

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

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

ЛИННИК ОЛЕНА АНАТОЛІВНА

УДК 330.322:351.824:339.9(477)

ДИСЕРТАЦІЯ
**ПУБЛІЧНЕ АДМІНІСТРУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ
УКРАЇНИ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ**

Спеціальність 081 – Право

Подається на здобуття наукового ступеня **доктора філософії**

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

_____ **О. А. Линник**

Науковий керівник – **Кузьменко Оксана Володимирівна**, доктор юридичних наук, професор

Київ – 2024

АНОТАЦІЯ

Линник О. А. Публічне адміністрування інвестицій в економіку України в умовах глобалізації. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 081 – Право. – Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана; Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ, 2024.

Визначено, що роль держави у створенні умов для залучення інвестицій визначається наступним: 1) забезпечення правового регулювання інвестицій та інвестиційної діяльності в Україні; 2) розроблення засад державної інвестиційної політики, що має стати правовим закріпленням інвестиційного ринку як об'єкта державної інвестиційної політики; 3) виокремлення системи принципів, які визначають участь інвестора в розвитку держави та захищають національні інтереси, зокрема принцип «відкритих дверей»; 4) забезпечення функціонування компетентних суб'єктів публічної адміністрації, організація їхньої взаємодії під час виконання поставлених завдань, вирішення проблем кооперації органів влади, забезпечення горизонтальної координації керівників місцевих громад щодо інвестицій; 5) співпраця з органами місцевого самоврядування в частині розроблення інвестиційних проєктів та презентації переваг певної адміністративно-територіальної одиниці; 6) залучення інститутів громадського суспільства та врахування їхньої думки для визначення пріоритетних інвестиційних проєктів, здійснення контролю за їх реалізацією; 7) забезпечення боротьби з корупцією на різних рівнях; 8) залучення ефективних менеджерів, кризис-менеджерів та інших спеціалістів для популяризації та визначення переваг інвестиційних проєктів в Україні; 9) надання державних гарантів у випадку реалізації інвестиційних проєктів, де стороною є держава; 10) вжиття заходів, які допомагають бізнесу почуватися комфортно та впевнено, що насамперед передбачає зміни податкового та інвестиційного законодавства щодо надання податкових преференцій, субсидій тощо.

Запропоновано під *інвестиціями* розуміти цільове вкладення активів суб'єкта, яке має фінансові, економічні, особистісні загрози, з метою отримання вигоди в короткостроковій чи довгостроковій перспективі. Інвестиції мають такі характерні риси: 1) є цільовим залученням активів; 2) можуть бути об'єктні, короткострокові та довгострокові; 3) формою є гроші та активи, об'єкти рухомого та нерухомого майна, знання; 4) наявний ризик, тобто інвестиції можуть бути примножені, однак очікуваний результат може і не мати місце; 5) характеризуються великим обсягом фінансових ресурсів, довгостроковими капітальними зобов'язаннями; 6) мають високий ступінь складності та різноманітні взаємозалежності з різними операційними підсферами; 7) зазвичай не є зворотними або можуть бути зворотними лише за високих витрат; 8) вимагають структурованого і ретельного процесу прийняття рішень (інвестиційного планування), в центрі якого знаходиться оцінка інвестицій; 9) за допомогою методів інвестиційних розрахунків фіксується вплив інвестицій на грошові корпоративні цілі (наприклад, прибутковість, збільшення вартості). Вплив інвестицій на негрошові цілі компанії (наприклад, зростання частки ринку, соціальні цілі, екологічні цілі) також враховується в процесі прийняття інвестиційних рішень, але знаходиться поза межами інвестиційної оцінки.

Визначено, що *інвестиційна діяльність* – це свідомі, мотивовані та прагматичні активні дії інвестора із вкладення активів з метою отримання прибутку або економії витрат у майбутньому. Вона характеризується такими ознаками: 1) прибутковість: переважна більшість інвестиції характеризуються очікуванням прибутку, бо інвестиції здійснюються з метою отримання прибутку. Прибуток може бути отриманий у вигляді доходу та приросту капіталу. Різниця між ціною продажу та ціною купівлі є приростом капіталу. Різні види інвестицій передбачають різні очікування щодо прибутку. Прибутковість інвестицій залежить від характеру інвестицій, терміну погашення та багатьох інших факторів; 2) їм притаманний ризик, що може бути пов'язаний із втратою капіталу, затримкою повернення капіталу, несплатою відсотків. Проте деякі інвестиції, зокрема державні цінні папери та банківські депозити, майже не

мають ризику, інші є більш ризикованими. Ризик інвестицій залежить від таких факторів: а) чим довший термін погашення, тим більший ризик; б) чим нижча кредитоспроможність позичальника, тим вищий ризик; 3) безпека інвестицій, що передбачає впевненість у поверненні капіталу без втрат грошей і часу. Безпека – це умови, які інвестор бажає створити для своїх інвестицій; кожен інвестор очікує отримати свій капітал вчасно, без втрат і без затримок; 4) ліквідність: інвестиції, які можна легко продати або реалізувати без втрати грошей і часу, вважаються ліквідними. Деякі інвестиції, зокрема банківські депозити, не є ліквідними. Деякі інвестиційні інструменти, такі як привілейовані акції та боргові зобов'язання, є ринковими, але в багатьох випадках на них немає покупців, а отже, їхня ліквідність є незначною. Акції компаній, що котируються на фондових біржах, легко продаються через фондові біржі.

Наведене поняття *«публічне адміністрування інвестиційної діяльності»* – це урегульована діяльність компетентних суб'єктів публічної адміністрації, що спрямована на створення сприятливих умов для розвитку інвестиційного клімату, співпрацю з приватним сектором, формування чіткої та ефективної інвестиційної стратегії з урахуванням інвестиційних ризиків та правом застосовувати засоби публічного адміністрування.

Зазначено, що *інструменти публічного адміністрування* є комплексною та мультифункціональною категорією, яка включає різноманітні засоби та методи, що застосовуються державою для впливу на різні сфери суспільного життя. Інструменти публічного адміністрування інвестиціями в економіку України можна класифікувати таким чином: правові інструменти; адміністративні інструменти; економічні інструменти; інструменти розвитку ринкової інфраструктури; соціально-економічні інструменти.

Стверджується, що *нормативно-правове адміністрування інвестицій в економіку України* – це комплексна система державного регулювання, що включає розробку, прийняття, імплементацію та моніторинг виконання нормативно-правових актів, спрямованих на підтримку та розвиток інвестиційної діяльності в країні.

Доведено доцільність створення такого органу під назвою «Національне агентство інновацій та розвитку» (НАІР), Такий орган виконавчої влади міг би зосередитися на реалізації державної політики у сфері інновацій, забезпечуючи необхідне нормативно-правове забезпечення, проведення державної наукової та науково-технічної експертизи інноваційних проєктів, а також розвиток національної інноваційної системи. «Національне агентство інновацій та розвитку» також могло б відігравати провідну роль у залученні вітчизняних та іноземних інвестицій для розвитку реального сектору економіки, підвищуючи експортний потенціал України та підтримуючи національних товаровиробників.

Для підвищення ефективності інвестиційної політики в Україні, залучення прямих іноземних інвестицій та використання конкурентних переваг країни, рекомендовано вжити таких заходів: створення консультативної групи за участі галузевих експертів, іноземних інвесторів та представників міжнародних фінансових організацій для розроблення ефективної стратегії залучення інвестицій; розроблення чіткої середньострокової стратегії з конкретними цілями для ключових секторів економіки, що потребують інвестицій; посилення координації діяльності UkraineInvest та Advantage Ukraine шляхом уточнення їх завдань і повноважень, збільшення ресурсів та оптимізації структури для просування України як привабливої країни для інвестицій.

Запропоновано під *механізмом акумулювання інвестицій в Україну* розуміти сукупність взаємопов'язаних елементів, відповідальних за залучення прямих іноземних інвестицій.

Вивчення міжнародного досвіду публічного адміністрування інвестиціями дає можливість стверджувати, що для залучення іноземних інвестицій в Україну та підтримання вітчизняних інвесторів особливо в умовах воєнного стану та післявоєнний період необхідно: 1) переглянути податкову політику, яка використовується в усьому світі як інструмент сприяння міжнародному розвитку інвестиції. Такі країни як США, Німеччина, Ірландія та ін. покладаються на різноманітні фіскальні стимули для залучення інвесторів до пріоритетних секторів або регіонів. Аналіз прийнятих заходів податкової інвестиційної

політики у світі за останнє десятиліття показує, що стимули, засновані на прибутку, такі як податки відпустки та знижений податок на прибуток підприємств, є одними з найпоширеніших; 2) розроблення нормативно-правової бази для сталого фінансування; 3) реінвестування прибутку (США, Швейцарія, Нідерланди, Канада, Австралія та Бельгія); 4) допуск іноземних інвесторів до ключових сфер життєдіяльності держави за наявності дозволу від компетентного органу виконавчої влади, а також з обов'язковим здійснення загально-державного, місцевого та громадського контролю та секторальних перевірок; 5) залучення органів місцевого самоврядування до розроблення інвестиційних проєктів та презентації переваг окремих адміністративно-територіальних одиниць; 6) запровадження семи принципів сприяння інвестиційного клімату в Україні; 7) спрощення нормативно закріплених процедур доступу для іноземних робітників та їхніх сімей, забезпечення надійного трансферу знань, технологій та розвитку місцевого людського капіталу.

Виокремлено особливості інституту інвестиційного арбітражу: 1) інвестиційний арбітраж вирішує спори на міжнародному рівні, залучаючи учасників із різних країн. Це означає, що рішення арбітражу відображають міжнародні норми та стандарти; 2) арбітражний процес відрізняється своєю незалежністю від національних судів. Арбітри є переважно незалежними фахівцями, які не пов'язані з інтересами жодної зі сторін конфлікту; 3) інвестиційний арбітраж часто передбачає конфіденційний розгляд справ, що важливо для захисту комерційної таємниці та інших чутливих даних сторін; 4) арбітражні судді зазвичай мають високу кваліфікацію та спеціалізацію в галузі міжнародного інвестиційного права та комерційного арбітражу; 5) рішення інвестиційного арбітражу визнаються та примусово виконуються у багатьох країнах завдяки міжнародним угодам; 6) інвестиційний арбітраж надає інвесторам механізм для захисту своїх прав у випадку порушення міжнародних інвестиційних угод державою-реципієнтом інвестицій; 7) рішення базуються на положеннях двосторонніх або багатосторонніх інвестиційних угод, які визначають стандарти захисту інвесторів та їхніх інвестицій.

В умовах воєнного стану та в післявоєнний період інвестиційний фокус повинен бути спрямований на нові, більш необхідні в реаліях сьогодення сфери: оборонно-промисловий комплекс; енергетику; відновлювальну економіку; металургійну промисловість; природні ресурси; логістику та інфраструктуру; фармацевтичний сектор; медицину; агропромисловий комплекс; ІТ-технології, на створення цілеспрямованої інвестиційної політики; привабливого бізнес-середовища; продовження антикорупційних реформ.

Ключові слова: публічне адміністрування, інвестиції, економіка України, правове регулювання, Національне агентство інновацій та розвитку, інвестиційний клімат, венчурне інвестування, інвестиційний арбітраж, медіація, глобалізація.

ANNOTATION

Lynnyk O. A. Public Administration of Investments in the Economy of Ukraine in the Context of Globalization. – Qualifying scientific work on manuscript rights.

Dissertation for the degree of the Doctor of Philosophy in specialty 081 «Law» (08 – Law). – Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv, 2024.

It has been determined that the state's role in creating conditions for attracting investments is defined by the following: 1) ensuring the legal regulation of investments and investment activities in Ukraine; 2) developing the foundations of state investment policy, which should legally consolidate the investment market as an object of state investment policy; 3) distinguishing a system of principles that define the investor's participation in the state's development and protect national interests, particularly the "open-door" principle; 4) ensuring the functioning of competent public administration entities, organizing their interaction in fulfilling assigned tasks, addressing issues of cooperation between authorities, and ensuring horizontal coordination of local community leaders concerning investments; 5) cooperation with local self-government bodies in developing investment projects and presenting the advantages of certain administrative-territorial units; 6) engaging civil society institutions and considering their opinions in identifying priority investment projects and overseeing their implementation; 7) ensuring anti-corruption measures at various levels; 8) involving effective managers, crisis managers, and other specialists to promote and highlight the advantages of investment projects in Ukraine; 9) providing state guarantees in cases where the state is a party to the investment projects; 10) taking measures to help businesses feel comfortable and confident, which primarily entails changes in tax and investment legislation regarding tax preferences, subsidies, etc.

It is proposed to define investments as the targeted allocation of an entity's assets, which involves financial, economic, and personal risks, to achieve profit in the short or long term. Investments have the following characteristics: 1) they are a targeted asset engagement; 2) they can be object-specific, short-term, or long-term; 3) they may take

the form of money, assets, movable and immovable property, or knowledge; 4) there is a risk, meaning investments may multiply, but the expected result may not occur; 5) they involve large financial resources and long-term capital commitments; 6) they are complex and involve various interdependencies with different operational subfields; 7) they are generally irreversible or reversible only at high costs; 8) they require a structured and thorough decision-making process (investment planning), centered on investment evaluation; 9) investment calculations record the impact of investments on financial corporate goals (e.g., profitability, value increase). The impact of investments on the company's non-financial goals (e.g., market share growth, social goals, environmental goals) is also considered in investment decision-making, but it lies outside the investment evaluation framework.

It has been determined that investment activity consists of conscious, motivated, and pragmatic actions by the investor to allocate assets to generate future profit or cost savings. It is characterized by the following features: 1) profitability: most investments are expected to yield profit, as they are made with the aim of generating returns. Profit can be earned as income or capital gains. The difference between the selling price and the purchase price constitutes capital gains. Various types of investments entail different profit expectations. Investment profitability depends on the type of investment, maturity period, and other factors; 2) they involve risk, which can be associated with capital loss, delayed return of capital, or non-payment of interest. However, some investments, such as government securities and bank deposits, carry little risk, while others are more risky. Investment risk depends on factors such as a) the longer the maturity period, the higher the risk; b) the lower the borrower's creditworthiness, the higher the risk; 3) investment security, implying confidence in the return of capital without loss of money or time. Security is a condition that the investor seeks to establish for their investments; every investor expects to receive their capital on time, without losses or delays; 4) liquidity: investments that can be easily sold or realized without loss of money or time are considered liquid. Some investments, such as bank deposits, are not liquid. Some investment instruments, like preferred stocks and debt obligations, are marketable, but in many cases, there are no buyers,

making their liquidity low. Publicly listed company stocks are easily traded on stock exchanges.

The concept of "public administration of investment activity" is presented as the regulated activity of competent public administration entities aimed at creating favorable conditions for the development of the investment climate, cooperation with the private sector, and forming a clear and effective investment strategy that takes into account investment risks and applies public administration tools.

It is noted that public administration tools are a complex and multifunctional category that includes various means and methods used by the state to influence different areas of public life. Public administration tools for investments in Ukraine's economy can be classified into the following: legal instruments; administrative instruments; economic instruments; market infrastructure development instruments; and socio-economic instruments.

It is argued that regulatory administration of investments in Ukraine's economy is a comprehensive system of state regulation that includes the development, adoption, implementation, and monitoring of normative legal acts aimed at supporting and developing investment activity in the country.

The feasibility of creating a "National Agency for Innovation and Development" (NAID) has been substantiated. This executive body could focus on implementing state policy in the field of innovation, ensuring the necessary regulatory framework, conducting state scientific and technical expertise of innovation projects, and developing the national innovation system. The "National Agency for Innovation and Development" could also play a leading role in attracting domestic and foreign investments to develop the real sector of the economy, enhancing Ukraine's export potential, and supporting national producers.

To enhance the effectiveness of Ukraine's investment policy, attract foreign direct investment, and leverage the country's competitive advantages, the following measures are recommended: establishing a consultative group involving industry experts, foreign investors, and representatives of international financial organizations to develop an effective investment attraction strategy; developing a clear medium-term

strategy with specific goals for key economic sectors that require investment; strengthening the coordination of Ukraine. Invest and Advantage Ukraine by clarifying their tasks and responsibilities, increasing resources, and optimizing the structure to promote Ukraine as an attractive investment destination.

It is proposed to define the investment accumulation mechanism as a set of interrelated elements responsible for attracting foreign direct investments.

The study of international experience in public investment administration provides grounds for asserting that to attract foreign investments to Ukraine and support domestic investors, especially during wartime and the post-war period, it is necessary to: 1) review tax policy, which is used globally as an instrument to promote international investment development. Countries such as the USA, Germany, and Ireland rely on various fiscal incentives to attract investors to priority sectors or regions. An analysis of tax investment policy measures adopted globally over the past decade shows that profit-based incentives, such as tax holidays and reduced corporate income tax, are among the most common; 2) develop a regulatory framework for sustainable financing; 3) reinvest profits (USA, Switzerland, Netherlands, Canada, Australia, and Belgium); 4) allow foreign investors access to key sectors of state activity with permission from the competent executive authority, while ensuring comprehensive national, local, and public oversight and sectoral inspections; 5) involve local governments in developing investment projects and presenting the advantages of specific administrative-territorial units; 6) implement seven principles to promote Ukraine's investment climate; 7) simplify legally established procedures for foreign workers and their families to access the country, ensuring the reliable transfer of knowledge, technologies, and development of local human capital.

The unique features of investment arbitration are highlighted: 1) investment arbitration resolves disputes internationally, involving participants from different countries, meaning that arbitration decisions reflect international norms and standards; 2) the arbitration process is independent of national courts. Arbitrators are usually independent experts not tied to the interests of either party; 3) investment arbitration often involves confidential case hearings, which is important for protecting commercial

secrets and other sensitive data; 4) arbitration judges are typically highly qualified and specialized in international investment law and commercial arbitration; 5) investment arbitration decisions are recognized and enforceable in many countries due to international agreements; 6) investment arbitration provides investors with a mechanism to protect their rights in case a host state violates international investment agreements; 7) decisions are based on provisions of bilateral or multilateral investment agreements that establish investor protection standards and safeguard their investments.

In wartime and post-war periods, the investment focus should shift to new, more critical areas, such as: the defense-industrial complex; energy; the recovery economy; the metallurgical industry; natural resources; logistics and infrastructure; the pharmaceutical sector; healthcare; the agro-industrial complex; IT technologies; the creation of a targeted investment policy; an attractive business environment; and the continuation of anti-corruption reforms.

Keywords: public administration, investments, Ukraine's economy, legal regulation, National Agency for Innovation and Development, investment climate, venture capital, investment arbitration, mediation, globalization.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації:

1. Линник О.А. Способи вирішення спорів між інвесторами та державою. *Актуальні питання у сучасній науці*. 2023. №12(18). С.564-575. URL: <http://perspectives.pp.ua/index.php/sn/article/view/8026/8070>
2. Линник О.А. Публічне адміністрування інвестицій в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку. *Київський часопис права*. 2023. №4. С.67-74. URL: <http://kyivchasprava.kneu.in.ua/index.php/kyivchasprava/article/view/379/366>
3. Линник О.А. Нормативно-правове регулювання управління інвестиціями. *Наука і техніка сьогодні*. 2023. С.93-100. URL: <http://perspectives.pp.ua/index.php/nts/article/view/8214/8258>
4. Линник О.А. Компаративіський аналіз ролі держави у створенні умов для залучення інвестицій. *Наукові записки. Сер.: Право*. 2023. №15. С.99-104. URL: <https://pravo.cusu.edu.ua/index.php/pravo/article/view/341/346>
5. Линник О.А. Процедура акумулювання та використання інвестицій в Україні. *Журнал східноєвропейського права*. 2023. №117. С. 111-117. https://easternlaw.com.ua/wp-content/uploads/2023/12/lynnyk_117.pdf

Праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації:

6. Линник О.А. Особливості інструментів публічного адміністрування інвестицій в економіку України. Міжнародно-правові та гуманітарні питання забезпечення державного та економічного суверенітету в умовах регіональних та глобальних конфліктів: Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (5 листопада 2022 року) / ред. кол.: Кузьменко О.В., Шульженко Ф.П., Чорна В.Г. К.: Видавничий центр «Кафедра», 2022. 263 с. С.85-88.
7. Линник О. А. Поняття інвестиційної діяльності. Глобальні тенденції та проблеми розвитку вищої освіти : Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 1 грудня 2023 р.) / ред. кол. : О. В. Кузьменко, В. Г. Чорна. Київ : Видавничий центр «Кафедра», 2023. 172 с. С.147-149.

8. Линник О.А. Поняття акумулювання та використання інвестицій в Україні. Права та свободи людини в умовах особливого періоду : Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 5 червня 2023 р.) / ред. кол. : О. В. Кузьменко, Н. В. Павловська, І. О. Рощина, О. Л. Беспаль. Київ : Видавничий центр «Кафедра», 2023. 189 с. С.73-76.

9. Линник О.А. Поняття нормативно-правового адміністрування інвестицій в економіку України. Проблеми правового регулювання публічних відносин в контексті сучасних глобалізаційних та євроінтеграційних процесів в Україні: Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 18 червня 2024 р.) / ред. кол. : О. В. Кузьменко, В. Г. Чорна. Київ : Видавничий центр «Кафедра», 2024. 262 с. С.85-90.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	16
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПУБЛІЧНОГО АДМІНІСТРУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ	25
1.1. Роль держави у створенні умов для залучення інвестицій в економіку України	25
1.2. Поняття та особливості публічного адміністрування інвестицій в економіку України.....	42
1.3. Визначення впливу глобалізації на інвестування в економіку України	62
Висновки до розділу 1	72
РОЗДІЛ 2. ІНСТРУМЕНТИ ПУБЛІЧНОГО АДМІНІСТРУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ.....	77
2.1. Види та особливості інструментів публічного адміністрування інвестицій в економіку України.....	77
2.2. Нормативно-правове адміністрування інвестицій в економіку України.....	96
2.3. Акумулявання та використання інвестицій в економіці України.....	117
Висновки до розділу 2	134
РОЗДІЛ 3 ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПУБЛІЧНОГО АДМІНІСТРУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ.....	141
3.1. Міжнародний досвід публічного адміністрування інвестицій.....	141
3.2. Вирішення спорів між інвесторами та державою.....	160
3.3. Напрямки вдосконалення публічного адміністрування інвестицій в економіку.....	178
Висновки до розділу 3	203
ВИСНОВКИ	206
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	215
ДОДАТКИ.....	236

ВСТУП

Обґрунтування вибору теми дослідження. З 20 лютого 2014 року триває збройна агресія Російської Федерації та підтримуваних нею бойовиків-терористів проти України, під час якої було анексовано Автономну Республіку Крим та місто Севастополь, які є частиною території незалежної та суверенної держави Україна. 24 лютого 2022 року, здійснивши повномасштабне вторгнення в Україну, Російська Федерація вкотре безпрецедентно для цивілізованого світу порушила основоположні принципи міжнародного права, викладені в Статуті Організації Об'єднаних Націй, Загальній декларації прав людини, Заключному акті Ради з безпеки та співробітництва в Європі від 1 серпня 1975 року, Конвенції про захист прав людини і основоположних свобод. Війна Росії проти України є не стільки регіональним, скільки цивілізаційним конфліктом. Демократична Україна веде війну за незалежність проти російського неоколоніалізму, уособлюваного авторитарним режимом, що відкидає право на існування самостійної української нації. За весь період терористичної військової агресії Росії проти України нашої державі завдано значну шкоду: масштабні руйнування інфраструктури, житлового фонду, промисловості, виробничого та соціального сектору, земельного та лісового фонду; колосальні людські жертви та соціальні втрати. Так, наприклад, у березні 2022 року 79% підприємств в країні фактично призупинили свою діяльність або перебували на межі закриття, а вже до кінця року цей показник знизився до 32%, – що є вражаючим, враховуючи, що війна продовжується, а масштаби руйнувань колосальні [1]. У своїй боротьбі за принципи людяності, справедливості та демократії, важливі для всіх цивілізованих людей, незалежно від національності та країни проживання, Україна продемонструвала неперевершену здатність протистояти ворогові та

1. Стан та потреби бізнесу в умовах війни: результати опитування в листопаді 2022 року. Центр розвитку інновацій, Офіс з розвитку підприємництва та експорту, національний проєкт Дія. Бізнес, стратегічне агентство Advanter Group. 2022. URL: <https://business.diia.gov.ua/en/cases/novini/stan-ta-potrebi-biznesu-v-umovah-vijni-rezultati-opituvanna-v-listopadi-2022-roku>

адаптуватися до нових умов. Вона уникла порушення цілісності державного апарату, змогла втримати та налагодити взаємодію всіх його основоположних елементів. Саме цілісність державного апарату як така, характеризує рівень розвитку держави як системного утворення, здатного виконувати свої основні завдання функції та керувати суспільством в надскладних умовах. Той факт, що всі ланки державних органів продовжили свою роботу в безпрецедентних раніше умовах, дало державі змогу будувати й надалі реалізовувати стратегічні партнерства та плани розвитку України [2]. І хоча Візія розвитку української економіки із визначенням напрямків і стратегічних цілей до 2030 року, сформована у березні 2021 року Кабінетом Міністрів України, не може бути реалізована в умовах сьогодення, у Плані відновлення України, представленому на конференції в Лугано у 2022 році, розробленому Національною радою з відновлення України від наслідків війни, представлено 15 програм загальнодержавного розвитку, які розраховані на десять років і мають три етапи реалізації з фінансуванням 750 млрд дол. США. Одною із основних складових є залучення інвестицій в економіку України, що сприятиме її відновленню на розвитку.

Саме тому сьогодні архіважливо зосередити зусилля на науковому дослідженні системи нормативно-правових актів, які визначатимуть інвестиційний клімат і створять сприятливі умови для залучення внутрішніх та зовнішніх інвестицій. Особлива увага повинна бути приділена формуванню системи публічної адміністрації з чітко визначеними повноваженнями для ефективного управління інвестиційними процесами, забезпечення прозорості та відкритості для інвесторів. Водночас необхідно розробити систему інструментів для моніторингу та оцінки ефективності інвестицій, яка дозволить своєчасно коригувати політику та стратегії розвитку. Вивчення міжнародного досвіду та кращих практик є невід'ємною частиною цього процесу, оскільки дозволить Україні адаптувати успішні інвестиційні моделі та інтегрувати їх у свою

2. Линник О. А. Як Україна єднає весь світ у боротьбі з авторитаризмом та олігархічним неофеодализмом. Блог Ліга Нет. 2022. URL: <https://blog.liga.net/user/olynnyk/article/46020>

економіку, забезпечуючи тим самим стійке економічне відновлення та розвиток. Такий підхід створить міцну основу для зростання української економіки, зміцнення її міжнародної позиції та підвищення добробуту громадян.

Загальнотеоретичний матеріал для наукової роботи з публічного адміністрування інвестицій в економіку України в умовах глобалізації було взято з напрацювань науковців у галузі економіки, публічного адміністрування, фінансів та інвестицій (В. І. Васильєва, О. Є. Кузьміна, С. Б. Львовичіної, М. В. Чали, І. І. Лук'яненко, О. М. Поручника, Ю. Б. Іванова, Л. Д. Козаченко, В. П. Крамаренка, Н. Г. Никифорука, Т. О. Пащенко, О. В. Прокопенка, В. М. Сидоренка, І. Ю. Хвесика, О. І. Чернеги та ін.).

Під час підготовки дисертаційного дослідження було проаналізовано праці учених у галузі адміністративного права та процесу: В. Б. Авер'янова, О. Ф. Андрійко, О. М. Бандурки, Ю. П. Битяка, І. П. Голосніченка, Р. А. Калюжного, В. К. Колпакова, А. Т. Комзюка, Т. О. Коломоєць, О. В. Кузьменко, Д. М. Лук'янця, О. І. Миколенка, Н. Р. Нижник, В. Г. Чорної, Ю. С. Шемшученка та ін.

Викладене вище свідчить про актуальність і необхідність вивчення публічного адміністрування інвестицій в економіку України в умовах глобалізації, воно є підставою для обґрунтування способів досягнення мети та вирішення поставлених завдань.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертацію виконано відповідно до Національної економічної стратегії на період до 2030 року, затвердженої Постановою Кабінет Міністрів України від 03 березня 2021 р. № 179; Стратегії розвитку сфери інноваційної діяльності на період до 2030 року, схваленої розпорядженням Кабінету Міністрів України від 10 липня 2019 р. № 526-р; Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії та їхніми державами-членами, з іншої сторони, від 21 березня 2014 року. Тему дисертаційного дослідження затверджено на засіданні Вченої ради ДВНЗ

«Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»
протокол № 4 від 15 листопада 2022 р.

Мета і завдання дослідження. *Мета* дисертаційного дослідження полягає в тому, щоб на основі аналізу чинного законодавства України, практики його реалізації та узагальнення основних положень праць науковців визначити теоретико-правові основи публічного адміністрування інвестицій в економіку України в умовах глобалізації, а також запропонувати шляхи його вдосконалення.

Відповідно до мети дослідження необхідно вирішити такі *завдання*:

- з’ясувати роль держави у створенні умов для залучення інвестицій в економіку України;
- визначити поняття та особливості публічного адміністрування інвестицій в економіку України;
- прослідкувати вплив глобалізації на інвестування в економіку України;
- виокремити види та особливості інструментів публічного адміністрування інвестицій в економіку України;
- охарактеризувати нормативно-правове адміністрування інвестицій в економіку України;
- розкрити зміст акумулювання та використання інвестицій в економіці України;
- вивчити міжнародний досвід публічного адміністрування інвестицій;
- розкрити особливості вирішення спорів між інвесторами та державою;
- визначити напрямки вдосконалення публічного адміністрування інвестицій в економіку.

Об’єктом дослідження є суспільні відносини, що виникають в процесі інвестування в економіку України в умовах глобалізації.

Предметом дослідження є публічне адміністрування інвестицій в економіку України в умовах глобалізації.

Методи дослідження. Методологічною основою дослідження є як загальнонаукові, так і спеціальні методи наукового пізнання. *Логіко-семантичний та формально-юридичний методи* (підрозділи 1.1, 1.3, розділ 2) дозволили поглибити понятійно-категоріальний апарат, зокрема визначити поняття «інвестиції»; «інвестиційна діяльність»; «публічне адміністрування інвестиційної діяльності»; «інструменти публічного адміністрування» та ін. *Методи класифікації, групування, системно-структурний, системно-функціональний* (підрозділи 1.2, 2.1, 2.2) дозволили класифікувати інвестиції; інструменти публічного адміністрування інвестиціями в економіку України тощо. *Метод статистичного аналізу* (підрозділи 1.2, 3.1) було використано під час роботи з офіційно-статистичними матеріалами щодо залучення інвестицій в економіку України. Із використанням *індуктивного методу* (підрозділи 1.2, 1.3, 2.2, 2.3, 3.2) підтверджено висновок про необхідність удосконалення інституту інвестиційного арбітражу, розширення напрямків інвестиційної діяльності в Україні, доведено необхідність створення органу під назвою «Національне агентство інновацій та розвитку». *Компаративістський метод* використано при вивченні міжнародного досвіду публічного адміністрування інвестиціями.

Емпіричну базу дослідження становлять кількісні показники щодо залучення інвестицій в Україну у воєнний та повоєнний період, напрямки розвитку інвестиційної діяльності в Україні за період 2022 – перший квартал 2024 рр.

Нормативно-правову основу дослідження склали Конституція України, закони України, акти центральних органів виконавчої влади, акти місцевих органів публічної адміністрації, а також міжнародні нормативно-правові акти, які ратифікувала Україна.

Наукова новизна отриманих результатів полягає в тому, що дисертація є одним із перших комплексних досліджень особливостей публічного адміністрування інвестицій в економіку України в умовах глобалізації,

здійснених із використанням сучасних методів пізнання та з урахуванням останніх досягнень у галузі адміністративного та фінансового права. Особлива увага приділяється аналізу умов глобалізації, впливу воєнного стану, а також спричинених війною викликів на інвестиційний клімат та економічний розвиток. У результаті проведеного дослідження було сформульовано низку нових наукових положень і висновків, запропонованих особисто здобувачем.

уперше:

- розроблено класифікацію інструментів публічного адміністрування інвестиціями з урахуванням їх спроможності адаптуватися до змінних умов глобалізованої економіки та воєнних викликів;
- обґрунтовано необхідність створення спеціалізованих державних структур із публічного адміністрування інвестицій («Національне агентство інновацій та розвитку» (НАІР)), що сприятиме ефективній реалізації інвестиційної політики та відновленню економіки;
- вивчення міжнародного досвіду публічного адміністрування інвестиціями дало можливість стверджувати, що для залучення іноземних інвестицій в Україну та підтримання вітчизняних інвесторів особливо в умовах воєнного стану та післявоєнний період необхідно: 1) переглянути податкову політику, яка використовується в усьому світі як інструмент сприяння міжнародному розвитку інвестиції; 2) розробити нормативно-правову базу для сталого фінансування; 3) сприяти реінвестуванню прибутку; 4) сприяти допуску іноземних інвесторів до ключових сфер життєдіяльності держави за наявності дозволу від компетентного органу виконавчої влади, а також з обов'язковим здійсненням загальнодержавного, місцевого та громадського контролю та секторальних перевірок; 5) залучати органи місцевого самоврядування до розроблення інвестиційних проєктів та презентації переваг окремих адміністративно-територіальних одиниць; 6) імплементувати міжнародні принципи сприяння належному інвестиційному клімату в Україні;

– сформульовані та обґрунтовані пропозиції щодо внесення змін та доповнень до закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо стимулювання інвестиційної діяльності в Україні»;

удосконалено:

– дефініції понять: «інвестиції», «інвестиційна діяльність», «публічне адміністрування інвестиційної діяльності», «транснаціональна компанія», «нормативно-правове адміністрування інвестицій в економіку України», «інструменти публічного адміністрування», «механізм акумулювання інвестицій в Україну»;

– механізми приваблення та захисту іноземних інвестицій у контексті глобалізаційних викликів та воєнного стану, зокрема гарантії невтручання держави, створення сприятливих умов для інвестиційної діяльності та розвитку інфраструктури;

– стратегії залучення прямих іноземних інвестицій, зорієнтовані на відновлення та розвиток критично важливих секторів економіки, сприяння інноваціям та технологічному розвитку;

– систему ознак інвестиційної діяльності та інституту інвестиційного арбітражу;

– правові підходи, за яких в умовах воєнного стану та в післявоєнний період інвестиційний фокус має бути націлений на нові, більш необхідні в реаліях сьогодення сфери: оборонно-промисловий комплекс; енергетику; відновлювальну економіку; металургійну промисловість; природні ресурси; логістику та інфраструктуру; фармацевтичний сектор; медицину; агропромисловий комплекс; ІТ-технології; на створення цілеспрямованої інвестиційної політики, привабливого бізнес-середовища; продовження антикорупційних реформ тощо;

дістало подальшого розвитку:

– твердження, що інвестиційну діяльність можна розглядати як рух інвестицій, який складається переважно з двох фаз: *перша фаза* передбачає перетворення інвестиційних ресурсів на інвестиції, за якою слідує *друга фаза* –

отримання результатів інвестування, тобто реалізація здійснених витрат і отримання доходів. Ці етапи відображають взаємозв'язок і взаємозалежність двох основних елементів будь-якої економічної діяльності – витрат і вигод;

- концепція створення стимулів для інвестування у пріоритетні сектори економіки, зокрема високі технології, енергетику та інфраструктуру, з урахуванням потреб країни під час та після воєнного стану;
- характерні особливості діяльності транснаціональних компаній;
- підходи до використання інвестиційного арбітражу як засобу захисту прав інвесторів на міжнародному рівні, адаптовані до умов глобалізації та специфіки правового регулювання в Україні.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що викладені в дисертаційному дослідженні висновки й пропозиції можуть бути використані в:

- *практичній діяльності* – під час внесення відповідних змін та доповнень до законодавства у сфері інвестиційної діяльності;
- *навчальному процесі* – під час викладання навчальних дисциплін «Міжнародна економіка», «Фінансове право», «Міжнародне економічне право», «Право міжнародних організацій» тощо (акт про впровадження результатів дисертаційного дослідження в КНЕУ імені Вадима Гетьмана від 10.06.2024 р.);
- *науковій діяльності* – при подальшій науковій розробці питань публічного адміністрування інвестицій в економіку України в умовах глобалізації (акт про впровадження результатів дисертаційного дослідження в КНЕУ імені Вадима Гетьмана від 10.06.2024 р.).

