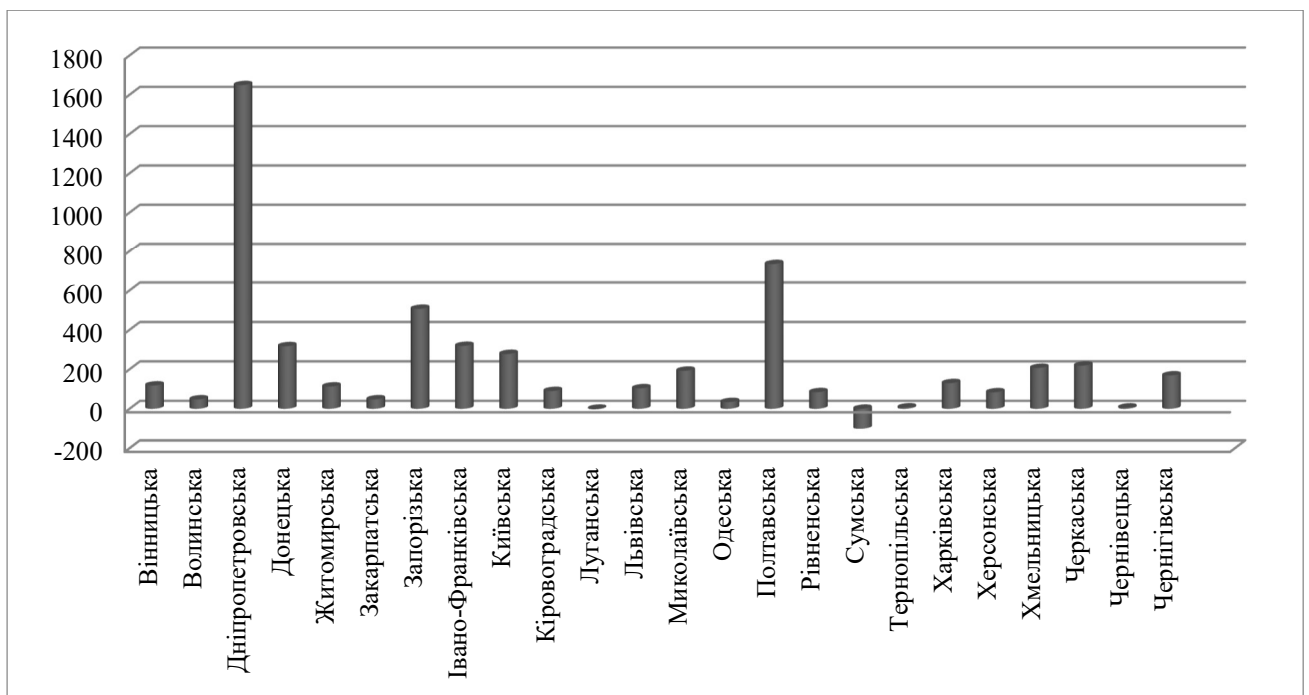


Рис. 2.12. Структура інвестицій за регіонами у 2021 р.

Джерело: побудовано автором за [39]

Показники портфельних іноземних інвестицій в Україну в 2017-2021 рр. наведено в табл. 2.4.

Показники портфельних іноземних інвестицій в Україні в 2017- 2021 рр. вказують на незадовільний стан інвестиційного клімату у державі, оскільки у складі портфельних іноземних інвестицій (за сальдо) сума була відміною та зросла на 776 млн. дол. США, у тому числі за активами портфельні інвестиції зменшилися на 73 млн. дол. США (або у 24 рази), а пасиви зменшилися на 849 млн. дол. США (або на 47%), що вказує на відтік портфельних інвестицій з країни.

Таблиця 2.4

Показники портфельних іноземних інвестицій в Україну в 2017-2021 рр., млн. дол. США

Показник	2017	2018	2019	2020	2021	Абсолютний приріст	Темп приросту, %
Портфельні інвестиції (сальдо)	-1800	-2080	-5134	829	-1024	776	43,1
Активи	3	33	411	152	-70	-73	-2433,3
Пасиви	1803	2113	5545	-677	954	-849	-47,09

Джерело: побудовано автором за [15]

Сальдо портфельних іноземних інвестицій в Україну в 2017-2021 рр. наведено на рис. 2.13.

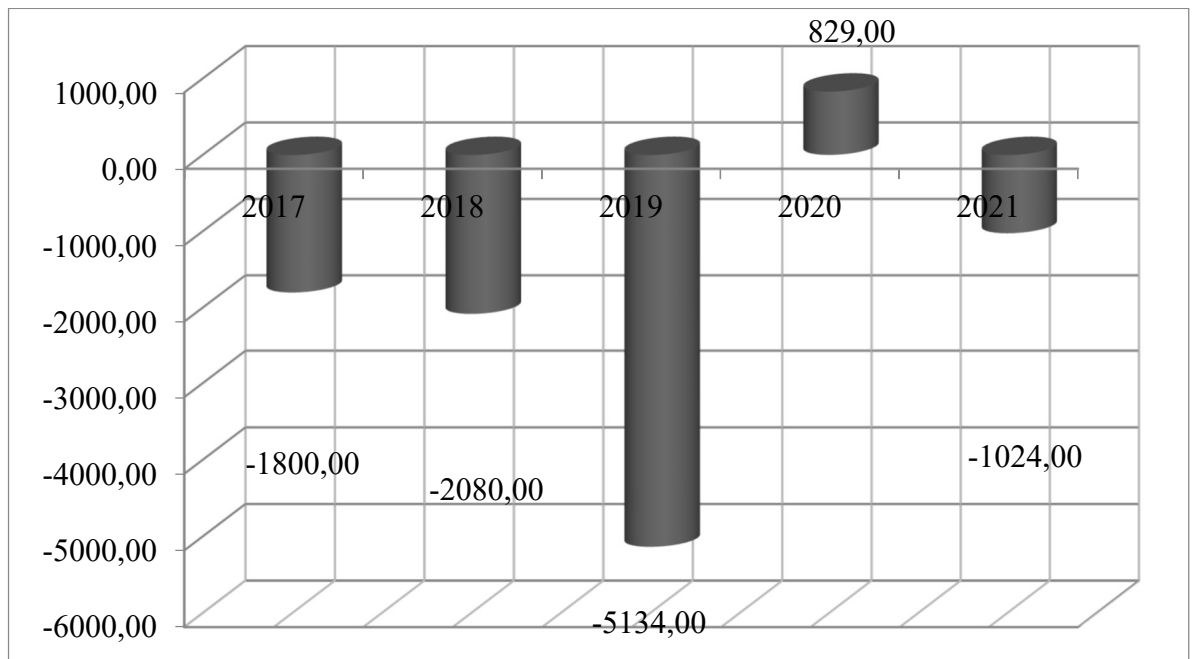


Рис. 2.13. Сальдо портфельних іноземних інвестицій в Україні в 2017-2021 рр., млн. дол. США

Джерело: побудовано автором за [15]

Сальдо портфельних іноземних інвестицій в Україну в 2017-2021 рр. вказує, що очікування інвесторів були негативними, тільки у 2020 р. сальдо було позитивним. Негативний відтік іноземних портфельних інвестицій указує на слабкий рівень довіри інвесторів до стабільності кон'юнктури українського бізнесу.

Дослідження масштабу іноземного інвестування у вітчизняну економіку базувалося на урахуванні факторів відносної стабільності бізнес- та інвестиційного середовища в Україні, відсутності повномасштабної війни, прогнозованості ділових очікувань та напрямів розвитку країни. Отже, проведений аналіз інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання свідчить, що, не дивлячись на позитивні тенденції зростання інвестиційних обсягів в Україні, ситуація залишається складною. Це зумовлено, зокрема, нестабільною економічною і політичною ситуаціями, погіршенням інвестиційного клімату в країні. Крім цього, до чинників, що не дають розвиватися інвестиційній діяльності в Україні, можна віднести: законодавчу

нестабільність, відсутність ефективної стратегії щодо залучення інвестицій, серйозний адміністративний і податковий тиск на суб'єкти господарювання, неврегульованість питань захисту прав інвесторів та ін. Досягнення стабільного економічного росту вітчизняної економіки напряду залежить від покращення її інвестиційного клімату. Оскільки це безпосередньо буде сприяти механізму залучення іноземних інвестицій. Тому інвестиційна діяльність в Україні потребує негайного прийняття стимулюючих заходів, котрі би пришвидшили притоки іноземного і вітчизняного капіталу в українську економіку, що покращить розвиток пріоритетних сфер національної економіки.

2.2. Інвестиційна привабливість України

В сучасних умовах глобалізації та інтернаціоналізації країн, регіонів, та економічних систем особливого значення набуває міжнародне інвестиційне співробітництво, яке дає можливість бізнесу залучати нові технології виробництва та управління, виробляти інноваційну конкурентоспроможну продукцію, розширювати експортні можливості національних товарів і послуг. Досвід розвинених країн показує, що активна участь у міжнародному русі капіталу зміцнює економічну стабільність країн-реципієнтів і сприяє вищим темпам розвитку.

У зв'язку з цим у глобальному аспекті інвестиційного процесу найбільший інтерес представляє рух прямих інвестицій. Попередній аналіз прямих іноземних інвестицій в Україну показує їх нерівність. Як і в інших країнах, регіональні відмінності залежать від наявності ресурсів, промислового розвитку, агломерації великих міст, економічних перспектив потенційної співпраці з іншими країнами.

Дослідження інвестиційної привабливості можна проводити на макро- і мікрорівні. В деяких дослідженнях в якості показників визначення інвестиційної привабливості країни використовують ВВП, індекс глобальної конкурентоспроможності, індекс легкості ведення бізнесу та індекс економічної свободи. На нашу думку, доцільно використовувати саме ці показники як базові показники для узагальненої оцінки інвестиційної привабливості країни та додати індекс екологічної ефективності.

Економічне зростання надзвичайно важливе для України та її регіонів. Темпи економічного зростання визначають динаміку економічного розвитку кожної країни, що забезпечує поступальний розвиток суспільства. Але не менш важливою є необхідність екологізації розвитку України та зменшення навантаження на природні системи. Для одночасної реалізації обох напрямків розвитку необхідно, щоб економічне зростання відбувалося виключно екологічно чистими методами. Тенденції світового економічного процесу свідчать про високу ефективність інвестицій в екологізацію технологій, виробництво якісного екологічного обладнання, екологічно чистої продукції. Така стратегія розвитку є привабливим і перспективним напрямом для інвестицій.

Отже, українська економіка у 2021 році зросла на 2476,7 млрд. грн., що на 83,0% вище показника 2017 року. У порівнянні з 2020 роком ВВП країни зросло на 1265,2 млрд. грн., або на 30,2% (рис. 2.14).

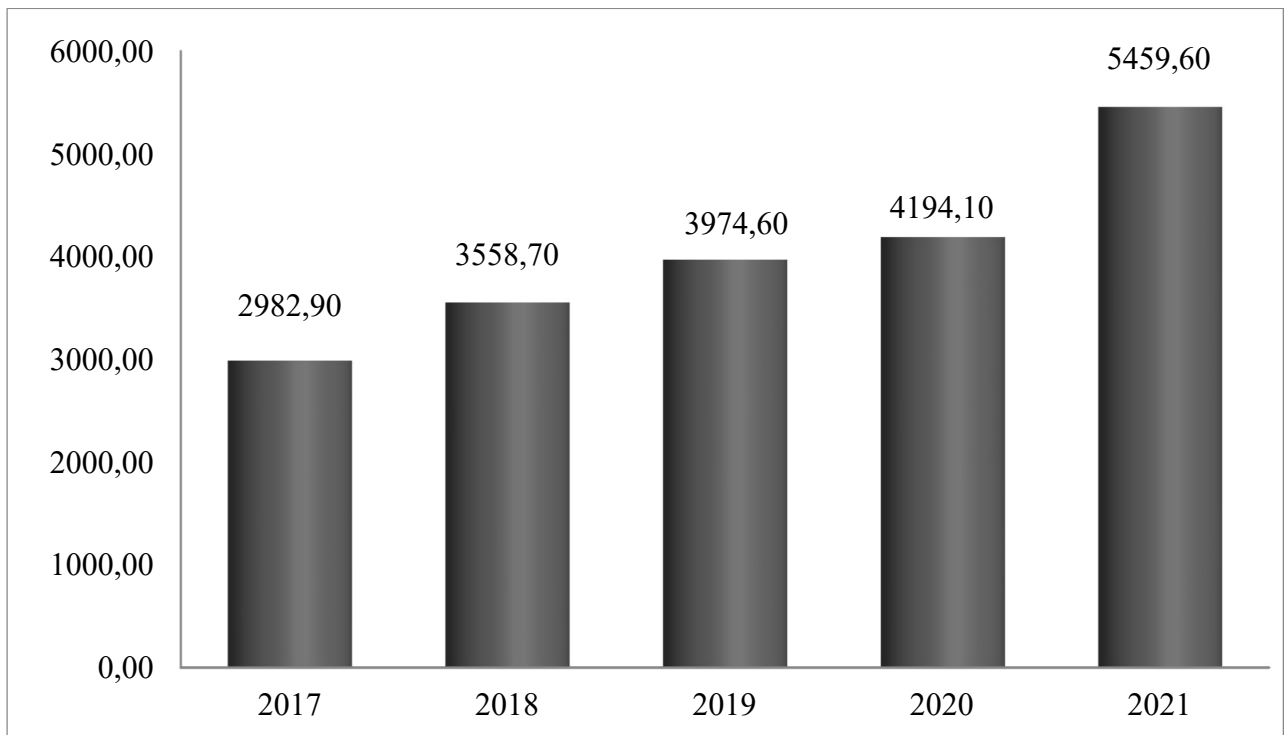


Рис. 2.14. ВВП України за 2017–2021 рр., млрд. грн.

Джерело: складено автором за [37]

Вплив притоку прямих іноземних інвестицій на стан ВВП України наведено на рис. 2.15. Факторною ознакою є прями іноземні інвестиції, результативною ознакою – ВВП України, період аналізу – 2017-2021 рр.

Вплив притоку прямих іноземних інвестицій на стан ВВП держави вказує, що при зростанні прямих іноземних інвестицій на 1 млн. дол. США величина ВВП країни зростала на 0,52 млн. дол. США, отже, іноземне інвестування позитивно вплинуло на стан економічного розвитку країни (даний розмах варіації даних указує на достатньо малий показник кореляції між факторами).

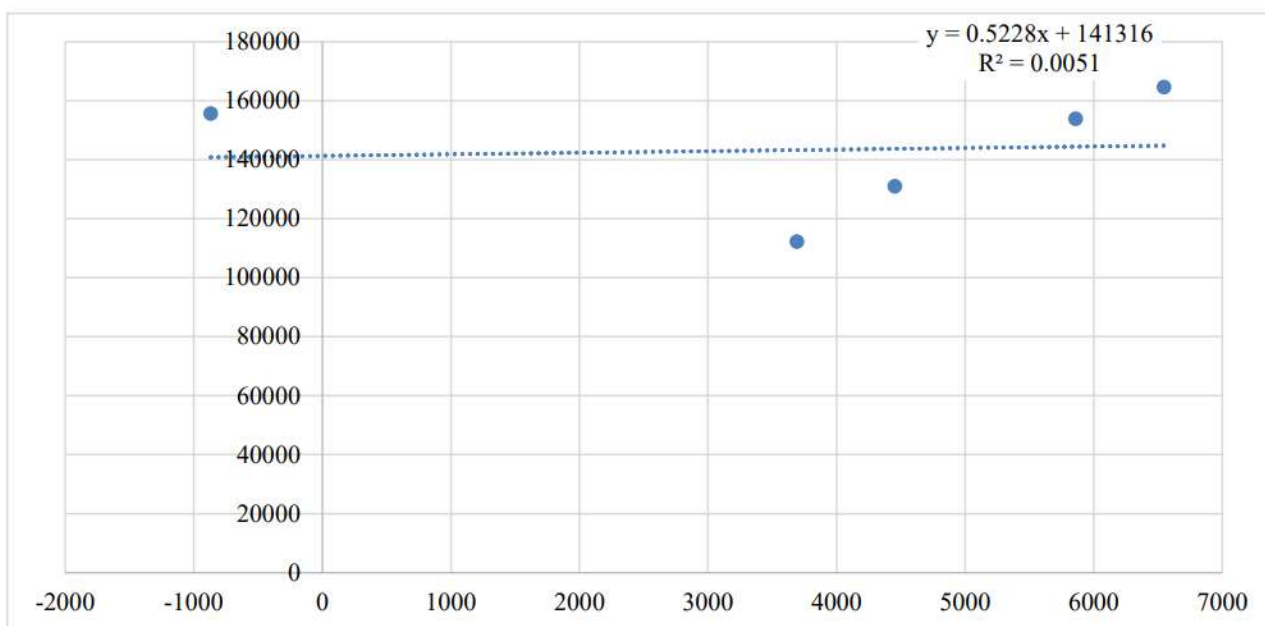


Рис. 2.15. Вплив притоку прямих іноземних інвестицій на стан ВВП України, млн. дол. США

Джерело: розраховано автором

Далі для оцінки інвестиційної привабливості України наведемо індекс легкості ведення бізнесу, індекс глобальної конкурентоспроможності, індекс інвестиційної привабливості ЕВА та індекс екологічної ефективності (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Інвестиційна привабливість України у міжнародних оцінках

Показник	Максимальне значення	Роки				
		2017	2018	2019	2020	2021
Ease of Doing Business Index	190 (рейтинг)	80	76	71	64	*
The Global Competitiveness Index	Рейтинг	85	81	85	57	54

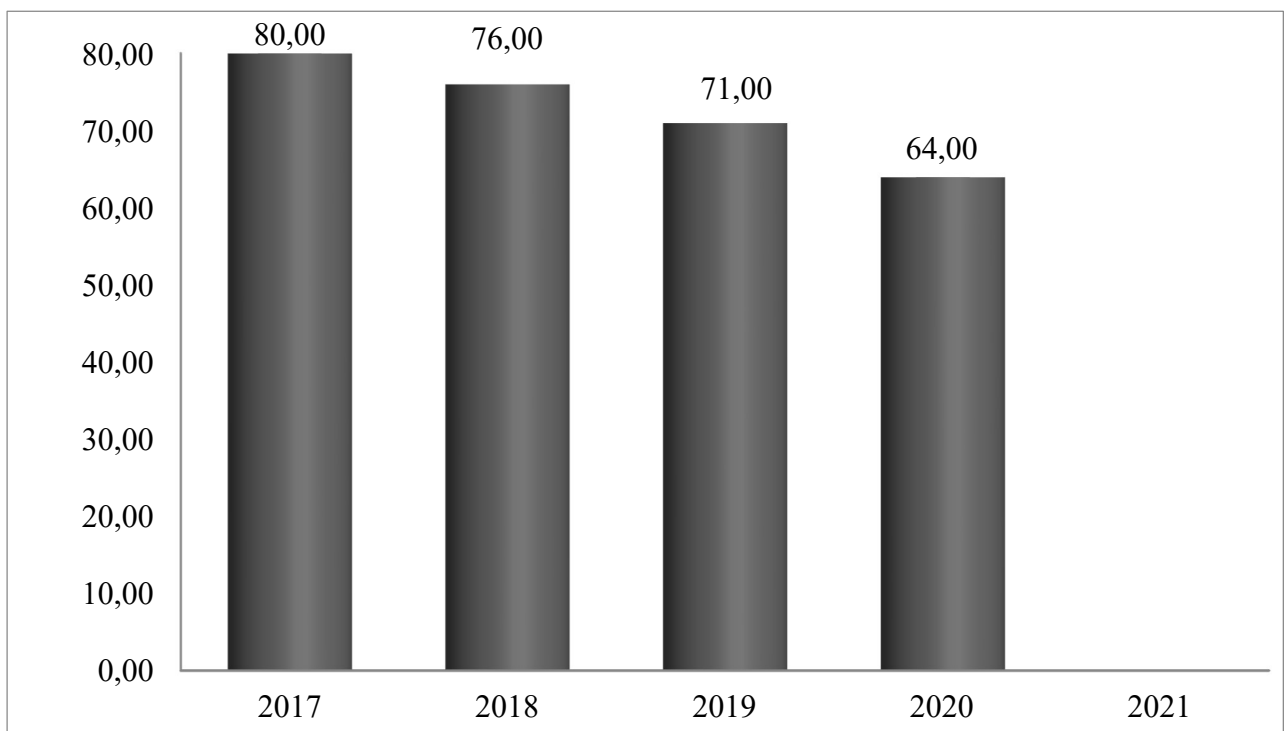
EBA Investment Attractiveness Index	5	3,15	3,07	2,95	2,40	2,73
-------------------------------------	---	------	------	------	------	------

* Світовий банк у минулому році [закрив рейтинг Doing Business](#). Причина – ймовірні маніпуляції з даними на користь певних країн, що призвели до викривлення результатів.

Джерело: складено автором за [78; 89; 90]

Індекс легкості ведення бізнесу оцінював умови ведення бізнесу за 10 показниками, рейтинг складався зі 190 країн. Як було сказано вище, складові індексу оцінювали нормативно-правові акти, що регулюють діяльність малого та середнього бізнесу, та їх використання на практиці. Рейтингова оцінка у 2020 році включала: «створення підприємств», «отримання дозволів на будівництво», «підключення до системи електропостачання», «реєстрація власності», «отримання кредитів», «захист міноритарних інвесторів», «оподаткування», «міжнародна торгівля», «забезпечення виконання контрактів», «вирішення питання неплатоспроможності» [89].

У 2020 році індекс легкості ведення бізнесу в Україні знизився у порівнянні з 2017 роком на 16 ступенів (рис. 2.16). Порівняно з 2020 роком індекс знизився на 7 ступенів, що є негативною тенденцією.



**Рис. 2.16. Динаміка індексу легкості ведення бізнесу України за
2017–2021 рр., рейтинг**

Джерело: складено автором за [89]

Індекс глобальної конкурентоспроможності публікується Всесвітнім економічним форумом і до 2017-2018 років складався з трьох основних груп підіндексів: «Основні вимоги», «Стимулятори продуктивності» та «Фактори інновацій та вдосконалення» [90]. 16 жовтня 2018 року Всесвітній економічний форум опублікував Глобальний індекс конкурентоспроможності 4.0, розрахований за новою методологією, згідно з яким Глобальний індекс конкурентоспроможності вимірює готовність країн до четвертої промислової революції, охоплює 140 країн, оцінюється за 98 показниками, згрупованими за 12 компонентами. Він включає чотири підіндекси: «Створення сприятливих умов», «Людський капітал», «Ринки» та «Інноваційна екосистема». За індексом глобальної конкурентоспроможності 4.0 Україна у 2021 році посіла 54 місце (для порівняння – у 2019 році країна посіла 85 місце – погіршення макроекономічних показників (вниз на 2 позиції), нестабільна фінансова система (з 117 до 136), охорона здоров'я – переміщення з 94 на 101 місце). У 3032 році відбулося зростання рейтингів в динаміці бізнесу (на 1 позицію), на ринку праці (з 66 до 59 місця), а також на ринку товарів – на 16 позицій (рис. 2.17).

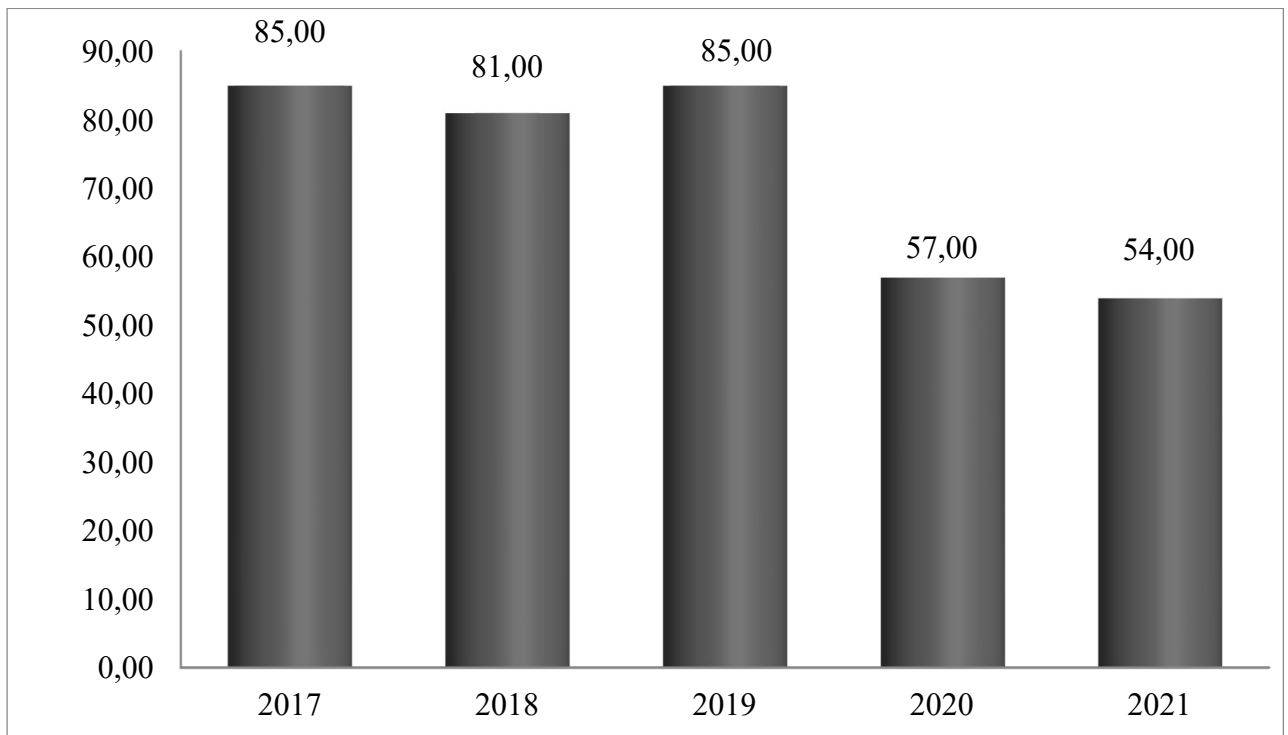


Рис. 2.17. Динаміка індексу глобальної конкурентоспроможності України за 2017–2021 рр., рейтинг

Джерело: складено автором за [90]

У 2020 році World Economic Forum (WEF) підвищив рейтинг індексу глобальної конкурентоспроможності, замінивши щорічне видання спеціальним: «Як країни просуваються на своєму «шляху до відновлення». Проаналізувавши наявні статистичні дані по 37 країнах світу та оцінивши лише пріоритети їх економічних перетворень, було визначено пріоритети економічних перетворень для оновлення будь-якої економіки. Рекомендації згруповані відповідно до кількох загальних вказівок, розроблених для:

- 1) відродження та трансформації дружнього середовища;
- 2) оновлення та трансформації людського капіталу;
- 3) регенерації та трансформації рангу;
- 4) регенерації та трансформації інноваційної екосистеми.

У 2021 році WEF перейшов до однорангового аналізу глобальної конкурентоспроможності країни [90].

Найактуальнішим методом оцінки інвестиційної привабливості країни є метод Європейської Бізнес Асоціації (European Business Association – ЕВА).

Головною перевагою методу є велика реалістичність та експертна оцінка стану економіки компаніями, що працюють на внутрішньому ринку. Індекс визначається на основі результатів опитування керівників підприємств, які працюють в Україні (резидентів і нерезидентів). У 2020 році інвестиційний індекс ЄБА знизився до 2,4, що є найнижчим значенням з 2013 року, проте у 2021 році він піднявся до 2,73 з 5 можливих. Однак, настрої генеральних директорів, у цілому, дещо погіршилися. Відсоток опитаних, які вважають поточний інвестиційний клімат несприятливим, склав 58%. Ще 35% респондентів оцінили інвестиційний клімат країни клімат нейтрально. А кількість респондентів, які дали позитивну оцінку, зменшилась майже удвічі – з 13% на початку 2021 року до 7% у кінці року (рис. 2.18). Основні невирішені проблеми – наслідки епідемії коронавірусу та викликаного нею карантину, відсутність рівного доступу до судової системи, політична та економічна нестабільність, високий рівень корупції, тіньова економіка.

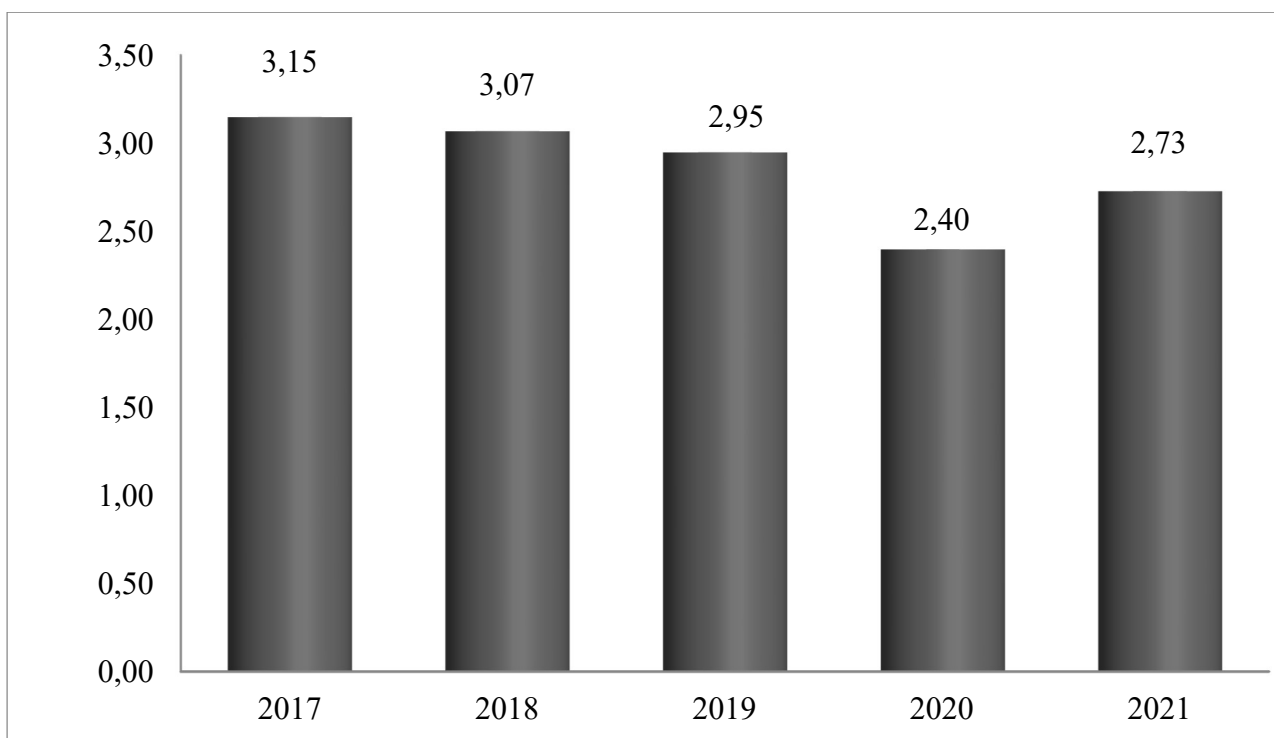


Рис. 2.18. Динаміка індексу інвестиційної привабливості України за 2017–2021 рр., бали

Джерело: складено автором за [79]

Успіхи та недоліки країн в екологічній сфері оцінюються на основі індексу екологічної ефективності (ЕПІ) [87], розробленого Центром екологічної політики та права Єльського університету у співпраці з Колумбійським університетом та Всесвітнім економічним форумом. Він розраховується кожні два роки. Методологія розрахунку та практичного використання індексу екологічної ефективності дозволяє порівнювати досягнення країн у сфері здоров'я навколишнього середовища та життєздатності екосистем. ЕПІ у 2020 році базувався на 32 показниках, з урахуванням цих показників сформовано 11 категорій, що відображають стан навколишнього середовища: якість повітря та води, забруднення важкими металами, утворення та розміщення відходів, біорізноманіття та середовище проживання, екосистемні послуги, рибальство, зміна клімату, забруднення повітря, сільське господарство, водні ресурси. Індекс екологічної ефективності включає рейтинг країн для оцінки впливу навколишнього середовища на здоров'я людини та управління природними ресурсами (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Позиції України та окремих країн світу за індексом екологічної ефективності за 2016-2020 рр.