Апробація результатів дисертації. Основні положення дисертації, теоретичні та практичні висновки й рекомендації оприлюднено на міжнародних науково-практичних конференціях: «Міжнародно-правові та гуманітарні питання забезпечення державного та економічного суверенітету в умовах регіональних та глобальних конфліктів» (м. Київ, 5 листопада 2022 року); «Глобальні тенденції та проблеми розвитку вищої освіти» (м. Київ, 1 грудня 2023 р.); «Права та свободи людини в умовах особливого періоду» (м. Київ, 5

червня 2023 р.); «Проблеми правового регулювання публічних відносин в контексті сучасних глобалізаційних та євроінтеграційних процесів в Україні» (м. Київ, 18 червня 2024 р.).

Публікації. Основні положення дисертації знайшли своє відображення в 9 наукових публікаціях, з них 5 – статей в журналах, включених МОН України до переліку наукових фахових видань з юридичних наук; 4 – тез виступів на всеукраїнських та міжнародних науково-практичних конференціях.

Структура дисертації. Дисертація складається із вступу, трьох розділів, що включають дев'ять підрозділів, висновків (до кожного підрозділу та до дисертації загалом), списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг дисертаційної роботи становить 239 сторінок (з них основного тексту – 199 сторінки). У дисертації розміщено два додатки. Список використаних джерел налічує 198 найменувань.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПУБЛІЧНОГО АДМІНІСТРУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ

1.1. Роль держави у створенні умов для залучення інвестицій в економіку України

Роль держави в сучасному світі є провідною в більшості суспільних відносин. Держава як універсальний регулятор суспільних відносин має виключні повноваження у сфері створення умов для залучення інвестицій. Це пояснюється тим, що потенційні інвестори звертають свою увагу передусім на фактори, які допоможуть їм отримати прибуток у результаті інвестиційної діяльності. Виключно держава може гарантувати, що права інвесторів будуть захищені від незаконних посягань, зокрема шляхом створення ефективних судової та правоохоронної систем. Так само виключно держава може вирішувати внутрішні та зовнішні питання, які матимуть найбільший вплив на стабільність всередині держави та захищати інвестиції від потенційних ризиків. Це можуть бути питання війни та миру, дотримання прав людини, визначення облікової ставки центрального банку, легалізація провадження окремих видів господарської діяльності тощо.

Слід погодитися з точкою зору науковців, які акцентують увагу на важливості ролі саме держави в розвитку інвестиційного клімату в Україні, сприянні залученню інвестицій та гарантуванні сталого розвитку бізнес-проектів. Так, Т. В. Майорова зазначає, що «у сучасних умовах Україна постала перед об'єктивною необхідністю активізації інвестиційного процесу. Структурне та якісне оновлення виробництва та створення ринкової інфраструктури відбуваються майже цілком шляхом і за рахунок інвестування. Чим масштабніші обсяги та вища ефективність інвестицій, тим швидше відбувається відтворювальний процес, здійснюються позитивні ринкові перетворення. З іншого боку, недостатнє інвестування веде до втрати конкурентоспроможності національної економіки, занепаду основного капіталу,

спаду виробництва та збільшення собівартості продукції, що, своєю чергою, обумовлює загострення проблеми інвестиційних ресурсів, відтак – скорочення інвестиційної активності» [1, с. 3]. Безумовно, ми погоджуємося з твердженням науковиці, але маємо зазначити, що таке – класичне – розуміння ролі держави в інвестиційному полі не враховує умов воєнного стану та тих викликів, з якими зіштовхнулася Україна в усіх сферах публічного адміністрування, адже наразі на території України немає так званих безпечних місць для розвитку інвестиційних проєктів. Утім, одним з пріоритетних завдань уповноважених суб'єктів публічної адміністрації є розроблення механізмів залучення інвестицій в розвиток України як в умовах воєнного стану, так і післявоєнний період.

Держава регулює інвестиційно-правові відносини на основі правових норм, які мають відповідати світовим стандартам у площині захисту прав інвестора та створення привабливих умов. Саме тому роль держави в розвитку інвестиційної діяльності у найближчі роки визначатиметься стратегічними цілями повоєнної відбудови, яка буде пов'язана зі значними викликами та ризиками. Уряд України неодноразово підкреслював, що рушійною силою повоєнної відбудови будуть інвестиції, які нададуть можливість реалізовувати фундаментальні для відновлення проєкти. Для створення найбільш привабливих умов для залучення інвестицій Уряд України у запропонованих до громадського обговорення матеріалах змін до Національної економічної стратегії [2], затвердженої Постановою Кабінету Міністрів України № 179 від 03 березня 2021 р. «Про затвердження Національної економічної стратегії на період до 2030 року», визначив відповідну роль для України як держави, яка розкривається через 3 стратегічні мети:

- 1) створити необхідні умови для залучення іноземних інвестицій;
- 2) створити привабливу екосистему для накопичення та примноження вітчизняного капіталу;
- 3) забезпечити дохідний характер державного інвестування.

Перша стратегічна мета має реалізуватися шляхом досягнення таких цілей: покращення позиції України у міжнародному рейтингу OECD Country Risk

Classification до п'ятої групи ризиковості; покращення позицій України в міжнародних рейтингах S&P та Fitch: до BB+ до кінця 2024 року; збільшення обсягу прямих іноземних інвестицій до 35-45 млрд дол. США у 2030 році.

Для досягнення відповідних цілей прогнозується створення державних стимулів для інвестицій, облаштування безпечного правового середовища для ведення інвестиційної діяльності, розроблення секторальних стратегій щодо залучення прямих іноземних інвестицій та інші кроки.

Для досягнення другої стратегічної мети Уряд України визначив такі цілі: збільшити капіталізацію фондового ринку України до 40 % валового внутрішнього продукту; збільшити обсяг активів накопичувального пенсійного забезпечення до 25 % валового внутрішнього продукту; збільшити валове нагромадження основного капіталу до 20–30 % валового внутрішнього продукту [6].

Цілі можуть бути досягнуті шляхом впровадження амністії капіталу, введення накопичувальної пенсійної системи, впровадження страхової медицини. Втім, кожен із згаданих шляхів потребує ефективного практичного запровадження. На жаль, наразі система не запрацювала. Страхова медицина також є одним з актуальних та болючих проєктів.

Третя стратегічна мета може бути реалізована шляхом збільшення обсягу публічних фінансів, вкладених у державні інвестиційні проєкти з позитивною фінансовою віддачею, та збільшення частки проєктів державно-приватного партнерства. На жаль, і цей крок в умовах дії воєнного стану є неперспективним, адже тотальна мобілізація передбачає вилучення кадрового потенціалу для виконання завдань із забезпечення обороноздатності держави та, відповідно, зниження обсягів залучення бізнесу до проєктів державно-приватного партнерства.

Тож, держава повинна на законодавчому рівні нормативно урегулювати вектор розвитку інвестиційної діяльності в Україні, концептуально вибудувати модель сприятливого інвестиційного клімату з метою залучення зовнішніх та внутрішніх інвестицій, відновлення територій та економіки країни в цілому.

Для того щоб покращувати інвестиційне середовище, Україні необхідно враховувати іноземний досвід успішних держав, зокрема тих, які мали досвід участі у війні та здійснювали післявоєнну відбудову своєї економіки.

Ключовим компонентом постійного покращення правового регулювання інвестиційно-правових відносин є аналіз науковцями, уповноваженими посадовими особами та представниками бізнесу позитивних та негативних сторін чинної системи регулювання. Предметом такого аналізу є безпосереднє здійснення органами влади своїх повноважень.

В Україні не була впроваджена чітка фіскальна політика, яка б характеризувалася сукупністю певних принципів та правил, була покликана сприяти стабільності та передбачуваності при формуванні обсягів державних інвестицій. Держава потребує злагоджених та виважених кроків, як-от:

- узгодження національних та галузевих прав за ієрархічним принципом;

- кооперація державного та приватного секторів.

Це б дозволило:

- ухвалювати рішення щодо інвестиційних проєктів на підставі чітких, виважених економічних розрахунків та параметрів;

- забезпечити належний та дієвий відбір і оцінку інвестиційних проєктів [3].

Однією з актуальних проблем, що стримує розвиток та закріплює відсталість економіки України, є зменшення капітальних резервів, зокрема через недостатні та неефективні державні інвестиції [4].

Поряд із цим, на думку експертів Світового банку, вагомими недоліками управління державними інвестиціями в Україні є:

- часті зміни урядом стратегії економічної політики й напрямів витрачання коштів, що створює додаткові труднощі для установ, які впроваджують інвестиційні проєкти;

- ігнорування необхідності окреслення цілей інвестиційного проєкту, орієнтованих на результат, та проведення оцінки різних альтернативних способів досягнення бажаного ефекту;
- заполітизованість і корупційність процесу відбору інвестиційних проєктів, що здорожчує вартість розширення й оновлення основних фондів;
- плинність кадрів державної служби, що створює інституційну нестабільність та обмежує можливості якісного управління державними інвестиційними проєктами [6]

Історичні недоліки правового регулювання державних інвестицій в Україні призвели до того, що державний інвестиційний портфель виявився перенасиченим та неефективним. Дослідження будівельних проєктів в Україні, проведене у 2013 році, виявило 1 653 незавершені державні проєкти, з яких 1 005 станом на 2022 рік були призупинені, тобто не реалізовувалися [5].

Укорінення високоризикових положень інвестиційного законодавства в Україні призвело до формування портфеля, в якому понад 90 % проєктів державних капітальних інвестицій уникнули будь-якого серйозного економічного аналізу. Додатковими проблемами якості були такі:

- 1) більшість проєктів уникали перевірки через прогалини в класифікації (відсутність нормативного визначення державного інвестиційного проєкту);
- 2) не напрацьовано уніфікованого механізму, який блокував би нові проєкти від потрапляння до бюджету до завершення поточних проєктів;
- 3) відсутність стратегічних нормативних документів щодо визначення пріоритетності проєктів ускладнює відбір проєктів.

Низька ефективність державного інвестування спричинила прийняття затребуваних реформ бюджетного та податкового законодавства. Ще в березні 2021 року Урядом України було сформовано Візію розвитку української економіки із визначенням напрямків і стратегічних цілей, що дозволять розкрити потенціал України до 2030 року. Національна економічна стратегія, яка, крім іншого, передбачає необхідність залучення прямих іноземних інвестицій від

іноземних держав-партнерів та від міжнародних фінансових організацій, формування ефективної внутрішньодержавної інвестиційної інфраструктури та розвитку внутрішньодержавних інвестиційних програм.

В 2022 році, під час Конференції в Лугано, у присутності глав держав і урядів, міністрів та високих представників понад 40 країн світу, Європейського інвестиційного банку, Європейського банку реконструкції та розвитку та ОЕСР Україна презентувала План відновлення України, розроблений Національною радою з відновлення України від наслідків війни відповідно до Указу Президента № 266/2022 від 21 квітня 2022 року. План Відновлення передбачає виділення 750 млрд дол. США для реалізації 15 програм загальнодержавного розвитку, які розраховані на десять років і передбачають три етапи. Візія Плану відновлення України: «Сильна європейська країна – магніт для іноземних інвестицій [6].

Мета Плану – завдяки реформам та економічним стимулам наблизити Україну до рівня країн-членів ЄС, стати базою для інших партнерств України з донорами та початком розбудови прозорої архітектури відновлення України. Перша нагальна потреба – ефективне управління обмеженими фінансовими ресурсами. Стале відновлення залежить від міцної, прозорої фінансової системи, де держава знову забезпечує себе сама. Наступний крок – реформувати системи управління публічними фінансами: повернути середньострокове бюджетне планування, впровадити управління фінансами з ризиками місцевих бюджетів та запровадити систему оцінки державних інвестпроектів. Необхідно продовжувати боротися з корупцією: посилювати спроможності антикорупційної екосистеми, впроваджувати Антикорупційну стратегію до 2025 року та розробляти наступну [7].

Відповідно до згаданого Плану стратегічно до 2032 року Україні необхідно залучити такі обсяги інвестицій у різні сектори економіки:

- для розвитку секторів економіки з доданою вартістю – 49 млрд дол. США;
- усунення вузьких місць в логістиці з ЄС – 2,4 млрд дол. США;
- модернізація логістики України – 38,1 млрд дол. США;

- модернізація регіонів: запуск програми модернізації житла – 90,5 млрд дол. США;
- нарощування обсягів будівництва житла та модернізація інфраструктури – 138,4 млрд дол. США;
- модернізація соціальної інфраструктури – 33,6 млрд дол. США;
- покращення освіти з фокусом на основні компетенції та інновації – 5 млрд дол. США;
- модернізація системи охорони здоров'я задля посилення людського капіталу – 5 млрд дол. США;
- модернізація систем культури та спорту – 20,6 млрд дол. США [6].

З огляду на вищенаведені обставини необхідно приділяти увагу рекомендаціям щодо управління інвестиціями, які надає Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) своїм учасникам. При тому, що такі рекомендації не є правом у стандартному розумінні, вони є *soft law* та обов'язково мають враховуватися державами, які прагнуть розвивати власну економіку.

Із середини 2022 року порядок денний більшості міжнародних конференцій включає питання повоєнного відновлення України, яке, звісно, передбачатиме управління як державними, так і приватними інвестиціями. Чільне місце у питанні організації таких конференцій посідає Організація економічного співробітництва та розвитку, представники якої обрали проактивну позицію щодо російсько-української війни ще у 2014 році, призупинивши процес прийняття РФ до складу Організації. Під час проведення Міжнародної конференції з питань відновлення України у місті Лугано ОЕСР та Україна узгодили попередні умови вступу нашої держави до Організації найзаможніших країн світу.

На основі аналізу Рекомендацій ОЕСР щодо ефективного державного інвестування на всіх рівнях адміністрування від 2014 року та робіт визначних вчених, які співпрацюють з ОЕСР, було виокремлено важливі принципи, які застосовні для України при залученні та управлінні інвестиціями [8].

1. Встановлення правового механізму координації державних інвестицій між різними рівнями влади. Державне інвестування має бути пов'язаним зі стратегією розвитку держави, що базується на оцінці потенційних можливостей та перешкод для зростання і створення робочих місць у кожному регіоні (або населеному пункті). Інвестиційні стратегії повинні мати чітко визначені політичні цілі, ґрунтуватися на фактах, які свідчать про здатність регіону ефективно використовувати інвестиції і забезпечувати власні конкурентоспроможність та сталий, інклюзивний розвиток в контексті глобальних тенденцій.

Управління відносинами між різними рівнями влади є необхідністю. Більшість держав світу є децентралізованими тою чи тою мірою і законодавчо розподіляють повноваження в такій важливій сфері, як державні інвестиції, між центром та регіонами. Коли повноваження у сфері інвестицій є спільними, досягненню цілей політики можуть перешкоджати слабкі або відсутні механізми багаторівневої координації [9].

Кооперація між рівнями влади потребує часу, вимагає навчання та пов'язана з різними видами витрат, які при правильному плануванні та впровадженні координації повинні забезпечити середньостроковий та довгостроковий результат. Різні механізми можуть допомогти обмежити витрати і максимізувати вигоди від кооперації:

- визначення цілей координації відповідно до встановлених стратегічних цілей;
- створення надійних механізмів координації з чітким правовим та політичним розмежуванням зон відповідальності;
- уникнення збільшення органів, що координують між собою, оскільки це може бути контрпродуктивним. Важливими є високий рівень прозорості та довіри між учасниками, а також механізми обміну інформацією з громадянами, приватними суб'єктами, неурядовими організаціями [6].

Горизонтальна координація на нижчому рівні має важливе значення для заохочення інвестицій. Така координація передбачає посилення синергії між

посадовими особами сусідніх (або іншим чином пов'язаних) населених пунктів, міст, територіальних громад. Горизонтальна координація між органами влади не позбавлена проблем. Готовність органів влади до співпраці залежить від типу інвестицій, що можуть бути залучені. Наприклад, легше заохочувати координацію навколо інвестицій у базову інфраструктуру та надання послуг (наприклад, транспортні перевезення між регіонами України та газопостачання) і важче навколо стратегічних інвестицій, коли органи влади можуть опинитися в ситуації, коли вони конкурують між собою за отримання контролю над об'єктами, залучення міжурядових грантів або залучення фірм і робочих місць (наприклад, у сфері ІТ, аграрному секторі).

2. Закріплення кваліфікаційних вимог до публічних службовців на всіх рівнях влади щодо необхідності підвищення кваліфікації шляхом навчання. Незалежно від типу інвестицій, посадовим особам необхідно мати можливість заздалегідь оцінити довгострокові наслідки та ризики залучення інвестицій. Важливою є комплексна, довгострокова оцінка витрат, переваг та ризиків – оцінка співвідношення ціни та якості, поєднання якості, характеристик і ціни протягом життєвого циклу інвестиційного проекту. З урахуванням того, що цілі інвестування мають вирішальне значення, зосередженість виключно на економічному зростанні може призвести до неврахування важливих соціальних та екологічних витрат або вигод від інвестицій. Органи влади повинні мати змогу оцінювати різні види ризиків і невизначеності, пов'язані з державними інвестиціями (не лише фінансові ризики, такі як умовні зобов'язання, але й політичні, соціальні, екологічні), включаючи довгострокові наслідки.

Посадові особи та органи повинні співпрацювати із зацікавленими сторонами у розробленні та реалізації стратегій державних інвестицій, аби підвищити соціальну та економічну цінність результатів інвестиційної діяльності і забезпечити підзвітність за ці результати. Такими зацікавленими особами можуть бути представники публічного, приватного сектору та засновники юридичних осіб, на яких може вплинути результат інвестування. Органи влади всіх рівнів повинні залучати зацікавлені сторони до визначення

пріоритетів та оцінки ризиків на ранніх стадіях інвестиційного циклу, а також до зворотного зв'язку та підбиття підсумків на пізніших стадіях. Формами залучення зацікавлених сторін можуть бути:

- створення консультативних органів при органах влади, до яких входитимуть представники громадських об'єднань, підприємств та посадові особи;
- проведення опитувань у бізнес-середовищі відповідного регіону щодо їхньої оцінки інвестиційних проєктів;
- проведення місцевих конференцій підприємців та посадових осіб для формування основних напрямків співпраці та порозуміння.

Також робота із зацікавленими сторонами передбачає розроблення належного процесу консультування, інформування про процеси та результати, а також роботу зі скаргами. Інформація про державні інвестиційні плани, витрати та результати повинна піддаватися певному контролю з боку громадськості, щоб сприяти прозорості та підзвітності.

Ефективне державне інвестування вимагає як значних професійних і технічних навичок посадових осіб публічних органів, так результативності роботи цих органів. Підвищення потенціалу державних службовців, пов'язаних із державними інвестиціями, передбачає постійну увагу не лише до осіб (стратегічне кадрове планування, відповідні процедури найму та можливості для навчання), а й до знань (виявлення, обмін та застосування передового досвіду) та відносин (вдосконалення механізмів вертикальної координації, посилення кооперації між органами влади та розвиток зв'язків із підприємцями).

Державні витрати розглядаються крізь призму досягнутих результатів. Нагляд і контроль за витратами збігаються з акцентом на результативності, а також на співвідношенні ціни і якості. З цією метою уряди на всіх рівнях повинні чітко визначити результати, які мають бути досягнуті завдяки державним інвестиціям, і впроваджувати механізми для їх досягнення протягом усього інвестиційного циклу. Діяльність із моніторингу та оцінки результатів є особливо цінними для державного інвестування як механізм підзвітності та

навчання для передачі знань та підвищення ефективності шляхом інтеграції зворотного зв'язку під час інвестиційних циклів та між ними.

3. Юридичне закріплення належних рамкових умов для державних інвестицій на всіх рівнях влади. Оскільки місцеві органи влади відіграють провідну роль у державних інвестиціях у локальні проєкти, при цьому особливого значення набувають бюджетні та податкові механізми. Вони встановлюють рамки для розподілу видатків і доходів на різних рівнях влади. Рішення щодо міжбюджетних трансфертів, власних доходів та запозичень повинні відображати передовий досвід, відповідати інституційному контексту держави та узгоджуватися з політичними цілями.

Українське бюджетне законодавство передбачає відповідні механізми, спрямовані на забезпечення органів влади коштами, якими можна розпоряджатися задля досягнення відповідних цілей. Для того щоб забезпечити доходи бюджетів, у статті 15 Бюджетного кодексу України було передбачено окремі джерела фінансування бюджету:

- кошти від державних (місцевих) внутрішніх та зовнішніх запозичень;
- кошти від приватизації державного майна (включаючи інші надходження, безпосередньо пов'язані з процесом приватизації);
- повернення бюджетних коштів з депозитів, надходження внаслідок продажу/пред'явлення цінних паперів;
- вільний залишок бюджетних коштів;
- тимчасово вільні кошти єдиного казначейського рахунка [10].

Водночас дохідну частину бюджетів однозначно формують податкові надходження, розмір яких визначається статтею 64 Бюджетного кодексу. Зокрема, важливу роль щодо підтримки інвестицій в регіональні проєкти має обсяг податкових надходжень, що спрямовуються до місцевих бюджетів. Тобто залежно від того, скільки відсотків податку на доходи фізичних осіб, рентної плати, акцизного, корпоративного податку належать до доходів загального

фонду місцевих бюджетів, органи місцевого самоврядування можуть визначати ліміти на підтримку підприємництва та надання місцевих гарантій.

Окрім того, статтею 17 Кодексу передбачена можливість надання державних та місцевих гарантій. Державні гарантії є необхідними для надання державної підтримки для реалізації інвестиційних проєктів відповідно до статті 12-1 Закону України «Про інвестиційну діяльність» [11].

Відбір інвестиційних проєктів, для реалізації яких надається державна підтримка, здійснюється на конкурсній основі на підставі даних Державного реєстру інвестиційних проєктів та проєктних (інвестиційних) пропозицій, а також експертних висновків за результатами проведення експертної оцінки їх економічної ефективності.

Також державні гарантії є необхідними для співпраці з міжнародними фінансовими організаціями, зокрема Європейським банком реконструкції та розвитку. ЄБРР є одним з найбільших інституційних інвесторів в Україні. Сукупний обсяг виділеного Україні Банком фінансування станом на серпень 2022 року становив 17,6 млрд євро в рамках 516 проєктів, що стало можливим саме завдяки залученню державних гарантій [12].

При цьому Бюджетним кодексом передбачено обмеження щодо використання місцевих гарантій, що проявляється у вузьких напрямках, на які можуть бути залучені відповідні гарантії від органів місцевого самоврядування та необхідності отримання схвалення Міністерства фінансів України для залучення місцевої гарантії.

Податковий кодекс України так само відіграє провідну роль в адмініструванні податків, що дозволяє наповнювати Державний та місцеві бюджети коштами, необхідними для інвестицій. Податковий кодекс визначає порядок оподаткування інвестиційного доходу, доходу підприємства зі значними інвестиціями, доходу резидентів «Дія Сіті».

Належна практика фінансового управління є ключовим елементом раціонального підходу до державних інвестицій. Належна калькуляція витрат і бюджетування відіграють вирішальну роль у здатності органу визначати

пріоритети та ефективно виконувати свою інвестиційну програму. Надійний фінансовий контроль та підзвітність допомагають забезпечити ефективне та прозоре управління державними інвестиціями на всіх рівнях, впроваджуючи належну практику бюджетування та фінансової підзвітності. Плани державних інвестицій повинні мати точний розрахунок витрат на запланований інвестиційний період, відображатися в бюджетних стратегіях органів і процесах розподілу коштів, а також вписуватися в середньострокові бюджетні рамки.

Публічні закупівлі, згідно з позицією ОЕСР, є невід'ємною частиною державних інвестицій, а також державною діяльністю, найбільш вразливою щодо марнотратства, шахрайства та корупції. Проблемні системи закупівель можуть порушити цілісність інвестиційного процесу, відлякати інвесторів і поставити під загрозу досягнення цілей політики, тож держава повинна забезпечити максимальну прозорість на всіх етапах закупівельного циклу, сприяти підвищенню професіоналізму закупівельників і створити чіткі механізми підзвітності та контролю.

У своєму русі до реформування системи публічних закупівель Україна прийняла відповідне законодавство про публічні закупівлі, створила систему електронних закупівель Прозорро та моніторинговий портал Дозорро – платформу, де кожен учасник системи (постачальник, замовник, орган контролю, громадянин) може надати зворотній зв'язок державному замовнику чи постачальнику, обговорити та оцінити умови конкретної закупівлі.

Важливим компонентом для формування місцевих бюджетів та підтримки державного інвестування в регіонах є проведення міжбюджетних трансфертів (субвенцій та дотацій) в порядку, передбаченому Бюджетним кодексом України. Щороку Державним бюджетом передбачаються кошти для місцевих бюджетів. Гроші спрямовують на розвиток регіонів, будівництво необхідних закладів, освітні та медичні проекти, зарплати та на інші видатки. Загалом, у 2022 році з Державного бюджету територіальним громадам було передано приблизно 32 млрд гривень як дотацію згідно із Законом України «Про Державний бюджет України на 2022 рік».

Органи держави повинні забезпечувати якісне та узгоджене регулювання на всіх рівнях влади. Розбіжні, колізійні або такі, що дублюються, постійно змінюються, нормативні акти можуть призвести до збільшення витрат, особливо для нижчих рівнів влади, зниження ефективності та відлякування інвесторів.

Досліджуючи роль держави в розвитку інвестиційної діяльності, варто згадати про перспективи розвитку державно-приватного партнерства. Слід звернути увагу на державно-приватне партнерство (ДПП), яке за умови правильного розподілу обов'язків та відповідальності дозволяє забезпечувати економічне зростання. Оскільки реалізація багатьох державних інвестиційних проєктів на практиці залежить від ДПП, для органів державної влади вкрай важливо оцінювати як переваги, так і ризики використання підходів ДПП для інвестиційного проєкту. У багатьох країнах ідею ДПП все ще сприймають занадто буквально, що означає зосередження на перевагах, а не на ризиках. Такий фокус на вигодах створює стратегічний ризик для держав, оскільки формує суб'єктивне упереджене ставлення до ДПП, що збільшує ймовірність помилок, призводячи до неправильного вибору з довготривалими наслідками.

З економічної точки зору, основна перевага політики заохочення проєктів ДПП полягає в тому, що вона сприяє розподілу бюджетних витрат на надання послуг або інфраструктури на той самий період часу, протягом якого реалізуються вигоди від проєктів. Як і всі проєкти, незалежно від того, ініційовані вони урядом чи приватними підприємствами, проєкти ДПП пов'язані з ризиками. Необхідно визначати реальні ризики для успішного результату проєкту. Більшості ризиків можна уникнути, звести до мінімуму або управляти ними в рамках добре розробленої цілісної системи ДПП для ризиків стратегічного рівня і ретельно впровадженої програми управління ризиками на рівні проєкту. З огляду на це слід визначити потенційні вигоди та ризики, які пов'язані з ДПП. Для цього слід використати інформацію Світового банку, згідно з якою потенційними вигодами є:

- передача частини ризиків від держави до приватного бізнесу;

- сприяння кращому управлінню проектами та покращенню їх результатів;
- відкритість економіки, що сприятиме заохоченню подальших прямих іноземних інвестицій;
- фіксована вартість технічного обслуговування протягом контрактного періоду, що підтримує стійкість активів за ситуації, у якій державні видатки на технічне обслуговування є неоптимальними або недостатньо захищеними;
- включення стандартів якості надання послуг до проєктної угоди.

Водночас Світовий банк визначає і стратегічні ризики, на які треба звертати увагу:

- надмірне просування та упереджене ставлення до ДПП;
- недостатня об'єктивність консультантів, які можуть заробити більше від ДПП, що підвищує ризик конфлікту інтересів;
- нереалістичні очікування щодо доступності, графіку та вартості підготовки, що призводить до неналежного виконання проєктів та ставить під загрозу результат.

Окрім стратегічних ризиків, також виділяються проєктні ризики:

- ризик зміни державним органом характеру проєкту;
- банкрутство приватного партнера;
- ризик настання форс-мажорних обставин;
- помилки приватного партнера під час реалізації проєкту;
- помилки щодо розрахунку витрат відповідального органу державної влади під час реалізації проєкту;
- ризик зміни законодавства;
- ризик припинення фінансування.

Отже, узагальнюючи вищевикладене зазначимо, що роль держави у створенні умов для залучення інвестицій визначається наступним:

- 1) забезпечення правового регулювання інвестицій та інвестиційної діяльності в Україні;

2) розроблення засад державної інвестиційної політики, що має стати правовим закріпленням інвестиційного ринку як об'єкта державної інвестиційної політики;

3) виокремлення системи принципів, які визначають участь інвестора в розвитку держави та захищають національні інтереси, зокрема принцип «відкритих дверей»;

4) забезпечення функціонування компетентних суб'єктів публічної адміністрації, організація їх взаємодії при виконанні поставлених завдань, вирішенні проблем кооперації між органами влади, забезпечення горизонтальної координації керівників місцевих громад щодо інвестицій;

5) співпраця з органами місцевого самоврядування щодо розроблення інвестиційних проєктів та презентації переваг певної адміністративно-територіальної одиниці;

6) залучення інститутів громадянського суспільства та врахування їхньої думки для визначення пріоритетних інвестиційних проєктів, здійснення контролю за їх реалізацією;

7) забезпечення боротьби з корупцією на різних рівнях;

8) залучення ефективних менеджерів, кризис-менеджерів та інших спеціалістів для популяризації та визначення переваг інвестування в інвестиційні проєкти в Україні;

9) надання державних гарантів у випадку реалізації інвестиційних проєктів, де стороною є держава;

10) вжиття заходів, які б надавали змогу бізнесу почуватися комфортно та впевнено, що насамперед передбачає зміни податкового та інвестиційного законодавства у площині надання податкових преференцій, субсидій тощо.

Тож, дослідивши роль держави в залученні інвестицій в Україну на нормативному, доктринальному та практичному рівнях, а також ознайомившись із статистичними даними, ми сформували ряд концептуальних пропозицій, які, на нашу думку, необхідно реалізувати в Україні:

I. Щодо формування стратегії інвестування:

- налагоджувати діалоги між відповідальними відомствами шляхом створення міжвідомчих комітетів та програм співпраці, укладення адміністративних договорів для розмежування компетенцій та визначення порядку взаємодії щодо управління інвестиціями;
- встановити гнучкі механізми координації: розробляти спільні інвестиційні стратегії, підтримувати партнерство міста і села у вирішенні спільних проблем (наприклад, транспортування та логістики);
- проводити спільні з бізнес-середовищем заходи, спрямовані на виявлення питань, які цікавлять потенційних інвесторів та місцевих підприємців, напрацьовувати спільні підходи стосовно допомоги органів влади;
- забезпечити відображення реальних можливостей щодо залучення коштів для ефективного доведення до завершення проєктів із державними інвестиціями під час фінансового планування таких проєктів;
- координувати державні інвестиційні рішення із середньостроковим бюджетним прогнозом.

II. Щодо контролю за державним інвестуванням та підвищення кваліфікації посадових осіб:

- застосовувати більш суворе оцінювання великих, довгострокових або ризикованих проєктів;
- користуватися послугами експертів з організацій, що мають досвід незалежної діяльності та гарну репутацію в галузі аналізу інвестиційної діяльності, зокрема для проведення аудиторських перевірок щодо залучених та витрачених коштів;
- використовувати системи моніторингу для відстеження ефективності, підкреслюючи прогрес у досягненні результатів;
- розповсюджувати навчальні документи щодо планування, оцінювання проєктів, закупівель, моніторингу серед посадовців, задіяних у процесах управління інвестиціями;

- сприяти відкритому, конкурентному найму та просуванню по службі на основі заслуг, а також запровадження спеціальної шкали оплати праці у сферах, що потребують технічної експертизи.

III. Щодо перегляду завершеного інвестиційного проєкту та навчання на здобутому досвіді:

- створити перелік загальних індикаторів для звітності за результатами підготовки, реалізації та завершення інвестиційних проєктів;
- враховувати набуті знання щодо управління інвестиціями в подальших інвестиційних рішеннях;
- вживати заходів для збереження досвідчених у сфері управління інвестиціями посадових осіб у складі органу, допомагати їм з просуванням по службі та заохочувати до зайняття лідерських позицій;
- переглядати вплив міжбюджетних трансфертів, щоб забезпечити належні стимули для максимізації власних доходів нижчих органів влади.

1.2. Поняття та особливості публічного адміністрування інвестицій в економіку України

Інвестування – це процес купівлі активів, вартість яких з часом зростає та забезпечує прибуток у вигляді виплат доходу або приросту капіталу. У більш широкому сенсі інвестування також може означати витрачання часу чи грошей на покращення власного життя чи життя інших. Інвестиційна діяльність приватних осіб та держави є основою для зростання економіки та зайнятості населення: сучасні дороги, швидкий Інтернет, відремонтовані школи та університети, а також хороші рамкові умови для приватних інвестицій забезпечують процвітання та наявність робочих місць також і для майбутніх поколінь. Саме тому питання залучення інвестицій та розвитку інвестиційної діяльності є актуальним як в умовах мирного часу, так і в умовах воєнного стану та післявоєнний період (період відбудови).

Основними суміжними до поняття «інвестиційна діяльність» є категорії «інвестиції», «інвестування», «інвестиційна діяльність», «інвестиційний процес», «інвестиційні ресурси».

Слово *інвестиція* походить від латинського слова «invest», що означає «вкладати». Зазвичай йдеться про вкладання грошей. Утім, на нашу думку, якщо розглядати це поняття з різних точок зору та сфер застосування, то варто вести мову про більш широке його тлумачення, розглядаючи інвестиції як нематеріальні активи [13; 14].

В «Українській радянській енциклопедії» *інвестиція* трактується як «довгострокове вкладення капіталу в різні галузі капіталістичної економіки в межах країни або за кордоном для одержання максимального прибутку» [18, с. 252].

Популярним є визначення, запропоноване Д. Гіршляйфером, згідно з яким «інвестиція – це, по суті, жертва заради майбутніх прибутків, (...) теперішнє є відносно добре відомим, тоді як майбутнє є таємницею. Ось чому інвестиція – це жертва чимось певним заради невизначеної вигоди» [15]. Вважаємо, що це визначення відображає мету та сутність інвестування. Крім того, автор вказує на важливий елемент, що супроводжує інвестиції – ризик.

К. Макконелл і С. Брю, які стверджують, що інвестиції – це витрати на будівництво нових заводів, на верстати й устаткування; витрати на виробництво і накопичення засобів виробництва; витрат на поліпшення освіти, здоров'я робітників або підвищення мобільності робочої сили. Під інвестиціями в людський капітал вони розуміють будь-який засіб, спрямований на зростання продуктивності праці робітників (підвищення їхньої кваліфікації і розвиток навиків). Ми також притримуємося точки зору, що недоречно розглядати інвестиції як отримання доходу та інших матеріальних благ. Вважаємо, що поняття інвестиції має більш широкий зміст та може включати інвестиції у свій розвиток, розвиток освітніх, наукових та інших соціальних проєктів. Тобто ми маємо на увазі, що інвестиції слід розуміти ширше – як позитивний перспективний результат від вкладення фінансових ресурсів.

Водночас економісти поняття «інвестиція» звужують до його економічної та прибуткової складової. Ф. Б. Заболотський розглядає інвестиції (капіталовкладення) як видатки на придбання обладнання, будівель, житла, які в майбутньому забезпечать піднесення економіки» [16, с. 222].

В. В. Селезньов визначає їх як «довгострокові вкладення капіталу в різні галузі народного господарства з метою отримання прибутку» [17, с. 112].

С. В. Мочерний відзначає, що «інвестиції – довгострокові вкладення капіталу в різні сфери і галузі народного господарства всередині країни і за її межами» [18]. Слід зауважити, що це визначення не містить інформацію про мету процесу інвестування та не дає достатньо чіткого визначення об'єктів вкладення інвестиційних ресурсів. Окрім цього, не можемо погодитися з вказівкою на довгостроковість інвестицій. На нашу думку, довгострокові та короткострокові інвестиції в будь-якому випадку визначаються метою та цілями такого інвестування. Те саме стосується й інвестицій залежно від їхнього рівня – національних чи міжнародних.

Ю. Н. Воробйов та Є. І. Воробйова охарактеризували інвестиції як економічну категорію, яка характеризує процес вкладення інвестиційних ресурсів, що спрямовуються на просте та розширене відтворення капіталу економічної системи, розвиток інноваційної діяльності з метою отримання більшого об'єму ВВП, доходу у формі підприємницького прибутку, дивіденду або відсотка [19, с. 11].

О. М. Свінцов, Н. Я. Скірка, Н. Ф. Добрева інвестиціями називають вкладення в основний капітал (засоби виробництва), в запаси, а також в інші економічні об'єкти і процеси, які вимагали відволікання матеріальних та грошових засобів на тривалий час [21, с. 13].

Зауважимо, що в сучасній українській науковій літературі також трапляється ототожнення категорій «інвестиції» та «капіталовкладення» [20, с. 31]. Ті інвестиції, які розглядаються як капіталовкладення (капітальне інвестування), означають купівлю обладнання, а також інші витрати, пов'язані з вирішенням підприємством стратегічних і оперативних виробничих завдань.

Вони мають вирішальне значення не тільки для фірми, але й для економіки країни. Інвестиції повинні давати високу віддачу, для цього необхідна правильна оцінка ефективності капітальних вкладень [21]. Як економічна категорія інвестиції охоплюють різноманітні економічні відносини, тож виникає потреба такого визначення, яке вживалося б як в економічній теорії, так і в практиці господарювання. Інвестиції можуть здійснюватись не тільки у вигляді довготермінових вкладень в основний фізичний капітал, а також у фінансовий, в інтелектуальний тощо. Капіталовкладення можна розглядати як одну із форм інвестиції. По-друге, інвестиції на противагу капіталовкладенням здійснюються лише у високоефективні проєкти, результатом яких є дохід (прибуток) [21, с. 253].

За визначенням Л. М. Таранюк, І. І. Д'яконова та К. В. Таранюк, з економічної точки зору, інвестиції – це господарська операція, яка передбачає придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав та цінних паперів в обмін на кошти або майно. До таких цінностей належать: 1) кошти, банківські вклади та цінні папери; 2) рухоме та нерухоме майно (будівлі, споруди, обладнання тощо); 3) майнові права, що впливають з авторських прав, об'єкти права інтелектуальної власності; 4) сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань; 5) права користування землею, водою, ресурсами, будівлями, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права [22].

К. Р. Макконнелл, С. М. Панчишин трактують інвестиції як частину сукупних витрат у національній економіці, іншими словами, це валові приватні внутрішні інвестиції. Вони охоплюють три компоненти: 1) усі кінцеві закупки машин, устаткування і верстатів, що здійснюють ділові підприємства; 2) усе будівництво (виробничі будівлі та житлове будівництво); 3) зміну в запасах (запаси – це вироблені, але не продані у цьому році інвестиційні, а також споживчі товари) [23, с. 57; 21]. Тобто валові приватні внутрішні інвестиції є частиною внутрішнього валового продукту, який не спожитий протягом відповідного періоду та забезпечує приріст капіталу в економіці. На

макроекономічному рівні інвестиції є складовою частиною ВВП і визначають можливості економічного розвитку. Інвестиції на рівні мікроекономіки – це інвестиції у відтворення основного капіталу на підприємстві. Їх називають реальними інвестиціями. Найхарактерніші ознаки реальних інвестицій такі: по-перше, це процес вкладення грошових засобів; по-друге, постійне розроблення нової техніки і нових виробничих процесів – це стимул для здійснення нових інвестицій; по-третє, рушійним мотивом здійснення інвестицій є прибуток; по-четверте, реальні інвестиції мають довготерміновий характер. Інвестиційний ринок забезпечує інвестиційний процес. Інвестиційний ринок формує його суб'єкт – інвестора, тобто суб'єкт господарювання, який володіє інвестиційними ресурсами, але водночас у нього з метою задоволення власних потреб виникає попит на додаткові інвестиції та інвестиційні ресурси [24, с. 53; 21].

Інвестиційний ринок забезпечує купівлю-продаж інвестиційних ресурсів. Джерелами інвестицій на мікрорівні є: а) власні фінансові ресурси, які охоплюють прибуток після відрахування податків, амортизаційні відрахування, продаж частини активів; б) залучені фінансові ресурси, які охоплюють кошти від продажу інвестиційних цінних паперів, пайових та інших внесків фізичних та юридичних осіб; в) позичені фінансові ресурси, які охоплюють кредити банків, випуск боргових цінних паперів; г) бюджетні асигнування. Джерелами інвестицій є також внутрішні інвестиції, які здійснюються в межах національної економіки, і зовнішні, які здійснюють зовнішні інвестори. Інвестиційний процес у національній економіці передбачає, по-перше, наявність інвестиційних ресурсів із такою структурою та власністю, де державні інвестиційні ресурси поєднуються із приватними (державні інвестиції зазвичай спрямовуються у сфери, які є не вигідними для приватного бізнесу – охорона здоров'я, освіта, наука, інноваційна діяльність, охорона довкілля, розвиток інфраструктури тощо); по-друге, наявність розвиненої інфраструктури (банків, фінансових посередників); по-третє, розподіл інвестиційних ресурсів із врахуванням як попиту на них, так і привабливості інвестиційних проєктів [21].

З огляду на зазначене, по-перше, слід уточнити, що інвестиції – це можливе вкладення і грошей в об'єкти підприємницької діяльності. По-друге, слід звернути увагу на соціальний ефект від інвестицій. Як правило, соціальний ефект не є основною метою інвестування. Поряд із цим більшість інвесторів цікавлять тільки прибуткові проєкти. Безприбуткові програми та проєкти за умов отримання «соціального ефекту» можуть здійснюватися тільки державою. Водночас досягнення соціального ефекту від безприбуткових проєктів дуже сумнівне, тому, на наш погляд, метою інвестицій слід визначати і соціальний ефект, і отримання прибутку [25].

Реальні (матеріальні) інвестиції – це вкладення капіталу з метою зростання або заміни матеріальних активів підприємства, що відображаються в балансі як основні фонди, наприклад, придбання машин та обладнання, землі, транспортних засобів, будівель, а також витрати на проєктно-кошторисну документацію. Цей тип інвестицій є основою для внутрішнього зростання підприємства, що полягає у збільшенні його виробничого потенціалу через матеріальні інвестиції. Таке зростання можливе завдяки збільшенню масштабу або обсягу діяльності суб'єкта господарювання або покращенню його конкурентної позиції, тобто прибутковості. Вигоди, досягнуті підприємством, можуть мати економічний, організаційний або соціальний характер. Це означає, що інвестиції повинні поєднуватися безпосередньо з наміром розвивати підприємство, що визначається як більш вигідна ситуація, ніж та, в якій воно перебуває зараз.

Фактори, що визначають напрямок та масштаб інвестицій, включають наявність капіталу для фінансування інвестиційних потреб підприємства, а отже, джерела фінансування інвестицій. Для багатьох підприємств нестача капітальних ресурсів для здійснення інвестицій є серйозною проблемою, з якою їм доводиться стикатися [26]. Підприємство, яке планує інвестиції, може фінансувати їх за рахунок коштів, включених до власного капіталу, сформованих самим підприємством або наданих зовнішніми суб'єктами, або фінансувати на основі боргових інструментів шляхом запозичення коштів у спеціалізованих

суб'єктів господарювання. Це означає, що інвестиційний процес є необхідною умовою ефективного функціонування компанії на ринку, але водночас і величезним фінансовим та організаційним викликом для її власників [27].

Інвестиції виконують такі функції: забезпечення зростання і якісного вдосконалення основного капіталу як на рівні окремої фірми, так і на рівні національної економіки; здійснення прогресивних структурних економічних зрушень, що стосуються найважливіших пропорцій національної економіки: відтворювальних, галузевих, вартісних; реалізація новітніх досягнень науково-технічного прогресу і підвищення на цій основі ефективності виробництва як на макрорівнях, так і макрорівні [28, с. 21]; забезпечення конкурентоспроможності національної економіки. У контексті виконання цієї функції інвестиції впливають на розвиток конкурентоспроможності національної економіки через систему показників, які мають як прямий, так і опосередкований вплив. До чинників, які мають прямий вплив, відносять частку інвестицій в удосконалення виробничої структури економіки; темпи зростання інвестицій у підвищення кваліфікації кадрів; частку і темпи зростання інвестицій у новітні техніку та технології виробництва; темпи зростання інвестицій у новітні маркетингові технології; частку і темпи зростання інвестицій у розвиток інфраструктури; частку інвестицій у розвиток сфери послуг; темпи зростання інвестицій у розвиток окремих регіонів та територій країни; темпи зростання прямих іноземних інвестицій. До показників опосередкованого впливу інвестицій на розвиток конкурентоспроможності національної економіки відносять співвідношення інвестицій та заощаджень у країні; темпи зростання інвестицій у розвиток соціокультурного середовища країни; темпи зростання інвестицій у створення конкурентного середовища; темпи зростання інвестицій у розвиток основної системи політичної та економічної організації; темпи зростання інвестицій у подальше вдосконалення різних елементів економічної політики уряду; темпи зростання інвестицій у збереження навколишнього середовища; порівняння дохідності інвестицій з доходами від кредитних операцій [29, с. 21; 45, с. 255–256; 21].

В Законі України «Про інвестиційну діяльність» *інвестиції* визначені як види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) та/або досягається соціальний та екологічний ефект [11].

Перелік таких цінностей законодавець наводить в ст. 1 цього Закону, втім, він не є вичерпним. Зокрема, це: кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери (крім векселів); рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності); майнові права інтелектуальної власності; сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи того виду виробництва, але не запатентованих («ноу-хау»); права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права; інші цінності [11].

Тож, **інвестиції** – *це цільове вкладення активів суб'єкта, яке має фінансові, економічні, особистісні загрози з метою отримання вигоди в короткостроковій чи довгостроковій перспективі.*

На нашу думку, інвестиції наділені такими *характерними рисами*:

- 1) є цільовим залученням активів;
- 2) можуть бути об'єктні, короткострокові та довгострокові;
- 3) формою є гроші та активи, об'єкти рухомого та нерухомого майна, знання;
- 4) наявний ризик, тобто інвестиції можуть бути примножені, але очікуваний результат може і не наступити;
- 5) характеризуються великим обсягом фінансових ресурсів, довгостроковими капітальними зобов'язаннями;
- 6) мають високий ступінь складності та різноманітні взаємозалежності з різними операційними підсферами;
- 7) як правило, не є зворотними або можуть бути зворотними лише за високих витрат;

8) інвестиції вимагають структурованого і ретельного процесу прийняття рішень (інвестиційного планування), в центрі якого знаходиться оцінка інвестицій;

9) за допомогою методів інвестиційних розрахунків фіксується вплив інвестицій на грошові корпоративні цілі (наприклад, прибутковість, збільшення вартості). Вплив інвестицій на негрошові цілі компанії (наприклад, зростання частки ринку, соціальні цілі, екологічні цілі) також враховується в процесі прийняття інвестиційних рішень, але знаходиться поза межами інвестиційної оцінки.

Таким чином, інвестиції можна **диференціювати залежно від:**

- *їхніх цілей*: а) початковий капітал або інвестиції в заснування; б) інвестиції на заміщення; в) інвестиції в розширення;
- *типу об'єкта*: а) реальні (матеріальні) інвестиції (наприклад, обладнання, транспортні засоби); б) нематеріальні інвестиції (наприклад, програмне забезпечення, патенти); в) фінансові інвестиції (наприклад, участь у капіталі, дебіторська заборгованість).

Похідним «інвестиції» є поняття «інвестування». На відміну від інвестицій, інвестування являє собою суспільні відносини, що виникають під час залучення інвестицій.

Категорія «інвестування» збагачує капіталовкладення сукупністю економічних відносин, які виникають у ринкових умовах на всіх стадіях процесу відтворення основного капіталу між суб'єктами ринку (органами державного управління, підприємцями, фінансовими інституціями та населенням) і характеризують потоки інвестиційних ресурсів впродовж повного циклу їх кругообігу [30, с. 28].

А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Г. О. Партин теж звертають увагу на можливість досягнення соціального ефекту в процесі інвестування та визначають інвестиції як «грошові, майнові, інтелектуальні цінності, що їх вкладають в об'єкти підприємницької та інші види діяльності з метою отримання

прибутку або досягнення соціального ефекту; капітальні вкладення в розвиток виробництва чи невиробничу сферу» [31, с. 196].

На нашу думку, **інвестування** — *це активна поведінка інвестора, спрямована на здійснення інвестиційного аналізу, виявлення інвестиційних ризиків, прогнозування та визначення ступеня прибутковості об'єкта інвестування.*

Практичним проявом інвестування є інвестиційна діяльність.

Інвестиційна діяльність провадиться на основі: інвестування, що здійснюється громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, спілками і товариствами, а також громадськими і релігійними організаціями, іншими юридичними особами, заснованими на колективній власності; державного інвестування, що здійснюється органами державної влади за рахунок коштів державного бюджету, позичкових коштів, а також державними підприємствами та установами за рахунок власних і позичкових коштів; місцевого інвестування, що здійснюється органами місцевого самоврядування за рахунок коштів місцевих бюджетів, позичкових коштів, а також комунальними підприємствами та установами за рахунок власних і позичкових коштів; державної підтримки для реалізації інвестиційних проєктів; іноземного інвестування, що здійснюється іноземними державами, юридичними особами та громадянами іноземних держав; спільного інвестування, що здійснюється юридичними особами та громадянами України, юридичними особами та громадянами іноземних держав [11].

Для більш глибокого розуміння сутності інвестиційної діяльності варто вирізняти *прямі іноземні інвестиції* (далі – ПІІ), які Організація економічного співробітництва та розвитку визначає як категорію транскордонних інвестицій, в яких інвестор, що є резидентом однієї країни, встановлює довгостроковий інтерес і значний ступінь впливу на підприємство, що є резидентом іншої країни. Свідченням таких відносин є володіння інвестором в іншій країні 10 або більше відсотками голосів на підприємстві [32].

ПП є ключовим елементом міжнародної економічної інтеграції, оскільки вони створюють стабільні та довготривалі зв'язки між економіками. ПП є важливим каналом передачі технологій між країнами, сприяють міжнародній торгівлі через доступ до іноземних ринків і можуть бути важливим інструментом економічного розвитку. Індикатори, що охоплюють цю групу, – це вхідні та вихідні показники запасів, потоків та доходів, за країнами-партнерами та галузями, а також обмежень для ПП [33].

На наше переконання, категорія «*інвестиційна діяльність*» характеризується такими ознаками:

1) прибутковість: переважна більшість інвестицій характеризуються очікуванням прибутку. Інвестиції здійснюються з метою отримання прибутку. Прибуток може бути отриманий у вигляді доходу та приросту капіталу. Різниця між ціною продажу та ціною купівлі є приростом капіталу. Різні види інвестицій передбачають різні очікування щодо прибутку. Прибутковість інвестицій залежить від характеру інвестицій, терміну погашення та багатьох інших факторів;

2) ризик, притаманний будь-якій інвестиції. Ризик може бути пов'язаний із втратою капіталу, затримкою повернення капіталу, несплатою відсотків. Хоча деякі інвестиції, такі як державні цінні папери та банківські депозити, майже не мають ризику, інші є більш ризикованими. Ризик інвестицій залежить від таких факторів: а) чим довший термін погашення, тим більший ризик; б) чим нижча кредитоспроможність позичальника, тим вищий ризик;

3) безпека інвестицій, що передбачає впевненість у поверненні капіталу без втрат грошей і часу. Безпека – це умови, які інвестор бажає створити для своїх інвестицій. Кожен інвестор очікує отримати свій капітал вчасно, без втрат і без затримок;

4) ліквідність: інвестиції, які можна легко продати або реалізувати без втрати грошей і часу, вважаються ліквідними. Деякі інвестиції, такі як банківські депозити, не є ліквідними. Деякі інвестиційні інструменти, такі як привілейовані акції та боргові зобов'язання, є ринковими, але в багатьох випадках на них немає

покупців, а отже, їхня ліквідність є незначною. Акції компаній, що котируються на фондових біржах, легко продаються через фондові біржі.

Вважаємо, що інвестиційну діяльність можна розглядати як рух інвестицій, який складається переважно з двох фаз. *Перша фаза* передбачає перетворення інвестиційних ресурсів на інвестиції, за якою слідує *друга фаза* – отримання результатів інвестування, тобто реалізація здійснених витрат і отримання доходів. Ці етапи розглядають взаємозв'язок і взаємозалежність двох основних елементів будь-якої економічної діяльності – витрат і вигод.

Ефективність інвестиційної діяльності визначається результатами. Без ефективного отримання доходу або збільшення капіталу немає мотивації для інвестиційної діяльності.

Процес прийняття інвестиційних рішень, за німецькими теоретиками Андреасом Йоненом та Ульріхом Харбрюкером, можна розділити на фази формування та реалізації рішень. Процедури інвестиційних розрахунків слід віднести до етапу прийняття рішення і тут до підетапу оцінки придатності. Крім цього етапу, існують також етапи пропозиції, оцінки варіантів фінансування та вибору або прийняття рішення.

Отже, пропонуємо під **інвестиційною діяльністю** розуміти *свідомі, мотивовані та прагматичні активні дії інвестора щодо вкладення активів з метою отримання прибутку або економії витрат у майбутньому*.

Під **публічним адмініструванням інвестиційної діяльності** пропонуємо розуміти *урегульовану діяльність компетентних суб'єктів публічної адміністрації, спрямовану на створення сприятливого інвестиційного клімату, співпрацю з приватним сектором, формування чіткої та ефективної інвестиційної стратегії з урахуванням інвестиційних ризиків та правом застосовувати засоби публічного адміністрування*.

Для того щоб цілком зрозуміти характерні риси інвестиційної діяльності, необхідно описати окремі складові цього процесу.

Темпи інвестиційної діяльності. Одним із ключових факторів, які стримують відновлення світової економіки в поточному економічному циклі, є

низькі темпи інвестиційної діяльності, особливо в країнах з розвинутою економікою. Це пояснюється погіршенням стану міжнародних ринків, інфляцією в багатьох державах, підвищеною політичною невизначеністю та відсутністю економічних перспектив для сталого зростання, оскільки більшість розвинених економік світу досягли найвищого можливого показника свого економічного зростання та потребують нових секторів, які дозволили б підтримувати стале зростання економіки. За повідомленнями німецького ЗМІ «Німецька хвиля», рецесія вже розпочалася в Німеччині [34]. Також рецесія може загрожувати США, а в Україні падіння економіки в 2022 році через російське вторгнення, за даними Світового банку, дорівнювало 45,1 %.

Звіт ЮНКТАД про світові інвестиції за 2023 рік свідчить про зростання щорічного дефіциту інвестицій, з яким стикаються країни, що розвиваються, працюючи над досягненням Цілей сталого розвитку (ЦСР) до 2030 року. Зараз цей дефіцит становить близько 4 трильйонів доларів на рік – порівняно з 2,5 трильйонами доларів у 2015 році, коли були прийняті ЦСР. У звіті показано, що глобальні ПІІ зменшились на 12 % у 2022 році, проаналізовано, як інвестиційна політика та тенденції на ринках капіталу впливають на інвестиції в ЦСР, зокрема в чисту енергетику.

Водночас брак динамізму в бізнес-секторі разом із різким скороченням інвестиційних видатків з огляду на економічну невизначеність у світі, спричинені політичною поляризацією головних світових товаровиробників, мілітаризацією економічних та торгових зв'язків та суттєвими санкціями проти Російської Федерації та її союзників, призвели до необхідності пошуку нових ринків збуту та виробничих майданчиків. Це питання гостро стоїть для компаній, які через введення державами Великої сімки санкцій або із власних переконань відмовилися від роботи на російському ринку та з російськими компаніями, особливо для компаній, для яких російський ринок був необхідним для продовження безперервної діяльності. Так само на обсяг інвестицій впливають суттєві зміни на ринку енергоносіїв (передусім нафти та газу) [35].

Тобто глобальні зміни, пов'язані зокрема із збройною агресією РФ проти України та санкціями у відповідь на це вторгнення, особливо рецесія багатьох видатних економік світу, впливають на можливості та бажання інвесторів вкладати ресурси в проєкти, що призводить до зниження темпів інвестиційної діяльності. При цьому темп, найімовірніше, поновиться після стабілізації міжнародної ситуації та зменшення ризиків для інвесторів. Україна зі свого боку може скористатися відтоком іноземного капіталу з РФ, запропонувавши власні виробничі потужності іноземним компаніям. При цьому, звісно, враховуються основні перешкоди, через які інвестори не ризикують вкладати кошти в українську економіку.

Інвестиційні акценти та пріоритети. Іноземні компанії спрямовують свої ресурси на те, аби досягти успіху в різних галузях економіки: приватні медичні послуги, виробництво зброї, ІТ-сектор, харчова промисловість. З цією метою вони інвестують у проєкти, що допомагають їм відкривати нові ринки, розширювати продуктовий портфель, здійснювати вигідне поглинання компаній.

Інвестиційний пріоритет компаній проявляється у тому, що вони диверсифікують інвестиції в різних напрямках. Наприклад, таким вузьким напрямком можуть бути медичні технології, медико-біологічні науки та послуги, якщо компанія встановила для себе відповідний пріоритет. Важливо зазначити, що інвестори також часто визначають географічний пріоритет власних інвестицій. До прикладу, інвестори, які діють в ЄС, можуть обирати ключовим регіоном свого інвестування DACH (німецькомовний регіон Європи – Німеччина, Австрія та Швейцарія), оскільки вони обізнані з податковими правилами цих країн, мають досвід співпраці з німецькомовними партнерами або консультантами, які надають поради щодо найбільш вигідних умов інвестиційної діяльності.

Інноваційна діяльність. Інвестиційна діяльність напряму залежить від інновацій, розробок та науково-технічних проривів, які допомагають отримувати

максимальний прибуток від інвестування. Найбільші економіки світу змогли досягти свого рівня саме завдяки інноваційності.

За видобуванням та запасами природних алмазів Ботсвана станом на 2022 рік посідала друге місце у світі, за даними статистичного сайту Statista.com. При цьому Ботсвана не розвинула технології обробки алмазів, їх перетворення на огранені дорогоцінні камені, які можна було б набагато вигідніше продавати за кордон. Замість цього алмази передаються на обробку за нижчою ціною до інших країн, де вони перетворюються на повноцінне дорогоцінне каміння. Ботсвана є однією з найменших економік світу і наразі посідає 118 місце з усіх держав [36].

Іншим прикладом, який демонструє значущість інноваційної діяльності, є діяльність Королівства Нідерланди у галузі виробництва напівпровідників. Компанія ASML, розташована в місті Вельдховен, стала найдорожчою технологічною компанією Європи у 2023 році, за інформацією Bloomberg [37]. ASML спеціалізується на виробництві устаткування, на якому створюються мікросхеми – рушійна сила технологічних інноваційних процесів у світі. Один прилад для виробництва мікросхем продається за десятки мільйонів доларів до найбільш розвинених економік світу – США та Китаю. У 2021 році прибуток компанії склав 5 880 000 000 євро згідно з даними фінансової звітності, опублікованими на сайті ASML [38]. Для порівняння, за даними Світового банку, загальний ВВП Ботсвани становив 18 740 000 000 доларів у 2021 році. Таким чином, одна компанія з Нідерландів згенерувала у 2021 році прибуток, що трохи менше третини всього ВВП Ботсвани за аналогічний період. Завдяки наявності сотень інноваційних компаній у різних сферах економіки, Нідерланди у 2021 досягли показника ВВП 1,01 трильйон доларів та стали сімнадцятою серед економік світу, при тому що країна не багата на природні ресурси і значно менша за Ботсвану.

Рушійні сили та бар'єри. При прийнятті рішення щодо інвестування звертається увага на потенційні перешкоди та переваги на шляху до отримання прибутку. Перевагами для інвесторів, як правило, є:

- ринок, який вони знають і розуміють;

- потужна лідерська команда;
- перспективні фінансові прогнози щодо компанії, у яку інвестуються кошти;
- підтвердження споживчого інтересу;
- чіткий, детальний маркетинговий план;
- прозорість;
- довгострокове бачення та план.

Стосовно основних бар'єрів, які створюють складнощі для інвесторів, Європейський інвестиційний банк провів у 2022 році опитування компаній щодо інвестування (EIB Investment Survey for 2022) [39], яке допомогло виділити основні чинники, на які звертають увагу інвестори у цьому контексті:

- 1) вплив COVID-19;
- 2) енергоефективність;
- 3) зміна клімату.

Окрім цих чинників, також виділяють нестачу робочої сили, вплив збройного вторгнення РФ в Україну, наслідки введених щодо РФ санкцій, відсутність достатнього внутрішнього фінансування та пільг для компаній.

Фінансування інвестиційної діяльності. Компаніям необхідно мати різні джерела фінансування задля забезпечення розвитку виробництва продукції та надання послуг, виплати заробітної плати, а також конкурентоспроможності на ринку. У деяких випадках компаніям необхідно залучати зовнішні інвестиції. Найбільш перевіреним способом залучення інвестицій є обіг цінних паперів – акцій та облігацій. Інвестори, які мають грошові кошти, можуть інвестувати в проєкт, який вони вважають найбільш перспективним. Проте на темпи та загальні цілі інвестиційної діяльності впливає обсяг грошових коштів, доступних для інвестування. Для того аби забезпечити наявність коштів для інвестування, застосовуються окремі методи залучення коштів, зокрема, інвестиційний кредит.

При фінансуванні інвестиційної діяльності слід розрізняти два підходи:

- 1) фінансування без державної підтримки;
- 2) фінансування з державною підтримкою.

Якщо державне фінансування від державних структур або банків реконструкції та розвитку недоступне, першим вибором є класичний інвестиційний кредит.

За допомогою інвестиційного кредиту компанії можуть фінансувати основні засоби, такі як устаткування, транспортні засоби або засоби виробництва, а також нерухомість, у середньостроковій або довгостроковій перспективі. У таких кредитних відносинах основні засоби часто є об'єктом забезпечення виконання зобов'язання (заставою).

Державне інвестиційне фінансування може мати різні форми. Особливо цікавим для «молодих» компаній є варіант, коли значна сума кредиту компанії забезпечується державною гарантією.

Особливо вигідними є також кредити з субсидованими відсотковими ставками або звільненням від сплати відсотків у перший рік. Такі кредити надаються зазвичай в таких випадках:

- поділ, поглинання компанії;
- розширення, модернізація, раціоналізація.

В Україні на доступ до фінансування впливає багато чинників. Більшість із них пов'язані з державним регулюванням ринку фінансових послуг, яке здійснює Національний банк України. Незважаючи на те, що за останні 5 років НБУ суттєво змінив підхід до регулювання ринку, а Верховна Рада України прийняла важливі закони для оновлення ринку фінансових послуг, зокрема Закон України «Про платіжні послуги» в 2021 році та Закон України «Про фінансові послуги та фінансові компанії», який набув чинності 1 січня 2024 року, на доступ компаній до фінансування впливають наслідки пандемії коронавірусної хвороби та пов'язаних обмежень, російського вторгнення в Україну та пов'язані з цим труднощі у роботі фінансових установ в Україні. Значний вплив на доступ до фінансування має також регулювання ринку Національним банком під час війни, зокрема рішення щодо зміни облікової ставки та операцій з іноземними валютами.

Державна інвестиційна політика. Під час здійснення інвестиційної діяльності не можна не згадати про необхідність залучення держави до формування загальної інвестиційної політики. Низка вітчизняних науковців виокремлюють поняття «державна інвестиційна політика» та по-різному його трактують. Одні враховують правові, політичні, економічні та соціальні фактори, а інші – лише економічні або фінансові. Цим вони визначають різний рівень масштабування цього явища.

Цілком можна погодитися із визначенням, запропонованим Шаповаловою. Інвестиційна політика держави не повинна бути окреслена в межах лише фінансової стратегії, життєво важливими є заходи будь-якого характеру, спрямовані на саме уможливлення існування та роботи інвестиційного механізму. Значний акцент на реалізації інвестицій та вибору їх форм без належно сформованого політично-правового та соціально-економічного поля є недостатнім для прогнозування успішних наслідків здійснення інвестиційної діяльності [5].

Державні інвестиції. Визначаючи спрямованість державної інвестиційної політики, слід усвідомлювати, за допомогою чого держава провадить таку політику і який інструментарій для цього залучається.

Український законодавець не наважився на нормативно-правове закріплення трактування поняття «державні інвестиції». Деякі нормативні документи лише згадують про державні інвестиції, однак не пояснюють їх. Як визначено Наказом № 246 Міністерства регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України Про затвердження Змін до Положення про порядок консервації та розконсервації об'єктів будівництва фразу «державні та змішані інвестиції» було замінено на «бюджетні кошти, кошти державних і комунальних підприємств, установ та організацій, а також за рахунок кредитів, наданих під державні гарантії».

Виявлені законодавчі прогалини в цьому контексті не сприяють повноцінному розумінню теоретичного підґрунтя інвестицій та їх практичного застосування, пов'язаного з розподілом інвестиційних ресурсів, з'ясуванням

форм капіталовкладень тощо. Унаслідок цього експерти допускають варіативність, використовуючи категорії: «бюджетні інвестиції» та «державні інвестиції».

За визначенням Т. Затонацької, державні (бюджетні інвестиції) – видатки з державного та місцевих бюджетів, які спрямовуються на фінансування державних цільових програм економічного, науково-технічного, соціального розвитку, програм розвитку окремих регіонів, галузей економіки, фінансування інвестиційних проєктів чи придбання частки акцій або прав участі в управлінні підприємством. Не можна оминати й визначення, наведене О. Малярчуком, який стверджує, що бюджетними інвестиціями є видатки бюджетів різних рівнів на фінансування державних цільових програм, фінансування інвестиційних проєктів, програм розвитку окремих регіонів і галузей економіки, соціального та науково-технологічного розвитку [40].

Тепер розглянемо міжнародну концепцію державних інвестицій. Визначення, яким оперує Організація економічного розвитку та співробітництва зводиться до наступного: *державні інвестиції* – це інвестиції у фізичну інфраструктуру (дороги, адміністративні будівлі тощо) та в м'яку інфраструктуру (інновації, наукові дослідження, розробки тощо) з продуктивним використанням, що триває більше одного року [41].

Старший викладач кафедри політики та міжнародних досліджень Університету Халла, четвертого найстарішого університету Великої Британії та одного із найшанованіших і найпрестижніших закладів вищої освіти Саймон Лі визначає державні інвестиції як інвестиції держави в певні активи, які надходять за допомогою центральних та місцевих органів влади або державних підприємств та корпорацій. На думку науковця, державні інвестиції є щорічним кількісним показником, який становить певний відсоток від національного доходу держави за визначений часовий проміжок. Він поділяє державні інвестиції на фізичні (матеріальні) (будівлі, телекомунікації тощо) та людські (нематеріальні) (інвестиції в освіту, у споживання товарів і послуг, соціальні

виплати, пенсії). Державні інвестиції є основним елементом національних капітальних інвестицій та не входять у значну витратну частину держави [42].