Країна	2016 р.		2018 р.		2020 р.	
	рейтинг	бали	рейтинг	бали	рейтинг	бали
Країни-лідери						
Данія	4	89,21	3	81,6	1	82,5
Люксембург	20	86,58	7	79,12	2	82,3
Швейцарія	16	86,93	1	87,42	3	81,5
Велика Британія	12	87,38	6	79,89	4	81,3

Франція	10	88,2	2	83,95	5	80,0
Фінляндія	1	90,68	10	78,64	7	78,9
Швеція	3	90,43	5	80,51	8	78,7
Ісландія	2	90,51	11	78,57	17	72,3
Сінгапур	14	87,04	49	64,23	39	58,1
Чеська Республіка	27	84,67	33	67,68	20	71,0
Позиції України						
Зімбабве	129	59,25	149	43,41	123	37
Аргентина	43	79,84	74	59,3	54	52,2
Україна	44	79,69	109	52,87	60	49,5
Уругвай	65	73,98	47	64,65	61	49,1

Джерело: складено автором за [86]

Індекс оцінюється за шкалою від 0 до 100 балів: чим вище значення, тим кращим є рейтинг. Згідно з дослідженнями Єльського та Колумбійського університетів, перше місце в індексі екологічної ефективності 2020 року зайняла Данія, яка з 2016 року стабільно тримає позицію серед лідерів. Друге місце посів Люксембург, а Швейцарія опустилася на третє, незважаючи на лідерські позиції у 2018 р. У першій десятці найуспішніших країн з точки зору екологічної ефективності продовжують домінувати європейські країни, у першій п'ятірці – Великобританія та Франція. Порівняно з 2018 роком Україна піднялася на 49 сходинок і посіла 60 місце, незважаючи на зміни в методології розрахунку ЕРІ та додавання показників. Сусіди – Венесуела та Уругвай (у 2016 році – Аргентина та Куба, у 2018 році – Туреччина та Гватемала). Україна

програє по середнім оцінкам розвиненим країнам ЄС за більшістю компонентів індексу екологічної ефективності. Цього року ІПІ України склав 49,5 бала. Найнижчі значення отримали індикатори, що оцінюють рибальство (12,4), водні ресурси (14,1), а найкраще значення (88,4) в Україні отримав індикатор сільського господарства. Останнім часом Україна досягла прогресу за більшістю показників ЕРІ.

Для отримання узагальненого показника інвестиційної привабливості України на основі розглянутих міжнародних індексів пропонується визначати загальний індекс інвестиційної привабливості країни як середнє значення індексів (Ease of Doing Business Index, The Global Competitiveness Index, EBA Investment Attractiveness Index, Environmental Performance Index). Результати оцінки інвестиційної привабливості України наведені в таблиці 2.7.

Таблиця 2.7

Результати оцінки інвестиційної привабливості України

Показник	Рік				
	2017	2018	2019	2020	2021
Загальний індекс інвестиційної привабливості країни	0,63	0,65	0,61	0,59	0,41

Джерело: розраховано автором

Отже, загальний індекс інвестиційної привабливості України свідчить про покращення інвестиційного клімату у 2017-2018 роках та його погіршення у 2019-2021 роках.

Економічне зростання надзвичайно важливе для України та її регіонів. Як зазначалося вище, в умовах обмеженості внутрішніх джерел фінансування особливого значення набуває залучення іноземних інвестицій, які сприяють прискореному розвитку економіки України. Однак швидкий економічний розвиток призводить до збільшення використання ресурсів і впливу на

навколишнє середовище. З цієї точки зору ПІІ, як найважливіша рушійна сила економічного розвитку, також можуть впливати на екологічно орієнтовану діяльність у певних регіонах. Значна диференціація надходження ПІІ до регіонів України пояснюється їх економічним розвитком, найбільший обсяг припадає на промислово розвинені регіони. Це підтверджується наявністю сильного кореляційного зв'язку між ПІІ та обсягом виробництва в регіонах України (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Результати кореляційного аналізу ПІІ в регіонах України та обсяг виробництва в даних регіонах

Показник	Рік				
	2017	2018	2019	2020	2021
Обсяг виробництва	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99

Джерело: розраховано автором

При дослідженні інвестиційної привабливості регіонів необхідно враховувати їх особливості, тому пропонуємо класифікацію регіонів за обсягом виробництва. Отримані результати аналізу можна пояснити наступним чином: є два регіони, в яких обсяг виробництва становить більше 50%: Київ та Дніпро. Ці регіони промислово розвинені, і їх рівень можна класифікувати як дуже високий. До високого рівня промислового розвитку належать Донецьк, Київ, Львів, Одеса, Харків, до середнього – Запоріжжя та Полтава. Решту областей можна віднести до низького рівня, до якого входять області, пріоритетною галуззю виробництва яких є сільське господарство: Вінницька, Волинська, Житомирська, Закарпатська, Івано-Франківська, Кропивницька, Луганська, Миколаївська, Рівненська, Сумська, Тернопільська, Херсонська, Хмельницька, Черкаська, Чернівецька та Чернігівська.

Тобто, українські регіони дуже диверсифіковані з точки зору концентрації в них підприємств, які завдають особливої шкоди навколишньому середовищу. Тому важливою умовою досягнення цілей сталого розвитку країн, регіонів, суб'єктів господарювання є координація завдань фінансово-економічної та екологічно спрямованої діяльності, що відповідає положенням інвестиційної політики ЄС.

Діяльність промислових підприємств у регіонах пов'язана з викидами забруднюючих речовин в атмосферне повітря, утворенням відходів. Найважливішою метою екологічно орієнтованої діяльності в галузі охорони навколишнього середовища є зменшення викидів забруднюючих речовин в атмосферне повітря, зменшення відходів і збільшення речовин, що підлягають утилізації. Для цього досліджено зміни рівня викидів забруднюючих речовин, вуглекислого газу, утворення відходів та розміщення відходів в окремих регіонах України (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

Описова статистика загальних викидів у повітря, викидів вуглекислого газу, утворення та утилізації відходів за регіонами

Змінна	Сер.	Медіана	Q1	Q3	Lmin	Lmax	К
Загальні викиди в атмосферу 2010	163,8	31,7	18,4	113,2	-123,8	255,4	3
Загальні викиди в атмосферу 2020	89,5	25,5	11,2	76,0	-86,0	173,2	2
Викиди вуглекислого газу 2010	6532,6	2205,4	840,5	7162,9	-8643,1	16646,5	2
Викиди вуглекислого газу 2020	4363,2	2071,7	848,8	4249,5	-4252,3	9350,6	4
Утворення відходів 2010	16902	1568,9	748,8	3529,0	-3421,5	7699,3	1

Утворення відходів 2020	1849,9	886,2	456,2	2502,1	-2612,7	5571,0	2
Утилізація відходів 2010	5819,2	338,8	83,2	1296,9	-1737,4	3117,5	4
Утилізація відходів 2020	4021,0	88,3	35,1	409,1	-525,9	970,1	4

Примітка: L_{min} та L_{max} – нижня і верхня межі типового діапазону варіації; K – кількість регіонів, що перевищують L_{max} .

Джерело: розраховано автором на основі [15]

Аналіз описової статистики, наведеної в таблиці 2.10, показує, що верхня межа типового діапазону мінливості (L_{max}) викидів забруднюючих речовин у 2020 р. знизилася порівняно з 2010 р. Зміни були помітні у випадку викидів вуглекислого газу, оскільки верхній поріг викидів у 2020 році знизився порівняно з 2010 роком. Утворення відходів у 2020 році в регіонах було нижчим за верхню межу типового діапазону мінливості у 2010 р. (рівень перевищено лише у двох областях). Утилізація відходів по регіонах зменшилась у 2020 році порівняно з 2010 роком, що свідчить про необхідність продовження модернізації утилізації відходів.

Досягнення мети сталого розвитку суб'єктів господарювання, збереження сприятливих тенденцій щодо покращення екологічної ситуації в регіонах свідчать про необхідність підвищення інвестиційної привабливості.

При оцінці інвестиційної привабливості регіону враховується різниця між інвестиційною привабливістю національної економіки та окремих регіонів; специфіка інвестиційної привабливості галузей регіону, яка визначається потенційними можливостями та ризиками для інвесторів, інвестиційною активністю підприємств. Методика оцінки інвестиційної привабливості регіонів передбачає реалізацію наступних етапів:

1. Формування комплексу показників, що характеризують інвестиційну привабливість регіонів з урахуванням фінансово-економічної та екологічної складових. Потенційні можливості інвестиційної діяльності в регіоні необхідно оцінювати на основі узагальнених показників промислового

виробництва, капітальних вкладень, темпів нагромадження промислових підприємств, рентабельності операційної діяльності. Інвестиційна активність території характеризується темпами зростання прямих іноземних інвестицій, інноваційною активністю суб'єктів господарювання, темпами зростання інноваційних витрат промислових підприємств, індексом капіталовкладень на охорону навколишнього природного середовища, індексом утилізації відходів, індексом сумарних викидів в атмосферу. Ризики інвестування регіону характеризуються часткою прибуткових промислових підприємств.

2. Вибір параметрів нормування вихідних показників. Для нормування використано рекомендовані (довідкові) значення, що дозволяє визначити, наскільки регіон наблизився до досягнення бажаних показників щодо забезпечення інвестиційної привабливості. Пріоритетом вибору рекомендованих значень є середньогалузеві значення, за винятком випадків, коли таке значення є заниженим через кризу в економіці. У цьому випадку вибираються галузеві значення в останні передкризові роки. Систему показників оцінки інвестиційної привабливості регіонів України та вибір еталонних значень для нормування наведено в таблиці 2.10.

Таблиця 2.10

**Система показників оцінки інвестиційної привабливості регіонів
України**

Показник	Середньогалузеве значення				Реком. значення
	2018	2019	2020	2021	
Індекс пром. виробництва, %	101,1	103,0	99,5	104,5	103
Частка рентабельних промислових підприємств, %	72,4	73,9	73,6	64,5	75
Індекс капітальних інвестицій у промисловість, %	121,8	139,1	127,2	56,4	139,1

Норма нагромадження промислових підприємств, %	6,7	8,0	10,2	11,6	10,2
Темп приросту прямих іноземних інвестицій, %	101,2	104,1	108,8	136,7	108,8
Рентабельність операційної діяльності, %	6,8	6,3	5,5	3,9	6,8
Темп приросту інноваційних промислових підприємств, %	105,0	102,4	100,6	106,3	105,0
Індекс капітальних інвестицій в екологічний захист, %	82,3	91,4	161,4	81,4	161,4
Коефіцієнт утилізації відходів	0,50	0,44	0,46	0,54	0,50
Індекс викидів в атмосферу	83,98	97,04	98,05	89,5	83,98

Джерело: складено автором за [87]

3. Розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості регіонів здійснюється за середнім арифметичним. Результати розрахунків та рейтинг регіонів України за інвестиційною привабливістю наведено в таблиці 2.11.

Таблиця 2.11

Оцінка інвестиційної привабливості регіонів України

Регіон	Інвестиційна привабливість				
	Комплексна оцінка				Груповий рейтинг
	2018	2019	2020	2021	
Дуже високий рівень					

м. Київ	1,00	1,15	1,17	1,03	2
Дніпропетровська область	1,07	0,92	1,04	1,09	1
Високий рівень					
Донецька	0,82	0,94	0,91	0,97	5
Київська	0,98	1,21	1,04	1,03	2
Львівська	0,87	0,77	0,72	1,07	1
Одеська	1,07	0,75	0,76	1,03	2
Харківська	1,02	0,78	0,68	1,03	4
Середній рівень					
Запорізька	0,98	0,99	0,75	1,07	1
Полтавська	0,90	0,86	1,29	1,05	2
Низький рівень					
Вінницька	0,80	1,14	0,84	1,13	4
Волинь	0,88	0,80	0,97	1,07	8
Житомирська	1,00	1,53	0,98	1,18	2
Закарпатська	0,86	0,86	0,73	1,04	10
Івано-Франківська	1,01	0,88	0,79	1,1	5
Кіровоградська	0,80	0,81	0,83	1,16	3
Луганська	0,08	0,72	1,15	1,01	13

Продовження таблиці 2.11

Миколаївська	0,79	0,75	1,13	0,98	12
Рівненська	0,68	0,74	1,31	1,06	9
Сумська	0,86	0,78	0,90	0,98	14
Тернопільська	0,97	1,01	0,97	0,94	15
Херсонська	0,99	1,09	1,11	1,08	7
Хмельницька	0,73	0,86	1,01	1,09	6
Черкаська	0,88	1,15	0,79	1,01	11
Чернівецька	0,69	0,71	0,60	1,01	12
Чернігівська	0,91	0,94	0,67	1,78	1

Джерело: розраховано автором

Отже, у 2021 році найбільш привабливими для інвесторів були Чернігівська, Запорізька, Львівська, Дніпровська області та м. Київ.

Слід зазначити, що інтегральний показник інвестиційної привабливості регіонів дозволяє окреслити позитивні та негативні тенденції, які впливають на інвестиційну привабливість регіонів та суб'єктів господарювання. Даний підхід до оцінки інвестиційної привабливості країни та регіонів з точки зору еколого-економічних імперативів враховує фінансові фактори та фактори екологічно орієнтованої діяльності країни, регіону, дозволяє охарактеризувати інвестиційну привабливість у динаміці, зменшити інформаційну асиметрію для інвесторів, а також визначити цілі та можливості для залучення ПІІ. Тому для виконання міжнародних зобов'язань України у сфері охорони навколишнього середовища підприємствам необхідно привести свою діяльність до високих європейських стандартів, що вимагає значних витрат.

Ще однією групою суб'єктів, що оцінюють економічний та соціальний розвиток країн, є рейтингові агентства. Нижче можна побачити найбільш впливові з рейтингових агентств та їхні оцінки України у 2021 р. (табл. 2.12).

Таблиця 2.12

Рейтингові агентства, що оцінюють економічний та соціальний розвиток України за 2021 рік

Рейтингове агентство	Основний рейтинг (індекс)	Прогноз
Moody's	Суверенний рейтинг країни	СС/ССС, дуже висока ступінь спекулятивності, близькі до дефолту
Standard and Poor's	Довгостроковий рейтинг за зобов'язаннями в національній валюті	ССС+/С, стабільний
Fitch	Довгостроковий рейтинг дефолту емітента в національній валюті	Саа3, уже високий кредитний ризик та ступінь спекулятивності

Складено автором за [48; 49; 50]

Moody's – одне із найбільших світових рейтингових агентств. Дане агентство оперує 32 рейтинговими системами. Компанія оцінює кредитний рейтинг позичальників за стандартизованою шкалою, та надає оцінки, що відповідають 12 рівням, котрі використовуються для прийняття спекулятивних й інвестиційних рішень [49].

Інша впливова компанія, яка займається аналітичними дослідженнями фінансового ринку, – Standard & Poor's. Крім цього, компанія відома як автор і редактор американського фондового індексу S&P 500 та австралійського S&P 200. Довгострокові кредитні рейтинги Standard & Poor's оцінюють здатність емітента дотримуватися своїх боргових зобов'язань. Рейтингові оцінки позначаються лутерами: від найвищої оцінки AAA (виключно надійні емітенти) до оцінки D (емітенти, які оголошують про дефолт) [50].

Отже, українська держава має значний інвестиційний потенціал завдяки конкурентоспроможній і високоосвіченій робочій силі, багатим природним ресурсам і великому споживчому ринку. Угода України про асоціацію з ЄС надає українській державі пільговий доступ до ринку та прискорює економічну інтеграцію України з ЄС. Компанії США досягли успіху у країні, в тому числі, у галузі сільського господарства, технологій і споживчих товарів. Україна – сільськогосподарський центр і є третьою за величиною країною-експортером зерна у світі. Сектор ІТ-послуг та досліджень і розробок програмного забезпечення в Україні показує серйозний потенціал з огляду на велику, кваліфіковану робочу силу у країні.

Дослідження ефективності інвестування в українську економіку вказує на помірно сприятливий інвестиційний клімат з наявними умовами для легкості ведення бізнесу, прогнозованим станом бюджетної, податкової та монетарної політик, наявністю відносно зростаючого внутрішнього ринку послуг і товарів, високим потенціалом розвитку інфраструктурних проєктів і технологій. Однак, за окремими аспектами ділових очікувань бізнесу та іноземних інвесторів негативними аспектами іноземного інвестування в українській державі були її офшорний характер, відносно високий рівень податкового навантаження на бізнес, порівняно негативні тренди у монетарній політиці (інфляційні процеси й коливання валютного курсу), що стримує структурний розвиток інвестиційних процесів у країні.

Висновки до розділу 2

Проведений аналіз інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання свідчить, що, не дивлячись на позитивні тенденції зростання інвестиційних обсягів в Україні, ситуація залишається складною. Це зумовлено, зокрема, нестабільною економічною і політичною ситуаціями, погіршенням інвестиційного клімату в країні. Крім цього, до чинників, що не дають розвиватися інвестиційній діяльності в Україні, можна віднести: законодавчу нестабільність, відсутність ефективної стратегії щодо залучення інвестицій, серйозний адміністративний і податковий тиск на суб'єкти господарювання, неврегульованість питань захисту прав інвесторів та ін. Досягнення стабільного економічного росту вітчизняної економіки напряму залежить від покращення її інвестиційного клімату. Оскільки це безпосередньо буде сприяти механізму залучення іноземних інвестицій. Тому інвестиційна діяльність в Україні потребує негайного прийняття стимулюючих заходів, котрі би пришвидшили притоки іноземного і вітчизняного капіталу в українську економіку, що покращить розвиток пріоритетних сфер національної економіки.

Інтегральний показник інвестиційної привабливості регіонів дозволяє окреслити позитивні та негативні тенденції, які впливають на інвестиційну привабливість регіонів та суб'єктів господарювання. Даний підхід до оцінки інвестиційної привабливості країни та регіонів з точки зору еколого-економічних імперативів враховує фінансові фактори та фактори екологічно орієнтованої діяльності країни, регіону, дозволяє охарактеризувати інвестиційну привабливість у динаміці, зменшити інформаційну асиметрію для інвесторів, а також визначити цілі та можливості для залучення ПІІ. Українська держава має значний інвестиційний потенціал завдяки конкурентоспроможній і високоосвіченій робочій силі, багатим природним ресурсам і великому споживчому ринку. Угода України про асоціацію з ЄС надає українській державі пільговий доступ до ринку та прискорює

економічну інтеграцію України з ЄС. Компанії США досягли успіху у країні, в тому числі, у галузі сільського господарства, технологій і споживчих товарів. Україна – сільськогосподарський центр і є третьою за величиною країною-експортером зерна у світі. Сектор ІТ-послуг та досліджень і розробок програмного забезпечення в Україні показує серйозний потенціал з огляду на велику, кваліфіковану робочу силу у країні.

РОЗДІЛ 3

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ

3.1. Оцінка проблем залучення інвестицій в країну під час військового стану

Зовнішні інвестиції сприяють зростанню економіки країни-рецепієнта та її регіонів, їх інтеграції в світове господарство засобами перенесення виробничих потужностей, обміну технологій, капіталу, досвіду, інновацій тощо. Потрібно зазначити, що останніми роками політичне середовище для залучення іноземних інвестицій в економіку всіх регіонів країни є не дуже привабливим для мотивації й належного розвитку як підприємницької діяльності, так й інвестиційної діяльності загалом. Іноземні інвестори велику увагу приділяють довгостроковій інвестиційній політиці, однак уряд керується короткостроковими цілями, що дуже негативно сприймається іноземними інвесторами. Експерти Міжнародного Банку реконструкції та розвитку (МБРР) характеризують вітчизняну систему залучення іноземних інвестицій як занадто складну і постійно змінююся. У нашій країні, на думку експертів, умови для іноземного інвестора занадто несприятливі. У нашій країні за роки незалежності закони стосовно інвестиційної діяльності для нерезидентів змінювалися шість разів, а це свідчить про нестабільність законодавчої бази у сфері регулювання іноземних інвестицій. Одночасно така ситуація зумовлює неспроможність спрогнозувати фінансову діяльність об'єктів інвестування. Проблема забезпечення іноземних інвесторів інформацією про чинне або анульоване законодавство щодо іноземних інвестицій залишається гострою, адже закони є майже недосяжними для ознайомлення з ними.

На імідж держави у міжнародному просторі та на інвестиційну привабливість її регіонів великою мірою впливає прозорість роботи судової влади. Рівень виконання судових рішень та дотримання законів в Україні є недостатнім, дані процеси часто зволікаються, що призводить до суттєвих економічних втрат для підприємств. Інвестори вказують на «вибіркове правосуддя» у нашій країні. Велика кількість іноземних підприємств стримують бажання інвестувати у вітчизняну економіку, прислухаючись до застережень юридичних радників по відношенню до ухвалення рішень під фінансовим впливом зацікавленої сторони.

На сьогоднішній день економічні чинники залучення іноземних інвестицій не зовсім відповідають вимогам ринкової економіки та відштовхують іноземних інвесторів, так як знаходяться у стані постійного реформування. Через значну кількість пільг українська податкова система є деформованою. Пільги перешкоджають поліпшенню фінансового та виробничого стану підприємств, здійсненню капітальних вкладень.

Рівень відсотка банку, облікова ставка Національного банку України також впливають на рівень іноземного інвестування. Норма прибутковості інвестиційних проєктів за участі нерезидентів має перевищувати встановлений банківський відсоток. Низький банківський відсоток приваблює інвестора, який вкладає кошти в українську економіку. Не можна абстрагуватися від організаційних чинників, котрі впливають на залучення іноземних інвестицій. Керівники підприємств через некомпетентність деколи ухвалюють одноосібні рішення, що суперечать законодавству й зачіпають інтереси іноземних інвесторів. Трапляються випадки, коли місцева рада дає попередню згоду на використання землі, а в подальшому зі зміною влади її анулює.

Отже, організація ефективного управління інвестиційним процесом, який передбачає залучення інвестицій, є ключовим фактором сталого соціально-економічного розвитку територій. Однак не всі регіони країни здатні його організувати. Необхідно враховувати політику державної влади

щодо інвестиційної діяльності, розуміючи, що ефективність системи управління залежить більшою мірою від заходів регіональної підтримки і ступеня їх узгодженості.

Перш ніж позначити заходи, що застосовуються регіональними органами влади для підвищення інвестиційної привабливості, зупинимося на основних проблемах, з урахуванням реалій воєнного часу в країні, з якими стикаються регіони країни при вирішенні завдання залучення інвестицій в економіку регіону:

1. Нерозробленість системи гарантій і повернення інвестицій (відсутність системи страхування як від комерційних, так і від політичних ризиків; відсутність заставних і страхових фондів, великих фінансових інститутів – банків та ін.).
2. Слабке правове забезпечення інвестицій (система податків і тарифів однобока і концептуально зорієнтована лише на поповнення бюджету; у той же час сам бюджет фактично не стимулює розвиток виробництва за рахунок інвестицій).
3. Відсутність фінансових механізмів залучення інвестицій (нерозвиненість ринку цінних паперів; низька ліквідність підприємств; знос основних фондів на 50-60%).
4. Політичні ризики, пов'язані у першу чергу з бюрократизацією чиновницького апарату (формалізм і адміністративна «сліпота» відповідальних чиновників у питаннях видачі дозволів на будівництво, ведення господарської діяльності, виділення земельної ділянки тощо).
5. Недостатня розвиненість інфраструктури для нормальної організації бізнесу (відсутність вільних майданчиків, забезпечених інженерною інфраструктурою, слабкий розвиток транспортних комунікацій, зв'язку; завищені тарифи на електроенергію і транспортування) та ін.
6. Відсутність якісних кейсів використання концесії як інструменту залучення іноземного інвестування в інфраструктурні проекти.

7. Високі ризики військового втручання РФ у сталий розвиток нашої країни (військові дії спричинили значні пошкодження залізниць, шахт, промислових об'єктів, критичної інфраструктури тощо).

Все це створює певні труднощі для запуску інвестиційного проєкту на території держави, особливо для іноземних інвесторів. При цьому необхідно урахувувати не тільки сучасні тенденції загальносвітової й української економік, потреби регіонів, а й наявність власного потенціалу (науково-технічного, виробничого, кадрового тощо). Успішна самоідентифікація регіонів, визначення пріоритетів їхнього розвитку – запорука позитивного зростання економіки країни загалом.

Більш того, наявність високої міжрегіональної конкуренції виступає суттєвою перешкодою для регіонального розвитку, зокрема, у питаннях залучення іноземних інвестицій. Зниження або збільшення частки в структурі надходження іноземних інвестицій зовсім ніяк не говорить про те, що привабливість регіону в якості інвестиційного майданчика знизилася або збільшилася, – це свідчить про те, що інші регіони стали більш активними та успішними (або навпаки) в удосконаленні регіональної інвестиційної політики.

Крім того, на тлі ситуації, що склалася, регіонам з кожним роком все складніше конкурувати за залучення інвестицій. Інвестори з недовірою ставляться до їхніх пропозицій про інвестиційну співпрацю. Нерідкі випадки, коли сусідні суб'єкти «переманюють» інвестора за рахунок додаткових пільг і преференцій для перспективних проєктів. Тому кожному регіону доводиться шукати нові способи залучення інвесторів на власну територію.

Відомо, що особливу роль в інвестиційній привабливості регіонів також грають так звані «м'які чинники», тобто ті, які можуть бути змінені протягом короткого періоду часу і які можуть створювати бар'єри для реалізації інвестиційних проєктів. Фактори, що входять до цієї групи, переважно відносяться до сприйняття економічного середовища інвесторами: діловий

клімат у регіоні, відкритість влади до бізнесу, правила і процедури ведення бізнесу, успішність попередніх інвестиційних проектів та ін.

На жаль, саме за двома ключовими для бізнесу показниками, які належать до «м'яких факторів», – за рівнем корупції та за дотриманням прав власності – наша держава знаходиться на останніх місцях серед країн з перехідними ринками.

Ще однією проблемою у залученні іноземних інвестицій є відсутність комфортного, за світовими мірками, середовища для життя і роботи інвесторів на території країни. Це є однією з найбільш складних проблем, що потребує вирішення питань забезпечення безпеки, благоустрою, транспортної доступності, будівництва готелів високого рівня та орендованого житла, подолання мовних й культурних «бар'єрів». Крім цього, необхідно, з урахуванням наявних переваг і можливостей, сформуванню позитивний імідж кожного регіону. Виставки, інвестиційні форуми, ярмарки дозволяють представляти інвестиційний потенціал регіонів, шукати партнерів на міжнародному рівні. На всіх виставкових заходах організовується ділова програма зустрічей і переговорів з потенційними інвесторами з метою розширення співробітництва із зарубіжними країнами в усіх сферах. Україна зацікавлена в залученні інвестицій як в традиційно інвестиційно привабливі галузі, так і в нові, становлення яких тільки починається.

Отже, в сучасних умовах, особливо з урахуванням реалій воєнного часу в країні, вкрай необхідною є наявність у регіональних і місцевих органів влади чіткої та науково обґрунтованої стратегії щодо залучення інвестицій та плану дій управлінської команди з реалізації цієї стратегії. Стратегія повинна формуватися за принципом системного підходу та включати всі можливі взаємопов'язані елементи впливу на надходження інвестицій у регіон.

Аналіз світового досвіду формування сприятливого інвестиційного середовища показав, що створення єдиної технології управління даним процесом не існує. Те, чому віддають перевагу одні інвестори, не приваблює інших. Основні принципи управління інвестиційною діяльністю впливають

із сутності та умов реалізації інвестиційного процесу, оскільки будь-який інвестор зацікавлений у надійності та ефективності власних вкладень. Тому технологія управління, яка буде побудована із врахуванням інтересів інвестора, працюватиме на будь-якому рівні. Управління інвестиційним процесом повинно ґрунтуватися на суспільній вигоді та врахуванні суб'єктивного інтересу інвесторів.

Таким чином, в сучасних умовах державі та її регіонам доводиться самим боротися за «місце під сонцем» і для забезпечення свого подальшого розвитку їм потрібно створювати умови для залучення інвестицій. І чим швидше країна перестане розраховувати тільки на сировинну базу і почне створювати інфраструктуру для підвищення інвестиційної привабливості, тим швидше вона запустить механізм модернізації виробництва і тим самим сформує механізм сталого розвитку держави в цілому.