Вплив фінансово-економічної кризи на державні інвестиції. Державні інвестиції як складова загальних інвестиційних витрат в економіці держав зростала та досі зростає. За статистикою 2009 року, державні інвестиції в середньому склали п'яту частину загальних інвестицій в економіку країн-членів ОЕСР, що є на 4% більше порівняно з 2007 р. та на 3% більше, ніж у 2000 р. Пояснюється це впливом фінансово-економічної кризи 2008 р., яка спричинила диспропорцію – скорочення інвестицій, спрямованих у приватний сектор, та збільшення частки державних інвестицій. Подібна тенденція позначилася на таких країнах: Ірландія, США, Велика Британія, Естонія, Польща, Словаччина. Так, в Ірландії спостерігалось подвоєння частки державних інвестицій серед інвестиційних витрат держави з 20 % до 40 %. Всупереч тенденції, що склалася, в Словаччині обсяг державних інвестицій серед всіх інвестицій скоротився у 2000 р. з 35% до 10% у 2007 р., але подвоївся до 20 % у 2009 р. [43].

Налагодження інвестиційних відносин між центральними та місцевими органами влади. Для ефективного розпоряджання державними інвестиціями першочерговою передумовою є узгоджена координація різних рівнів органів державної влади. Це, зокрема, вимагає подолання проблем інформаційного, політичного та фіскального характеру. Складність співпраці між усіма органами державної влади обумовлена тиском конкурентів, обмеженістю ресурсів, односторонністю вигоди, отриманої за результатами співпраці, незважаючи на єдине усвідомлення необхідності активної взаємодії. Для того аби виявити перспективність потенційної участі центральних та місцевих органів влади при здійсненні спільної інвестиційної діяльності, важливо брати до уваги переваги та ризики.

Перевагами є: впровадження комплексних стратегій державного значення з визначеними довгостроковими цілями стосовно державних інвестицій; укладення формалізованих договорів між різними органами державної влади;

забезпечення співфінансування на всіх державних рівнях; розроблення платформи для підтримки постійного міжурядового діалогу та діалогу з субнаціональним компонентом.

Недоліками є: нехтування проблемами координації на всіх етапах інвестиційного циклу; запізнiла координація під час процесу ухвалення рішень щодо інвестицій; нагромадження значної кількості контактів міжурядового класу, які важко контролювати та підтримувати.

1.3. Визначення впливу глобалізації на інвестування в економіку України

Однак глобальне середовище для міжнародного бізнесу та транскордонних інвестицій кардинально змінилося у 2022 році з початком війни в Україні, яка відбулася, коли світ ще не відійшов від наслідків пандемії. Війна відчувається далеко за її межами, викликаючи потрійну – продовольчу, паливну та фінансову – кризу, підвищення цін на енергоносії та основні товари, що спричиняє інфляцію та створює боргові спіралі. Невизначеність інвесторів і уникнення ризику можуть спричинити значний тиск на глобальні ППІ у 2024 році.

Війна з її прямими наслідками для інвестицій в Україну, хвилеві наслідки через санкції, дефіцит енергоносіїв і основних товарів, ширший макроекономічний вплив є одними з багатьох факторів охолодження.

Економічний успіх держави залежить від здатності компаній, розташованих на її території, виробляти товари та надавати послуги, які високо оцінюються не лише на внутрішньому, а й на зовнішньому ринку. У попередніх підрозділах розділу 1 було визначено, яким чином інвестиції підтримують зростання економіки та вплив окремих факторів на інвестиційну діяльність. Так само слід проаналізувати вплив глобалізації на інвестування в економіку України для розуміння важливості поглиблення міжнародних економічних зв'язків.

Відповідно до визначення Інституту міжнародної економіки Петерсона, США, *глобалізація* – це поняття, яке використовується для опису все більшої

взаємозалежності світових економік, культур і населення, спричиненої транскордонною торгівлею товарами і послугами, технологіями, а також потоками інвестицій, людей та інформації. Протягом багатьох століть країни створювали економічні партнерства для сприяння цим рухам. Поняття набуло популярності після холодної війни на початку 1990-х років, коли коопераційні домовленості сформували сучасне повсякденне життя.

З давніх часів люди шукали віддалені місця для поселення, виробництва та обміну товарами, що стало можливим завдяки вдосконаленню технологій і транспорту. Але глобальна інтеграція почалася лише у 19 столітті. Після століть європейської колонізації та торговельної діяльності ця перша «хвиля» глобалізації була викликана появою пароплавів, залізниць, телеграфу та інших проривів, а також посиленням економічної співпраці між країнами. Згодом тенденція глобалізації пішла на спад і зазнала краху в результаті катастрофи Першої світової війни, за якою прийшли повоєнний протекціонізм, Велика депресія та Друга світова війна. Після Другої світової війни, в середині 1940-х років, Сполучені Штати очолили діяльність із відродження міжнародної торгівлі та інвестицій на основі узгоджених правил, започаткувавши другу хвилю глобалізації, яка досі триває, хоча й відзначається періодичними спадами та посиленням політичного контролю [44].

Глобалізація – процес, пов’язаний з новою якістю інвестиційної активності в розвинених країнах. Зростання інвестиційних потоків і їх зосередження в межах постіндустріального світу на сьогодні помітні як ніколи раніше. Прикладом може бути розподіл інвестицій США і в США за окремими секторами і джерелами. Якщо у Європу у 1970 р. спрямовувалося близько 1/3 всіх американських інвестицій, то на сьогодні – вже 50 %, тоді як на долю Японії і нових індустріальних країн Азії припадає не більше 8 %, а Мексики – менше 3 %. Характерно, що компанії, які представляють розвинені економіки (США і Європи), інвестують до 80 % всіх коштів у галузі високотехнологічного виробництва, а також у банківський і страховий бізнес [46].

Процес глобалізації активно впливає на всі сторони життєдіяльності держави і має як негативні, так і позитивні моменти. До позитивних моментів можна віднести: бурхливий технологічний прогрес; значно ширший та більш вільний, ніж 10–15 років тому, доступ до інформації й відповідне розширення можливостей та способів комунікації у світовому масштабі; покращення взаєморозуміння між різними культурами та цивілізаціями внаслідок, з одного боку, інтенсифікації глобального інформаційного обміну, а з іншого – нівелювання відмінностей завдяки розповсюдженню по всій планеті продуктів маскультури; здатність держав шляхом об'єднання спільних зусиль подолати проблеми глобального характеру або мінімізувати їхні шкідливі наслідки; можливість підвищення соціально-економічного, міжнародно-правового статусів держави через її участь у міждержавних об'єднаннях; більш високий рівень міжнародної кооперації, міжнародного розподілу праці; формування єдиного правового простору; прискорення темпів інформаційного, культурного обмінів [45].

До негативних рис глобалізації можна віднести такі: світова економіка стає більш нестабільною й уразливою; негативні тенденції в тій чи тій країні або регіоні миттєво позначаються на економічному здоров'ї інших (приклад тому – фінансова криза, що розпочалася у листопаді 2008 року в Сполучених Штатах Америки, а її наслідки відчують на поточний момент майже всі країни світу); значно зростають масштаби міграції населення, передусім із бідних до розвинених країн; зростає негативний вплив маскультури, що загрожує культурному різноманіттю; посилюється соціально-економічна диференціація держав через їхній нерівноправний статус на світовій арені; втрачається національна та мовна ідентичність; спостерігається бурхливий сплеск транснаціональної злочинності, зокрема в інформаційній сфері, у так званому «кіберпросторі»; спалахують національно-етнічні конфлікти, війни за володіння тими чи тими ресурсами; відбувається криза універсальних міжнародних організацій; виникла система «подвійних міжнародних стандартів», «гуманітарної інтервенції» [45]; посилились нерівномірність розвитку країн

світу; нав'язування сильними країнами своєї волі, нераціональної структури господарства, політичної та економічної залежності [46].

Основними ознаками процесу глобалізації є такі:

- взаємозалежність національних економік та їх взаємопроникнення, формування міжнародних виробничих комплексів поза національними кордонами;
- фінансова глобалізація – зростання фінансової єдності та взаємозалежності фінансово-економічних систем країн світу;
- послаблення можливостей національних держав щодо формування незалежної економічної політики;
- розширення масштабів обміну та інтенсифікація процесу руху товарів, капіталів, трудових ресурсів;
- створення інституцій міждержавного, міжнародного регулювання глобальних проблем;
- тяжіння світової економіки до єдиних стандартів, цінностей, принципів функціонування [47, с. 209].

Дещо по-іншому ідентифікує ознаки глобалізації П. Ратленд: революція в інформаційних технологіях – поява мережі Інтернет та ін.; економічна революція – плаваючі обмінні курси, пом'якшення торговельних бар'єрів, зелена революція в сільському господарстві, дешева енергія, прискорений розвиток сфери послуг, зростання значення транснаціональних корпорацій, зменшення регулюючої ролі урядів; регіоналізація світової економіки – поширення регіональних інтеграційних утворень (ЄС, НАФТА та ін.); поляризація світової економіки – поглиблення розриву між економічними рівнями високо розвинутих та менш розвинутих країн [48].

Основними рисами глобалізації є:

- вільний рух і мобільність товарів, послуг, капіталів, робочої сили, інформації та збільшення обсягів міжнародної торгівлі
- перехід від індустріальної економіки до економіки знань

- функціональна інтеграція та координація у міжнародних масштабах різних видів діяльності,
- поява трансконтинентальних та міжрегіональних моделей діяльності
- посилення процесу транснаціоналізації з характерною ознакою монополізації глобальних процесів
- асиметрія за рівнем цивілізаційного розвитку країн, інформаційно-технологічним потенціалом, конкурентоспроможністю
- неоднакові правила участі країн в управлінні глобальною економікою
- трансформація системи соціальних зв'язків
- загострення міжнародної конкуренції
- посилення антиглобалістського руху
- надтериторіальний вимір суспільних відносин
- зміна пріоритетів в політиці забезпечення глобальної конкурентоспроможності та конкурентоспроможності національних економік [49].

Деякі дослідники, вивчаючи зв'язки з економічними, соціальними та політичними вимірами глобалізації окремо, виявили, що значне політичне втручання негативно впливає на економічне зростання. А вплив економічної та соціальної глобалізації на економічне зростання країн залежить від економічної ситуації в країні:

- економічна інтеграція не має статистично значущого впливу на відносно менш розвинені країни і має позитивний вплив у групі більш розвинених країн;
- соціальна глобалізація має статистично значущий вплив на відносно менш розвинені країни і має негативний вплив у групі більш розвинених країн [50].

Для України рівень економічної глобалізації у 2015–2019 р.р. не має сталої тенденції – спостерігається як зростання, так і падіння. Найсуттєвіше падіння відбулося у 2018 році, але у 2019 році, як і у 2016 році, індекс економічної

глобалізації зріс. Така динаміка зміни індексу економічної глобалізації для України супроводжується коливаннями активності нерезидентів в Україні в площині інвестицій. Прямої залежності в динаміці змін індексу економічної глобалізації України та обсягу прямих інвестицій не спостерігається, оскільки у випадку зниження індексу обсяг прямих інвестицій може зростати, як це було у 2016–2017 роках. Для України важливою є інтеграція в європейську економіку, оскільки найбільший обсяг інвестицій надійшов з країн ЄС [51].

Для того щоб виявити кореляцію обсягу прямих іноземних інвестицій та індексу глобалізації України, порівнюємо дані Державної служби статистики та Індекс глобалізації KOF (KOF Globalisation Index) Швейцарського федерального технологічного інституту, Цюрих.

Рік	Обсяги прямих іноземних інвестицій, млн. дол. США	Показник глобалізації
2016	32 122,5	74,36
2017	31 230,3	74,75
2018	31 606,4	74,50
2019	32 905,1	74,21
2020	35 809,6	72,98

Наведені дані демонструють взаємозалежність обсягів інвестицій та ступеню глобалізації України. Показник глобалізації залишався на приблизно тому ж рівні протягом 2016–2019 років, із значним зменшенням у 2020 році з огляду на запроваджені Кабінетом Міністрів України карантинні запобіжні заходи у зв'язку з надзвичайною ситуацією – пандемією коронавірусної хвороби. При цьому обсяг інвестицій збільшувався з кожним роком. З огляду на це можемо зробити висновок, що економічна інтеграція не має статистично

значущого впливу на відносно менш розвинені країни, що підтверджується наведеною інформацією.

Отримання Україною статусу кандидата в члени Європейського Союзу 23 червня 2022 р. є одним із важливих кроків на шляху до повоєнного відновлення України та становлення її як економічно незалежної держави. Такий статус дозволяє Україні користуватися європейськими фінансовими ресурсами, наприклад, грантами, інвестиціями та технічною допомогою. Одним із наслідків повномасштабного збройного вторгнення є суттєве скорочення іноземних інвестицій в Україну. Перший віце-прем'єр-міністр – міністр економіки України Юлія Свириденко зазначає, що інвестиції потрібні, щоб відновитися та дати старт потужному зростанню. Для «стрибка» їхній обсяг має складати 35 % ВВП щонайменше впродовж 5 років поспіль. Під час зустрічей з представниками глобальних інвестиційних компаній: U.S. Steel, JP Morgan, General Electric, MUFG Bank, Honeywell, Halliburton пані Свириденко обговорила такі інвестиційні напрями: побудова «розумних мереж», впровадження енергетичних балансуючих потужностей, газовидобування за передовими технологіями, «зелена» металургія з використанням заліза прямого відновлення [46].

Хоча інвестиції потрібні Україні вже зараз, інвестори не ризикують повертатися на український ринок через воєнні ризики. Важливими для подолання цих ризиків є гарантії безпеки інвестицій у воєнний та повоєнний час. Саме цей фактор є одним з тих, що потенційно дозволить глобальним інвесторам більш впевнено інвестувати в Україну. Доступні два механізми страхування ризиків. Перший – страхування ризиків з боку міжнародних організацій, що вже мають таку практику. Одна з них – Багатостороннє агентство з інвестиційних гарантій (MIGA), яке входить до групи Світового банку [52]. MIGA реалізувало проекти в країнах, де велися бойові дії. Мінекономіки домовилося з MIGA про запуск механізму страхування інвестицій під час війни. Пілотний проект на 30 млн дол. буде запущений найближчим часом. В наступному році уряд планує залучити від MIGA на цю програму близько 1 млрд доларів. Другий можливий інструмент – гарантії держав-партнерів України своєму бізнесу, який буде

інвестувати в Україну. Гарантії, принаймні країн G7, вже будуть потужним сигналом для всього світового бізнесу. Щодо покриття цих гарантій, то кращого шляху, ніж задіяти арештовані російські активи, важко знайти [52; 46].

Н. В. Осадча та А. І. Лук'янов відзначають, що перш ніж залучати ПІІ потрібно спочатку оцінити інвестиційну привабливість кожного регіону та визначити механізми залучення інвестицій. При цьому законодавча база потребує кардинальних змін з урахуванням наявного Плану відновлення України та наявних пріоритетів, можливостей [53, с. 147]. Автори акцентують увагу на регіональних особливостях території України, ресурсному значенні, інвестиційному потенціалі та воєнній обстановці на певній території. Внаслідок пандемії та з початком повномасштабної російсько-української війни значно знизився притік прямих іноземних інвестицій в Україну та змінилося інвестиційне середовище в ній. І в 2024 році воно серйозно не покращилося, адже не змінилася ситуація на фронті та не почалося відновлення економіки. В іноземних інвесторів відсутні стимули для залучання капіталу в країну, що воює. Загроза втрати грошей надто висока, тоді як шанси на успішну реалізацію будь-яких проєктів, навпаки, мізерні. Максимум, про що можна говорити, – це про якісь проєкти в прикордонній з європейськими країнами зоні, пов'язані з логістикою, експортом продукції українського продовольства чи імпортом товарів в Україну [54; 46].

До початку повномасштабного вторгнення було затверджено Національну економічну стратегію на період до 2030 року від 03.03.2021 р. № 179, де очікуваним результатом виконання Стратегії є збільшення чистого притоку прямих іноземних інвестицій не менше ніж до 15 млрд доларів США на рік, починаючи з 2025 року. Пропозиція іноземного капіталу суттєво скоротиться протягом наступних кількох років унаслідок світової пандемії та російсько-української війни. Така ситуація посилить конкуренцію між країнами за прямі іноземні інвестиції. Частка України у світовому обсязі прямих іноземних інвестицій становить близько 0,1 відсотка, що у рази нижче за інші країни регіону. Україна поступається іншим країнам регіону за якістю роботи судової

системи, кредитним рейтингом, політичною і військовою стабільністю, компенсаторними стимулами та, як наслідок, є систематично недоінвестованою країною. Україна не має єдиної стратегії розвитку секторів економіки, а також чіткої оцінки інвестиційних потреб. Наразі розроблено та оприлюднено Національну стратегію збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну [55].

Ця стратегія була розроблена компанією EY в Україні на прохання Уряду України за підтримки Програми USAID з конкурентоспроможної економіки України (СЕР) відповідно до консультацій з Офісом Національної інвестиційної ради, Міністерством економіки України та UkraineInvest. Стратегія надає рекомендації щодо розвитку перспективних галузей для залучення інвестицій і шляхів збільшення притоку прямих іноземних інвестицій в Україну. Стратегія побудована навколо міжсекторальних (приватизація, просування експорту, освіта, цифрова трансформація тощо) і секторальних стимулів для збільшення іноземних інвестицій. Стратегія розділена на 3 секції: макропогляд на стан речей щодо прямих іноземних інвестицій, секторальні аналітичні документи та безпосередньо запропонований План Дій і Візія до 2030 року [55].

На сьогодні в Україні не створене конкурентоспроможне середовище для іноземних інвестицій. Попри те що Україна загалом є привабливою для іноземних інвесторів, за останні майже 30 років держава накопичила значно менше інвестицій, ніж інші країни, особливо зважаючи на обсяг економіки держави. Сподіваємося, що у майбутньому Україна стане державою з великими можливостями, які відкриваються перед інвесторами, і з'явиться перспектива притоку прямих іноземних інвестицій.

С. Л. Литвиненко відзначає, що вплив глобалізаційних процесів на інвестиційну привабливість регіонів як складової економічної безпеки України є суттєвим. Зокрема, Західний регіон України є досить успішним регіоном з високим рівнем інвестиційної привабливості. Водночас цей регіон відзначається значною кількістю інвестиційних ризиків, без подолання яких його стабільний розвиток стає неможливим [56].

Основними завданнями, які необхідно вирішити для досягнення економічної безпеки України, вирішення інвестиційних проблем її регіонів, є:

1. Розроблення, реалізація та вдосконалення новітніх освітньо-професійних освітніх програм шляхом збільшення частки позабюджетного фінансування у витратах на освіту та його інтегрування із бізнесом. Для цього необхідним є покращення професійної орієнтації та тісне координування роботи із бізнесом регіонів. При цьому обсяг державного (зокрема регіонального) фінансування також повинен знаходитися на високому рівні та сприяти тому, що спеціалісти будуть залишатися у межах не лише України, але й конкретного її регіону. Ці кошти насамперед повинні будуть використовуватися на будівництво та розвиток інфраструктури навчальних центрів, гуртожитків, технічне переоснащення засобів навчання та ін. Важливим аспектом в цьому питанні є також вдосконалення систем дистанційного навчання для підвищення доступності вищої освіти для жителів малих міст і сіл.
2. Удосконалення транспортно-логістичної інфраструктури регіонів України. Одним із першорядних завдань регіону повинно стати залучення інвесторів для створення сучасних логістичних центрів, логістичних кластерів міжнародного рівня, що включатимуть в себе такі елементи: навчальну систему, транспортні вузли та інфраструктуру, а також митно-складський комплекс.
3. Удосконалення енергетичної ефективності та безпеки регіону, а також відповідної інфраструктури. Ключовим фактором успішності регіону стає його енергетична ефективність та безпека як фактор забезпечення загальної енергетичної та економічної безпеки України.
4. Удосконалення системи фінансування регіону. Ця складова повинна включати в себе реалізацію таких напрямків: стимулювання розвитку на території фінансових інститутів, сприяння у фінансуванні за допомогою субсидування по кредитах для підприємств пріоритетних напрямків економіки, сприяння в залученні капіталу для високотехнологічних підприємств, а також для підприємств, що мають високий потенціал зростання [56].

Тож, процеси глобалізації безпосередньо впливають на інвестування в економіку України. Однак в умовах дії воєнного стану переважна більшість напрямків є інвестиційно непривабливими, а рівень інвестиційного ризику нівелює всі потенційні перспективи та переваги інвестування в Україну. Розвиток ІТ-технологій, комп'ютеризація та цифровізація процесів є прогресивними чинниками, однак статус України як країни, на території якої йде війна, нівелює всі економічні переваги та не відповідає базовим принципам інвестування, оскільки рівень інвестиційного ризику є вищим, аніж потенційний прибуток.

Висновки до розділу 1

У результаті вивчення теоретичних засад публічного адміністрування інвестицій ми дійшли таких висновків.

Держава як універсальний регулятор суспільних відносин має виключні повноваження у сфері створення умов для залучення інвестицій. Це пояснюється тим, що потенційні інвестори звертають свою увагу передусім на фактори, які допоможуть їм отримати прибуток у результаті інвестиційної діяльності. Виключно держава може гарантувати, що права інвесторів будуть захищені від незаконних посягань, зокрема шляхом створення ефективних судової та правоохоронної систем. Так само виключно держава може вирішувати внутрішні та зовнішні питання, що найбільше вплине на стабільність всередині держави та, відповідно, захистить інвестиції від потенційних ризиків.

Держава регулює інвестиційно-правові відносини на основі правових норм, які мають відповідати світовим стандартам у площині захисту прав інвестора та створення привабливих умов. Роль держави в розвитку інвестиційної діяльності у найближчі роки визначатиметься стратегічними цілями повоєнної відбудови, яка буде пов'язана зі значними викликами та ризиками. Держава повинна на законодавчому рівні нормативно урегулювати вектор розвитку інвестиційної діяльності в Україні, концептуально визначити

складові сприятливого інвестиційного клімату з метою залучення зовнішніх та внутрішніх інвестицій, відновлення територій та економіки країни загалом.

Роль держави у створенні умов для залучення інвестицій визначається наступним: 1) забезпечення правового регулювання інвестицій та інвестиційної діяльності в Україні; 2) розроблення засад державної інвестиційної політики, що має стати правовим закріпленням інвестиційного ринку як об'єкта державної інвестиційної політики; 3) виокремлення системи принципів, які визначають участь інвестора в розвитку держави та захищають національні інтереси, зокрема принцип «відкритих дверей»; 4) забезпечення функціонування компетентних суб'єктів публічної адміністрації, організація їх взаємодії при виконанні поставлених завдань, вирішенні проблем кооперації між органами влади, забезпечення горизонтальної координації керівників місцевих громад щодо інвестицій; 5) співпраця з органами місцевого самоврядування в частині розроблення інвестиційних проєктів та презентації переваг певної адміністративно-територіальної одиниці; 6) залучення інститутів громадянського суспільства та врахування їхньої думки для визначення пріоритетних інвестиційних проєктів, здійснення контролю за їх реалізацією; 7) організація боротьби з корупцією на різних рівнях; 8) залучення ефективних менеджерів, кризис-менеджерів та інших спеціалістів для популяризації та визначення переваг інвестування в інвестиційні проєкти в Україні; 9) надання державних гарантів у випадку реалізації інвестиційних проєктів, де стороною є держава; 10) вжиття заходів, які б допомагали бізнесу почуватися комфортно та впевнено, що насамперед передбачає зміни податкового та інвестиційного законодавства у площині надання податкових преференцій, субсидій тощо.

Сформовано низку доктринальних, нормативних та практичних пропозицій, які підвищують роль держави в залученні інвестицій в Україну.

Під *інвестиціями* запропоновано розуміти цільове вкладення активів суб'єкта, яке має фінансові, економічні, особистісні загрози, з метою отримання вигоди в короткостроковій чи довгостроковій перспективі.

Інвестиції мають такі характерні риси: 1) є цільовим залученням активів; 2) можуть бути об'єктні, короткострокові та довгострокові; 3) формою є гроші та активи, об'єкти рухомого та нерухомого майна, знання; 4) наявний ризик, тобто інвестиції можуть бути примножені, проте очікуваний результат може і не настати; 5) характеризуються великим обсягом фінансових ресурсів, довгостроковими капітальними зобов'язаннями; 6) мають високий ступінь складності та різноманітні взаємозалежності з різними операційними підсферами; 7) як правило, не є зворотними або можуть бути зворотними лише за високих витрат; 8) вимагають структурованого і ретельного процесу прийняття рішень (інвестиційного планування), в центрі якого знаходиться оцінка інвестицій; 9) за допомогою методів інвестиційних розрахунків фіксується вплив інвестицій на грошові корпоративні цілі (наприклад, прибутковість, збільшення вартості). Вплив інвестицій на негрошові цілі компанії (наприклад, зростання частки ринку, соціальні цілі, екологічні цілі) також враховується в процесі прийняття інвестиційних рішень, але знаходиться поза межами інвестиційної оцінки.

Запропоновано диференціювати інвестиції залежно від: їхніх цілей (початковий капітал або інвестиції в заснування; інвестиції на заміщення; інвестиції в розширення); типу об'єкта (реальні (матеріальні) інвестиції (наприклад, обладнання, транспортні засоби); нематеріальні інвестиції (наприклад, програмне забезпечення, патенти); фінансові інвестиції (наприклад, участь у капіталі, дебіторська заборгованість)).

Визначено, що *інвестування* – це активна поведінка інвестора, спрямована на здійснення інвестиційного аналізу, виявлення інвестиційних ризиків, прогнозування та визначення ступеня прибутковості об'єкта інвестування.

Практичним проявом інвестування є інвестиційна діяльність, під якою запропоновано розуміти свідомі, мотивовані та прагматичні активні дії інвестора щодо вкладення активів з метою отримання прибутку або економії витрат у майбутньому.

Відзначено, що інвестиційна діяльність характеризується такими ознаками: 1) прибутковість: переважна більшість інвестиції характеризуються очікуванням прибутку. Інвестиції здійснюються з метою отримання прибутку. Прибуток може бути отриманий у вигляді доходу та приросту капіталу. Різниця між ціною продажу та ціною купівлі є приростом капіталу. Різні види інвестицій передбачають різні очікування щодо прибутку. Прибутковість інвестицій залежить від характеру інвестицій, терміну погашення та багатьох інших факторів; 2) ризик, притаманний будь-якій інвестиції. Ризик може бути пов'язаний із втратою капіталу, затримкою повернення капіталу, несплатою відсотків. Хоча деякі інвестиції, такі як державні цінні папери та банківські депозити, майже не мають ризику, інші є більш ризикованими. Ризик інвестицій залежить від таких факторів: а) чим довший термін погашення, тим більший ризик; б) чим нижча кредитоспроможність позичальника, тим вищий ризик; 3) безпека інвестицій, що передбачає впевненість у поверненні капіталу без втрат грошей і часу. Безпека – це умови, які інвестор бажає створити для своїх інвестицій. Кожен інвестор очікує отримати свій капітал вчасно, без втрат і без затримок; 4) ліквідність: інвестиції, які можна легко продати або реалізувати без втрати грошей і часу, вважаються ліквідними. Деякі інвестиції, такі як банківські депозити, не є ліквідними. Деякі інвестиційні інструменти, такі як привілейовані акції та боргові зобов'язання, є ринковими, але в багатьох випадках на них немає покупців, а отже, їхня ліквідність є незначною. Акції компаній, що котируються на фондових біржах, легко продаються через фондові біржі.

Публічне адміністрування інвестиційної діяльності – це урегульована діяльність компетентних суб'єктів публічної адміністрації, спрямована на створення сприятливих умов для розвитку інвестиційного клімату, співпрацю з приватним сектором, формування чіткої та ефективної інвестиційної стратегії з урахуванням інвестиційних ризиків та правом застосовувати засоби публічного адміністрування.

Вважаємо, що інвестиційну діяльність можна розглядати як рух інвестицій, який складається переважно з двох фаз. *Перша фаза* передбачає перетворення

інвестиційних ресурсів на інвестиції, за якою слідує *друга фаза* – отримання результатів інвестування, тобто реалізація здійснених витрат і отримання доходів. Ці етапи відображають взаємозв'язок і взаємозалежність двох основних елементів будь-якої економічної діяльності – витрат і вигод.

РОЗДІЛ 2. ІНСТРУМЕНТИ ПУБЛІЧНОГО АДМІНІСТРУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

2.1. Види та особливості інструментів публічного адміністрування інвестиціями в економіку України

Усі держави світу зацікавлені в надходженні приватних інвестицій до їхніх економік та конкурують у залученні потенційних інвесторів. Одним із факторів, який може сприяти їх залученню, безумовно, є діяльність держави у сфері регулювання інвестиційної діяльності, що знаходить відображення в інструментах публічного управління інвестиціями.

Дослідження інструментів публічного управління інвестиціями в Україні має важливе значення для виявлення проблемних питань, розроблення та впровадження найбільш ефективних шляхів їх вирішення та, зрештою, економічному розвитку держави.

Інструменти публічного адміністрування інвестиціями в економіку України вирізняються складністю та системністю, охоплюють широкий спектр дій та ініціатив, спрямованих на підтримку інвестиційного клімату та залучення інвестицій. Важливою складовою є законодавча рамка, яка визначає правила та умови для інвесторів, зокрема захист інвестицій та врегулювання спорів. Урядова політика в цій сфері спрямована на створення стабільного та прозорого бізнес-середовища, що є ключовим для залучення внутрішніх та зовнішніх інвесторів.

Податкова політика України включає низку стимулів для інвесторів, а саме податкові канікули, зниження ставок податку на прибуток та інші пільги, що дозволяє підтримувати наявні підприємства та сприяти інвестиціям, особливо в пріоритетних галузях – наукомістких галузях, енергетиці тощо. Державні програми фінансування та грантів також забезпечують важливу підтримку стартапів, малих та середніх підприємств, сприяючи розвитку інноваційного потенціалу країни.

Важливим напрямком діяльності уряду є поліпшення інвестиційної інфраструктури, зокрема через створення спеціальних економічних зон та технопарків, які пропонують сприятливі умови для бізнесу, наприклад, спрощені митні та податкові процедури. Такі зони стають каталізаторами розвитку регіонів, стимулюючи місцеву економіку та забезпечуючи нові робочі місця.

Крім того, Україна активно працює над вдосконаленням регуляторного середовища, спрощуючи бізнес-процедури та зменшуючи адміністративний тиск на підприємства. Реформується система дозвільних процедур, впроваджуються принципи «єдиного вікна» для підприємців та покращується захист прав власності. Все це створює сприятливі умови для ведення бізнесу та залучення інвестицій.

Загалом, інструменти публічного адміністрування інвестиціями в економіку України відображають зобов'язання держави створити ефективні та конкурентоспроможні умови для інвесторів. При цьому поєднуються фінансові стимули, регуляторна підтримка та стратегічні ініціативи, які сукупно сприяють створенню стабільного інвестиційного середовища та стимулюють економічний розвиток країни.

Наразі відсутня єдина наукова позиція щодо змісту поняття «інструменти публічного адміністрування інвестиціями», науковці передусім приділяють увагу методам та засобам.

Так, Р. П. Бойчук зазначає, що метод державного регулювання економіки – це метод державного регулювання інвестиційної діяльності; сукупність прийомів, способів, прямих і непрямих, за допомогою яких держава впливає на учасників інвестиційних відносин. Єдиний економіко-правовий механізм регулювання державної інвестиційної діяльності доцільно розглядати як комплекс різноманітних методів, що включають правові, адміністративні, економічні та пропагандистські підходи. Проте наразі відсутня чітко сформульована методологічна основа для систематизації засобів, що відповідають різним методам впливу на інвестиційну сферу, та методика їх

ефективного застосування задля розвитку соціально-економічної системи країни [57].

Основний принцип державного регулювання інвестиційної діяльності має полягати у створенні законодавчо гарантованої стійкої рівноваги між необхідним впливом держави на інвестиційну сферу та свободою її реалізації. Важливо уникати надмірного втручання держави, оскільки це може призвести до збільшення корупційних ризиків та негативно позначитися на інвестиційному кліматі, спричиняючи стагнацію та відтік капіталу в більш економічно привабливі юрисдикції [57, с. 10]. Також Р. П. Бойчук наголошує на важливості комплексного використання різних методів державного регулювання інвестиційної діяльності, тобто необхідно гармонізувати різні засоби впливу на інвестиційний клімат, як прямі (наприклад, податкові стимули), так і непрямі інструменти (наприклад, створення сприятливого бізнес-середовища).

А. М. Стельмахук зазначає, що сучасне державне регулювання економіки в Україні базується на різноманітних засобах впливу на ринкові процеси, які можна класифікувати як прямі та опосередковані інструменти. Прямі засоби – це, наприклад, державні закупівлі, укладання контрактів, встановлення лімітів, а також фінансування цільових програм із держбюджету. Опосередкованими інструментами є податкова політика, надання субсидій, регулювання цін тощо. Значну роль у державному регулюванні відіграють законодавчі акти, які визначають основні принципи та правила ведення економічної діяльності. Це стосується не лише умов діяльності, а й встановлення можливих винятків, а також прав та обов'язків економічних акторів. До правових інструментів належать також важливі нормативні акти, що стосуються власності, підприємництва, інвестиційної та зовнішньоекономічної діяльності, а також податкової та соціальної політики.

Адміністративними інструментами регулювання є різноманітні урядові розпорядження та постанови, які безпосередньо впливають на певні види господарської діяльності, а саме встановлення квот, регулювання стандартів якості, видання ліцензій та інші адміністративні заходи.

Економічні інструменти, використовувані урядом для регулювання економіки, охоплюють широкий спектр дій, зокрема макроекономічне планування, формування бюджетної політики, регулювання податків та кредитно-грошової сфери. Такі інструменти дозволяють державі впливати на загальні економічні умови, стимулюючи або стримуючи певні сектори економіки. Важливо відзначити, що державне регулювання має відбуватися за умов збалансованості державного втручання та забезпечення свободи ринкової діяльності. Надмірне втручання може призвести до негативних наслідків, зокрема зростання корупції та зниження інвестиційної привабливості країни. Ефективне державне регулювання вимагає гнучкого підходу, заснованого на постійному аналізові ринкових умов та адаптації регуляторних інструментів до змінюваних економічних реалій [58]. Тож, А. М. Стельмахук зробив значний внесок у формування поняття «інструменти публічного адміністрування інвестиціями у сфері економіки». Ним визначені дві основні групи засобів впливу держави на економіку – прямі та опосередковані методи. Така дворівнева система інструментів дозволяє державі ефективно балансувати між потребою стимулювання економічного розвитку та необхідністю підтримання стабільності. При цьому створюються сприятливі умови для інвестування та розвитку інфраструктури ринку відповідно до встановленої національної економічної політики.