3.2. Перспективи залучення іноземних інвестицій в умовах післявоєнної відбудови

Однією з найважливіших задач державної політики України на сьогоднішній день є сприяння поліпшенню інвестиційного клімату в країні. Узагальнення головних проблем інвестиційної привабливості вітчизняної економіки, особливо з урахуванням реалій воєнного часу, дає змогу виявити перспективи залучення іноземних інвестицій в умовах післявоєнної відбудови. Вагомий внесок для поліпшення інвестиційної привабливості держави буде надано за умови реалізації наступних положень:

1. Реальна боротьба з тінізацією економічної діяльності, прагнення до зниження корупційних проявів. Хоча в державі вже ведеться робота щодо покращання інвестиційного клімату для залучення іноземних інвестицій. Протягом 2021 року Державною фінансовою інспекцією України та її територіальними органами проведено більше 5300 заходів державного

фінансового контролю, в ході яких перевірено майже 4300 підприємств, установ та організацій. В ході перевірки встановлено, що до сих пір залишається достатньо розповсюдженою негативна практика використання державних ресурсів з недотриманням вимог законодавства [65].

2. Головним управлінням власної безпеки та відповідними підрозділами територіальних органів Державної фіскальної служби, на які покладено завдання запобігання корупції, у минулому році ініційовано і проведено понад тисячі службових розслідувань і перевірок. Для з'ясування причин і обставин вчинення посадовими особами можливих корупційних та інших правопорушень у сфері службової діяльності, за результатами яких до дисциплінарної відповідальності притягнуто майже 150 посадових осіб, вжито 250 інших заходів впливу, направлено до правоохоронних органів більше 300 матеріали [65].

3. Перехід економіки на інноваційний шлях розвитку, який залежить від науково-інноваційного потенціалу країни. Як показує світова практика, ключову роль у розробці і впровадженні інновацій відіграють бізнес-структури. Витрати компаній на НДДКР у розвинених країнах становлять понад 65% від загальних джерел фінансування (70% в країнах ОЕСР). За даними Державної служби статистики України в минулому році інноваційну діяльність у промисловості провадили 4066 підприємств, або 14,9% із загальної кількості промислових підприємств [15].

Згідно з доповіддю «Глобальний індекс інновацій 2021», підготованою спільно Корнельським університетом, школою бізнесу INSEAD і Всесвітньою організацією інтелектуальної власності (ВОІВ), Україна посіла найвищу позицію за останні 10 років – 34 місце серед 127 економік світу [76].

Вітчизняні виробники товарів та послуг тільки починають зацікавитися інвестуванням у власні розробки, до цього їм вигідніше було закуповувати обладнання за кордоном. Проте велика частина українських підприємств на даний момент знаходиться на шляху модернізації (або наздоганяють інновації), а не інновацій, які для більшості з них є дорогими або «не

відповідають цілям компанії», точніше, їх зацікавленості в отриманні більшого прибутку за короткостроковий період. Такі висновки підтверджуються результатами інших рейтингів (Інноваційний індекс агентства Bloomberg (Bloomberg Innovation Index – ІІВ) – 49 місце, Зведений Інноваційний Індекс – 61 місце (Summary Innovation Index – SII), а також Індекс ефективності переходу до сталого розвитку – 58 місце (New Transitions Performance Index – ІЕП).

Більш того, в основному дослідження компаній спрямовані на внутрішній ринок. Та, крім проблеми нестачі прикладних досліджень серед більшості вітчизняних організацій, існують проблеми, пов'язані з комерціалізацією інновацій. У розвинених країнах успішний розвиток отримала так звана модель потрійної спіралі, яка має на увазі взаємодію бізнесу, влади та вищих навчальних закладів з метою ефективного інноваційного розвитку. Як показує дослідження, інноваційний розвиток на даному етапі є найбільш актуальним і створення на регіональному рівні злагодженої системи управління інноваційними системи сприяє підвищенню рівня конкурентоспроможності економіки як на внутрішньому економічному просторі, так і на зовнішньому.

Модель потрійної спіралі являє собою систему, в якій ролі між трьома його складовими розподілені певним чином. Влада забезпечує нормативно-правову основу взаємодії між дослідницькими організаціями та бізнесом, сприяє розвитку інфраструктури та створенню необхідних інститутів, а в деяких випадках виступає як безпосередній спонсор проведення тих чи інших інноваційних розробок. Роль ВНЗ полягає в тому, щоб проводити різні дослідження в області інноваційних розробок, стимулювати власних агентів до активної інноваційної діяльності, а також підтримувати деякі розробки в сенсі їх комерціалізації, іншими словами сприяти розвитку інноваційного бізнесу, що виникає у стінах ВНЗ. Роль бізнесу полягає у впровадженні на ринок інноваційних товарів, як власного виробництва, так і створених

дослідними організаціями або інноваційної продукції, створеної у співпраці з останніми.

Основною метою влади при проведенні інноваційної політики є сталий розвиток і формування конкурентоспроможної соціально-економічної системи регіону, за допомогою створення регіональних політик стимулювання інновацій.

Одночасно необхідним є розвиток інфраструктури регіонів, який, згідно з оцінкою інфраструктурної розвиненості, залишається вкрай слабким у ряді регіонів. Відзначимо, що чимала частка регіонів гостро потребує фінансової підтримки інвесторів. Крім необхідності вдосконалення фізичної інфраструктури для інноваційного розвитку регіону також потрібне створення або удосконалення інституціональної інфраструктури, з питань прав власності, стимулювання проведення НДДКР дослідними організаціями і фірмами, розвиток законодавства в галузі забезпечення екологічної безпеки регіону і створення відповідних міжнародним стандартам вимог до виробничого процесу і якості продуктів.

На даний момент в Україні складно виділити чітку і злагоджену систему державних і регіональних органів влади з проведення інноваційної політики. На сьогоднішній день вона представляє собою розрізнену схему органів влади, з відсутністю чіткого механізму регулювання і стимулювання інноваційної діяльності, особливо на регіональному рівні.

Існують проблеми і у сфері наукових установ, існує брак молодих фахівців, а цей вкрай важливо для подальшого нарощування інноваційного потенціалу, а ВНЗ, у свою чергу, відчувають нестачу або недостатність наукової бази.

Співпраця ключових гравців у сфері інновацій покликана забезпечити підтримку конкурентоспроможності місцевих виробників товарів і послуг та до постійного здійснення інновацій. Дана співпраця і являє собою модель потрібної спіралі, де бізнес, влада та університети спільними зусиллями стимулюють інновації в певному напрямку або кластері, що сприяють

розвитку регіональних інноваційних систем, які в подальшому призводять до підвищення конкурентних позицій регіонів і поліпшення інвестиційної ситуації в регіоні. Завдяки моделі потрібної спіралі цілі національного та регіонального розвитку виявляються тісно пов'язаними і досягаються в рамках координації діяльності трьох ключових складових моделі.

Також, у зв'язку зі зростаючою конкуренцією в економічному просторі країни, керівництво кожного регіону повинно створювати умови для приходу інвесторів в економіку країни, зокрема індустриальні парки (рис. 3.1):

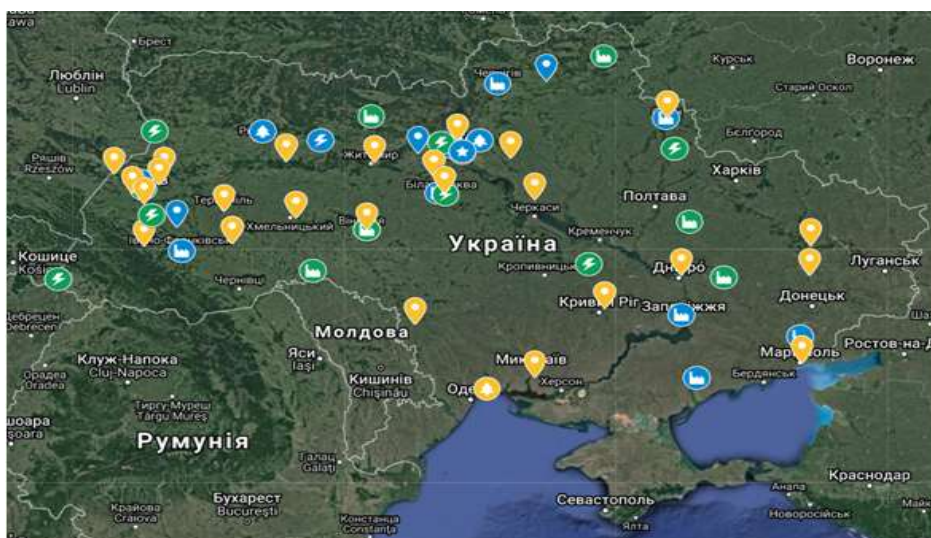


Рис. 3.1. Розташування індустриальних парків в Україні на 2021 р.

Джерело: [45]

З 2013 року відповідно до Закону України «Про індустриальні парки» до Реєстру індустриальних парків включено 52 парки (індустриальний парк «Центральний» у 2018 році виключено з Реєстру) (рис. 3.2).

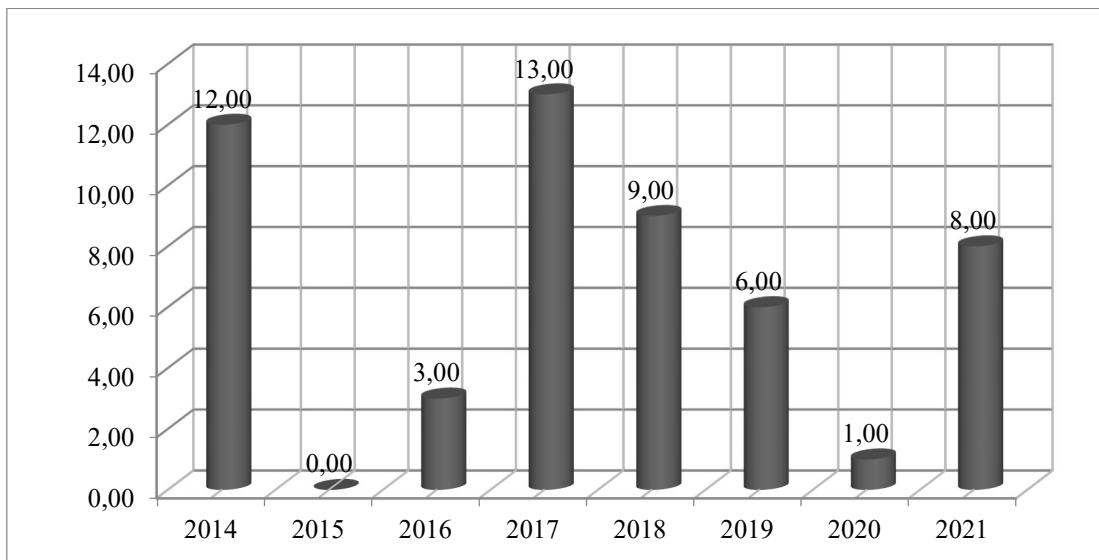


Рис. 3.2. Кількість індустриальних парків в Україні

Джерело: складено автором за [45]

Проте із наявних п'ятдесяти в Україні індустриальних парків реально працюють декілька. За словами експертів, мова йде лише про чотири якісні інфраструктурні об'єкти, які вже мають резидентів з реально працюючими заводами. Це:

- Індустриальний парк «Біла Церква» (Київська обл.);
- Вінницький індустриальний парк;
- Індустриальний парк «Соломоново» (Закарпатська обл.);
- Індустриальний парк «Коростень» (Житомирська обл.).

Крім цього, треба зазначити, що іноземні інвестиції у країні спрямовуються в галузі з високим рівнем рентабельності, у той час як стратегічно пріоритетні галузі залишаються поза увагою інвесторів. Так, у підприємства машинобудівної галузі (виробництво машин, електричного, електронного устаткування та транспортних засобів) вкладено лише 1,1% від загального обсягу. Ця ситуація загалом не може вважатися сприятливою, тому що такі сфери діяльності, як легка промисловість, видавнича діяльність, целюлозно-паперове виробництво, нафтопереробка та багато інших не цікавлять інвесторів. Також зазначимо, що недостатньо вкладено у харчову промисловість.

Визначення регіональних пріоритетів розвитку іноземної інвестиційної діяльності має принципове значення для становлення як національної, так і регіональної економіки України як збалансованої системи галузевих і територіальних взаємовідносин. Нерівномірність територіального розміщення економічного потенціалу спричиняє суттєві соціально-економічні диспропорції в країні. У пошукванні залучення інвестицій у країну важливу роль має відіграти політика сприяння на регіональному рівні, що є виявом політичної волі та здійсненням реальних заходів представниками місцевих органів влади щодо підтримки інтересів інвестора, місцевих переваг в інфраструктурному забезпеченні інвестиційних процесів – фінансовому, технологічному, інформаційному тощо. У такому контексті актуалізується оцінка регіонального стимулювання бізнесу, що насамперед цікавить інвесторів.

Парламент та уряд зараз намагаються робити важливі кроки щодо підтримки бізнесу. 10 червня 2021 р. Кабмін представив нову економічну стратегію, яка діятиме в умовах війни та стане фундаментом для повоєнного відновлення України. Крім того, 20 червня 2021 р. парламент затвердив національну антикорупційну стратегію, підтримав податкові та митні пільги для індустріальних парків, остаточно завершивши їх реформування, ухвалив рамковий закон про управління відходами, що відповідає європейській практиці, а 21 червня 2021 р. ухвалив за основу законопроект, що спрощує процес приватизації державного та комунального майна у військовий час.

При цьому вкрай необхідно працювати над реформами, які забезпечать членство в ЄС. Це, зокрема, завершення реформ судової гілки влади, посилення боротьби з корупцією, забезпечення відповідності законодавства про боротьбу з відмиванням грошей стандартам FATF, ухвалення комплексного стратегічного плану реформування всього правоохоронного сектору та ін. Крім того, необхідно розробляти програми відновлення України та її економічного відновлення, щоб після закінчення війни іноземним та українським інвесторам були доступні різноманітні програми підтримки та фінансування власних проєктів.

Пріоритетом держави стане розмінування, налагодження функціонування соціального сектора (освіта, охорона здоров'я, проблема житла), підтримка оборонного бюджету, відновлення інфраструктури. Потенційними джерелами міжнародної допомоги Україні можуть стати:

- допомога на двосторонній основі, яку можуть надавати уряди конкретних країн (у вигляді грантів, кредитних гарантій, кредитів, натуральних внесків);
- допомога міжнародних інституцій: РБ, ЄБРР, ЄІБ, МВФ, ООН тощо;
- ЄС та G7;
- приватні джерела (приватні фонди, українська діаспора, імпакт-інвестиції, міжнародні корпорації);
- конфісковані активи рф;
- репарації рф.