Г. С. Третяк стверджує, що методи (засоби) державного регулювання економіки – це способи впливу держави в особі законодавчих і виконавчих органів на сферу підприємництва, інфраструктуру ринку, некомерційний сектор економіки з метою створення або забезпечення умов їхньої діяльності відповідно до національної економічної політики. Держава може контролювати безпосередньо, а може це зробити непрямым шляхом використовуючи регулятивні заходи і/або податкову політику чи субсидування, щоб спонукати фірми діяти в інтересах суспільства [59, с. 20].

Дослідженням засобів публічного адміністрування різних сфер займалися науковці різних галузей права. Наприклад, І. Ю. Хилько вважає, що

адміністративно-правовими засобами у сфері регулювання програмного забезпечення є сукупність встановлених нормами адміністративного права прийомів і способів, за допомогою яких державні та недержавні установи, підприємства, організації впливають на відносини з метою регулювання цих відносин та виконання поставлених соціальних та державних завдань [60].

Ю. В. Якимець під адміністративно-правовими засобами публічного адміністрування сфери культури пропонує розуміти сукупність способів, за допомогою яких публічна адміністрація впливає на суспільні відносини в зазначеній сфері з метою створення, використання, поширення, збереження культурної спадщини та культурних цінностей, а також забезпечення вільного доступу до них [61, с. 80].

Є. Р. Бодунов у дисертаційному дослідженні доводить, що адміністративно-правові засоби публічного адміністрування іноземного інвестування є комплексною категорією, що характеризується різносторонністю та взаємозалежністю її елементів. Лише раціональне використання різноманітних засобів у взаємозв'язку, обґрунтований вибір основних з них, уміле їх поєднання створюють умови для належного забезпечення публічного адміністрування іноземного інвестування, сприяють досягненню намічених результатів. Вибір конкретного адміністративно-правового засобу визначається правовими актами України, доцільність його застосування в тій чи тій ситуації визначається умовами, що склалися, наявністю певних обставин, відповідно до об'єктів іноземного інвестування [62, с. 139].

Викладені концепції свідчать про те, що засоби публічного адміністрування можна розглядати як ключові інструменти, які використовуються державою для реалізації стратегій у різних сферах суспільного життя. Через засоби держава впливає на розвиток економіки, соціальну сферу, культурне життя, технологічний прогрес та інші ключові аспекти суспільного життя.

Особливістю засобів є їхня здатність адаптуватися до конкретних умов та потреб, що дозволяє забезпечувати цілеспрямоване та гнучке публічне адміністрування.

Підводячи підсумок викладеному, зазначимо, що **інструменти публічного адміністрування** є комплексною та мультифункціональною категорією, яка включає різноманітні засоби та методи, що застосовуються державою для впливу на різні сфери суспільного життя. Ці інструменти, варіюючи від правових до економічних та адміністративних, забезпечують ефективне управління та регулювання в таких галузях, як культура, програмне забезпечення, іноземне інвестування, та інші ключові аспекти економічного та соціального розвитку [63].

Законодавець також акцентує увагу на понятті «інструменти публічного адміністрування». Аналізуючи положення Закону України «Про інвестиційну діяльність», можна зазначити, що він визначає основні рамки для державного регулювання інвестиційної діяльності, які включають управління державними інвестиціями та регулювання умов інвестиційної діяльності для всіх інвесторів і учасників. Закон передбачає низку інструментів для реалізації цих завдань, зокрема через фінансову підтримку, стандартизацію, розвиток конкуренції, політику ціноутворення та інші регулятивні заходи. Однак увага зосереджена переважно на державних інвестиціях, потреби та особливості іноземного інвестування враховуються не завжди. Іноземне інвестування вимагає окремого підходу з урахуванням міжнародних стандартів та глобальних трендів. На цьому тлі адміністративно-правові засоби публічного адміністрування іноземних інвестицій стають комплексною та мультифункціональною категорією, що потребує взаємозв'язку різноманітних елементів та гнучкого застосування залежності від конкретних умов та обставин.

Вибір конкретного засобу адміністративно-правового регулювання визначається законодавством України, але практичне його застосування залежить від конкретної ситуації, наявності специфічних обставин та цілей іноземного інвестування.

У процесі дослідження поняття «інструменти публічного адміністрування інвестиціями у сфері економіки» стає зрозуміло, що не існує чіткого та уніфікованого визначення цього терміну. Існує широкий спектр підходів, кожен з яких має свої особливості та контекст застосування. Саме ця різноманітність і складність потребує уніфікації поняття **«інструменти публічного адміністрування інвестиціями в економіку України»**, під якими слід **розуміти комплексну систему заходів, що охоплюють правові, адміністративні та економічні інструменти, які використовуються державою для стимулювання інвестицій, регулювання ринкових процесів, формування сприятливого інвестиційного клімату та забезпечення збалансованого соціально-економічного розвитку країни.**

Науковці, досліджуючи інструменти державного регулювання інвестиційної діяльності, розділяють їх на три групи:

1) макроекономічні інструменти, до яких відносяться інструменти, що визначають загальноекономічний клімат інвестицій, а саме впливають на процентну ставку, темпи зростання економіки і зовнішньоторговельний режим (визначаються всією бюджетно-податковою політикою)

2) мікроекономічні інструменти, що включають заходи, які впливають на окремі складові інвестицій або на окремі галузі: податкові ставки, правила амортизації, гарантії, пільгові кредити тощо;

3) інституційні інструменти, що дозволяють досягти координації інвестиційних програм приватних інвесторів і включають державні органи інвестиційної політики, об'єднання підприємців, інформаційні системи [57, с. 11–12].

Слід зазначити, що система регулювання умов інвестиційної діяльності не є стабільною, вона підлягає коригуванню залежно від соціально-економічної ситуації в певний період часу, рівня інвестиційної активності суб'єктів господарювання. З метою активізації інвестиційного попиту держава може використовувати традиційні для світової практики методи: збільшувати

державні витрати і зменшувати податки, знижувати процентну ставку за кредит, збільшувати грошову масу, втручатися в ринок цінних паперів [64, с. 117].

В. В. Поєдинок запропонувала класифікувати засоби державного регулювання інвестиційної діяльності за низкою критеріїв:

- 1) за формами державного регулювання, в рамках яких застосовуються засоби;
- 2) за роллю в механізмі правового регулювання;
- 3) за характером впливу на поведінку суб'єктів інвестиційної діяльності;
- 4) за структурою;
- 5) за рівнем застосування [65].

Аналіз вищезгаданих класифікацій засобів державного регулювання інвестиційної діяльності дав можливість виробити власні підходи до розуміння системи інструментів публічного адміністрування інвестиціями в економіку України.

Отже, *інструменти публічного адміністрування інвестиціями в економіку України можна класифікувати таким чином:*

1) правові інструменти – закони, нормативні акти та інші правові документи, які встановлюють основні правила інвестиційної діяльності, зокрема права та обов'язки інвесторів, правові рамки для іноземних інвестицій, а також механізми захисту інвестицій;

2) адміністративні інструменти, а саме управлінські рішення, директиви та інші заходи, які впроваджуються урядом та його органами для регулювання інвестицій (такі як ліцензування, надання дозволів, встановлення квот та стандартів тощо);

3) економічні інструменти – фінансові та податкові стимули, субсидії, кредитування, а також інші механізми, спрямовані на заохочення інвестицій, зокрема через державні інвестиційні програми та проєкти;

4) інструменти розвитку ринкової інфраструктури – заходи для розвитку та модернізації фінансових ринків, покращення інвестиційного

клімату, створення сприятливих умов для ведення бізнесу, а також підтримки інновацій та технологічного розвитку;

5) соціально-економічні інструменти – програми та ініціативи, спрямовані на забезпечення сталого розвитку, соціальної відповідальності та екологічної безпеки в рамках інвестиційної діяльності.

Ці інструменти є частиною загальної стратегії України щодо залучення інвестицій та покращення бізнес-клімату в країні. Кожен з них має свої особливості та може бути використаний відповідно до конкретних потреб та цілей інвесторів та держави. Розглянемо їхні особливості.

Аналізуючи останні норми правового регулювання інвестиційної діяльності в Україні, важливо звернути увагу на Закон України № 1116-IX [66], який є суттєвим кроком у розвитку інвестиційного законодавства. Цей закон встановлює систему державної підтримки для інвестиційних проєктів, що мають значні інвестиції, й охоплює широкий спектр сфер економіки – від переробної промисловості до освіти та культури. Це свідчить про зміну підходів держави до інвестиційної політики, а також про різноманітність та комплексність інструментів публічного адміністрування інвестицій.

Серед головних нововведень, завдяки яким здійснюється відповідна державна підтримка, можна виділити:

- створення Державної установи «Офіс із залучення та підтримки інвестицій» UkraineInvest;
- встановлення процедури визнання інвестиційного проєкту із значними інвестиціями;
- встановлення пільг для інвестора такого проєкту;
- визначення поняття спеціального інвестиційного договору як окремого різновиду договору у сфері інвестування [67].

Водночас закон України № 1116-IX від 17 грудня 2020 року «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні» встановлює рамки для реалізації інвестиційних проєктів на території України у широкому спектрі галузей. Він зосереджується на підтримці проєктів, які не

тільки сприяють економічному розвитку, але й відповідають сучасним вимогам до інноваційності та технологічності [66]. Положення цього закону стосуються відносин, що виникають у контексті надання державної підтримки інвестиційним проєктам, визначаючи правила укладення, виконання та припинення спеціальних інвестиційних договорів. Цей закон визначає, що його положення не поширюються на проєкти, які підпадають під дію законів «Про державно-приватне партнерство» та «Про концесію».

В цьому контексті важливо звернути увагу на позицію О. В. Анпілогової, яка вважає такий підхід законодавця необґрунтованим. Вона аргументує, що, по-перше, між іноземним інвестором та реципієнтом інвестицій виникають інвестиційні правовідносини; по-друге, інвестиційна діяльність стосується об'єктів, не заборонених законодавством України. Тому, на її думку, на зазначені правовідносини повинні поширюватися норми Закону України «Про інвестиційну діяльність» як базового закону у сфері інвестування [68].

Ми підтримуємо позицію О. В. Анпілогової, оскільки закон має деякі обмеження у своєму застосуванні, зокрема відносно інвестиційних проєктів, які не відповідають критеріям державно-приватного партнерства. О.В. Анпілогова вважає такий підхід законодавця необґрунтованим, оскільки іноземні інвестиції, що вкладаються у проєкти в Україні, створюють інвестиційні правовідносини, які повинні регулюватися основними законами у сфері інвестування. Слід також підтримати позицію науковиці щодо необхідності подальшого удосконалення законодавчого регулювання інвестиційних відносин в Україні, аби забезпечити їхню повноту та послідовність. Це дозволить створити більш сприятливі умови для залучення іноземних інвестицій, сприяючи розвитку економіки України та впровадженню інноваційних технологій.

Поряд із цим необхідно зауважити, що Законом України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні» вводиться нове поняття – *спеціальний інвестиційний договір*. За спеціальним інвестиційним договором, інвестор із значними інвестиціями (або заявник) зобов'язується реалізувати інвестиційний проєкт із значними інвестиціями, що

відповідає вимогам, встановленим зазначеним законом, за рахунок власних та/або залучених коштів, а Кабінет Міністрів України та орган місцевого самоврядування (якщо він є стороною спеціального інвестиційного договору) зобов'язуються в межах своїх повноважень забезпечувати стабільність умов провадження інвестором із значними інвестиціями господарської діяльності для реалізації інвестиційного проєкту із значними інвестиціями та надати державну підтримку у формі та на умовах, визначених законом та спеціальним інвестиційним договором. Правовідносини, що утворюються в результаті укладення спеціального інвестиційного договору дозволяють гарантувати стабільність умов провадження господарської діяльності під час реалізації інвестиційних проєктів із значними інвестиціями, що здійснюються на підставі спеціальних інвестиційних договорів, додержання прав і законних інтересів заявників та інвесторів із значними інвестиціями [66].

Введення спеціального інвестиційного договору в рамках Закону України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні» є важливим кроком у формуванні засобів публічного управління інвестиціями. Цей інструмент надає змогу створити стабільні та передбачувані умови для інвесторів, що впливає на привабливість інвестиційного клімату в країні. Таким чином, спеціальний інвестиційний договір стає одним із ключових елементів у виборі Інструментів (засобів) публічного управління інвестиціями, не лише забезпечуючи правову визначеність, але й сприяючи розвитку інвестиційної діяльності. Це підводить нас до розуміння основних чинників, що впливають на формування засобів управління та їхній розвиток, а також на вибір конкретного засобу органом публічного управління у відповідній ситуації.

Слід виділити основні чинники, що впливають як на формування інструментів публічного управління інвестиціями та їхній розвиток, так і на вибір конкретного засобу органом публічного управління у відповідній ситуації. При цьому слід врахувати результати дослідження О. Радченко, яка на основі дослідження статистичних даних визначила економетричну модель, яка відображає основні тенденції:

- державного регулювання інноваційної діяльності;
- бюджетного фінансування, методу порівняння та статистичного аналізу для виявлення особливостей інноваційного розвитку та його складових;
- інноваційного розвитку та його складових;
- стратегії інноваційного розвитку [69].

Науковиця зазначає, що здійснення державою заходів із фінансування перспективних галузей має прямий вплив на інвестиційну привабливість. Заходи з фінансування наукових та науково-технічних розробок мають фінансуватися на достатньому рівні.

Вирішення досліджуваної проблеми відповідно до Стратегії інноваційного розвитку України на період до 2030 року [70], передбачається шляхом реалізації програмних заходів за такими напрямками:

- створення сприятливого нормативно-правового поля для суб'єктів господарювання, які займаються інноваційною діяльністю;
- розвиток інноваційної інфраструктури, методичної та консультаційної підтримки;
- розширення зв'язків вітчизняних науковців та винахідників з іноземними підприємствами;
- поширення агроінновацій шляхом підтримки ІТ-індустрії;
- розвиток освітньої співпраці між науковими установами, аграрними підприємствами та державою;
- сприяння розвитку галузей, де впровадження інновацій супроводжується найменшими ризиками [70].

Перелік форм державного регулювання інвестиційної діяльності наведений у ч. 3 ст. 12 Закону України «Про інвестиційну діяльність». Відповідно до цього закону регулювання умов інвестиційної діяльності здійснюється шляхом:

- надання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, субвенцій, бюджетних позик на розвиток окремих регіонів, галузей, виробництв;
- розвитку та захисту економічної конкуренції;
- роздержавлення і приватизації власності;

- визначення умов користування землею, водою та іншими природними ресурсами;
- політики ціноутворення;
- проведення державної експертизи інвестиційних проєктів;
- інших заходів [11].

Тож, розглядаючи різноманітні інструменти, важливо відзначити домінування Стратегії інноваційного розвитку як ключового чинника регулювання інвестиційної діяльності.

Надважливим компонентом системи публічного управління інвестиціями є заходи щодо розвитку та захисту економічної конкуренції. Забезпечення прозорості економічної конкуренції допоможе запобігти таким негативним явищам:

- дискримінаційним умовам при проведенні конкурсів та тендерів, встановленню в тендерній документації «прихованих» вимог до учасників у розділах, які не мають відношення до змісту пропозиції;
- зловживанням органів державної влади, місцевого самоврядування, підприємств, установ, організацій та їх об'єднань у питаннях, пов'язаних із здійсненням суб'єктами господарювання підприємницької діяльності;
- монополізації ринків товарів та послуг, що унеможливорює повноцінний розвиток малого та середнього бізнесу, негативно впливає на доступність таких товарів та послуг та підвищує вплив окремих осіб у державі, що може призводити до олігархізації та корупційних ризиків [66].

Тож, глибоке розуміння та ефективне застосування інструментів публічного управління інвестиціями відіграє провідну роль у формуванні здорового економічного середовища. Це дозволяє не тільки сприяти розвитку конкурентоспроможності на національному рівні, але й забезпечує створення стабільного та привабливого клімату для інвесторів. Водночас застосування інноваційних підходів та впровадження сучасних методів управління інвестиціями сприяє економічному розвитку, що стає основою для створення

сильної, динамічної та збалансованої економіки, здатної адаптуватися до змінних умов глобального ринку.

Водночас необхідно зазначити, що антимонопольна система є ключовим інструментом публічного управління та регулювання економіки. Вона відіграє важливу роль у забезпеченні справедливої конкуренції, захисту прав споживачів та створенні умов для здорової економічної конкуренції, що є вирішальним для приваблення та утримання інвестицій.

Саме тому належна організація антимонопольної системи дозволить потенційному інвестору розраховувати на наявність шансу на справедливую конкуренцію на ринку, а саме на справедливий адміністративний захист у вигляді:

- притягнення до відповідальності учасників антиконкурентних узгоджених дій;
- відшкодування шкоди, завданої порушеннями законодавства про захист економічної конкуренції;
- запобігання майбутнім порушенням [71].

Дослідження діяльності Антимонопольного комітету цікаве з огляду на те, що в серпні 2023 року була розпочата антимонопольна реформа, спрямована на наближення антимонопольного законодавства України до відповідного законодавства ЄС. Відповідно до статті 256 Угоди про асоціацію України та ЄС Україна наближує своє законодавство про конкуренцію та практику застосування до *acquis communautaire* ЄС (правова система ЄС), зокрема:

- до Регламенту Ради (ЄС) № 1/2003 від 16 грудня 2002 року (далі – Регламент 1/2003);
- до Регламенту Ради (ЄС) № 139/2004 від 20 січня 2004 року (OJ L 24, 29.1.2004, р. 1–22.) [72].

Реформа антимонопольного законодавства, спрямована на наближення до стандартів Європейського Союзу, підкреслює значущість цього інструменту. Вона не лише забезпечує легальність та прозорість у сфері конкуренції, але й

надає впевненості при веденні бізнесу, створюючи рівні умови для всіх учасників ринку.

Інтеграція з європейськими нормами, зокрема з Регламентом Ради (ЄС) № 1/2003, свідчить про прагнення України удосконалити свою систему антимонопольного регулювання відповідно до передових міжнародних практик. Це не тільки поліпшує ділове середовище всередині країни, але й підвищує її інвестиційну привабливість на міжнародному рівні.

Антимонопольне законодавство України, що включає закони України: «Про захист економічної конкуренції»; «Про захист від недобросовісної конкуренції»; «Про Антимонопольний комітет України», визначає також низку заходів для підтримки справедливої конкуренції, зокрема штрафи за порушення, примусовий поділ компаній, що зловживають монопольним становищем, адміністративну відповідальність та відшкодування завданої шкоди. Ефективність цих заходів залежить від якості управління Антимонопольним комітетом, який використовує дискреційні повноваження при рішеннях, що можуть впливати на права та інтереси сторін. Такі інструменти публічного адміністрування є важливими для забезпечення здорового конкурентного середовища в економіці.

Отже, антимонопольна система є не просто захисним механізмом, а й каталізатором для створення динамічного, інноваційного та конкурентоспроможного ринкового середовища.

Ринкова система економіки висуває до економічної діяльності держави доволі жорсткі вимоги. Досвід, накопичений розвинутими країнами свідчить про те, що функціонування економіки в умовах вільного ринку, а отже в умовах конкуренції, не потребує надмірного втручання держави. Загальносвітовою тенденцією є приватизація власності та роздержавлення тих секторів економіки, які раніше мали державний вплив.

Приватизація є потенційно корисним засобом підвищення ефективності підприємств. Її слід розглядати як частину більш значних змін, спрямованих на посилення ринкової конкуренції, децентралізацію процесу прийняття рішень,

зміцнення управлінських можливостей та стимулів, а також покращення розподілу ресурсів. Як це не парадоксально, але критично важливою складовою успішної приватизації є покращення управління державним сектором. Уряд повинен бути здатним управляти процесом продажу активів, забезпечувати сприятливе середовище для розвитку приватного сектору, заохочувати конкуренцію, регулювати діяльність монополій, забезпечувати необхідну інфраструктуру та надавати ефективні послуги, а також загалом ефективно управляти підприємствами та видами діяльності, які залишаються у державній власності [73]. Задля можливості реалізації посадовими особами своїх повноважень із досягненням значних результатів у сфері приватизації держава має забезпечити наявність відповідного законодавства та його правильне застосування.

Приватизація в Україні тривалий час була паралізована через відсутність консенсусу серед органів влади, лідерства, неоднозначну правову та інституційну базу та слабку імплементаційну спроможність [74]. В останні роки Україна активізувала механізми реалізації державних активів, зокрема за допомогою тендерів, що свідчить про значущість належного правового регулювання приватизації для забезпечення надходжень до Державного бюджету.

Роздержавлення та приватизація – це процеси, пов'язані зі зміною власності та управління ресурсами, які раніше були власністю держави.

Роздержавлення можна визначити як процес зменшення ролі та впливу держави в економіці та суспільстві. Цей процес може включати приватизацію підприємств, лібералізацію ринків, скасування державних монополій, зменшення кількості регуляцій та інших заходів для зменшення державного втручання. Роздержавлення може бути спрямоване на стимулювання підприємництва, підвищення конкуренції та покращення ефективності господарювання.

Слід зауважити, що приватизація та роздержавлення у постсоціалістичних країнах Європи до 1990-х років сприяли значному економічному зростанню. Ці

процеси включали передачу державних активів у приватні руки, реформування державних підприємств, заходи з демонополізації та децентралізації управління. Це призвело до зростання ВВП та покращення життєвого рівня населення, підвищення ефективності та конкурентоспроможності національних економік [75].

Приватизація – це процес передачі власності або управління від держави до приватного сектору. Головна мета приватизації – покращення управління, підвищення ефективності та стимулювання інвестицій в підприємства.

Наразі основним законодавчим актом, що регулює відносини, пов’язані з приватизацією є Закон України № 2269-VIII від 18 січня 2018 р. «Про приватизацію державного та комунального майна», згідно з яким основною метою приватизації є прискорення економічного зростання, залучення іноземних і внутрішніх інвестицій, зменшення частки державної або комунальної власності у структурі економіки України шляхом продажу об’єктів приватизації ефективному приватному власнику.

Основними суб’єктами відносин, пов’язаних з приватизацією є:

- державні органи приватизації;
- місцеві ради, органи приватизації територіальних громад;
- покупці [76].

Ефективним інструментом, передбаченим законодавством, є парламентський контроль за приватизацією державного майна, який здійснюється комітетом Верховної Ради України, предметом відання якого є питання приватизації державного і комунального майна.

Згідно із Законом України № 3460-IX від 09 листопада 2023 р. «Про Державний бюджет України на 2024 рік» надходження до державного бюджету від приватизації державного майна становили 4 000 000 тис. грн (для порівняння, 6 000 000 тис. грн у 2023 році). Тож, очевидно, що розширення програм приватизації є взаємовигідним та ефективним, як для держави, так і для реального сектору економіки [77].

Комплексність засобів публічного адміністрування інвестицій в Україні зумовлена комплексністю інвестиційного законодавства, яке передбачає окремі засоби публічного адміністрування інвестицій, але при цьому жоден із проаналізованих засобів наразі не демонструє результативності у площині приваблення нових інвесторів. На це, безумовно, впливають події, пов'язані зі збройною агресією Російської Федерації та супутніми кризами, а також традиційні для України проблеми, на які зважають інвестори при виборі держави-реципієнта інвестицій.

Підводячи підсумок викладеному, зазначимо, що сприяння підвищенню ефективності інструментів публічного адміністрування інвестиціями в економіку України можливе завдяки забезпеченню прозорості та ефективності антимонопольної політики, що є важливим для створення конкурентного середовища, ключового для залучення інвестицій.

Також важливо зосередитися на посиленні незалежності антимонопольних органів, збільшенні їхніх ресурсів та підвищенні рівня кваліфікації їхніх членів, а також на впровадженні ефективних механізмів для виявлення та припинення антиконкурентних дій.

Слід також запровадити систему міжнародних стандартів і практик у законодавстві, що регулює інвестиційну діяльність, зокрема гармонізацію законів з нормами ЄС, забезпечення правової захищеності інвестицій та створення чітких та передбачуваних умов для інвесторів.

Важливим є стимулювання інвестицій через податкові та фінансові інструменти, що має включати не лише податкові канікули та зниження податкових ставок, але й інші форми підтримки, такі як гранти та субсидії для стартапів та інноваційних проєктів, з метою стимулювання зростання в ключових галузях.

Розвиток інвестиційної інфраструктури передбачає також створення сприятливих умов у спеціальних економічних зонах, підтримку інноваційних технопарків та поліпшення логістичної інфраструктури, що відіграє ключову роль у привабленні інвестицій.

Реформування дозвільних процедур покращить систему «єдиного вікна», що сприятиме зменшенню бюрократичних бар'єрів та спрощенню процесів для підприємців. Це також включає цифровізацію процедур та створення прозорих механізмів отримання дозволів і ліцензій.

Важливим є захист прав інвесторів та врегулювання спорів згідно з міжнародними стандартами, що передбачає розроблення чітких механізмів для вирішення інвестиційних спорів, зокрема через міжнародне арбітражне врегулювання, що забезпечує довіру інвесторів.

Важливим є покращення регуляторного середовища, що сприяє зменшенню адміністративного тиску на бізнес, зокрема шляхом скасування непотрібних регуляцій та спрощення процедур.

Удосконалення механізмів парламентського контролю у процесах приватизації та роздержавлення допоможе забезпечити прозорість та відповідальність при реалізації державних активів, що є важливим для підтримки довіри до урядових дій з боку громадськості та бізнесу.

Нагальним є оновлення чинного законодавства. До закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо стимулювання інвестиційної діяльності в Україні» № 132-IX, ухваленого Верховною Радою України 20 вересня 2019 року [78], необхідно, на нашу думку, внести такі доповнення:

щодо захисту іноземних інвесторів – необхідно встановити приписи щодо заборони або обмеження можливості державного втручання у вигляді націоналізації або реквізиції іноземних інвестицій, крім випадків надзвичайної національної потреби та за умови належної та справедливої компенсації; укладення або оновлення двосторонніх інвестиційних договорів з ключовими торговельними партнерами, які забезпечують додаткові гарантії іноземним інвесторам, включаючи захист від неправомірного втручання і забезпечення справедливого та рівного поводження; визначення критеріїв та процедур для будь-якого втручання держави в інвестиційну діяльність з можливістю незалежного перегляду та оскарження таких дій;

щодо системи створення стимулів для прямих інвестицій у пріоритетні галузі, такі як високі технології, енергетика та інфраструктура – необхідне запровадження знижених ставок податку на прибуток для компаній, які інвестують у пріоритетні сектори, а також надання податкових канікул на певний період. Це може включати звільнення від мит на імпорт обладнання та технологій, необхідних для розвитку цих галузей; надання фінансової підтримки проектам у вигляді грантів або субсидій, особливо для стартапів та інноваційних проєктів у високотехнологічних галузях; фінансування наукових досліджень та розробок, які можуть сприяти технологічним проривам у пріоритетних галузях, та створення інноваційних кластерів; інвестиції держави у розвиток інфраструктури, необхідної для підтримки високотехнологічних галузей, зокрема транспорту, енергетики та комунікацій; створення програм для підготовки та перепідготовки робочої сили з метою забезпечення пріоритетних галузей кваліфікованими кадрами.

Отже, у сфері правового регулювання інвестиційної діяльності Україна наразі проходить шлях органічного розвитку, застосовуючи замість пострадянського законодавства все більше нормативних, управлінських та науково-доктринальних підходів розвинених держав-партнерів України. У найближчі роки під час повоєнної відбудови очікується ефективне застосування засобів публічного адміністрування інвестицій, що дозволить підвищити довіру внутрішніх та іноземних інвесторів до проєктів в Україні та гарантуватиме дотримання їхніх прав.

2.2. Нормативно-правове адміністрування інвестицій в економіку України

Нормативно-правове регулювання інвестицій є критично важливим для економічного розвитку України. Система спеціальних актів визначає основні принципи та механізми залучення, захисту та використання інвестицій. Вона

включає різноманітні закони, підзаконні акти, нормативні документи, що формують структуру та напрямки інвестиційної політики.

Управління інвестиціями в Україні охоплює широкий спектр діяльності від формування інвестиційного клімату до регулювання конкретних інвестиційних проєктів. Важливою є роль держави у створенні умов для інвестицій та впровадженні заходів, спрямованих на приваблення внутрішніх та іноземних інвесторів.

Наявна система нормативних актів України у сфері інвестицій включає не тільки спеціальні закони, спрямовані на сприяння залученню інвестицій в економіку України, але й загальні нормативні акти, які впливають на бізнес-середовище. До них належать: Конституція України, Господарський, Податковий та Земельний кодекси України тощо. Ці документи забезпечують правову ясність та стабільність інвесторам, а також захищають їхні права та інтереси.

Для повного розуміння системи нормативно-правових актів, якими урегульовано особливості адміністрування інвестицій, необхідно дослідити поняття «правовий акт», «нормативно-правовий акт» та специфіку класифікації цих актів. Це сприятиме глибшому розумінню правових основ інвестиційного процесу та ефективності публічного управління у цій сфері.

Отже, «Українська юридична енциклопедія» розглядає *акт* (з лат. *actus* – дія, *actum* – документ) як дію або рішення, здійснене громадянином чи офіційною особою, а також як документ, що випускається державними установами, органами локального самоврядування, офіційними особами або некомерційними організаціями у межах їхніх повноважень, наприклад, закони, розпорядження, укази, рішення тощо, а також документи, що фіксують юридичні факти, як-от протоколи [79, с. 74].

С. С. Алексєєв зазначає, що *правовий акт* – це: а) дія (поведінка), як правило, правомірна, тобто юридичний факт, що є підставою тих чи тих правових наслідків; б) результат правомірної дії, тобто юридично значущий, змістовний елемент правової системи (юридична норма, індивідуальний припис,

акт «автономного» регулювання), що увійшов у правову тканину внаслідок правотворчої, владної індивідуальної правової або автономної діяльності суб'єктів; в) юридичний документ, тобто зовнішньо словесно-документально оформлений вираз волі, що закріплює правомірну поведінку і його результат» [80, 81].

Правовий акт спрямований на створення, зміну або припинення правовідносин і має юридичну силу, що гарантує його загальну обов'язковість та незаперечність для виконання.

Слід зауважити, що суспільство, держава та громадяни стикаються з необхідністю документування різноманітних аспектів життя, що вимагає фіксації та офіційного визнання фактів, подій і станів. Документування передбачає створення записів у встановленій формі, необхідної для діяльності інформації. Документи, такі як законодавчі акти, укази, рішення, листи, договори, сертифікати, мають ключове значення як носії інформації. Правові документи займають важливе місце серед інших документів через їх публічний та офіційний характер, як визначено в конституціях України та інших країн. Ними є нормативно-правові акти, які установлюють, змінюють або скасовують правові норми.

Такий акт являє собою формалізацію правової норми, яка має універсальне визнання і служить фундаментом для правової системи. Згідно з О. В. Зайчук, правова норма є універсальним правилом поведінки, адресованим необмеженій кількості осіб і призначеним для повторного застосування [82, с. 140].

За словами Н. М. Пархоменко, формування нормативно-правового акту починається на ранніх стадіях становлення держави та продовжує еволюціонувати на всіх подальших етапах розвитку державності. Його поява та широке розповсюдження як джерела права зумовлені не лише прискоренням соціального розвитку, але й посиленням соціальної стратифікації, зростанням особистих інтересів і розширенням впливу держави на суспільне життя. У процесі тривалого вдосконалення та розвитку державно-правових структур

нормативно-правовий акт досвідчував численні фази свого формування [83, с. 111].

У законодавстві *нормативно-правовий акт* – це прийнятий уповноваженим державним чи іншим органом у межах його компетенції офіційний письмовий документ, який встановлює, змінює чи скасовує норми права, має загальний чи локальний характер та застосовується неодноразово [84].

Отже, *нормативно-правовий акт* – це офіційний акт волевиявлення (рішення) уповноважених суб'єктів права, що встановлює (змінює, скасовує) правові норми з метою регулювання суспільних відносин. Або інакше: акт правотворчості, який містить юридичні норми [85, с. 12; 86].

Нормативно-правовий акт характеризується такими особливостями:

- 1) ухвалення або затвердження акту здійснюється органами державної влади, що мають відповідні повноваження, або безпосередньо громадянами шляхом голосування на референдумі;
- 2) акт містить у собі створення нових правових правил або модифікацію (анулювання) чинних, забезпечуючи точне визначення юридичних прав і зобов'язань;
- 3) прийняття акту вимагає дотримання встановленого порядку;
- 4) оформлення акту відбувається у формі письмового документа з вказівкою всіх необхідних реквізитів, таких як тип акту, назва органу, який його прийняв, найменування акту, дата і номер прийняття, а також інформація про особу, яка підписала акт;
- 5) обов'язкова публікація акту у спеціалізованих офіційних виданнях для забезпечення відповідності тексту акту автентичному зразку.

Нормативно-правовий акт виконує дві ключові функції: слугує джерелом права та формою його існування і вираження, виступаючи механізмом застосування та втілення правових норм.

Нормативно-правовий акт є ключовим інструментом регулювання суспільних відносин, зокрема й у сфері економіки. Його основні ознаки, такі як ухвалення уповноваженими органами, включення нових або змінених правил,

обов'язковість дотримання процедур, формалізація через письмові документи та публікація в офіційних виданнях, забезпечують юридичну визначеність та доступність правил для всіх учасників економічних відносин. Ці характеристики сприяють створенню стабільного і прогнозованого правового середовища, необхідного для розвитку інвестиційної діяльності.

Нормативно-правові акти відіграють особливо важливу роль в контексті залучення інвестицій в економіку України, оскільки вони встановлюють основні принципи та умови залучення та використання інвестицій, регулюють права та обов'язки інвесторів, а також механізми захисту інвестицій. Через це правове регулювання стає ключовим фактором, що впливає на інвестиційний клімат країни та сприяє або, навпаки, стримує надходження інвестицій.

Нормативно-правове адміністрування інвестицій – це сукупність дій держави, спрямованих на створення сприятливих умов для інвестиційної діяльності, зокрема розроблення та впровадження відповідних законодавчих актів, контроль за їх виконанням, а також застосування механізмів захисту прав інвесторів.

Важливість такого адміністрування полягає в забезпеченні ефективного використання інвестиційних ресурсів для стимулювання економічного зростання та збільшення конкурентоспроможності національної економіки.

Ефективне нормативно-правове адміністрування інвестицій вимагає від держави не лише створення сприятливого правового поля, але й постійного його оновлення та адаптації до змінюваних умов ринку й міжнародних стандартів. Воно включає аналіз ефективності чинного інвестиційного законодавства, ідентифікацію потреб ринку та внесення необхідних змін до правової бази з метою залучення нових інвестицій та захисту наявних.

Підводячи підсумок вищевикладеному, зазначимо, що **нормативно-правове адміністрування інвестицій в економіку України визначається як комплексна система державного регулювання, що включає розроблення, прийняття, імплементацію та моніторинг виконання нормативно-правових актів, спрямованих на підтримку та розвиток інвестиційної діяльності в країні.**

Таке адміністрування спрямоване на створення оптимальних умов для інвесторів, забезпечення правової визначеності та захисту їхніх інтересів, що є основою для стимулювання економічного зростання та підвищення привабливості України як місця для інвестицій.

Слід зазначити, що проблематика регламентації українського інвестиційного законодавства відображена в дослідженнях як вітчизняних (О. Вовчак, А. Комарова, О. Савицька, Т. Майорова та ін.), так і іноземних науковців (А. Пересада, К. Біан та ін.).

Першими спеціалізованими нормативно-правовими актами у сфері інвестиційної діяльності стали Закони України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» та «Про інвестиційну діяльність».

Закон України № 1560-XII від 18 вересня 1991 р. «Про інвестиційну діяльність» мав на меті визначення загальних правових, економічних та соціальних умов інвестиційної діяльності на території України, він був покликаний забезпечити рівний захист прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також ефективне інвестування економіки України, розвиток міжнародного економічного співробітництва та інтеграції [11].

Цей закон перший в історії незалежної України дав визначення інвестицій, інвестиційної та інноваційної діяльності, визначив суб'єктний та об'єктний склад інвестиційних відносин, а також декларував права та обов'язки суб'єктів інвестиційної діяльності.

Згідно зі статтею 1 Закону України «Про інвестиційну діяльність», *інвестиції* – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюються прибуток (доход) та/або досягається соціальний та екологічний ефект [11].

Водночас стаття 326 Господарського Кодексу України дає таке визначення *інвестицій у сфері господарської діяльності*: довгострокові вкладення різних видів майна, інтелектуальних цінностей та майнових прав в об'єкти

господарської діяльності з метою одержання доходу (прибутку) або досягнення іншого соціального ефекту. За вимогами українського законодавства, інвесторами є фізичні та юридичні особи, держави, а також міжнародні урядові та неурядові організації та інші іноземні суб'єкти інвестиційної діяльності. При поділі інвестицій на внутрішні та іноземні за критеріями «походження інвестицій» та «суб'єкт інвестиційної діяльності» український законодавець звертає увагу більше не на кошти, а на іноземне походження інвестора [87].

Обидва нормативно-правові акти підкреслюють широке розуміння інвестицій, які охоплюють не лише майнові вкладення, але й інтелектуальні цінності, зокрема майнові права. Такий підхід відображає сучасні тенденції у розвитку інвестиційних процесів, де значну роль відіграють не лише традиційні матеріальні активи, але й інтелектуальна власність та інновації.

Важливим є акцент на довгостроковому характері інвестицій, що підкреслюється в Господарському Кодексі України. Він відображає орієнтацію інвестиційних процесів на сталий розвиток, а також на досягнення не лише економічних, але й соціальних та екологічних ефектів, демонструє, що інвестиційна політика в Україні спрямована не лише на зростання прибутків, але й на вирішення ширших соціальних завдань.

Розрізнення між внутрішніми та іноземними інвестиціями з урахуванням походження інвестицій та суб'єкта інвестиційної діяльності свідчить про гнучкий підхід українського законодавства до інвесторів, який сприяє залученню іноземних інвестицій, надаючи іноземним інвесторам визначеність та захист на законодавчому рівні, що є критично важливим для формування позитивного інвестиційного клімату. Визначення інвесторів як фізичних та юридичних осіб, держав, міжнародних урядових та неурядових організацій, а також інших іноземних суб'єктів інвестиційної діяльності, розширює сферу учасників інвестиційного процесу, що свідчить про відкритість України до різноманітних форм інвестиційної співпраці та про її зацікавленість у залученні інвестицій.

Не менш важливим елементом цього закону стала регламентація державного регулювання інвестиційної діяльності та розподіл обов'язків між

суб'єктами владних повноважень. Так, стаття 12 Закону України «Про інвестиційну діяльність» передбачає, що державне регулювання інвестиційної діяльності включає управління державними інвестиціями, а також регулювання умов інвестиційної діяльності і контроль за її здійсненням усіма інвесторами та учасниками інвестиційної діяльності [11].

Законом України «Про інвестиційну діяльність» передбачені повноваження Кабінету Міністрів України у сфері розроблення та затвердження:

- Порядку державної експертизи інвестиційних проєктів. Задля реалізації цього повноваження встановлений та діє Порядок державної експертизи інвестиційних проєктів, затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 9 червня 2011 р. № 701;

- Порядку ведення Державного реєстру інвестиційних проєктів. На виконання цього повноваження були прийняті: Порядок ведення Державного реєстру інвестиційних проєктів, затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 27 грудня 2017 р. № 1062; Порядок ведення Державного реєстру інвестиційних проєктів із значними інвестиціями, затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 4 серпня 2021 р. № 805;

- Порядку та критеріїв відбору інвестиційних проєктів. Цей Порядок був затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 13 листопада 2013 р. № 835;

- Порядку прийняття в експлуатацію об'єктів державного замовлення капітального будівництва, що був затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 13 квітня 2011 р. № 461 та діє у редакції постанови Кабінету Міністрів України від 8 вересня 2015 р. № 750.

Ці заходи відіграють значну роль у формуванні сприятливого інвестиційного клімату, забезпечуючи інвесторам ясність та впевненість у юридичних процедурах. Вони сприяють залученню внутрішніх та іноземних інвестицій, встановлюючи стандартизовані процеси для оцінки, відбору та реалізації інвестиційних проєктів.

Таким чином, Кабінет Міністрів України відіграє провідну роль у регулюванні та адмініструванні інвестиційної діяльності, що є важливим для стимулювання економічного розвитку та забезпечення сталого соціально-економічного прогресу.

Законом України «Про інвестиційну діяльність» на Міністерство економіки України покладено обов'язки щодо:

- ведення Державного реєстру інвестиційних проєктів;
- ведення Державного реєстру інвестиційних проєктів із значними інвестиціями;
- здійснення моніторингу та проведення аналізу ефективності державної підтримки для реалізації інвестиційних проєктів та використання державних капітальних вкладень;
- затвердження порядку і форми, відповідно до яких розробляється інвестиційний проєкт, для реалізації якого може надаватися державна підтримка.

Цей порядок був затверджений Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 19 червня 2012 р. № 724.

Отже, згідно з Законом України «Про інвестиційну діяльність», Міністерство економіки України координує інвестиційну діяльність у країні, виконуючи низку критично важливих функцій, що є ключовими для залучення інвестицій, стимулювання економічного зростання та розвитку інвестиційної екосистеми України.

Хоча Закон України «Про інвестиційну діяльність» був прийнятий ще в 1991 році, варто зазначити, що він регулярно оновлюється, враховуючи реальність та тенденції сьогодення.

Майже одночасно із Законом України «Про інвестиційну діяльність» був прийнятий Закон України № 1540а-ХІІ від 10 вересня 1991 р. «Про захист іноземних інвестицій на Україні», що мав важливе значення для встановлення гарантій іноземних інвесторів відповідно до іноземних практик, актуальних на дату прийняття Закону. Незважаючи на незначний обсяг цього Закону (7 статей),

у ньому знайшли своє відображення ключові принципи інвестиційного права, а саме:

- заборона реквізиції іноземних інвестицій у будь-яких випадках, крім стихійного лиха, аварій, епідемій, епізоотій лише на підставі рішення Кабінету Міністрів України та з виплатою адекватної та ефективної компенсації інвестору;
- гарантія перерахування за кордон прибутків інвесторів та інших сум як в національній валюті України, так і в іноземній валюті, що отримані на законних підставах;
- право інвесторів реінвестувати прибутки на території України [88].

Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» став основою для розвитку інвестиційного законодавства у площині захисту прав іноземного інвестора, зокрема закріпив положення щодо недоторканності іноземної інвестиції, яке надалі було розширене у Законі України «Про інвестиційну діяльність» шляхом заборони безоплатної націоналізації, реквізиції, які можуть бути застосовані виключно з відшкодуванням інвестору в повному обсязі збитків, заподіяних у зв'язку з припиненням інвестиційної діяльності.

Режим іноземного інвестування на території України врегульовано Законом України «Про режим іноземного інвестування» від 19 березня 1996 року. Цим Законом врегульовано відносини, зокрема щодо державних гарантій захисту іноземних інвестицій, державної реєстрації та контролю за здійсненням інвестицій, діяльності підприємств з іноземними інвестиціями. Виходячи з положень цього Закону, для іноземних інвесторів на території України встановлюється національний режим інвестиційної та іншої господарської діяльності, за винятками, передбаченими законодавством України та міжнародними договорами України. Це означає, що інвестори іноземної держави одержують такі самі права, як і суб'єкти господарської діяльності України. Для окремих суб'єктів, які здійснюють інвестиційні проекти із залученням іноземних інвестицій, що реалізуються відповідно до державних програм розвитку пріоритетних галузей економіки, соціальної сфери і територій,

може встановлюватися пільговий режим інвестиційної та іншої господарської діяльності. В Україні, на відміну від деяких інших держав, не встановлено обмежень чи заборон на інвестиції у певні сфери економіки і не існує певних обмежень щодо граничної частки іноземного інвестора у спільному з вітчизняними інвесторами підприємстві [89].

На розвиток інвестиційного законодавства вплинув дозвіл створювати прогресивні винаходи, корисні моделі та промислові зразки, інноваційні продукти, продукцію та послуги, які приваблюють інвестиції та дозволяють розробникам реалізовувати свій потенціал, зокрема за рахунок державної підтримки. Закон України № 40-IV від 04 липня 2002 р. «Про інноваційну діяльність» заклав фундамент для належної участі держави в інноваційній діяльності, зокрема шляхом:

- уповноваження Кабінету Міністрів України на створення спеціалізованих державних інноваційних фінансово-кредитних установ для фінансової підтримки інноваційних програм і проєктів;
- спрямування діяльності уповноваженого центрального органу виконавчої влади, що реалізує державну політику у сфері інноваційної діяльності.

Слід зазначити, що для фінансування інноваційних програм і проєктів на виконання Закону України «Про інноваційну діяльність» була створена Державна інноваційна фінансово-кредитна установа, яка здійснює фінансову підтримку інноваційної діяльності суб'єктів господарювання різних форм власності, а також залучення вітчизняних та іноземних інвестицій для розвитку реального сектору економіки, підвищення вітчизняного потенціалу з експорту продукції, що виробляється на підприємствах галузей національної економіки, захисту та підтримки національного товаровиробника.

Слід зауважити, що згідно з новою стратегією Державна інноваційна фінансово-кредитна установа в сучасних умовах відмовляється від прямого кредитування окремих компаній та переорієнтовується на реалізацію інноваційної політики, розробленої міністерством. Це змінює підхід установи до

підтримки інновацій, зосереджуючи зусилля на створенні сприятливої екосистеми для інновацій та залученні інвестицій через банківські та інші фінансові інституції. Цей крок відображає зміну фокусу від підтримки окремих інноваційних проєктів до вирішення системних питань у сфері інноваційної діяльності в Україні. Відповідно до заяв Міністерства економіки України, Державна інноваційна фінансово-кредитна установа припиняє видавати ризиковані безпроцентні кредити на інноваційні проєкти, що раніше було її основною діяльністю, та зосереджується на створенні умов для розвитку інноваційного та заможного суспільства. Це включає реформування самої установи, зокрема через кадрове перезавантаження та оновлення керівництва [90].

Щодо ролі центрального органу виконавчої влади, що реалізує державну політику у сфері інноваційної діяльності, слід згадати про значну прогалину у вітчизняному законодавстві, що ускладнює прогрес у сфері інноваційної діяльності, – відсутність такого органу. Останнім уповноваженим органом у цій сфері було Державне агентство з інвестицій та розвитку, припинене у 2012 році. Відсутність органу, відповідального за діяльність у цій сфері, унеможлиблює реалізацію важливих повноважень відповідно до Закону, зокрема:

- участь органу в проведенні державної наукової та науково-технічної експертизи інноваційних проєктів;
- нормативно-правове забезпечення у сфері інновацій, забезпечення розвитку інноваційного потенціалу України.

З огляду на це Кабінету Міністрів України необхідно визначити центральний орган виконавчої влади, що реалізує державну політику у сфері інноваційної діяльності, для повноцінної підтримки державою інновацій та приваблення інвестицій у реальний сектор економіки.

Враховуючи викладені вище міркування та важливість створення ефективної системи підтримки інноваційної діяльності в Україні, можна запропонувати створення такого органу під назвою «Національне агентство інновацій та розвитку» (НАІР). Цей центральний орган виконавчої влади міг би

зосередитися на реалізації державної політики у сфері інновацій, забезпечуючи необхідне нормативно-правове забезпечення, проведення державної наукової та науково-технічної експертизи інноваційних проєктів, а також розвиток національної інноваційної системи. «Національне агентство інновацій та розвитку» також могло б відігравати провідну роль у залученні вітчизняних та іноземних інвестицій для розвитку реального сектору економіки, підвищуючи експортний потенціал України та підтримуючи національних товаровиробників.

Важливими для безпосередньої реалізації положень законів є постанови Кабінету Міністрів України та накази профільних міністерств, якими визначаються процедурні питання здійснення адміністрування у сфері інвестицій. Двома ключовими сферами регулювання цими актами є:

- відбір інвестиційних проєктів, для реалізації яких надається державна підтримка;
- управління державними інвестиціями.

З метою уніфікації процесу відбору державних інвестиційних проєктів у 2011 році Постановою Кабінету Міністрів України № 701 був затверджений Порядок проведення державної експертизи інвестиційних проєктів; Постановою Кабінету Міністрів України від 13 листопада 2013 р. № 835 був затверджено Порядок відбору інвестиційних проєктів, для реалізації яких надається державна підтримка. У тому ж 2013 році Наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України № 243 було затверджено Методику проведення державної експертизи інвестиційних проєктів.

Порядок проведення державної експертизи інвестиційних проєктів та Методика проведення державної експертизи інвестиційних проєктів дозволили:

- сформуванню єдиного підходу до проведення державної експертизи уповноваженими органами;
- надати орієнтири для авторів проєктів щодо процедурних аспектів проведення експертизи та змісту проєктів, які підлягають експертизі.

При цьому слід звернути увагу, що тривалий проміжок часу в Україні не існувало прозорої процедури визначення проєктів, для реалізації яких надається

державна підтримка, і саме завдяки врегулюванню порядку проведення державної експертизи інвестиційних проєктів стало можливим надання державної підтримки проєктам на конкурсній і дійсно конкурентній основі.

Окрім надання державної підтримки, важливим є управління державними інвестиціями безпосередньо в рамках реалізації державних інвестиційних проєктів, розроблення та реалізація яких здійснюється з використанням державних капітальних вкладень. Це питання було врегульовано Постановою Кабінету Міністрів України від 22 липня 2015 р. № 571 «Деякі питання управління державними інвестиціями», якою був встановлений правовий статус Міжвідомчої комісії з питань державних інвестиційних проєктів, завданням якої є відбір державних інвестиційних проєктів, розроблення та реалізація яких здійснюється з використанням державних капітальних вкладень, а також передбачений порядок відбору державних інвестиційних проєктів.

Завдяки врегулюванню вищезазначених питань стало можливим реалізувати важливі для держави проєкти, пріоритетність яких визначається Міжвідомчою комісією з питань державних інвестиційних проєктів, до якої входять представники Уряду України та Верховної Ради України. При цьому слід зазначити, що згідно з інформацією офіційного сайту Міністерства економіки України, останнє засідання Міжвідомчої комісії з питань державних інвестиційних проєктів відбулося 17 грудня 2021 р., що свідчить про фактичну відсутність можливості погодження державних інвестиційних проєктів у період повномасштабної війни.

Відповідно до положень зазначеного Закону на Кабінет Міністрів України покладено повноваження щодо сприяння розвитку виробничо-орієнтованих наукових установ, зокрема, шляхом:

- повного або часткового безвідсоткового кредитування інноваційних та інвестиційних проєктів виробничо-орієнтованих наукових установ;
- повної або часткової компенсації відсотків, сплачених виробничо-орієнтованими науковими установами комерційним банкам та іншим фінансово-

кредитним установам за кредитування інноваційних та інвестиційних проєктів виробничо-орієнтованих (галузових) наукових установ [11].

Наразі можна констатувати, що інвестиційна галузь України є доволі регламентованою, адже інвестиційні відносини регулюються численними законами та іншими нормативно-правовими актами. Водночас очевидно, що інвестиційно-правові відносини є специфічним видом суспільних відносин і потребують постійного оновлення бази їхнього правового регулювання, що забезпечить відповідність національного інвестиційного законодавства реаліям сьогодення. Для цього, зокрема, у 2020 році був прийнятий Закон України № 1116-IX від 17 грудня 2020 «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні» [66], який став значним кроком у напрямку стимулювання інвестиційної активності та приваблення значних інвестицій в економіку України. Він визначив правові основи державної підтримки інвестиційних проєктів, що передбачають великі інвестиції, та встановив механізми сприяння таким проєктам, зокрема через надання податкових пільг, митних преференцій, допомоги в будівництві інфраструктури тощо. Основною метою закону є створення сприятливих умов для реалізації масштабних проєктів, які можуть суттєво вплинути на розвиток економіки країни, створення нових робочих місць та підвищення конкурентоспроможності України на міжнародній арені. Водночас прийняття Закону № 1116-IX підкреслило необхідність постійного аналізу та оновлення інвестиційного законодавства, задля його відповідності динамічним змінам у глобальній економіці та внутрішнім потребам країни. Це також може сприяти залученню широкого кола зацікавлених сторін, зокрема представників бізнесу, експертного середовища, громадськості та міжнародних інституцій, до обговорення та розроблення інвестиційної політики.

Слід зазначити, що навіть за наявності нормативно-правових актів, призначених для регулювання відповідних відносин, проблемним залишається питання розмежування компетенції щодо відповідальності за політику залучення та просування прямих іноземних інвестицій. Так, наприклад, матеріали

Міністерства торгівлі США свідчать про те, що аналіз українського регуляторного поля не дав можливості встановити, який саме орган виконує відповідні обов'язки щодо регулювання інвестицій. Певною мірою інвестиційну діяльність в Україні здійснюють Кабінет Міністрів України, Міністерство економіки України, Міністерство фінансів України, Агенція з питань підтримки державно-приватного партнерства та створені Кабінетом Міністрів структури UkraineInvest та Advantage Ukraine, які було спроектовано саме як спеціалізовані організації для допомоги іноземним інвесторам. Проте інвестори здебільшого не знають, як співпрацювати з UkraineInvest та Advantage Ukraine, яким є обсяг їхніх повноважень та результати роботи.

Дослідження ОЕСР (2020 р.) щодо інвестиційних агентств держав Євразії показало, що українські UkraineInvest та Advantage Ukraine мають амбітні завдання, обмежені результати залучення інвесторів, невеликі бюджети та відносно невелику кількість персоналу. Їхні можливості щодо впровадження «кращих практик» є обмеженими. Натомість успішні та конкурентоспроможні агентства в регіоні:

- мають чіткі державні повноваження в рамках політики щодо прямих іноземних інвестицій;
- є «єдиним вікном» для інвесторів;
- мають необхідні ресурси (люди, навички та бюджет) для налагодження контактів та діалогу щодо інвестиційних планів;
- є експертними партнерами для інвесторів [91].

Більшість опитаних під час такого дослідження іноземних інвесторів заявили, що їх мотивували приватні партнери, а не зусилля Уряду України. Їхній інтерес до України ґрунтувався на національному ринку та/або природних ресурсах. Після відкриття їхні підприємства вигравали на конкурентних засадах можливість участі у проєктах у боротьбі з аналогічними підприємствами в сусідніх країнах. UkraineInvest та Advantage Ukraine не використовують ці та інші конкурентні переваги України, а також позитивний досвід наявних

інвесторів. UkraineInvest не має чітко розробленої та публічно оголошеної стратегії, яка б інформувала інвесторів та уможливлювала їхню підтримку.

Вирішенню цих питань сприятимуть:

- створення консультативної групи зацікавлених сторін з питань правового регулювання інвестування з акцентом на залученні прямих іноземних інвестицій. З'ясування думок відповідних зацікавлених сторін, зокрема галузевих та секторальних експертів, є важливим елементом процесу розроблення нормативних актів. В Україні створено Офіс Національної інвестиційної ради при Президентові України для сприяння діалогу між бізнесом, міжнародними інвесторами та офіційними органами державної влади в Україні. При цьому індикатори ефективності повинні оцінювати результати діяльності шляхом вимірювання, наприклад, капітальних інвестицій, кількості та якості залучених проєктів, створених робочих місць, експорту та внеску. Слід зазначити, що результати діяльності Офісу демонструють ефективність його роботи у довоєнний період, оскільки багато членів Офісу – міжнародних компаній – інвестували в Україну сотні мільйонів доларів США з моменту створення Офісу. Тим не менше, доцільним могло б бути створення більш широких консультативних груп із залученням іноземних держав, МВФ та Світового банку як хедлайнерів інвестування в Україну, особливо під час війни на території нашої держави. Консультаційні ради також мають передбачати ефективний державно-приватний діалог;

- встановлення чітких цілей на середньостроковий період. Результати вищезгаданого консультативного процесу створять основу для розроблення узгодженого зацікавленими сторонами нормативно-правового акту з конкретними цілями, діями та щорічним оцінюванням ефективності діяльності відповідальних структур. Ефективне виконання середньострокових завдань може підвищити конкурентоспроможність України;

- визначення ключових секторів інвестування;

- уточнення та координація завдань та відповідних повноважень UkraineInvest та Advantage Ukraine; підсилення спеціально визначеного окремим

нормативно-правовим актом національного інвестиційного агентства за рахунок нової структури управління, збільшення бюджету та кількості персоналу, а також впорядкування, реорганізації та раціоналізації організаційної структури. До складу відповідної організації повинні входити щонайменше 40–50 спеціалістів із просування держави у конкурентному середовищі з достатнім багаторічним бюджетом для боротьби за інвесторів.

Законом України «Про інвестиційну діяльність» на Верховну Раду України покладено обов'язок затверджувати в Основних напрямках економічного і соціального розвитку держави обсяги державних інвестицій, здійснюваних за рахунок коштів державного бюджету. Так, наприклад, Законом України № 3460-IX від 09 листопада 2023 р. «Про Державний бюджет України на 2024 рік» передбачено виділення коштів на:

- забезпечення функціонування Офісу із залучення та підтримки інвестицій (UkraineInvest) – 55 903,6 тис. грн;
- забезпечення державної підтримки реалізації інвестиційних проєктів із значними інвестиціями – 3 000 000 тис. грн;
- державне стимулювання створення індустріальних парків – 1 000 000 тис. грн;
- забезпечення функціонування Фонду розвитку підприємництва (зокрема, через програму «Доступні кредити 5–7–9%») – 18 000 000 тис. грн;
- надання грантів для створення або розвитку бізнесу – 1 370 000 тис. грн.;
- підтримку внутрішнього попиту на вітчизняні товари та послуги, щоб стимулювати розвиток українського виробника – 3 000 000 тис. грн [77].

Державної підтримки реалізації інвестиційних проєктів здійснюється переважно за рахунок коштів зовнішніх фінансових установ та міжнародних фінансових організацій, що видані та реалізуються за рахунок кредитів (позик) Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Європейського банку реконструкції та розвитку, Європейського інвестиційного банку, Кредитної установи для відбудови, Північної екологічної фінансової корпорації,

Японського агентства міжнародного співробітництва та урядів іноземних держав (Польщі, Франції, Австрії, Сполученого Королівства Великої Британії та Північної Ірландії).

Для оцінки важливості управління державними інвестиціями слід визначити показники, які відображають кількість проєктів, що фінансуватимуться за рахунок зовнішніх кредиторів, та суму такого фінансування. Згідно з Державним бюджетом України на 2024 рік, кількість проєктів становить 59 у різних індустріях (інфраструктура, охорона здоров'я, освіта, енергетика, оборона та ін.), а загальна сума залучених грошових коштів у 2024 році сягатиме 62 159 661,1 тис. грн (для порівняння, у 2023 році – 63 проєкти з обсягом залучених коштів 173 797 598,3 тис. грн) [77].

Інформація у Таблицях, наведених нижче, відображає ключові тенденції, пов'язані з визначенням обсягів державних інвестицій, здійснюваних за рахунок коштів державного бюджету.

Таблиця 1. Пріоритетні напрямки державного інвестування за рахунок іноземних кредитних ресурсів у розрізі індустрій.

Пріоритетні напрямки державного інвестування за рахунок іноземних кредитних ресурсів у розрізі індустрій				
Індустрія	Кількість проєктів		Видатки Державного бюджету на проєкти у періоді, тис. грн	
	2023	2024	2023	2024
Інфраструктура	36	33	48 216 939,30	29 427 242,30
Охорона здоров'я	9	9	4 098 083,00	5 292 977,60
Освіта	4	4	3 620 520,00	3 333 703,00
Енергетика	4	4	4 221 451,60	5 304 619,20
Оборона	3	3	101 308 136,70	9 254 890,90
Повоєнне відновлення	3	3	7 014 211,30	6 859 152,00
Підтримка державних органів	1	1	8 300,00	8 876,30
Авіація	1	1	4 094 510,90	1 410 697,40

Соціальна сфера	1	1	963 445,50	1 267 502,40
Підтримка підприємств	1	0	252 000,00	0
Усього	63	59	173 797 598,30	62 159 661,10

Таблиця 2. Іноземні кредитні ресурси в розрізі кредиторів України

Іноземні кредитори України				
Кредитор	Загальна сума коштів, наданих у рамках програм		Кошти, використані Україною у періоді, тис. грн	
	2023	2024	2023	2024
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	3 452 282,58 тис. дол. США	3 449 282,84 тис. дол. США	12 461 583,10	11 238 426,00
Європейський банк реконструкції та розвитку	922 000 тис. євро	922 000 тис. євро	9 624 290,30	4 634 866,60
Європейський інвестиційний банк	3 945 540 тис. євро	3 345 540 тис. євро	36 558 534,30	29 180 067,00
Кредитна установа Німеччини для відбудови	261 550 тис. євро	254 550 тис. євро	2 237 628,10	1 718 159,90
Північна екологічна фінансова корпорація	30 000 тис. євро	12 000 тис. євро	756 000,00	215 341,30
Уряд Республіки Польща	160 000 тис. євро	160 000 тис. євро	3 475 658,00	796 508,80
Японське агентство міжнародного співробітництва	108 193 000 тис. япон. єн	108 193 000 тис. япон. єн	10 182,70	10 182,70

Уряд Французької Республіки	661 029,25 тис. євро	698 629,25 тис. євро	6 760 757,80	4 335 187,00
Уряд Республіки Австрія	593 750 тис. євро	593 750 тис. євро	1 347 024,00	1 457 569,90
Уряд Сполученого Королівства Великої Британії та Північної Ірландії	1 700 000 тис. фунтів стерлінгів	1 700 000 тис. фунтів стерлінгів	99 450 000,00	7 707 024,00
	30 795 тис. євро	30 795 тис. євро	1 115 940,00	866 327,90
Усього	≈ 12 423 263,08 тис. євро	≈ 11 833 795,38 тис. євро	173 797 598,30	62 159 661,10

Ураховуючи дані, наведені в Таблицях, можна визначити такі тенденції:

- щорічне підвищення важливості фінансової допомоги іноземних та міжнародних партнерів України для реалізації довгострокових проєктів у багатьох сферах, які є ключовими для розвитку України;
- пріоритет інфраструктурних проєктів (будівництво міської інфраструктури та дорожніх покриттів) над іншими проєктами у питаннях, що стосуються залучення іноземної фінансової допомоги;
- значна частка кредитів від міжнародних фінансових організацій належить:
 - Міжнародному банку реконструкції та розвитку:
 - 25,3 % від загального обсягу наданих іноземних кредитів у 2023 р.;
 - 26,6 % від загального обсягу наданих іноземних кредитів у 2024 р.;
 - Європейському інвестиційному банку:
 - 31,8 % від загального обсягу наданих іноземних кредитів у 2023 р.;
 - 28,3 % від загального обсягу наданих іноземних кредитів у 2024 р.
- продовження стабільного фінансування від Міжнародного банку реконструкції та розвитку та Європейського інвестиційного банку з року в рік обумовлює необхідність врахування рекомендацій цих структур щодо змін

законодавства України для укладення та продовження угод про надання фінансової допомоги;

- зовнішні запозичення є критично важливими для Державного бюджету України та підтримки стабільного функціонування держави, адже із загального фінансування 2 010 351 015 300 грн Державного бюджету станом на 2023 рік зовнішні запозичення становили 1 888 538 996 900 грн, тобто майже 94 %.

Підводячи підсумок викладеному, необхідно зазначити, що система нормативно-правового регулювання інвестиційної діяльності в Україні характеризується високим ступенем регламентації. Прийняття Закону України № 1116-IX від 17 грудня 2020 року «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні» є важливим кроком до стимулювання інвестицій та приваблення капіталу в економіку країни із наданням державних гарантій та пільг для значних інвестиційних проєктів. Однак, попри наявність законодавчої бази, існують проблеми у координації та визначенні ступеня відповідальності різних органів державної влади у сфері залучення та регулювання іноземних інвестицій.

Державна підтримка інвестиційних проєктів здійснюється переважно за рахунок коштів міжнародних фінансових організацій, що свідчить про значущість зовнішнього фінансування для української економіки. Залежність від зовнішніх запозичень зумовлює необхідність врахування міжнародних стандартів та рекомендацій при формуванні внутрішньої інвестиційної політики.

Тож, для поліпшення інвестиційного клімату в Україні необхідно зосередитись на розробленні та впровадженні інтегрованої стратегії залучення інвестицій, забезпеченні ефективної взаємодії між усіма зацікавленими сторонами та врахуванні міжнародного досвіду та рекомендацій.

2.3. Акумуляування та використання інвестицій в Україні

Прямі іноземні інвестиції є важливою частиною відкритої та ефективної економічної системи й основним рушієм розвитку країни. Їх залучення до

національної економіки можливе за умов створення сприятливого інвестиційного клімату. Для забезпечення результативності інвестиційного процесу держава повинна постійно вдосконалювати свою роботу, спрямовану на пошук інвесторів, встановлення з ними ефективної комунікації та освоєння інвестицій. Залучення інвестицій в Україну є складним процесом, що складається з взаємопов'язаних елементів, відповідальних за надходження прямих іноземних інвестицій.

Основними структурними елементами механізму залучення іноземних інвестицій є:

- *суб'єкти інвестиційної діяльності (функціонують у конкретному бізнес-середовищі);*
- *об'єкти залучення;*
- *інвестиційні проєкти;*
- *форми (механізми) залучення інвестицій [92].*

Суб'єкти інвестиційної діяльності, відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність», це громадяни і юридичні особи України та іноземних держав, а також держави. При цьому інвесторами є суб'єкти інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Інвестори можуть виступати в ролі вкладників, кредиторів, покупців, а також виконувати функції будь-якого учасника інвестиційної діяльності. Учасниками інвестиційної діяльності можуть бути громадяни та юридичні особи України, інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора [11].

Об'єктами залучення є будь-яке майно, зокрема основні фонди і оборотні кошти в усіх галузях економіки, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права. Для того, щоб об'єкт залучення був інвестиційно привабливим для потенційних інвесторів, учасники інвестиційної діяльності повинні запропонувати **інвестиційні проєкти**, які є комплексом заходів (організаційно-

правових, управлінських, аналітичних, фінансових та інженерно-технічних), визначених на основі національної системи цінностей і завдань інноваційного розвитку національної економіки та спрямованих на розвиток окремих галузей, секторів економіки, виробництв, регіонів, виконання яких здійснюється суб'єктами інвестиційної діяльності з використанням цінностей [93].

Якщо демонструвати ці теоретичні концепти на конкретному прикладі, з урахуванням впливу збройної агресії РФ проти України та продемонстрованої залежності великих західних виробників від російського ринку, доволі цікавим інвестиційним проєктом є діяльність суб'єкта інвестиційної діяльності Philip Morris International, найбільшого у світі виробника тютюнових виробів, у Львівській області. Ще більш цікавим цей проєкт робить те, що він реалізується прямо зараз – коли Philip Morris International внесена до списку міжнародних спонсорів війни Національного агентства з питань запобігання корупції.

Незважаючи на російську агресію проти України, Philip Morris International продовжує реалізовувати інвестиційні проєкти в Україні та РФ. В Російській Федерації компанія запускає нові продукти та інвестує в рекламу, інновації та модернізацію виробничих потужностей, зокрема в одну з найбільших у світі фабрик з виробництва тютюнових виробів у селищі Іжора, Ленінградської області РФ, про що не соромиться повідомляти на власному офіційному сайті [94]. У селищі Підрясному Львівської області України Philip Morris International реалізує інвестиційний проєкт на 30 мільйонів доларів США з будівництва нової фабрики з виробництва тютюнових виробів. Незважаючи на статус міжнародного спонсора війни, Philip Morris International продовжує сплачувати значні податки до бюджетів України та РФ, створювати робочі місця в обох державах, та навіть надавати благодійну допомогу українцям, що постраждали від війни. Цей приклад демонструє, як успішна міжнародна корпорація з неоднозначною репутацією продовжує бути великим інвестором в Україну, вкладає кошти в об'єкти залучення, створює робочі місця та сплачує податки, зокрема підтримуючи місцеві інвестиційні проєкти громад Львівської області.

Війна однозначно продовжує впливати на показники глобалізації в Україні, а тому наявність на українському інвестиційному ринку компаній з прибутком з РФ демонструє готовність Уряду та Президента України з Радою національної безпеки та оборони відмовлятися від санкцій проти великих компаній, які готові під час війни вкладати кошти в інвестиційні проекти.

Досліджуючи механізм акумулювання інвестицій в Україну, необхідно зазначити, що форми залучення прямих іноземних інвестицій слід поділяти на корпоративні та договірні. У світовій практиці застосовується декілька способів залучення іноземних інвестицій. Будь-який із них надає країні та її суб'єктам господарювання низку поточних і перспективних переваг [92].