У плані повоєнного відновлення України програмою «United 24» вже передбачено кілька механізмів фінансування західними країнами потреб відновлення України, в тому числі [88]:

1. Створення Фонду відновлення України (UKRAINE TRUST FUND);
2. Надання синдикованого міжнародного кредиту на суму 200 млрд дол. США (для тимчасового заміщення репарацій до моменту їх надходження) на 49 років;
3. Надання інвестиційних гарантій від урядів G7 та ЄС – до 500 млрд дол. США на 10 років з метою покриття інвестиційних та політичних ризиків для іноземних інвесторів в Україні;
4. Експортне фінансування обладнання з G7 та ЄС;
5. Технологічні партнерства українських компаній з компаніями країн G7 та ЄС;
6. Фонди інвестицій в акціонерний капітал (на загальну суму до 100 млрд дол. США для інвестицій у 4 пріоритетні галузі – військові та аерокосмічні технології, переробка руди на готову сталеву продукцію, продовольство, інформаційні технології).

Також Конгрес США проголосував за те, щоб направити заморожені

російські активи на допомогу Україні. Закон (Asset Seizure for Ukraine Reconstruction Act) передбачає положення, відповідно до яких кошти, які були або будуть конфісковані в іноземних осіб, на яких накладено американські санкції, мають спрямовуватись на відновлення України та надання гуманітарної допомоги її населенню, а також інші види допомоги.

Таким чином, гарантом поліпшення інвестиційної привабливості України ми бачимо реалізацію комплексу заходів за наступними напрямками:

- адміністративний – упорядкування дозвільної системи; захист прав інвесторів та інших суб'єктів інвестування; боротьба з корупцією та злочинністю;

- економічний – макроекономічна стабільність; продумане використання податкових, митних та інших пільг, а також регулювання цін і тарифів; переформатування сучасної амортизаційної політики; детінізація капіталів; лібералізація валютного ринку та руху капіталу; використання державних закупівель і державного замовлення; фінансування науки; стимулювання інноваційних впроваджень;

- організаційний – розвиток інвестиційної інфраструктури; упорядкування процедур (приватизації, тендерів, оренди); рекламна, інформаційна та інша підтримка вітчизняних виробників; розширення співробітництва у ланцюгу «бізнес – органи державного управління – органи місцевого самоврядування – громадськість»; поглиблення партнерства держави з приватним сектором у різних сферах діяльності; доступність та захист інформації;

- політичний – консолідація зусиль різних політичних партій; спадковість пріоритетів розвитку економіки; виявлення політичної волі всіх гілок влади;

- правовий – чіткі, зрозумілі та стабільні «правила гри»;

- соціальний – реформування системи соціального забезпечення населення.

На нашу думку, запровадження розглянутих шляхів підвищення рівня інвестиційної привабливості України призведе до припливу інвестицій, особливо іноземних та забезпечить створення умов для переходу до інвестиційно-інноваційної моделі розвитку економіки країни.

Тому основними завданнями інвестиційної політики щодо покращення інвестиційного клімату в країні можна вважати такі:

- здійснення заходів, спрямованих на прискорення структурної перебудови економіки;
- реформування податкової системи з метою зменшення податкового навантаження;
- залучення інвестицій в наукову, науково-технічну та інноваційну діяльність;
- посилення приватизаційних процесів, спрямування коштів, отриманих від приватизації на інвестування інноваційного розвитку економіки;
- гармонізація законодавства з європейськими стандартами;
- проведення ефективної амортизаційної політики та підвищення її ролі в прискореному оновленні основних фондів;
- проведення презентацій в регіонах, у країні та за кордоном найперспективніших інвестиційних проектів.

Основні принципи підвищення інвестиційної привабливості в регіонах країни полягають:

- у створенні прозорого регіонального інвестиційно-підрядного ринку;
- поєднанні інвестицій з інноваціями завдяки вибору найбільш прогресивних проектів;
- раціональному розміщенні інвестиційних проектів з урахуванням економічних інтересів усіх його учасників.

Загальним критерієм при цьому є скорочення сукупних витрат фінансових, матеріально-технічних та енергетичних ресурсів і збереження

довкілля при досягненні прийнятних показників щодо якості й термінів реалізації інвестиційних проектів.

Крім цього, необхідно:

- розвивати транспортно-логістичну інфраструктуру;
- розробляти програми кадрового забезпечення галузей, зокрема програми підготовки кадрів;
- розробляти пакет документів територіального планування та містобудівної документації, схеми територіального розвитку країни і генеральних планів всіх регіонів. Ці дії спрямовані, в першу чергу, на зняття інфраструктурних обмежень: для того, щоб інвестор, прийшовши у регіони країни, не замислювався ні про інвестиційні майданчики, ні про проблему з кадрами, ні про транспортні обмеження.

На сучасному етапі взаємодія влади і бізнесу – одна з найважливіших умов успішного соціально-економічного розвитку будь-якої території. Органи публічної влади і бізнес повинні працювати узгоджено у загальних інтересах, формуючи партнерські моделі взаємовідносин у різних сферах. Такою моделлю можна вважати особливі економічні зони, які створюються за рахунок державних коштів для реалізації проектів інвесторів.

Належну увагу також слід приділити інформаційному забезпеченню залучення іноземних інвестицій. На нашу думку, необхідно поширювати рекламну літературу, присвячену проблемам іноземного інвестування, для обміну інформацією потрібно створити комп'ютерну мережу, систему статистичної інформації.

Запропоновані пропозиції, на нашу думку, дозволять реально переформатувати засоби, механізми й інструменти зростання ефективності інвестиційної діяльності в Україні у стратегічній перспективі.

Висновки до розділу 3

Організація ефективного управління інвестиційним процесом, який передбачає залучення інвестицій, є ключовим фактором сталого соціально-економічного розвитку територій. Однак не всі регіони країни здатні його організувати. Необхідно враховувати політику державної влади щодо інвестиційної діяльності, розуміючи, що ефективність системи управління залежить більшою мірою від заходів регіональної підтримки і ступеня їх узгодженості. На тлі ситуації, що склалася, регіонам з кожним роком все складніше конкурувати за залучення інвестицій. Інвестори з недовірою ставляться до їхніх пропозицій про інвестиційну співпрацю. Тому кожному регіону доводиться шукати нові способи залучення інвесторів на власну територію.

Однією з найважливіших задач державної політики України на сьогоднішній день є сприяння поліпшенню інвестиційного клімату в країні. Узагальнення головних проблем інвестиційної привабливості вітчизняної економіки, особливо з урахуванням реалій воєнного часу, дає змогу виявити перспективи залучення іноземних інвестицій в умовах післявоєнної відбудови. Запропоновані пропозиції, на нашу думку, дозволять реально переформатувати засоби, механізми й інструменти зростання ефективності інвестиційної діяльності в Україні у стратегічній перспективі.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження дозволяє зробити наступні висновки.

На основі теоретичного аналізу наукової літератури визначено поняття та сутність інвестиційної діяльності. Відповідно до наукової літератури, під інвестиційною діяльністю визначається практична діяльність зі здійснення вкладення інвестиційного капіталу в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання інвестиційного доходу чи іншого ефекту в майбутньому. На основі наукових літературних джерел здійснено узагальнення підходів до визначення поняття «прямі іноземні інвестиції». Отже, прямі (реальні) інвестиції – це спрямування коштів в основні фонди, такі як: промисловість, торгівлю, сферу послуг, безпосередньо в підприємства. Прямі інвестиції безпосередньо пов'язані з виробничим процесом об'єкта інвестування.

Визначено принципи формування інвестиційного клімату країни. На основі проведеного дослідження наведемо авторське визначення інвестиційного потенціалу та інвестиційної діяльності: інвестиційний потенціал – це кількісна і якісна характеристика можливостей здійснення інвестиційної діяльності, заснована на оцінці умов і чинників, що надають позитивний вплив на цю діяльність. Інвестиційний клімат – це комплекс політичних, географічних, економічних, соціальних та інших об'єктивних умов, характерних для конкретної території у певний час, який впливає на можливості існування інвестицій та їх результати.

Дослідження ефективності інвестиційної діяльності України в 2017-2021 рр. показало, що, не дивлячись на позитивні тенденції зростання інвестиційних обсягів в Україні, ситуація залишається складною. Це зумовлено, зокрема, нестабільною економічною і політичною ситуаціями, погіршенням інвестиційного клімату в країні. Крім цього, до чинників, що не дають розвиватися інвестиційній діяльності в Україні, можна віднести: законодавчу нестабільність, відсутність ефективної стратегії щодо залучення

інвестицій, серйозний адміністративний і податковий тиск на суб'єкти господарювання, неврегульованість питань захисту прав інвесторів та ін. Тому інвестиційна діяльність в Україні потребує негайного прийняття стимулюючих заходів, котрі би пришвидшили притоки іноземного і вітчизняного капіталу в українську економіку, що покращить розвиток пріоритетних сфер національної економіки.

Аналіз стану інвестиційної привабливості України демонструє, що українська держава має значний інвестиційний потенціал завдяки конкурентоспроможній і високоосвіченій робочій силі, багатим природним ресурсам і великому споживчому ринку. Угода України про асоціацію з ЄС надає українській державі пільговий доступ до ринку та прискорює економічну інтеграцію України з ЄС. Компанії США досягли успіху у країні, в тому числі, у галузі сільського господарства, технологій і споживчих товарів. Україна – сільськогосподарський центр і є третьою за величиною країною-експортером зерна у світі. Сектор ІТ-послуг та досліджень і розробок програмного забезпечення в Україні показує серйозний потенціал з огляду на велику, кваліфіковану робочу силу у країні.

Оцінка проблем залучення інвестицій в країну під час військового стану показала, що організація ефективного управління інвестиційним процесом, який передбачає залучення інвестицій, є ключовим фактором сталого соціально-економічного розвитку територій. Однак не всі регіони країни здатні його організувати. Необхідно враховувати політику державної влади щодо інвестиційної діяльності, розуміючи, що ефективність системи управління залежить більшою мірою від заходів регіональної підтримки і ступеня їх узгодженості. На тлі ситуації, що склалася, регіонам з кожним роком все складніше конкурувати за залучення інвестицій. Інвестори з недовірою ставляться до їхніх пропозицій про інвестиційну співпрацю. Тому кожному регіону доводиться шукати нові способи залучення інвесторів на власну територію.

Однією з найважливіших задач державної політики України на

сьогоднішній день є сприяння поліпшенню інвестиційного клімату в країні. Узагальнення головних проблем інвестиційної привабливості вітчизняної економіки, особливо з урахуванням реалій воєнного часу, дало змогу обґрунтувати перспективи залучення інвестицій в умовах післявоєнної відбудови. Запропоновані пропозиції, на нашу думку, дозволять реально переформатувати засоби, механізми й інструменти зростання ефективності інвестиційної діяльності в Україні у стратегічній перспективі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Александров Г.А. Методика анализа инвестиционного климата на основе определения диверсифицируемого риска в системе "факторы - уровни - риски". *Экономический анализ: теория и практика*. 2014. №37. С. 2-15.
2. Асаул А. Структура транзакционных издержек в рамках этапов инвестиционно-строительного цикла. *Журнал европейской экономики*. 2014. Т. 13, № 2. С. 151-161.
3. Бахур Н.В. Інструменти фінансового стимулювання розвитку регіонів та громад при децентралізації. *Ефективна економіка*. 2020. № 9.
4. Білик Р.С. Шляхи поліпшення інвестиційного клімату України в умовах глобальної фінансової нестабільності. *Науковий вісник Чернівецького університету*. 2016. С. 49-53.
5. Венгуренко Т. Г. Розвиток спільного інвестування на ринку капіталів. *Актуальні економічні, фінансові та правові питання в умовах євроінтеграції та глобальної конкуренції*. 2019. С. 102–104.
6. Герзанич В.М. Основні недоліки та проблеми залучення іноземних інвестицій в Україні. *Ефективна економіка*. 2014. Вип. №4. С. 43–48.
7. Гладка Л.І., Ковальова Д.Д., Ковдря Ю.В. Особливості залучення іноземних інвестицій в економіку України. *Економіка і регіон*. 2012. № 2(31). С. 36-39.
8. Головатюк В.М., Соловйов В.П. Проблеми поліпшення інноваційної сприятливості регіональних економік. *Регіональна економіка*. 2010. № 1. С. 89–98.
9. Головня О.М. Управління інвестиційним кліматом: інтереси держави, регіонів і підприємств. *Актуальні проблеми економіки*. 2014. № 1. С. 256–261.
10. Голубятніков В.Т. Інвестиції та регіональна проектна діяльність. Львів : ЛРІДУ НАДУ, 2011. 250 с.

11. Гура А. О. Інвестиційний клімат в Україні: сучасний стан та напрями покращення. *Економіка*. 2015. № 15. С. 188–196.
12. Данилишин Б.М. Інвестиційна політика в Україні: Монографія. Донецьк: ЮгоВосток, ЛТД, 2006. 292 с.
13. Двігун А.О. Диспропорції та структурні зміни в економіці регіонів України та їх вплив на розвиток регіонів. *Review of transport economics and management*. 2019. Вип. 2 (18). С. 74-82.
14. Двойних К.Є. Ефективність інвестицій в умовах нової економіки. *Інвестиції: практика та досвід*. 2014. № 2. С. 12–16.
15. Державна служба статистики. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
16. Децентралізація і формування політики регіонального розвитку в Україні / за наук. ред. д-ра екон. наук Я. А. Жаліла. Київ: НІСД, 2020. 153 с.
17. Дзюба П. Іноземні портфельні інвестиції США: формування національної інвестиційної моделі. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. 2013. №2. С. 16-26.
18. Долан Э. Дж., Линдсей Д. Е. Микроэкономика / пер. с англ. В. Лукашевича. СПб., 1994. 440 с.
19. Євтушенко Г.І., Левківський Т.А. Іноземне інвестування в Україні: Сучасний стан та перспективи. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2012. №1. С. 13.
20. Ільїна С. А. Сутність категорії «інвестиційний клімат» і категорії «інвестиційна привабливість». *Молодий вчений*. 2012. №5. С. 153-157.
21. Інвестиції: навчальний посібник / під ред. М.В. Чиненова. К, 2011. 368 с.
22. Інвестування : навч. посіб. / В.Я. Швець, Г.В. Баранець, Н.Ф. Єфремова. Дніпродзержинськ : ДДТУ, 2011. 459 с.
23. Історія економічних вчень / ред. Л.Я. Корнійчук, Н.О.Татаренко. К.: КНЕУ, 1999. 564 с.
24. Кахович О. О. Особливості формування структурно-інвестиційної політики України. *Економіка та держава*. 2009. № 11. С. 178–180.

25. Коваленко С. О. Інвестиційний клімат в Україні та напрями його покращення. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2012. № 38. С. 366–368.
26. Кондрашова М. В. Теоретичні основи формування державної інвестиційної політики на рівні регіону. *Держава та регіони*. 2008. № 2. С. 118–121.
27. Конотоп Г. О. Концептуальні підходи залучення іноземних інвестицій. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2013. Вип. 112(2). С. 214-219
28. Корж М. А. Трансформація механізмів прямого інвестування в умовах глобалізації: автореферат дис. ...канд. екон. наук: 08.00.01. Київ : ДННУ "Акад. фін. упр.", 2016. 24 с.
29. Кравченко Н.А. Инвестиционный анализ. М.: Дело, 2007. 263 с.
30. Кужелєв М. О., Плахотнюк В. В. Напрями оптимізації інвестиційного клімату в Україні. *Економічний вісник університету*. 2019. № 41. С. 119–126.
31. Ліщук В. В. Організаційно-економічний механізм залучення іноземного капіталу в економіку України : автореферат дис. ...канд. екон. наук: 08.00.03. Київ : КНУТД, 2017. 18 с.
32. Лотош О. М. Прямі іноземні інвестиції в системі забезпечення економічної безпеки України: автореферат дис. ...канд. екон. наук: 08.00.02. Київ : КНУ ім. Т.Шевченка, 2013. 21 с.
33. Макконел К. Р., Брю С. Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика. М., 2003. 388 с.
34. Малько К. С. Інвестиційний клімат та інвестиційна привабливість України: чинники їх формування в сучасних умовах. *Економіка та управління національним господарством*. 2015. № 3. С. 100–105.
35. Міжнародні інвестиції: навч.-метод. посібник / Бредіхін В.М., Покатаєва К.П., Близнюк А.О., Попкова К.О. Х.: ХНАДУ, 2008. 268 с.

36. Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. URL : <http://www.me.gov.ua/>.
37. Міністерство фінансів України. URL: <http://minfin.gov.ua>.
38. Мірошніченко П. І. Активізація використання інвестиційного потенціалу регіону: автореф. дис. к-та екон. наук: 08.00.05. Донецьк, 2007. 20 с.
39. Національний банк України. URL: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.
40. Паливода К.В. Проблеми формування привабливого інвестиційного клімату як засобу подолання деструкцій в економіці України. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/3_2018/3.pdf.
41. Панкова М. О. Характерні ознаки сучасного світового інвестиційного простору. *Вісник економічної науки України*. 2011. № 1. С. 103–107.
42. Пересада А. А., Зубленко В. В. Реалізація інвестиційних проєктів в Україні. *Фінанси України*. 2004. № 3. С. 32–39.
43. Приходько В. П., Єгорова О. О., Пишмінцева М. Д. Інвестиційний клімат України та напрями його вдосконалення. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2019. Вип. 25, Ч. 2. С. 77-81.
44. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII. URL: http://kodeksy.com.ua/pro_investitsijnu_diyal_nist.htm.
45. Про індустриальні парки : Закон України від 20.12.2015 № 5018-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5018-17>.
46. Продіус О. І. Дослідження інвестиційної привабливості регіонів та шляхи їх підвищення. *Економіка та держава*. 2010. № 2. С. 48–50.
47. Райзберг А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. Москва : ИНФРА-М, 2023. 512 с.
48. Рейтингове агентство «Fitch Ratings». URL: <http://fitchratings.com/>.
49. Рейтингове агентство «Moody's». URL: <http://moody's.com/>.

50. Рейтингове агентство «Standard & Poor's». URL: <http://www.standardandpoors.com/>.
51. Рогач О. І. Міжнародні інвестиції: Теорія та практика бізнесу транснаціональних корпорацій. К.: Либідь, 2005. 720 с.
52. Савчук Н. Стан інвестиційного клімату України та напрямки його покращення. *Науковий вісник «Демократичне врядування»*. 2011. № 8. С. 3.
53. Сазонець І. Л., Федорова А. Інвестування : підручник. Київ : Центр учб. літ., 2011. 312 с.
54. Сакс Дж. Д., Ларрен Ф.Б. Макроэкономика. Глобальный подход. М.: Издательство «Дело», 1996. 848 с.
55. Самуэльсон П., Нордхаус В. Макроэкономика /пер. с англ. О. Л. Пелявский. Москва: Вильямс, 2009. 585 с.
56. Свистун Л.А., Мороховець І.О Перспективи іноземного інвестування в економіку України у контексті загроз її економічній безпеці. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. № 18. С. 483–489.
57. Свірідова Н. Д. Формування механізму стимулювання економічного розвитку регіонів : монографія. Луганськ : Ноулідж, 2012. 266 с.
58. Сукиасян А.А. Совершенствование организационно-экономического механизма управления инвестиционным климатом региона: автореферат дис. кандидата экономических наук. М.: МАП, 2013.
59. Тесля С. М. Прямі іноземні інвестиції як економічна категорія, їх суть та класифікація. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2009. Вип. 19.3. С. 131–139.
60. Ткачик Ф. П. Ключові орієнтири формування сприятливого інвестиційного клімату. *Інвестування: практика та досвід*. 2011. № 20. С. 47–50.
61. Ткачук В. Р. Організаційний механізм формування та нарощування інвестиційного потенціалу регіону: Автореф. дис. к-та екон.

наук: 08.00.05. Полтава: Полтавський національний технічний університет, 2008. 20 с.

62. Томарева В. В. Оцінка інвестиційного клімату України та її регіонів. *Держава та регіони*. 2011. № 4. С. 56–61.

63. Тюпа Д.І. Еволюція теорій прямого іноземного інвестування країн з ринками, що формуються. Актуальні проблеми міжнародних відносин. 2013. Вип. 114, (ч. 1). С. 141-148.

64. Удалих О.О. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства. Київ : Центр навчальної літератури, 2006. 292 с.

65. Урядовий портал: Єдиний веб-портал органів виконавчої влади України. URL: <https://www.kmu.gov.ua>.

66. Федоров Р., Осовець О. Як залучати прямі іноземні інвестиції: практич. посіб. К.: ПРООН, 2013. С. 13–21.

67. Финансы: толковый словарь / Б. Батлер, Б. Джонсон, Г. Сидуэлл и др. / пер. А.В. Щедрин, Н.Н. Кричигина. Москва : Инфра-М, 1998. 493 с.

68. Філіна Г.І., Гайдученко Я.С. Інвестиційний клімат України як умова залучення прямих іноземних інвестицій. *Проблеми модернізації України*. 2017. Вип.4. С.250-252.

69. Фридман Дж., Ордуэй Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. М., 1995. 441 с.

70. Фролова Г. І. Оцінка інвестиційного клімату в Україні. *Економіка та управління національним господарством*. 2014. № 2. С. 67–69.

71. Цвейг Дж., Грем Б. Розумний інвестор. Стратегія вартісного інвестування. К.: Наш Формат, 2019. 544 с.

72. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции / пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 2009. 1028 с.

73. Шевченко И.В., Жабин В.В. Пути совершенствования методик оценки инвестиционного климата регионов. *Региональная экономика*. 2007. №14(53). С. 47-52.

74. Штепенко К. П., Забураєва О. Ю. Аналіз прямих іноземних інвестицій в економіку України та передумови необхідності їх залучення. *Ефективна економіка*. 2014. № 5.
75. Balasubramanyam V., Salisu M., Sapsford D. Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS countries. *The Economic Journal*. 2011. № 106. P. 92–105.
76. Ranjit Lamech and Kazim Saeed. What International Investors Look For When Investing In Developing Countries. World Bank Group
77. Boston Consulting Group. URL: <https://www.bcg.com/>.
78. De Mello L. Foreign Direct Investment-led growth: evidence from time series and panal data. *Oxford Economic Papers*. 2012. № 51. P. 133–151
79. Doing business. URL: <http://russian.doingbusiness.org>.
80. European Business Association. URL: <https://eba.com.ua/en/>.
81. Wayne Duggan. How Do Conflicts and War Affect Stocks?
82. Failed States Index Rankings. URL: <http://ffp.statesindex.org/rankings>.
83. Kaczmarek M. Hurdles remain for Ukraine: Sidar Global Advisors. URL: <http://www.fdiintelligence.com/News/Hurdles-remain-for-Ukraine-SidarGlobal-Advisors>.
84. Adnan Seric. Attracting quality foreign direct investment in developing countries. 2017. IGC
85. Nikolovová P. Sourcing Patterns of FDI Activity and Their Impact on the Domestic Economy. *Czech Journal of Economics and Finance*. 2013. № 3. P. 288–302.
86. IBRAHIM F. I. SHIHATA. Factors Influencing the Flow of Foreign Investment and the Relevance of a Multilateral Investment Guarantee Scheme.
87. Olofsdotter K. Foreign direct investment, country capabilities and economic growth. *Weltwirtschaftliches Archi*. 2013. № 134(3). P. 534–547.
88. Pasierbiak P. Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich oraz polityka wobec nich w Korei Południowej w latach 1998 – 2012. *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska*. 2014. S. 79-89.

89. Shao Y. Does FDI affect carbon intensity? New evidence from dynamic panel analysis. *International Journal of Climate Change Strategies and Management*. 2018. №10. S. 27–42.
90. Sergiy Tsivkach. Investing in Ukraine? Now is the ideal time. 2022
91. MICHELE RUTA. How the war in Ukraine is reshaping world trade and investment. 2022. URL: <https://blogs.worldbank.org/trade/how-war-ukraine-reshaping-world-trade-and-investment>
92. Socioeconomic Data and Applications Center. URL: <https://sedac.ciesin.columbia.edu/>.
93. The EPI Team. URL: <https://epi.yale.edu/epi-results/2022/component/epi>.
94. European Investment Bank. How bad is the Ukraine war for the European recovery? 2022 URL: https://www.eib.org/attachments/publications/how_bad_is_the_ukraine_war_for_the_european_recovery_en.pdf
95. United 24. URL: <https://u24.gov.ua/uk>.
96. World Bank. URL: <https://www.worldbank.org/en/>.
97. World Economic Forum. URL: <https://www.weforum.org/>.

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

Огляд зарубіжної літератури

1. MICHELE RUTA. How the war in Ukraine is reshaping world trade and investment. 2022. URL: <https://blogs.worldbank.org/trade/how-war-ukraine-reshaping-world-trade-and-investment>

This article describes the impact of the war in Ukraine. Including different spheres it shows the main global problem that globalization as a process is suffering. Analysis shows that firms will re-assess geopolitical risks and may move production away from countries they see as riskier, possibly reshaping global value chains to some extent. But given the capital in place, the cost of searching for alternatives, and wage differentials across countries, this process is likely to be gradual rather than sudden. And it will not result in a reversal of globalization unless it is supported by pronounced government intervention.

The big unknown and risk comes from policies aiming at fragmenting the trade system rather than defusing tensions and strengthening global value chains against future disruptions.

2. De Mello L. Foreign Direct Investment-led growth: evidence from time series and panel data. *Oxford Economic Papers*. 2012. № 51. P. 133–151

Article develops an endogenous growth model with foreign direct investment (FDI) and examines the impact of the latter on capital accumulation, output and total factor productivity (TFP) growth in the recipient economy. Time series and panel data evidence are provided for a sample of OECD and non OECD countries in the 1970-90 period. Although FDI is expected to boost long-run growth in the recipient economy via technological transfers and knowledge spillovers, it is shown that the extent to which FDI is growth-enhancing depends on the degree

of complementarity and substitution between FDI and domestic investment. Also, FDI is shown to be more growth-enhancing in technological followers than leaders and sensitive to unobservable country-specific effects.

3. Balasubramanyam V., Salisu M., Sapsford D. Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS countries.

This paper examines, within a new growth theory framework, the role that foreign direct investment plays in the growth process in the context of developing countries characterized by differing trade policy regimes. The paper tests, using cross-section data relating to a sample of forty-six developing countries, the hypothesis advanced by Jagdish Bhagwati, according to which the beneficial effect of foreign direct investment, in terms of enhanced economic growth, is stronger in those countries that pursue all outwardly oriented trade policy than it is in those countries adopting an inwardly oriented policy.

4. Pasierbiak P. Napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich oraz polityka wobec nich w Korei Południowej w latach 1998 – 2012. *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska*. 2014. S. 79-89

The author of the article focused on a FDI development in South Korea in the years 1998-2012. Analysis of statistical data shows that the value of investments has increased significantly, especially in the first years of the period under scrutiny. Then, in parallel with the general downturn of the global economy, investments in Korea decreased, and in the following years their value fluctuated at a relatively high level. Despite the increase in the FDI inflows, their importance for the Korean economy still remains small. This is in conflict with the intentions of governments that since 1998 have been pursuing an active policy of encouraging investors to involve in South Korea.

5. Nikolovová P. Sourcing Patterns of FDI Activity and Their Impact on the Domestic Economy. *Czech Journal of Economics and Finance*. 2013. № 3. P. 288–302.

In this paper, we describe sourcing patterns of FDI activity and test empirically whether their impact on the host economy is such as predicted by theoretical models. In the analysis, we focus on inter-industry interactions between a multinational enterprise (MNE) which enters the domestic market and other firms in the economy within the broader context of international trade flows. Our main purpose is to determine whether FDI inflow indeed boosts demand for intermediate goods, and whether the MNE uses domestic suppliers of intermediate goods or whether it purchases its supplies from abroad or from other MNEs entering the downstream sector. Our analysis covers the time period 2001–2007 and concerns both Western and Eastern European countries. Using an unbalanced panel of industries in these countries and the given time period, we come to the conclusion that even though FDI represents a positive shock to demand for intermediate goods, in countries of Eastern Europe this shock is better exploited by MNEs in the upstream sector and foreign importing firms than by domestic producers.

6. European Investment Bank. How bad is the Ukraine war for the European recovery?

The EU economy had only just recovered from the COVID-19 crisis when the war broke out. At the end of 2021, real GDP in the European Union was marginally above the level at the end of 2019. On the back of strong policy support, including the deployment of RRF funds, the EU economy was expected to continue growing well above its potential, making up for the slowdown caused by the pandemic and reaching a normal trend by 2023. With the war in Ukraine, higher food, commodity, and energy prices have become entrenched and uncertainty is intensifying. The EU economy is not yet expected to enter a recession, but the once-bright outlook for activity has been revised downwards

substantially, and the outlook for inflation has become even more worrisome.

7. Wayne Duggan. How Do Conflicts and War Affect Stocks?

The article gave general outlook over the stock market after 24 of February and shows the affection of this process in financial markets. The fallout from Russian military aggression in Ukraine and global retaliatory measures against Russia have been weighing on global financial markets throughout 2022.

Goldman Sachs recently projected that Russia's GDP will contract by 10% this year because of the West's financial response to Russia's invasion. The Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications, or SWIFT, system has banned Russian banks, making it difficult for Russian banks to complete cross-border payments. The U.S., European Commission, France, Germany, Italy, the U.K., and Canada have also frozen all Russian foreign reserves. Prior to the invasion, about half of Russia's \$630 billion in reserves were held in foreign banks.

8. IBRAHIM F. I. SHIHATA. Factors Influencing the Flow of Foreign Investment and the Relevance of a Multilateral Investment Guarantee Scheme.

In a world that consists of strikingly different, yet increasingly interdependent, political units, the movement of capital and technology across national boundaries is virtually inevitable. Such a movement is subject, however, to basic uncertainties that add to its vulnerability. Major among these are the vagaries of the world economy, which for the most part are outside the control of developing countries, and the politico-economic environments of the host countries, especially those in the developing world. These constraints hamper a more efficient global application of investment resources and complicate the resolution of both the impending debt crisis and the longer-term development problems of many countries. It would be most unfortunate, therefore, if such constraints continued to prevail. Concerted international efforts are needed in order to ensure

greater continuity, to increase the volume, to improve the quality, and to reduce both the volatility and the social cost of foreign investment.

9. Ranjit Lamech and Kazim Saeed. What International Investors Look For When Investing In Developing Countries. World Bank Group.

International investment in the power sectors of developing countries, though insignificant in the 1980s, grew rapidly in the early 1990s and appeared to be set on a course of continuing growth. But in the past few years the interest of international investors has fallen off, and the number and value of transactions sponsored by these investors are well below their peak in 1997. This decline in foreign investment is a concern, since electricity demand in developing countries is projected to grow by about 4 percent a year over the next two decades. Main message in this article was to governments of these countries.