По-перше, запровадження вільних економічних зон (ВЕЗ). Варто зазначити, що 09 липня 2022 р. був прийнятий Закон України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» (наразі втратив чинність) [95], що призвело до фактичного припинення існування ВЕЗ на території України у стандартному розумінні. Відбувся перехід від концепції ВЕЗ, яка передбачала централізоване надання особливого статусу певній території для провадження там діяльності, до концепції регіонального розвитку та автономії громад у цьому питанні.

У зв'язку із таким переходом у 2022 році були внесені зміни до Закону України «Про засади державної регіональної політики» [96], обґрунтовані передусім наслідками воєнних дій та завданою економіці регіонів шкодою. Для того щоб оперативно визначати наступні кроки у відбудові села, селища або міста, відтепер немає необхідності отримувати схвалення центральних органів. Держава та громади діють спільно відповідно до єдиного стратегічного курсу відбудови, відображеного в таких документах:

- Державній стратегії регіонального розвитку України;
- регіональних стратегіях розвитку;
- стратегіях розвитку територіальних громад.

Окремо до документів, що розробляються для відновлення та розвитку регіонів і територій, що постраждали внаслідок збройної агресії проти України, належать:

- план відновлення та розвитку регіонів;
- плани відновлення та розвитку територіальних громад.

Відповідні нововведення необхідно буде досліджувати після їх застосування, оскільки оновлену Державну стратегію регіонального розвитку України наразі не затверджено. При цьому роль держави та іноземних інвесторів у відбудові регіонів залежить від зацікавленості інвесторів у поглибленні співпраці з українськими компаніями.

Рушійною силою для змін в Україні може стати розвиток венчурного бізнесу, що допоможе підвищити рівень економічного розвитку до показників європейських держав.

В Україні венчурні фонди є різновидом інституту спільного інвестування. Згідно із Законом України «Про інститути спільного інвестування» венчурним фондом є недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб [97].

Основним законодавчим актом Європейського Союзу, що регулює спільне інвестування, є Директива Європейського Парламенту та Ради Європейського Союзу № 2009/65/ЕС від 13 липня 2009 р.[98]. Згідно із ст. 1 вона регулює діяльність щодо спільного інвестування в оборотні цінні папери (англ. «transferable securities»), створені в Державах-членах Європейського Союзу. Виходячи із положень ч. 2 ст. 1 Директиви, такою є діяльність щодо: єдиних об'єктів спільного інвестування в оборотні цінні папери або в інші ліквідні фінансові активи, зазначені у ст. 50(1) Директиви, за рахунок капіталу, залученого від населення, і які діють за принципом поширення ризику; одиниць, які, на вимогу власників, викуповуються або погашаються, прямо чи опосередковано, з активів спільних інвестицій [99, с. 222].

На думку Ю. О. Хваль, для забезпечення процесу зростання інноваційного потенціалу країни важливим є застосування венчурного фінансування. До його характерних особливостей відносять можливість отримання значних прибутків, що часто перевищують надходження від традиційних форм інвестування, та високий ступінь ризику втрати вкладених коштів, особливо на початкових етапах проєкту. Але попри все воно є важливим для фірм-початківців, які ще не накопичили достатнього капіталу, однак вже мають значний потенціал зростання. В Україні процес венчурного фінансування знаходиться тільки на початкових стадіях становлення. Для забезпечення його подальшого розвитку значну роль має взяти на себе держава через проведення політики із стимулювання малого та середнього бізнесу та формування правової бази для врегулювання питань у цій сфері, що забезпечить підвищення соціально-економічних показників та рівня конкурентоспроможності країни на світовому рівні [100].

Слід зазначити, що венчурні фонди передусім зосереджують увагу на стартапах як потенційних успішних проєктах. Стартапи не мають, як правило, гарантії успіху, який залежить від обсягу та стабільності фінансування та актуальності для споживачів. Так, у 2021 році українські стартапи залучили рекордні \$ 832 млн інвестицій. Найактивніше на ранньому етапі інвестували українські фонди Flyer One Ventures, ICU Ventures, U.Ventures, Adventures Lab, Digital Future, QPDigital, TA Ventures, Brise Capital. Серед іноземних інвесторів найактивнішими були TMT, Almaz Capital (серія А) і Hype [101].

В перші місяці війни 99 % компаній, за даними Українського фонду стартапів (USF), потребували фінансової підтримки [102]. Лише через певний час попит на ринку поновився в середньому на 40–50%. Дещо краща ситуація спостерігалась у сфері освіти, де було зафіксовано падіння попиту лише на 10–20 %. Наслідки війни відразу відчули венчурні фонди, які мали портфельні компанії, пов'язані з логістикою, фізичними товарами та їх переміщенням. На початку війни лише 24,3 % українських стартапів продовжили свою роботу і

16,7 % бізнесів мали забезпечення на 3–6 місяців. Інші – у більш кризовому становищі, що перевело їх у режим виживання [103, с. 283].

Державний «Інститут економіки та прогнозування» НАН України вперше здійснив опитування стартапів як найдинамічніших агентів національної інноваційної системи. Отримані результати дозволили визначити типовий портрет засновників стартапів. Отже, більшість із них – це люди віком від 26 до 45 років, які мають вищу освіту, переважно це фахівці з галузі інформатики та обчислювальної техніки, інформаційної безпеки, випускники фізико-математичних освітніх програм, системних наук та кібернетики. Близько 60 % вітчизняних стартаперів зосереджують свою увагу на ринках країн Європейського Союзу та його асоційованих членів, а також Великобританії. Основними споживачами інноваційних продуктів вітчизняних стартапів є клієнти зі США, Японії та Китаю. Менше чверті опитаних стартапів працюють суто на ринку України. Кількість вітчизняних стартапів за останні роки стрімко зростає [104]. За версією видання StartupBlink, найкращими українськими містами для стартапів на початку 2022 року були названі Київ, Одеса, Львів та Харків. У глобальному рейтингу найкращих міст Київ посів 93 місце [105]. Україна посіла 50-те місце в щорічному рейтингу стартап-екосистем Global Startup Ecosystem (GSE) 2022 від аналітичної компанії StartupBlink. Країна опустилася на 16 позицій порівняно з 2021 роком, коли посіла 34 місце [105; 103, с. 286]. Те, що Україна змогла залишитися у топ-50 під час російського збройного вторгнення, свідчить про великий потенціал фінансування стартапів в Україні [103].

Водночас, на думку GSE, основною причиною успіху України в розвитку технологій StartupBlink є талановиті кадри. Компанія також попереджає про ризики відтоку талантів з України. Одним із серйозних викликів, з яким може зіткнутись українська стартап-екосистема, є безпрецедентна допомога європейських країн, які дозволяють українцям жити й працювати протягом тривалого часу. Ця допомога вкрай потрібна під час війни, але залишається сподіватися, що українські таланти повернуться додому, коли війна закінчиться,

і відмовляться від релокації до інших країн. У такому випадку українська стартап-екосистема відновить свої позиції та продовжить сталий розвиток, який ознаменував період до російського вторгнення 2022 року.

На думку Р. І. Баб'ячка та І. І. Кульчицького, розвитку ринку стартапів України перешкоджає чинне законодавство, що не формує ефективну систему можливостей для швидкого розвитку стартап-проектів. Нераціональна система оподаткування та недосконалість законів щодо підтримки малого та середнього бізнесу гальмують розвиток ринку інновацій та роблять неможливим його відкрите функціонування. Також гальмують розвиток венчурного бізнесу й інші фактори: недостатність джерел фінансування інновацій; нерозвиненість фондового ринку, брак гарантій для інвесторів венчурного бізнесу; нестабільна ситуація в секторі генерування наукових знань; недостатня кількість «якісних» проектів на ринку венчурного інвестування; нестача фахівців на ринку венчурного підприємництва; недосконалість системи захисту інтелектуальної власності та відсутність розвинутого інституту комерціалізації інновацій [106; 103].

Російські агресори наносять удари не лише по військовій інфраструктурі, а й знищують електричні мережі, що приводить до відсутності або нестабільної роботи Інтернету. Супутниковий інтернет Starlink став ключовим не лише для відсічі збройної агресії, а й для продовження роботи стартапів, зокрема під час екстрених відключень електроенергії.

Таким чином стартапам вдалося пом'якшити вплив війни та здійснювати свою діяльність шляхом переміщення своїх співробітників і апаратних ресурсів. Слід акцентувати увагу на тому, що фінансування стартапів в умовах воєнного стану відбувається повільно. Іноземні інвестори припинили інвестиції через війну та ризик втрати активів. Однак, незважаючи на потрясіння та невизначеність, такі інвестори, як SMRK VC Fund, український венчурний фонд, орієнтований на IT, продовжують інвестувати в українські стартапи, щоб вітчизняна IT-сфера рухалась уперед [107; 103].

Треба зауважити, що сталою залишається думка всіх науковців, що досліджували питання венчурних фондів: незважаючи на воєнні дії та значні ризики інвестиційної діяльності, важливою є підтримка наявних стартапів, пошук джерел фінансової допомоги вітчизняній стартап-індустрії.

При цьому необхідно зауважити, що для підтримки українських стартапів у червні 2022 року Кабінет Міністрів України затвердив постанову № 736 «Про реалізацію експериментального проєкту щодо надання на конкурсних засадах фінансової підтримки стартапам» [108], у якій передбачені такі нововведення:

- врегулювання статусу АТ «Національний фонд інвестицій України», через яке здійснюватиметься розподіл бюджетних коштів стартапам;
- визначення ролі Фонду розвитку інновацій, який визначатиме стартапи, що будуть отримувати допомогу;
- вимоги до стартапів, які можуть розраховувати на отримання фінансової підтримки;
- пріоритет підтримки стартапів у сфері ІТ передусім резидентів Дія Сіті.

Фінансова підтримка надається для покриття таких витрат, як:

- заробітна плата найманих працівників;
- сплата всіх податків та зборів;
- оплата консультаційних послуг;
- витрати на обладнання та/або устаткування для виробничих цілей, та/або науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи (R&D);
- просування продукту, маркетингу, підписок [108].

Основні нововведення, викладені в постанові, передбачають систематичний підхід до розвитку інноваційного сектора. Врегулювання статусу АТ «Національний фонд інвестицій України» як органу, що розподіляє бюджетні кошти, разом з визначенням ролі Фонду розвитку інновацій у відборі стартапів, створює структуроване середовище для фінансової підтримки, що сприяє прозорості та ефективності процесів.

Фінансування витрат, таких як зарплати, податки, консультативні послуги, обладнання та маркетинг, є критично важливим для стартапів, особливо на першому етапі їхнього розвитку. Пріоритетна підтримка ІТ-стартапів, зокрема резидентів Дія Сіті, відображає стратегічну спрямованість України на розвиток цифрової економіки.

У контексті реалізації цих планів, діяльність Міністерства цифрової трансформації реалізує ініціативу Open Data Services Support — проводить конкурс грантів для підтримки стартапів та проєктів, спрямованих на відновлення країни через використання відкритих даних. Участь можуть взяти громадські організації, стартапи та бізнеси, що працюють над цифровими проєктами, які приносять соціальну користь, підвищують ефективність та прозорість державних органів або допомагають у подоланні наслідків війни. Чотири команди-переможці отримають гранти до 1,1 млн гривень на реалізацію свого проєкту, із загального грантового фонду 4,4 млн гривень. Конкурс підтримується проєктом TAPAS, фінансованим USAID/UK aid, та співпрацює з Фондом Східна Європа [109].

Зазначимо, що Фонд розвитку інновацій за останні роки виділив 8,2 млн доларів тільки у вигляді грантів, 352 команди стартапів отримали фінансування, було проведено понад 330 івентів (хакатони, буткемпи, освітні лекції, менторські сесії), 119 стартапів відвідали 23 найбільші технологічні події світу, 199 експертів pro bono долучились до роботи фонду. З початку російського вторгнення 2022 року Фонд сфокусувався на підтримці проєктів «defense tech» та «deep tech». Наразі працюють такі програми: підтримка проєктів подвійного призначення та програма інноваційних ваучерів. У квітні 2023 року на базі Фонду розвитку інновацій почав працювати проєкт BRAVE1, спрямований на підтримку Збройних сил України під час російського вторгнення. За два місяці діяльності BRAVE1 отримав понад 320 розробок, 138 пройшли військову експертизу. Видано перші сім грантів для «defense tech» проєктів. Слід також зазначити, що після 24 лютого 2022 року 33 українські стартапи отримали гранти і лише три стартапи призупинили свою діяльність [110].

Ще одним способом залучення інвестицій є концесія, яка також розглядається як перспективна форма державно-приватного партнерства. Перспективність концесійних відносин визнана, зокрема, завдяки прийняттю нового Закону України «Про концесію» у 2019 році. Однією з важливих норм цього закону є передавання концесіонеру переважної частини операційного ризику. Це означає, що у випадку, коли проєкт не буде окупним, держава не компенсуватиме інвестору його збитки [111].

Слід погодитися з позицією І. О. Дробот та І. М. Барбір, які зазначали, що для транспортної інфраструктури найкращим способом реалізації державного-приватного партнерства в українських умовах є концесія, перевагами якої є:

- залучення державою позабюджетних коштів;
- довгострокове планування учасниками партнерських відносин своєї діяльності;
- надання приватному партнеру права на володіння і користування об'єктом державної власності і свободи у прийнятті управлінських і господарських рішень;
- державна гарантія реалізації концесійної угоди і контроль за виконанням її умов приватним партнером;
- отримання сторонами концесії стабільного доходу упродовж тривалого періоду часу [112].

Відповідно до ч. 1 ст. 406 Господарського кодексу України *концесія* – це надання з метою задоволення суспільних потреб уповноваженим органом державної влади чи органом місцевого самоврядування на підставі концесійного договору на платній та строковій основі вітчизняним або іноземним суб'єктам господарювання (концесіонерам) права на створення (будівництво) та/або управління (експлуатацію) об'єктом концесії за умови взяття концесіонером на себе відповідних зобов'язань, майнової відповідальності і підприємницького ризику. Згідно з визначенням Світового банку, у світі поширені дві базові моделі концесії: «user-pay», коли гроші концесіонеру платять користувачі певного об'єкта, і «government-pay», коли гроші виплачує держава. Першу модель

застосовують до високоприбуткових об'єктів, наприклад, до портів, другий – до об'єктів соціальної інфраструктури [113].

На прикладі концесій портів «Херсон» та «Ольвія», де за результатами конкурсів інвестором стала грузинсько-швейцарська компанія «Рисоїл-Херсон», можна побачити реальний вплив таких стратегій. Ця компанія зобов'язалася інвестувати 300 млн грн у розвиток ДП «Херсонський морський торговельний порт» та 18 млн грн у місцеву інфраструктуру протягом трьох років. Тож, концесійні угоди можуть стати ефективним засобом залучення приватних інвестицій до сектору транспортної інфраструктури, сприяючи його модернізації та розвитку. Переможець конкурсу на передачу в концесію порту «Ольвія» – катарська компанія QTerminals – зобов'язався інвестувати 3,4 млрд дол. США протягом п'яти років, а також вкласти кошти у розвиток місцевої інфраструктури у розмірі 80 млн грн [114].

Військове вторгнення РФ, окупація Азовського узбережжя України та часткова морська блокада чорноморських портів призвели до того, що проєкти з концесії портів України були поставлені на паузу. Активно розглядалася можливість концесії Бердянського, Ізмаїльського, Маріупольського, Ренійського та окремих терміналів Одеського морських портів. Наразі, звісно, концесія цих портів не розглядається через відсутність потенційних концесіонерів через очевидні загрози.

Окрім водних портів, свого часу також розглядалися проєкти з концесії аеропортів «Львів» та «Херсон», залізничних вокзалів, доріг.

Слід окремо виділити інститут транснаціональних корпорацій, які мають значний економічний вплив на суспільні процеси в усьому світі. На сьогодні в юридичній літературі немає чіткого визначення поняття транснаціональної корпорації. Це стосується як характеру діяльності цих організацій, так і форми власності, структурної організації. Можна звернутися до Конвенції про транснаціональні корпорації, ратифікованої Україною в 1999 році (наразі ратифікацію скасовано), згідно з якою під транснаціональною корпорацією розуміють юридичну особу (сукупність юридичних осіб):

- яка має у власності, господарському віданні або оперативному управлінні відокремлене майно на територіях двох і більше Сторін Конвенції;
- створена юридичними особами двох і більше Сторін Конвенції;
- зареєстрована як корпорація [115].

На думку Г. С. Фединяк, поняття «транснаціональна корпорація», якщо і має право на існування у межах держав дії Конвенції, все одно не відображає сутності цього явища [116].

За визначенням Конференції Організації Об'єднаних Націй з торгівлі та розвитку (United Nations Conference on Trade and Development), *транснаціональні корпорації* – це акціонерні та неакціонерні підприємства що включають в себе материнські підприємства та їхні зарубіжні філії та представництва. Материнське підприємство визначається як підприємство, яке управляє активами інших суб'єктів в інших, ніж його рідній, країнах завдяки тому, що вони, як правило, володіють певною часткою капіталу [117].

Транснаціональні корпорації відіграють провідну роль у глобальній економіці завдяки їхньому значному впливу та розмаїтості інвестицій. Цей тренд підтримується загальною тенденцією до глобалізації бізнесу, що включає лібералізацію руху капіталу та ресурсів. Особливість цих суб'єктів полягає в тому, що їхня діяльність не обмежується національними кордонами та регуляторними рамками країни реєстрації.

Транснаціональні корпорації відрізняються інтенсивною бізнес-активністю, зокрема створенням філій та дочірніх підприємств у багатьох країнах. Ці корпорації часто мають автономні виробничі підрозділи, які відповідають за виробництво та реалізацію продукції. Крім того, у них є власні відділи досліджень та розвитку, діяльність яких спрямована на оптимізацію відповідності продукції потребам споживачів. Що стосується їхнього правового статусу, він визначається відповідно до законодавства країни, де корпорація була зареєстрована та має свій статутний капітал.

Транснаціональні корпорації використовують прямі іноземні інвестиції, отримуючи беззаперечні переваги та досягаючи максимальної ефективності й

присутності на регіональних ринках. Стратегії, які транснаціональні корпорації при цьому використовують, значно відрізняються своїм інструментарієм, зокрема:

- способом виходу на нові ринки;
- механізмами діяльності на ринках, набором управлінських рішень;
- організаційно-правовими формами ведення бізнесу та структурою власності.

Такий широкий спектр можливостей та інструментарію, який доступний виключно транснаціональним корпораціям, сприяє інтернаціоналізації на різних рівнях [118].

Характеризуючи транснаціональні корпорації, передусім слід зазначити, що вони проводять низку виробничих операцій за кордоном у масштабах, здатних суттєво впливати на всю структуру економічної діяльності, зокрема на експорт, критерії ціноутворення та ринок праці країни, в якій корпорація розміщує свої виробничі потужності. Особливістю транснаціональної корпорації як різновиду міждержавної монополії є націоналізація капіталу і контроль над її діяльністю, але при цьому діяльність міжнародного масштабу, яка, як правило, контролюється з одного центру [119].

Основними причинами активного розвитку транснаціональних корпорацій є:

- недосконалість ринкового механізму реалізації права власності на технології та виробничий досвід. В рамках транснаціональної корпорації такі активи стають мобільними і здатними до переміщення в інші країни, а зовнішні ефекти від використання цих активів не виходять за межі транснаціональної корпорації;
- додаткові можливості для підвищення ефективності та конкурентоспроможності через доступ до дешевої або більш кваліфікованої робочої сили, сировини, дослідницького потенціалу, виробничих потужностей та фінансових ресурсів країни;

- наближеність до споживачів продукції, що надається іноземною філією компанії, та можливість отримання інформації про перспективи ринків і конкурентний потенціал компаній країни;
- можливість використання у власних інтересах державної політики, зокрема податкової, різниці в обмінних курсах тощо в різних країнах;
- можливість продовження життєвого циклу своїх технологій та продуктів;
- за допомогою прямих іноземних інвестицій компанія може уникнути бар'єрів для виходу на ринок певної країни [120].

Підводячи підсумок, хотілось би запропонувати авторську концепцію транснаціональної компанії.

Транснаціональна компанія – це велика корпорація, що веде свою діяльність у численних країнах по всьому світу, відрізняючись від національних компаній своїми глобальними стратегіями, виробничими потужностями, інвестиціями та ринковою присутністю, при цьому зберігаючи центральний управлінський офіс у країні-засновниці.

Можна виокремити такі особливості транснаціональних компаній:

- 1) глобальний масштаб операцій, зокрема виробництво, маркетинг та продажі в різних країнах;
- 2) стратегічне управління з центрального офісу, але з урахуванням локальних умов та потреб;
- 3) значний обсяг міжнародних інвестицій та ресурсів;
- 4) використання переваг глобалізації для оптимізації витрат, доступу до нових ринків та здобуття конкурентних переваг;
- 5) крос-культурне управління та робота в багатонаціональному середовищі.

Слід зауважити, що на початку 2019 року в Україні працювало понад 30 транснаціональних корпорацій. Найпривабливішими секторами економіки для іноземних транснаціональних корпорацій були:

- харчова та видобувна промисловість;

- сільське господарство;
- страховий, фінансовий та торговельний сектор [121, с. 110].

Автори монографії «Світове господарство та міжнародні економічні відносини: сучасні трансформації та перспективи розвитку» звертають увагу на значний економічний вплив діяльності транснаціональної корпорації «Coca-Cola» на український ринок. Цей вплив вимірюється забезпеченням 0,18 % ВВП України, що складає 6,2 млрд грн, та внеском у 1 % загального обсягу інвестицій в Україну, або 490 млн доларів. Кожна гривня доданої вартості, створеної транснаціональною корпорацією «Coca-Cola», є значним внеском у ВВП України, досягаючи 9,5 грн. Таким чином, подальший розвиток «Coca-Cola» в Україні тісно пов'язаний з економічним станом країни. Стабільне і швидке зростання української економіки можливе лише за умови спільних зусиль у кількох ключових напрямках. Це підкреслює взаємозв'язок між успіхами великих міжнародних компаній на українському ринку та загальною економічною ситуацією в країні, де ці компанії діють [121, с. 114].

Отже, запорукою швидкого та стабільного розвитку економіки України є вжиття заходів у трьох основних напрямках:

- утримання макроекономічної стабільності;
- стимулювання зростання продуктивності шляхом приваблення інвестицій, ефективного використання природних ресурсів, удосконалення інфраструктури та оптимізації умов для бізнесу;
- збільшення обсягу та покращення якості людських ресурсів.

В контексті діяльності такої великої транснаціональної корпорації, як Coca-Cola, можна спостерігати важливий внесок в економіку України. Компанія Coca-Cola підтримує 24 900 робочих місць у регіоні. Економічний вплив корпорації охоплює не лише заробітну плату працівників, але й сплату податку на додану вартість, а також інших відрахувань та податків, пов'язаних з її виробничою діяльністю. У 2018 році загальна сума податків та зборів, сплачених Coca-Cola до державного бюджету України, склала 300 млн гривень. Окрім цього, податок на доходи фізичних осіб від співробітників компанії досяг 67 млн

гривень. Інвестиції, здійснені Соса-Сола в місцеве виробництво, сприяли посиленню розвитку харчової промисловості в країні, що є яскравим прикладом позитивного впливу транснаціональних корпорацій на місцеву економіку [122].

Згідно з інформаційними даними періодичних джерел, значна кількість іноземних компаній, зокрема транснаціональних корпорацій, залишаються активними на російському ринку, незважаючи на військове вторгнення Російської Федерації в Україну у 2022 році. Водночас ці компанії продовжують здійснювати свою діяльність і в Україні [123]. Так, австрійський «Райффайзен банк» у 2022 році сплатив до бюджету РФ 560 млн євро. Принаймні третина від цієї суми могла піти на закупівлю ракет або виплату зарплат російським військовим [124]. Дослідження Київської школи економіки показує, що станом на 16 липня було ідентифіковано 3 333 компанії та організації з 92 країн світу та 58 різних галузей, які продовжують свою роботу в Росії. З них лише 255 компаній вийшли з російського ринку. Водночас 35,8 % компаній або оголосили про вихід з російського ринку, або зупинили свою діяльність, але 41 % залишаються присутніми у Російській Федерації [125]. Компаніям, які мали намір покинути Росію, були поставлені жорсткі умови, як вказує Financial Times. Будь-який продаж активу мав відбуватися зі знижкою щонайменше 50 % від ринкової вартості, а 10 % від продажу надходило до російського бюджету [126].

Видання «Нова газета Європи» підрахувала, що після початку війни російські бізнесмени отримали за безцінь активи західних компаній на суму 38,5 мільярдів доларів. З моменту повномасштабного вторгнення Росії в Україну з'явилося понад 100 нових власників великих активів [127].

Тож, транснаціональні компанії стали невід'ємними компонентами не лише економічних, а й політичних систем. Дозволяючи іноземним транснаціональним компаніям працювати, Україна забезпечує власне економічне зростання, але також допомагає цим корпораціям впливати на внутрішні економічні процеси та фактично створює ситуацію залежності держави від дій транснаціональних компаній.

Багато транснаціональних компаній продовжують бути учасниками російського ринку, підтримуючи економіку держави-агресора. Вище у цьому підрозділі ми вже згадували про вплив Philip Morris International, що продовжує працювати в Росії, на економіку України. За таких умов держава має визначити, чи обмежуватися щодо таких «лоялістів» російського режиму внесенням у список міжнародних спонсорів війни, чи застосовувати більш радикальні спеціальні економічні та інші обмежувальні заходи (санкції) до активів таких корпорацій на території України за підтримку російського бюджету та ринку під час знищення українських населених пунктів, вбивств та викрадень українських дітей російськими військами.

Підводячи висновок викладеному, зазначимо, що Україна активно працює над залученням прямих іноземних інвестицій як ключового елемента для економічного розвитку. Це передбачає створення сприятливих умов для інвесторів та розвиток людських та інституційних ресурсів. Наша держава ініціює конкретні проєкти та програми, наприклад, постанова Кабінету Міністрів про підтримку стартапів та діяльність Фонду розвитку інновацій, що зосереджує увагу на розвитку інноваційного сектору, ІТ-галузі. Безумовно, транснаціональні корпорації мають значний вплив на українську економіку, проте їхня діяльність також пов'язана з певними ризиками, особливо в контексті політичної ситуації та міжнародних відносин. Незважаючи на воєнні дії та складнощі в економіці, Україна продовжує бути привабливою для інвестицій, що демонструється активністю венчурного бізнесу та підтримкою стартапів. Важливою складовою успішного акумулювання і використання інвестицій є розвиток відносин державно-приватного партнерства та реалізація конкретних проєктів, що стимулюють економічний розвиток та інновації.

Висновки до розділу 2

Тож, проаналізувавши інструменти публічного адміністрування інвестицій в економіку України, ми дійшли таких висновків.

Інструменти публічного адміністрування є комплексною та мультифункціональною категорією, яка включає в себе різноманітні засоби та методи, що застосовуються державою для впливу на різні сфери суспільного життя. Ці інструменти, варіюючи від правових до економічних та адміністративних, забезпечують ефективне управління та регулювання в таких галузях, як культура, програмне забезпечення, іноземне інвестування, та інші ключові аспекти економічного та соціального розвитку.

Інструменти публічного адміністрування інвестиціями в економіку України можна класифікувати таким чином:

- правові інструменти (закони, нормативні акти та інші правові документи, які встановлюють основні правила інвестиційної діяльності, зокрема права та обов'язки інвесторів, правові рамки для іноземних інвестицій, а також механізми захисту інвестицій);
- адміністративні інструменти (управлінські рішення, директиви та інші заходи, які впроваджуються урядом та його органами для регулювання інвестицій, такі як ліцензування, надання дозволів, встановлення квот та стандартів);
- економічні інструменти (фінансові та податкові стимули, субсидії, кредитування, а також інші механізми, спрямовані на заохочення інвестицій, зокрема через державні інвестиційні програми та проєкти);
- інструменти розвитку ринкової інфраструктури (заходи для розвитку та модернізації фінансових ринків, покращення інвестиційного клімату, створення сприятливих умов для ведення бізнесу, а також підтримки інновацій та технологічного розвитку);
- соціально-економічні інструменти (програми та ініціативи, спрямовані на забезпечення сталого розвитку, соціальної відповідальності та екологічної безпеки в рамках інвестиційної діяльності).

Для удосконалення інструментів публічного адміністрування інвестиціями в економіку України важливим є сприяння підвищенню ефективності інструментів публічного адміністрування інвестиціями в економіку України.

Необхідно провадити прозору та ефективну антимонопольну політику, що є важливим для створення конкурентного середовища, ключового для залучення інвестицій.

Також необхідно сприяти незалежності антимонопольних органів, збільшенню їхніх ресурсів та підвищенню рівня кваліфікації їх представників, а також на впровадженню ефективних механізмів для виявлення та припинення антиконкурентних дій.

Слід також запровадити систему міжнародних стандартів і практик у законодавство, що регулює інвестиційну діяльність, зокрема гармонізувати закони з нормами ЄС, забезпечити правову захищеність інвестицій та створити чіткі та передбачувані умови для інвесторів.

Важливим є стимулювання інвестицій через податкові та фінансові інструменти, що передбачає не лише податкові канікули та зниження податкових ставок, але й інші форми підтримки, такі як гранти та субсидії для стартапів та інноваційних проєктів, з метою стимулювання розвитку ключових галузей.

Розвиток інвестиційної інфраструктури передбачає створення сприятливих умов у спеціальних економічних зонах, підтримку інноваційних технопарків та поліпшення логістичної інфраструктури, що відіграє провідну роль у привабленні інвестицій.

Реформування дозвільних процедур покращить систему «єдиного вікна», що сприятиме зменшенню бюрократичних бар'єрів та спрощенню процесів для підприємців. Має бути передбачена цифровізація процедур та створення прозорих механізмів для отримання дозволів і ліцензій.

Важливим є захист прав інвесторів та врегулювання спорів згідно з міжнародними стандартами, що передбачає розроблення чітких механізмів для вирішення інвестиційних спорів, зокрема за допомогою міжнародного арбітражного врегулювання, що забезпечить довіру інвесторів.

Важливим є покращення регуляторного середовища, що сприятиме зменшенню адміністративного тиску на бізнес, зокрема через скасування непотрібних регуляцій та шляхом спрощення процедур.

Удосконалення механізмів парламентського контролю у процесах приватизації та роздержавлення допоможе забезпечити прозорість та відповідальність при реалізації державних активів, що є важливим для підтримки довіри до урядових дій з боку громадськості та бізнесу.

Нормативно-правове адміністрування інвестицій в економіку України визначається як комплексна система державного регулювання, що включає розроблення, прийняття, імплементацію та моніторинг виконання нормативно-правових актів, спрямованих на підтримку та розвиток інвестиційної діяльності в країні. Воно спрямоване на створення оптимальних умов для інвесторів, забезпечення правової визначеності та захисту їхніх інтересів, що стимулюватиме економічне зростання та підвищить привабливість України як об'єкта для інвестицій.

Доведено необхідність створення «Національного агентства інновацій та розвитку» (НАІР). Цей орган виконавчої влади має реалізовувати державну політику у сфері інновацій, надаючи необхідне нормативно-правове забезпечення, проводити державну наукову та науково-технічну експертизу інноваційних проєктів, сприяти розвитку національної інноваційної системи. «Національне агентство інновацій та розвитку» також могло б відігравати провідну роль у залученні вітчизняних та іноземних інвестицій для розвитку реального сектору економіки, підвищуючи експортний потенціал України та підтримуючи національних товаровиробників.

Для підвищення ефективності інвестиційної політики в Україні, залучення прямих іноземних інвестицій та використання конкурентних переваг країни, рекомендовано вжити таких заходів:

- створення консультативної групи за участі галузевих експертів, іноземних інвесторів та представників міжнародних фінансових організацій для розроблення ефективної стратегії залучення інвестицій;
- розроблення чіткої середньострокової стратегії з конкретними цілями для ключових секторів економіки, що потребують інвестицій;

- посилення координації діяльності UkraineInvest та Advantage Ukraine шляхом уточнення їхніх завдань і повноважень, збільшення ресурсів та оптимізації структури для просування України як привабливої країни для інвестицій.

Ці кроки дозволять створити умови для зростання інвестиційної активності, зміцнення економіки України та покращення її іміджу на міжнародній арені.

Нагальним є оновлення чинного законодавства. До закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо стимулювання інвестиційної діяльності в Україні» необхідно внести доповнення такого характеру:

- для захисту іноземних інвесторів необхідно встановити приписи щодо заборони або обмеження можливості державного втручання у вигляді націоналізації або реквізиції іноземних інвестицій, окрім випадків надзвичайної національної потреби та за умови належної та справедливої компенсації; укладення або оновлення двосторонніх інвестиційних договорів з ключовими торговельними партнерами, які забезпечують додаткові гарантії іноземним інвесторам, включаючи захист від неправомірного втручання і забезпечення справедливого та рівного поводження; визначення критеріїв та процедур для будь-якого втручання держави в інвестиційну діяльність з можливістю незалежного перегляду та оскарження таких дій;

- щодо системи створення стимулів для прямих інвестицій у пріоритетні галузі, такі як високі технології, енергетика та інфраструктура необхідне запровадження знижених ставок податку на прибуток для компаній, які інвестують у пріоритетні сектори, а також надання податкових канікул на певний період. Це може передбачати звільнення від мит на імпорт обладнання та технологій, необхідних для розвитку цих галузей; надання фінансової підтримки проектам у вигляді грантів або субсидій, особливо для стартапів та інноваційних проектів у високотехнологічних галузях; фінансування наукових досліджень та розробок, які можуть сприяти технологічним проривам у пріоритетних галузях, та створення інноваційних кластерів; інвестиції держави у розвиток

інфраструктури, необхідної для підтримки високотехнологічних галузей, включаючи транспорт, енергетику та комунікації; створення програм для підготовки та перепідготовки робочої сили з метою забезпечення пріоритетних галузей кваліфікованими кадрами.

Механізм акумулювання інвестицій в Україну – це сукупність взаємопов'язаних елементів, відповідальних за залучення прямих іноземних інвестицій [128].

Основні структурні елементи цього механізму формують комплексну систему, що сприяє інвестиційній активності в країні.

Для розвитку вітчизняної стартап-індустрії необхідна цілеспрямована та ефективна державна підтримка малого підприємництва в інноваційній сфері та у галузі венчурного інвестування за такими напрямками: створення системи гарантій та страхування інвестицій; ведення державного реєстру структур, які працюють у сфері венчурного інвестування; організування системи підготовки управлінських кадрів та менеджерів інноваційної діяльності; гарантування права компаній на інтелектуальну власність; розроблення ефективних механізмів для формування та використання коштів венчурних фондів; створення нормативно-правової бази, яка б регламентувала правові відносини у сфері інвестування, зокрема в технологічному секторі; розроблення процедури допуску на український ринок іноземного капіталу; формування методології оцінювання ринкових перспектив комерціалізації науково-технічної продукції в межах реалізації стартапів [103].