The survey's findings point to several priorities for governments seeking to attract and retain international investment in the power sector:

Ensure adequate cash flow in the sector. Among the highest priorities identified by investors were adequate tariff levels and collection discipline. Investors are unlikely to consider an investment if these conditions are not present.

Maintain the stability and enforceability of laws and contracts. A clear and enforceable legal framework is also among the top priorities for investors. They want the "rules of the game" to remain credible and enforceable—not altered at the government's convenience once they have made investment decisions based on those rules. A government's willingness and ability to honor its commitments are key.

Improve responsiveness to the needs of investors. Investors identified government unresponsiveness to their needs and time frames as the most important factor in the failure of investments.

10. Adnan Seric. Attracting quality foreign direct investment in developing countries. 2017. IGC

In order to achieve a more dynamic economic development of cities and regions, to strengthen the tendency to overcome poverty and improve the welfare of citizens, authorities and local self-government should rely not only on internal, but also on external resources. Foreign Direct Investment (FDI) is the simplest, in terms of cost and effort to attract, but at the same time effective resource for ensuring economic growth that is available at the local level. Physical direct foreign investments are transnational companies (TNCs), which locate their production facilities or carry out any other activity in the investment recipient country. In the conditions of the globalization of the world economy and the blurring of borders between countries, TNCs are actively moving around the world in order to gain access to new markets or increase the profitability of production, thanks to the reduction of costs and savings on wages. This phenomenon opens up new opportunities for cities for economic development and attraction of much-needed additional external investments. Correctly set goals of city or district development strategies, supported by a well-developed investment attraction program, will allow to systematize activities, set priorities and use limited resources with maximum efficiency. To achieve the defined goals, it is necessary to form a team of professionals. Ideally, this should be a specialized Investment Attraction Agency (IAI), but for authorities with limited budget, the first step on the path of investment attraction activity may be the creation of a new unit within the structure of the existing economy management, which would be responsible for investment attraction.

АНОТАЦІЯ кваліфікаційної магістерської роботи

«Efficiency of investment activity and macroeconomic activities to stimulate it in Ukraine»

The work analyzes the theoretical basis and principles of investment activity. Based on scientific literary sources, a generalization of approaches to the definition of the concept of "foreign direct investment" was carried out. The principles of formation of the country's investment climate have been determined. Based on the conducted research, the author's definition of investment potential and investment activity is given.

Moreover the work shows that, despite the positive trends in the growth of investment volumes in Ukraine, the situation remains difficult. This is due to unstable economic and political situations, deterioration of the investment climate in the country. In addition, the factors preventing the development of investment activity in Ukraine include legislative instability, lack of an effective strategy for attracting investments, serious administrative and tax pressure on business entities, unsettled issues of investor rights protection, etc. Achieving stable economic growth of the domestic economy directly depends on improving its investment climate. As this will directly contribute to the mechanism of attracting foreign investment.

The policy of the state government regarding investment activity, understanding that the effectiveness of the management system depends to a greater extent on the measures of regional support and the degree of their coherence. Against the background of the current situation, every year it is more and more difficult for the regions to compete for attracting investments. Investors distrust their proposals for investment cooperation. Therefore, each region must look for new ways to attract investors to its own territory.

Визначення поняття прямих іноземних інвестицій

Автор	Трактування
Організація промислового розвитку ООН	Чистий притік інвестицій з метою придбання довготермінового впливу на управління підприємством (10% від акцій або паїв з правом голосу або кількох голосів), яке знаходиться у країні, відмінній від держави-інвестора.
COT	Такий вид інвестицій, за якого інвестор-резидент однієї країни (країни-господаря), розміщує свої активи в межах іншої країни (країна-реципієнти) за умови отримання (збереження) контролю за цими активами
Дж.Даннінг	Інвестиції здійснюються поза межами країни базування, але всередині компанії-інвестора. Контроль за ресурсами, що переводяться, залишається в інвестора. Вони складаються з набору активів та проміжних продуктів, таких, як капітал, технологія, вміння та знання у галузі управління, доступ до ринків та підприємливість
С. Хаймер	ПП – це термін, що описує операцію отримання за кордоном фізичних активів, за якої поточний контроль залишається у багатонаціональної компанії у неї на батьківщині
А. Пересада	Інвестиції зазвичай здійснюються без фін. посередників у виробничі фонди з метою одержання доходу і участі в управлінні виробництвом. Іноді інвестор послідовно збільшує прями інвестиції з метою заволодіння контрольним пакетом акцій (паїв)
О. Рогач	Реальні капіталовкладення в підприємства, землю, обладнання, технологію або послуги, що створюють матеріальну базу для розширення бізнесу за нац. кордони

С. Тесля	Це матер. і нематер. капітали, які вкладають держава, компанія чи підприємець в інші під-ва за кордоном для отримання підприємницького прибутку, за умови довготермінового екон. інтересу та наявності права брати участь в управлінських рішеннях
----------	--

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

ФАКУЛЬТЕТ МІЖНАРОДНОЇ ЕКОНОМІКИ І МЕНЕДЖМЕНТУ

**РОЗВИТОК ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ
В НОВИХ РЕАЛІЯХ МІЖНАРОДНИХ
ВІДНОСИН**

Збірник матеріалів

**Студентської науково-практичної
Інтернет-конференції**

**м. Київ,
7 грудня 2022 р.**

**КНУ
115
РОКІВ
КИЇВ
2022**

Сучасні тренди зеленого інвестування міжнародної економіки

Пономаренко І.	95
Екологічні наслідки війни в Україні та перспективи зеленої реконструкції за участі США	
Романишина Д.О.	96
Створення зелених робочих місць в контексті міграційної кризи	
Салівон І.О.	98
Ризики зеленого інвестування економіки України	
Святовець І.П.	99
Модель управління стійкістю еколого-економічної системи підприємств	
Сіденко Т.О.	101
Сучасні тренди розвитку глобального підприємництва у контексті зеленого розвитку	
Скалецька М.І.	103
Збереження парків і заповідників в Україні під час війни як передумова розвитку зеленої економіки	
Цимбалюк Д.І.	105
Корпоративна соціальна відповідальність у політиці сталого розвитку	
Шаргала В.І.	108
Розвиток світового ринку ІТ-аутсорсингу в умовах зеленої трансформації	
Щербаков О.К.	110
«Зелений курс» як інструмент стимулювання економічного розвитку України	
Ярошенко А.В.	112
Перспективи зеленого розвитку у транскордонному співробітництві України з Польщею	
РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ МІЖНАРОДНОГО БІЗНЕСУ В УМОВАХ ПОВНОМАСШТАБНОГО ВТОРГНЕННЯ РФ В УКРАЇНУ	115
Ячник М.А.	115
Особливості міжнародного консалтингу в умовах повномасштабного вторгнення Російської Федерації в Україну	
Шишук Н.О.	117
Рецесійний вплив у США на банківську кредитну політику	
Цивінська Н.М.	119
Діяльність MERCEDES-BENZ GROUP AG в Україні	
Koliada Sofiia	121
The impact of the Covid-19 pandemic on the Global Agricultural Market	
CENGİZ ÇEVİK	123
The Opportunities of Participation in Shanghai Cooperation Organization for Turkish Strategic Development	
Горшков Б.Є.	125
Функціонування інвестиційного бізнесу в Україні під час війни (на прикладі компанії Concord Capital)	
Краснікова А.А	127
Світові тенденції злиття та поглинання у глобальному банківському секторі	
Shad Muhammed	129
OTT Platforma as a Perspective Form of Business Activity in the Mordern Conditions of the Formation of a new Global digital realiry	
Осьмак К.	131
Макроекономічні заходи стимулювання інноваційної діяльності в Україні в умовах післявоєнної відбудови	
Abdusalomov A.R.	133

especially reflected on satellite platforms, where the annual outflow of subscribers to other platforms is about 1.5 million over the past 3-4 years. According to experts, the market of OTT platforms, despite the war in Ukraine, is a few years away from the takeover of the Ukrainian TV market by globalists. But not everything is so simple. Undoubtedly, the popularity of television content produced by such platforms as HBO, Netflix, Hulu and others is growing rapidly in our country, but it is worth noting that for some of them Ukraine is interesting in the long term, but, banally, economically unprofitable. At least for the next few years: the broadcast of individual TV products does not even cover the cost of the technical solution, accordingly, the fee for using the services is too high for a local Ukrainian subscriber.

It is worth noting that in the context of Russia's military aggression against Ukraine, global OTT platforms have demonstrated a proactive social position, in particular, the American streaming service Netflix informed users about the suspension of work on the territory of Russia. The corresponding notification was placed on the main page of Netflix, as well as in letters from service. Given the current situation, Netflix is suspending operations in Russia. At the end of the billing period, your subscription will be canceled," the Wall Street Journal quoted the company as saying.

Thus, the global media market shows tendencies towards further digitization and personalization of the offered content. A promising segment is the market of OTT platforms. The largest world markets are China and the USA, followed by the EU and Great Britain. The revenue of the OTT segment of the global media market and its share in the total revenue of the global media market show constant growth trends. Therefore, the market is promising for the start of new global Internet projects of the media industry.

List of references:

1. Petkevych, A. & Galushko, O. (2019) Forming the Product Portfolio of Information Resource in the Internet. (Vol.1), December 13, 2019. Valetta, Republic of Malta: European Scientific Platform NGO, (Vol. 1), 9-12.
2. Media Global Market Forecast to 2022 (2018). *Research and Markets*. Retrieved from: <https://www.marketreportsworld.com/enquiry/request-sample/13751109>
3. Perspectives from the Global Entertainment & Media Outlook 2019-2023: getting personal, putting the me in entertainment and media (2019). PwC, 27 p.
4. Digital Media Worldwide. (2019) *Statista*. Retrieved from: <https://www.statista.com/outlook/200/100/digital-media/worldwide>

Осьмак К.

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ЗАХОДИ СТИМУЛЮВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ПІСЛЯВОЄННОЇ ВІДБУДОВИ

У системі економічного відтворення інвестиції відіграють роль одного з ключових факторів економічного зростання, сприяючи відновленню та

збільшенню виробничих ресурсів, оновленню виробничих потужностей, впровадженню у виробництво технологічних інновацій. Тому однією з найважливіших задач державної політики України в умовах післявоєнної відбудови є сприяння поліпшенню інвестиційного клімату в країні.

Основною метою влади при проведенні інноваційної політики є сталий розвиток і формування конкурентоспроможної соціально-економічної системи регіонів країни, за допомогою створення регіональних політик стимулювання інновацій. Одночасно необхідним є розвиток інфраструктури регіонів, який, згідно з оцінкою інфраструктурної розвиненості, залишається вкрай слабким у ряді регіонів[1]. Відзначимо, що чимала частка регіонів гостро потребує фінансової підтримки інвесторів. Крім необхідності вдосконалення фізичної інфраструктури для інноваційного розвитку регіону також потрібне створення або удосконалення інституціональної інфраструктури, з питань прав власності, стимулювання проведення НДДКР дослідними організаціями, розвиток законодавства в галузі забезпечення екологічної безпеки регіону і створення відповідних міжнародним стандартам вимог до виробничого процесу і якості продуктів.

Керівництво кожного регіону повинно створювати умови для приходу інвесторів в економіку країни, зокрема, індустріальні парки. З 2013 року, відповідно до Закону України «Про індустріальні парки», до Реєстру індустріальних парків включено 52 парки[2]. Проте із наявних в Україні індустріальних парків реально працюють декілька.

В умовах післявоєнної відбудовипріоритетом держави стане розмінування території країни, налагодження функціонування соціального сектора (освіта, охорона здоров'я, проблема житла), підтримка оборонного бюджету, відновлення інфраструктури. Потенційними джерелами міжнародної допомоги Україні можуть стати: допомога на двосторонній основі, яку можуть надавати уряди конкретних країн (у вигляді грантів, кредитних гарантій, кредитів, натуральних внесків); допомога міжнародних інституцій: РБ, ЄБРР, ЄІБ, МВФ, ООН, ЄС та G7; приватні джерела (приватні фонди, українська діаспора, імпакт-інвестиції, міжнародні корпорації); конфісковані активи РФ; репарації РФ.

У плані повоєнного відновлення України програмою «United 24» вже передбачено кілька механізмів фінансування західними країнами потреб відновлення України, в тому числі [4]:

1. Створення Фонду відновлення України (UKRAINE TRUST FUND);
2. Надання синдикуваного міжнародного кредиту на суму 200 млрд дол. США (для тимчасового заміщення репарацій до моменту їх надходження) на 49 років;
3. Надання інвестиційних гарантій від урядів G7 та ЄС – до 500 млрд дол. США на 10 років з метою покриття інвестиційних та політичних ризиків для іноземних інвесторів в Україні;
4. Експортне фінансування обладнання з G7 та ЄС;
5. Технологічні партнерства українських компаній з компаніями країн G7 та

ЄС;

6. Фонди інвестицій в акціонерний капітал (на загальну суму до 100 млрд дол. США для інвестицій у 4 пріоритетні галузі – військові та аерокосмічні технології, переробка руди на готову сталеву продукцію, продовольство, інформаційні технології).

Крім цього, з 01.10.2022 р. офіційно набув чинності закон США про ленд-ліз для захисту демократії в Україні [3]. Даним законом пропонується направити заморожені російські активи на допомогу Україні. Ukraine Democracy Defense Lend-Lease Act передбачає положення, відповідно до яких кошти, які були або будуть конфісковані в іноземних осіб, на яких накладено американські санкції, мають спрямовуватись на відновлення України та надання гуманітарної допомоги її населенню, а також інші види допомоги.

Отже, державі та її регіонам, особливо з урахуванням реалій воєнного часу в країні, потрібно створювати умови для залучення інвестицій. В умовах післявоєнної відбудови вкрай необхідною є наявність у державних і місцевих органів влади чіткої та науково обґрунтованої стратегії щодо залучення інвестицій та плану дій управлінської команди з реалізації цієї стратегії. І чим швидше країна перестане розраховувати тільки на сировинну базу і міжнародну допомогу, та почне створювати інфраструктуру для підвищення інвестиційної привабливості, тим швидше вона запустить механізм модернізації виробництва і тим самим сформує механізм сталого розвитку держави в цілому.

Список літератури:

1. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
2. Про індустриальні парки : Закон України від 20.12.2015 № 5018-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5018-17>.
3. Ukraine Democracy Defense Lend-Lease Act of 2022. URL: <https://www.congress.gov/bill/117th-congress/senate-bill/3522/text>.
4. United 24. URL: <https://u24.gov.ua/uk>.

Abdusalomov A.R.

MAJOR CHANGES IN PROGRAMME MANAGEMENT TRIGGERED BY ARMED CONFLICTS – OBSERVATIONS FROM PERSONAL EXPERIENCE OF EARLY PREPAREDNESS"

Programme management in regular times, being very structured, mundane, and even quite predictable exercise with an aim to produce certain changes at the projected level with the given set of resources and activities, suddenly turns into a permanent crisis management initiative, with the commencement of a situation of armed conflict, especially of such a global scale, surpassing the level of regular inter-State war, as we are now observing in Ukraine. It becomes extremely complicated to predict potential developments of the situation with the constant shift of control and extreme fluidity of