Транснаціональна компанія – це велика корпорація, що провадить свою діяльність у численних країнах по всьому світу, відрізняючись від національних компаній своїми глобальними стратегіями, виробничими потужностями, інвестиціями та ринковою присутністю, при цьому зберігаючи центральний управлінський офіс у країні-засновниці.

Можна виокремити такі особливості транснаціональних компаній:

- глобальний масштаб операцій, включаючи виробництво, маркетинг та продажі в різних країнах;

- стратегічне управління з центрального офісу, але з урахуванням локальних умов та потреб;
- значний обсяг міжнародних інвестицій та ресурсів;
- використання переваг глобалізації для оптимізації витрат, доступу до нових ринків та здобуття конкурентних переваг;
- крос-культурне управління та робота в багатонаціональному середовищі.

РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПУБЛІЧНОГО АДМІНІСТРУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

3.1. Міжнародний досвід публічного адміністрування інвестицій

Досвід іноземних держав та рекомендації міжнародних організацій щодо створення та регулювання умов для залучення інвестицій та управління державними інвестиціями необхідно використовувати для покращення публічного адміністрування інвестицій в економіку України. Компаративний аналіз досвіду ролі держави в розвитку інвестиційної діяльності дає можливість вивчити передовий досвід та визначити можливість імплементації окремих методів та форм в інвестиційну діяльність в Україні.

Представники громадянського суспільства різних іноземних держав визначають позитивні та негативні аспекти правового регулювання та публічного адміністрування інвестиційно-правових відносин. При цьому аналіз успішного досвіду іноземних держав дозволяє визначити особливості впливу глобалізації на стратегії держав щодо залучення інвестицій, необхідних для підтримання сталого розвитку економіки.

В іноземній інвестиційно-правовій доктрині наразі вже сформувалося позиція щодо необхідності захисту економіки від негативних наслідків залучення іноземних інвестицій. Держави створюють систему обмежень, зокрема, стосовно обсягів ресурсів, які можуть бути інвестовані, або визначають сфери, у яких іноземні інвестиції обмежуються або не допускаються [129].

Як зазначає В. Мороз, у таких випадках слід говорити не про відмову від іноземних інвестицій, а про нейтралізацію негативних наслідків, про забезпечення інвестиційного механізму системою безпеки. Сутність таких заходів із боку держави залежать від конкретних обставин функціонування держави, економічного та політичного вектору розвитку та ризиків, з якими може бути пов'язана надмірна залежність від іноземних інвестицій [130].

За оцінками UNCTAD вартість інвестиційних продуктів на тему сталого розвитку на світових фінансових ринках у 2021 році склала 5,2 трильйона дол. США, що на 63 % більше, ніж у 2020 році. Ці продукти включають стійкі фонди (2,7 трильйона дол. США), зелені облігації (понад 1,5 трильйона дол. США в обігу), соціальні облігації (418 мільярдів дол. США), змішані облігації сталого розвитку (408 мільярдів дол. США) та облігації, пов'язані зі стійким розвитком (105 мільярдів дол. США). Більшість із них розміщені в розвинених країнах і орієнтовані на активи на розвинених ринках.

У 2021 році світовий ринок стабільних фондів пережив виняткове зростання. Чисті інвестиції сягнули 557 мільярдів дол. США, що на 58 % більше, ніж у 2020 році, і більш ніж утричі перевищує рівень 2019 року. Європейські фонди залучили чистий приплив у розмірі 472 мільярди дол. США, або 85 % від загального світового обсягу. Стабільні фонди зараз становлять 18 % активів європейського фондового ринку [35].

Однак у всьому світі стабільні фонди все ще становлять лише близько 4 % від загальної кількості відкритих фондів. Новий глобальний випуск стійких облігацій у 2021 році перевищив 1 трильйон дол. США. Йдеться про зелені, соціальні та змішані облігації сталого розвитку, а також облігації, пов'язані зі стійким розвитком.

Відповідно до Координованого дослідження прямих інвестицій, проведеного МВФ у 2021 році, Сполучені Штати Америки зараз є головним реципієнтом прямих іноземних інвестицій у світі, тоді як Китай займає третю позицію. Серед топ-10 у світі також можна виділити Нідерланди, Люксембург, Гонконг, Сінгапур, Ірландію та Швейцарію, і це при тому, що жодна з економік цих країн не входить до світового топ-10 за обсягом валового внутрішнього продукту [131].

Тож, маємо розглянути передовий досвід країн, які є першими в інвестиційних рейтингах за вкладенням інвестицій в різні сфери публічного адміністрування. До таких країн відносимо США, Швейцарію, Саудівську Аравію, Німеччину, Польщу, Туреччину, Нову Зеландію, Ірландію, Північну

Корею. Серед є такі, що мають найбільш прогресивні системи публічного адміністрування інвестицій.

Безумовно, при вивченні ролі держави в розвитку інвестиційної діяльності не можна не згадати досвід **Сполучених Штатів Америки**. Іноземні інвестори приходять до цієї країни, тому що вона пропонує, за визначенням Міжнародної торгової адміністрації США, передбачувану і прозору правову систему, відмінну інфраструктуру та доступ до найприбутковішого у світі споживчого ринку. Маючи понад 300 мільйонів населення та найбільшу економіку у світі, Сполучені Штати потенційно є найважливішим ринком для будь-якої компанії. На них припадає сорок два відсотки світового ринку споживчих товарів.

Дослідження Конгресу США показують, що прямі іноземні інвестиції здійснюються в Сполучені Штати з метою максимізації прибутку та тих самих економічних та правових причин, з яких американські громадяни інвестують за кордоном. Крім того, Конгрес не бачить необхідності змінювати правовий режим «відкритих дверей», який вільно допускає іноземні інвестиції.

Як зазначає Адіс Марія Віла, штати Флорида, Південна Кароліна, Індіана та Пенсильванія досягли успіху в залученні іноземних інвестицій завдяки тому, що кожен штат проаналізував свої конкурентні переваги, розробив та впровадив довгострокові комплексні плани, які діють вже понад десять років. Кожен штат використовує різні підходи для координації інвестування, але в усіх штатах активну роль відіграє глава виконавчої влади, використовують торгові місії для залучення державного і приватного секторів, покладаються на іноземні представництва для виявлення потенційних інвесторів і розробляють комплексну державну політику, спрямовану на співпрацю з іноземними інвесторами, яких вони намагаються залучити до свого штату [132].

Губернатори кожного з цих штатів зосередилися на маркетинговому просуванні своїх штатів через іноземні представництва та роботі з промисловими підприємствами для забезпечення доступу до торговельних можливостей. Губернатори беруть участь у конференціях і торгових виставках, розробляють угоди та створюють умови для співпраці в конкретній галузі або технології.

Наприклад, Флорида проводить від 45 до 75 міжнародних заходів (виставок, конференцій, з'їздів) щороку. Представники штату Флорида також беруть участь у багатьох іноземних торгових виставках щороку.

До інших факторів, які допомагають США створювати найбільш привабливі умови для інвестицій у світі, за визначенням Міжнародної торгової адміністрації США, є такі:

- найпрогресивніше правове регулювання економіки, що дозволяє Сполученим Штатам мати найбільшу економіку у світі з ВВП на душу населення приблизно \$ 70 000. Правові системи регулювання та оподаткування в США надають іноземним інвесторам широку свободу дій;

- наукові дослідження та розробки: за даними Національного науково-дослідного інституту оборони RAND, на Сполучені Штати припадає 40 відсотків загальних витрат на дослідження та розробки у світі. Крім того, у Сполучених Штатах працює майже три чверті нинішніх нобелівських лауреатів, публікується понад 60 відсотків світових «високоцитованих» публікацій і майже 40 відсотків запатентованих нових технологій, створених в рамках Організації економічного співробітництва і розвитку;

- правове регулювання освіти, завдяки якому університети є не лише звичайними дослідними інституціями, а й фактично мають можливість бути частинами громадянського суспільства. Це принесло свої плоди, оскільки шість з десяти найкращих університетів світу знаходяться в США. У Сполучених Штатах налічується понад 4 000 університетів і коледжів. Багато місцевих коледжів мають спеціальні навчальні програми для інвесторів, які розміщують свої об'єкти в їхньому регіоні. Федеральний уряд, уряди штатів і місцеві органи влади також передбачають мільярди доларів на підготовку робочої сили щороку;

- правове регулювання митних та логістичних формальностей. США передбачили розгалужену і водночас уніфіковану систему регулювання митних процедур та обслуговування логістичних шляхів. Сполучені Штати мають найбільшу у світі систему доріг з твердим покриттям, залізничну мережу та найбільшу кількість аеропортів. Чотири з десяти найбільших аеропортів за

обсягом авіап перевезень знаходяться в США, зокрема «найзавантаженіший» вантажний аеропорт у світі.

Окрім приватних інвестицій, важливу роль у збалансуванні внутрішньо економічних процесів у державі відіграє правове регулювання державних інвестицій. Багаторічний процес формування національного законодавства у сфері державних інвестицій не призвів до викорінення більшості проблем, на які звертає увагу Світовий банк. Також у Сполучених Штатах Америки особливої популярності та масштабу набув інститут реінвестування. Так, реінвестований прибуток сягнув 200 мільярдів дол. США – найвищого зареєстрованого рівня.

Також цікавим є досвід США стосовно розроблення та запровадження державних та місцевих програм фінансової підтримки. Однією з них є Програма «Зони обіцянок», метою якої є відродження 20 громад, що найбільше постраждали від рецесії. В Програму закладено 750 млн доларів допомоги у вигляді податкових пільг. Вона передбачає спільні зусилля департаментів освіти, житлового та комунального господарства, торгівлі, охорони здоров'я та соціальних служб, юстиції та сільського господарства. Інвестиційна взаємодія державних органів та органів муніципалій є позитивним кроком до залучення інвестицій територіальними органами, підвищення рівня економічного та соціального добробуту населення певної території.

Ефективним механізмом, що застосовується США для приваблення потенційних інвесторів та захисту національних виробників в іноземних державах, є двосторонні інвестиційні угоди (Bilateral investment treaty). Вони використовуються США для захисту приватних інвестицій, розвитку ринкової політики в країнах-партнерах та сприяння американському експорту. Основними цілями укладення двосторонніх інвестиційних угод у США є: захист інвестицій за кордоном у країнах, де права інвесторів ще не захищені чинними угодами (наприклад, сучасними договорами про дружбу, торгівлю та мореплавство або угодами про вільну торгівлю); заохочення іноземних держав до провадження внутрішньої політики, орієнтованої на ринок, що передбачає відкрите, прозоре

та недискримінаційне ставлення до приватних інвестицій; підтримка розвитку стандартів міжнародного права, що відповідають цим цілям.

Двосторонні інвестиційні угоди США надають інвесторам такі основні переваги:

- передбачають обов’язковий захист інвестицій: інвестиції громадян і компаній однієї сторони двосторонньої інвестиційної угоди захищаються на території іншої сторони так само, як і інвестиції громадян та компаній цієї сторони;
- надають національний режим або режим найбільшого сприяння протягом усього життєвого циклу інвестиційного проєкту;
- встановлюють чіткі обмеження на експропріацію, націоналізацію та реквізицію інвестицій і передбачають виплату швидкої, адекватної та ефективної компенсації у випадку експропріації;
- передбачають можливість безперешкодного переказу коштів, пов’язаних з інвестиціями, до країни походження інвестора за ринковим обмінним курсом;
- обмежують застосування квотування та ліцензування товарів та послуг як умови для заснування, придбання, розширення, управління, здійснення або експлуатації інвестиції;
- надають інвесторам, на яких поширюється їхня дія, право залучати управлінський персонал на власний вибір, незалежно від громадянства;
- надають інвесторам з кожної сторони право передавати інвестиційні спори з урядом іншої сторони до міжнародного арбітражу. При цьому немає вимоги використовувати національні суди цієї країни. [133]

Окрім визначення актуальних засобів публічного адміністрування інвестицій у США, уваги також заслуговує пропозиція професорів Університету Корнелла до Конгресу в серпні 2020 року щодо створення окремого суб’єкта регулювання інвестицій – Національного органу інвестування США (НОІ США) [134]. Хоча таку організацію наразі не створено, на думку авторів концепції, зокрема Сауле Омарової, це суттєво підвищить стійкість і довгострокову

стабільність США і, відповідно, глобальної фінансової системи. НОІ США розглядався як державний інструмент, спрямований на розширення сфер як публічних, так і приватних можливостей [135].

Планувалося, що основним завданням НОІ США буде визначення, формулювання та реалізація цілісної національної стратегії довгострокового економічного розвитку, яка охоплює: організацію та мобілізацію економічних ресурсів нації у відповідь на системні кризи; координацію та фінансування поточних інвестицій у критично важливу громадську інфраструктуру та соціально інклюзивне та стійке економічне зростання.

Залежно від обставин НОІ США діяв би як самостійний менеджер активів, венчурний капіталіст, кредитор, страховик, власник акцій або бізнес-партнер приватних компаній і державних організацій, які займаються суспільно корисною виробничою діяльністю.

Фінансуючись із Федерального бюджету, НОІ США одночасно був би федеральним агентством і рівноправним гравцем на ринках капіталів, фінансових послуг та в інших сферах. Передбачалося також забезпечення прозорості та підзвітності діяльності органу правовими механізмами функціонування НОІ США. Правління НОІ США повинно було б подавати щорічні звіти до Конгресу США, в яких викладалися б основні принципи його програми розвитку, пояснювалися зміни або коригування цілей протягом різних періодів, а також описувалися та аналізувалися конкретні дії, які НОІ США вживало для реалізації своєї стратегічної мети. Голова правління НОІ США також повинен був би надавати щорічні доповіді Конгресу щодо політики національного розвитку. Правління НОІ США підлягало б щорічному аудиту Урядового управління звітності США [136].

В Україні створений подібний орган – Офіс залучення інвестицій. У різні етапи становлення України різні структури мали певні повноваження у сфері регулювання інвестиційної діяльності: Державне агентство з інвестицій та управління національними проєктами України, Національна інвестиційна рада України та інші структури. Важливо, що жодна з них за роки своєї діяльності не

створила значного економічного ефекту для держави. З аналізу досвіду США вбачається, що очевидним першим кроком має бути створення органу за моделлю НОІ США з дотриманням усіх вимог щодо незалежності, прозорості, підзвітності та результативності.

У країнах Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) регіональні та місцеві органи влади відповідають за близько 57 % державного валового нагромадження капіталу, а у федеративних країнах ця частка сягає 70 % (ОЕСР, 2019). Найбільше серед усіх виділяється **Німеччина**. Загальний обсяг державних інвестицій у країні постійно зменшується через обвальне скорочення місцевих державних інвестиційних видатків. Розбіжності в інвестиційних видатках між місцевими органами влади зростають з середини 2000-х років. Таким чином, за дефіцитом державних інвестицій у Німеччині ховається регіональна нерівність у державному капіталі, що постійно зростає. Це має бути враховано Україною при здійсненні правового регулювання окремих аспектів інвестиційно-правових відносин не лише в індустріях, а й у певних територіях з метою забезпечення рівномірного розвитку всіх громад завдяки належному правовому регулюванню та, як наслідок, залучення інвестицій [137].

В Німеччині інвестиційна діяльність розглядається крізь призму правового регулювання як приватних, так і публічних інвестицій, тобто головна увага приділяється не лише коштам приватних осіб, які залучаються державними організаціями, а й коштам публічних фондів, які держава спрямовує на інвестиції у власну економіку. Економісти Габріель Фельдермаєр та Мартін Брайм зазначають, що завдяки інституційним структурам та егалітарним нормам німецького федерального законодавства не політичні рухи, а саме правове регулювання стало визначальним у публічному адмініструванні інвестиційно-правових відносин [138].

Німеччина вважається привабливою країною для прямих іноземних інвестицій, але в останні роки приплив прямих іноземних інвестицій перешкоджає світовій рецесії та сприяє подальшій кризі Єврозони. За звітом UNCTAD про світові інвестиції за 2022 рік, приплив прямих іноземних

інвестицій до Німеччини у 2021 році скоротився більш ніж удвічі, склавши 31,26 млрд доларів США проти 64,59 млрд доларів США роком раніше. У 2021 році обсяг ПІІ дещо зріс до понад 1,1 трильйона доларів США. Країна традиційно була ключовим інвестором. Після різкого скорочення в 2020 році зовнішні інвестиції Німеччини досягли 151,6 мільярда доларів США в 2021 році, що на 150,2% більше, ніж у попередньому році. Згідно з даними Національного агентства з торгівлі та інвестицій (GTAI), у 2021 році федеральні землі Німеччини зареєстрували 1 806 проєктів ПІІ (без урахування М&А), що на 7 % більше, ніж у попередньому році. У тому ж році кількість проєктів (1 851) майже повністю відновилося порівняно з рівнем до COVID-19, причому 1 806 міжнародних компаній відкрили свою діяльність у Німеччині у формі нових інвестицій.

Іноземні інвестиції в Німеччині здебільшого належать Люксембургу, Нідерландам, США, Швейцарії та Великобританії і становлять понад 60 % від загального обсягу. Також в країну інвестують Франція, Ірландія, Італія, Австрія, Японія. ПІІ переважно орієнтовані на фінанси та страхування, виробництво та торгівлю, інформацію та комунікацію, управлінську та консультативну діяльність, а також нерухомість. Останні дані ОЕСР показують, що в першому півріччі 2022 року надходження прямих іноземних інвестицій до Німеччини досягли 17,7 мільярда доларів США, що більш ніж у вісім разів більше, ніж у другому півріччі попереднього року. У 2022 році Intel і Northvolt оголосили про масштабні проєкти розширення вартістю щонайменше 17,4 мільярда євро.

Серед сильних сторін країни – потужна та диверсифікована промислова мережа, висококваліфікована робоча сила з хорошим знанням англійської мови, надійна інфраструктура, сприятливий соціальний клімат, стабільна правова база та розташування в центрі Європи. Основними недоліками є висока ставка податку (як для фізичних осіб, так і для підприємств), досить негнучке трудове законодавство та висока залежність від автомобільної та машинобудівної промисловості. Рейтинг бізнес-середовища Economist ставить Німеччину на 13 місце з 82 країн. Однак The Economist зазначає, що країна більше, ніж

більшість інших великих економік з високим рівнем доходу, вразлива до негативних наслідків та енергетичних ризиків російсько-українського конфлікту. Обмеження рейтингу зумовлене високим податковим навантаженням на трудові доходи та фірми в поєднанні з високими адміністративними витратами. Німеччина посідає 8 місце серед 132 економік за Глобальним індексом інновацій 2022 і 14 місце з 177 країн за Індексом економічної свободи 2023 [139].

Німеччина вирізняється діловим кліматом, який відповідає міжнародним стандартам, і прозорістю судової системи. Уряд Німеччини впроваджує заходи, спрямовані на заохочення інвестицій, зокрема: 1) гранти на інвестиції (Програма грошових стимулів: GRW); 2) гранти на дослідження та розробки для різних категорій досліджень (фундаментальні дослідження, промислові дослідження, експериментальні розробки); 3) гранти на наймання персоналу (програми, що зосереджені на підтримці найму персоналу, підтримці навчання, субсидії на заробітну плату та навчанні на робочому місці); 4) державні позики; 5) публічні гарантії.

Засобами захисту іноземних інвестицій, запровадженими Німеччиною є:

1) Двосторонні інвестиційні конвенції, підписані Німеччиною (таких є 155) [140];

2) впровадження системи ISDS Navigator, яка містить інформацію про відомі міжнародні арбітражні справи, ініційовані інвесторами проти держав відповідно до міжнародних інвестиційних угод. Німеччина бере участь у 69 справах як держава походження позивача та у 4 справах як держава-відповідач;

3) створення спеціальних організацій, які пропонують урегулювання суперечок (ICCWBO, Міжнародний арбітражний суд, Міжнародна торгова палата, ICSID, Міжнародний центр з вирішення інвестиційних спорів;

4) у разі залучення іноземних інвестицій до секторів оборони, безпеки, медицини та ін. особливих секторів, передбачене здійснення контролю – контроль окремих секторів, наприклад сектору оборони; міжгалузевий контроль

відповідно до громадського порядку або громадської безпеки у чутливих секторах, таких як критична інфраструктура та програмне забезпечення для сектору енергетики, ІТ та охорони здоров'я.

Важливим завданням держави є формування системи органів та забезпечення їх функціонування і дієвості щодо інвестиційної діяльності, причому, наголошуємо, це має бути скоординована та злагоджена діяльність суб'єктів публічної адміністрації всіх рівнів.

У **Польщі** надважливою є тісна співпраця між усіма ланками державної влади та належна правова регламентація відповідних відносин на загальнодержавному та місцевому рівнях для створення сприятливого інвестиційного клімату в країні. Одним з ефективних інструментів залучення іноземних інвестицій в польську економіку є створення спеціальних економічних зон, в яких забезпечуються необхідні пільгові умови, виділяються інвестиційні сектори та пропонується кваліфікований персонал. Результатом подібної ініціативи (створення на території Польщі 14 спеціальних економічних зон) стало значне зосередження іноземного капіталу. Відзначимо, що в Україні діють як спеціальні економічні зони, так і території пріоритетного розвитку із спеціальним режимом інвестиційної діяльності. До першої групи належать: «Азов»; «Донецьк»; «Закарпаття»; «Інтерпорт Ковель»; «Курортотоліс Трускавець»; «Миколаїв»; «Порто-франко»; «Порт Крим»; «Рені»; «Славутич» та «Яворів». Що стосується територій пріоритетного розвитку із спеціальним режимом інвестиційної діяльності, то за законодавством України вони створені в Автономній Республіці Крим; у Волинській області; в Донецькій області; в Закарпатській області; в Житомирській області; в Луганській області; в Чернігівській області; в м. Харків; в м. Шостка Сумської області [141]. Проте в умовах окупації АРК та частини Донецької та Луганської областей, а також через ведення військових дій переважна більшість цих територій, на жаль, не виконують свою функцію щодо створення інвестиційного клімату в Україні.

На думку польських науковців Т. Дорожинського, А. Дорожинської, В. Урбаняка, повноваження щодо залучення та підтримки іноземних інвесторів

у Польщі розподілені між центральним урядом та органами місцевого самоврядування на регіональному та місцевому рівнях. Для центральних органів законодавством передбачено інституційні та фінансові ресурси для координації національної економічної політики щодо суб'єктів господарювання з іноземним капіталом. Ключову роль відіграють Міністерство економіки, Міністерство фінансів, Польське агентство інформації та іноземних інвестицій та Польське агентство розвитку підприємництва. Вони мають у своєму розпорядженні бюджетні ресурси. При цьому для згаданих органів важливою є нормотворча та розпорядча діяльність уповноважених органів ЄС, кошти якого виділяються на різні інвестиційні програми (Операційна програма «Інноваційна економіка», Програма підтримки інвестицій, що мають велике значення для польської економіки) [142].

На думку М. Стржелецького, місцева влада може прямо та опосередковано впливати на соціальні та економічні умови певних сфер суспільного життя, використовуючи наявне законодавство, адміністративні процедури та фінансові ресурси. Тому ці та інші завдання є важливими для діяльності підприємств у регіоні, зокрема для підприємств з прямими іноземними інвестиціями.

Тож, бачимо позитивний досвід муніципалій Польщі щодо інвестиційної діяльності. При цьому варто згадати про роль місцевого самоврядування в Україні. Так, одним із змістовних елементів реформи децентралізації в Україні є передача органам місцевого самоврядування права визначати самостійно напрямки та сфери залучення інвестицій, укладання інвестиційних договорів, вибір видів та рівня інвестиційної діяльності з урахуванням особливостей певної адміністративно-територіальної одиниці тощо.

В Польщі умовно можна виокремити п'ять сфер діяльності органів місцевого самоврядування, які впливають на інвестиційний клімат на певній території, і які стосуються: 1) правового регулювання та нормотворчості; 2) інформації та сприяння; 3) інвестиції та організації; 4) фінансів та перерозподілу; 5) координації та посередництва [143].

Загалом роль та обов'язки місцевої влади, пов'язані зі сприянням іноземним інвесторам, значно зросли за останні роки, особливо після вступу Польщі до ЄС у 2004 році. Регіональні та місцеві органи влади мають організаційні та фінансові можливості для створення сприятливих умов для ведення бізнесу у відповідних регіонах. Законодавство не обмежує їх лише наданням пільг, але й передбачає повноваження та процедури інвестування в інфраструктуру.

Варто наголосити, що невід'ємною складовою успіху в інвестиційному питанні є вжиття державою таких заходів, які б надавали змогу бізнесу почуватися комфортно та впевнено, а це, насамперед, передбачає зміни податкового та інвестиційного законодавства у площині надання податкових преференцій, субсидій тощо.

Згідно з інформацією Управління з питань конкуренції та захисту прав споживачів Польщі (UOKiK), у 2011 році державну допомогу в різних формах надавали 389 органів місцевого самоврядування. Це становило майже половину всіх випадків надання державної допомоги (831). Проєкти державної допомоги розробляють і впроваджують переважно великі органи місцевого самоврядування, як-от: воєводства, повіти, великі міста і селища. UOKiK підкреслює, що у 2011 році принаймні один інструмент державної допомоги, передбачений національним законодавством, застосовували всі органи місцевого самоврядування на регіональному рівні, майже 80 % повітів та кожна двадцята гміна (адміністративна одиниця у Польщі). Вартість державної допомоги, наданої органами місцевого самоврядування у 2011 році, становила 1 867,2 млн злотих і становила близько 11 % всієї державної допомоги, наданої в Польщі. Серед форм допомоги переважали дотації, податкові субсидії, відстрочки та розстрочки платежів. Це була переважно регіональна допомога на нові інвестиційні проєкти, створення нових робочих місць, загальне та спеціальне навчання, а також розвиток малого та середнього бізнесу [144].

Позитивним є досвід **Саудівської Аравії**, на переконання Шахада Аль-Кахтані та Мохаммада Альбакджаджі, державна політика щодо інвестицій базується на семи основних принципах, які, на нашу думку, максимально

спрямовані на задоволення потреб інвесторів (зокрема іноземців) та сприяють розвитку різних сфер державного управління.

До таких принципів віднесені:

- 1) забезпечення рівності між саудівськими та іноземними інвесторами;
- 2) забезпечення правового захисту інвестицій;
- 3) забезпечення стійкості інвестицій;
- 4) надання доступу до рівних інвестиційних стимулів;
- 5) законодавче впровадження соціальних та екологічних стандартів;
- 6) забезпечення дотримання інвесторами саудівських правових норм охорони здоров'я, безпеки та захисту навколишнього середовища;
- 7) спрощення нормативно закріплених процедур доступу для іноземних робітників та їхніх сімей, забезпечення надійного трансферу знань, технологій та розвитку місцевого людського капіталу.

Така політика схвалюється указом короля Саудівської Аравії та спрямована на підтримку розвитку конкурентного інвестиційного середовища в країні. Принципи інвестиційної політики Саудівської Аравії слугуватимуть передумовою для трансформаційних змін у сфері інвестиційного законодавства та імплементації необхідних для цього нормативно-правових актів.

Саудівська Аравія зробила акцент на організованому системному підході шляхом створення спеціалізованого державного органу (MISA) з високим ступенем представництва в Кабінеті міністрів цієї держави – Міністерства інвестицій. На Міністерство інвестицій покладається обов'язок створення найбільш сприятливого інвестиційного середовища та підвищення конкурентоспроможності, що досягається шляхом видання нормативно-правових актів інвестиційного спрямування та внесення законодавчих ініціатив стосовно майбутніх реформ. Слід відзначити, що в Україні питання інвестиційної діяльності віднесено до компетенції Департаменту інвестицій Міністерства економіки України.

Щодо Кабінету міністрів Саудівської Аравії, то ним було окремо створено Саудівське Агентство із заохочення інвестицій (Saudi Investment Promotion Authority, IPA), діяльність якого зосереджена на:

- вдосконаленні всіх видів послуг, пов'язаних із сприянням інвестиціям;
- налагодженні координації між державними установами;
- виявленні інвестиційних можливостей у всіх галузях та об'єднанні зусиль державного та приватного секторів у цьому контексті;
- забезпеченні підтримки за рахунок програм, проєктів та стимулів.

Державна політика Саудівської Аравії щодо інвестиційної діяльності здійснюється в рамках прийнятої Національної інвестиційної стратегії (NIS) – правового акту, який визначає основи інвестиційного законодавства Саудівської Аравії. Таким чином країна прагне залучити більше інвестицій з-за кордону, оскільки потребує відмежування своєї економіки від нафтового сектору. NIS є прагненням принца Мухаммеда бін Салмана бін Абдулазіза, голови Ради з питань економіки та розвитку, зробити Королівство інвестиційним напрямом світового класу. Мета NIS полягає у підвищенні якості та обсягів інвестицій у Королівстві та в пріоритетних секторах за умови посилення ролі внутрішнього та міжнародного приватного сектору, що сприятиме економічному розвитку країни відповідно до «Бачення 2030» [145].

Слід відзначити, що в Україні правовою основою інвестиційної діяльності є Закони України «Про інвестиційну діяльність» та «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями», а також Національна економічна стратегія на період до 2030 року.

У **Швейцарській** Конфедерації діє трирівневий механізм:

- кантонні конференції;
- міжкантонні угоди;
- транскордонне співробітництво.

Федеральний уряд Швейцарії щорічно спрямовує до 500 000 франків на інноваційні проєкти, які з 2002 року поширюються на близько 50 юрисдикцій.

Туреччина зосереджується на потребах регіонів шляхом інвестицій на місцях. Згідно з розробленою шкалою від 1 до 6, визначається класифікація та різна пріоритетність регіонів, до яких спрямовуються інвестиції. Шкала допомагає узгодити інвестиційну діяльність із потребами регіонів.

В **Новій Зеландії** всі органи місцевого самоврядування мають обов'язок визначати довгострокові плани та ухвалювати їх. Ці плани визначають наміри органів місцевого самоврядування стосовно видатків та інвестицій на кожні наступні десять років. Такі плани покликані зробити інвестиційні рішення органів місцевого самоврядування послідовними та досягти очікуваних результатів окремо для кожної громади [146].

В **Південній Кореї** будь-який інвест-проект потребує попереднього техніко-економічного обґрунтування. Попереднє техніко-економічне обґрунтування означає належну перевірку та оцінку здійсненності інвестиційних проєктів. Ухваленню рішень із бюджетних питань передуює збір інформації за результатами оцінки проєкту. Попереднє техніко-економічне обґрунтування проводиться за участі Міністра стратегії та фінансів Південної Кореї для того, аби визначити алгоритм дій щодо розпорядження державними коштами перед реалізацією великих проєктів. Попереднє техніко-економічне обґрунтування переслідує такі цілі:

- перешкодження ірраціональним витратам бюджетних коштів;
- покращення процесів управління фінансовими ресурсами.

В **Ірландії**, окрім органів державної влади, питаннями іноземного інвестування займається IDA – некомерційна громадська державна організація. IDA успішно залучала транснаціональні компанії до Ірландії. Станом на 2022 рік іноземні транснаціональні корпорації сплачують 71,2 % усіх корпоративних податків Ірландії [10], безпосередньо залучаючи 25 % ірландської робочої сили [11], і відповідають за 51 % несільськогосподарської економічної доданої вартості в Ірландії (40 % доданої вартості в ірландських послугах і 76 % доданої вартості в ірландському виробництві). Вони включають 10 із 20 найкращих фірм Ірландії (з урахуванням інверсії податків) [53].

Ключовими «проданими перевагами» були молода, англомовна, гнучка робоча сила, потужна освітня система, комерційно обізнані заклади третього рівня, розташування, яке дозволяє легко експортувати в Європу, і можливість використовувати європейські таланти на хвилі Brexit і «ефект кластеризації» в певних промислових і бізнес-секторах. Уряд Ірландії надає великого значення розвитку дослідницької та інноваційної діяльності з метою збереження конкурентоспроможності економіки і підвищення рівня добробуту населення країни. Реалізація інноваційної політики здійснюється відповідно до принципів Угоди з питань соціального партнерства на період до 2016 р., чинної програми діяльності Уряду, Національного плану розвитку на 2007–2013 рр. і Стратегії з питань науки, технологій і інновацій на 2014–2022 рр. [53]

Слід зазначити, що іноземні інвестиції не розглядаються окремо в статистиці, тому що не є головною метою розвитку країни. Велика частина згаданої суми призначається на реалізацію Стратегії з питань науки, технологій і інновацій на 2014–2022 рр., основними цілями якої є:

- розвиток академічної бази і дослідницьких програм;
- посилення наукового кадрового потенціалу, зокрема в кількісному відношенні: шляхом досягнення показника підготовки близько 1 000 на рік; збільшення удвічі кількості докторів наук в галузі науки і техніки
- відкриття низки установ підвищення кваліфікації учених, зокрема у сфері сучасних прикладних технологій;
- комерціалізація функцій освітніх установ третього рівня акредитації: економізація наукової діяльності, ноу-хау, патентів, продуктів інтелектуальної власності з метою практичного застосування спеціалізованих досліджень;
- розвиток промислових досліджень у співпраці з університетами; збільшення рівня щорічних витрат бізнесу на дослідження і впровадження нових технологій;
- здійснення секторальних досліджень у рамках стратегічних технологічних платформ з метою економічного і соціального прогресу [53, с. 145].

В Ірландії вигідно використовують інструменти оподаткування BEPS на основі інтелектуальної власності та відносно низького податку на прибуток підприємств. Існує також низка інших причин успіху IDA Ireland, зокрема англomовне місце для залучення європейських талантів після Brexit, висококваліфікована робоча сила та «ефект кластеризації». Компанії з прямими іноземними інвестиціями безпосередньо працевлаштовують понад 275 000 осіб, а компанії, які підтримує IDA оголосили про рекордну зайнятість у 2021 році. Крім того, на компанії з прямими іноземними інвестиціями припадає 80 % надходжень корпоративного податку; вони роблять значний внесок в ірландський експорт [53, с. 145].

Наостанок зазначимо, що ірландські інструменти розмивання податкової бази та переміщення прибутку дають деяким іноземним компаніям ефективні податкові ставки від 0 % до 2,5 % на глобальні прибутки, які переспрямовуються до Ірландії через їхню мережу податкових угод. Ефективна податкова ставка для іноземних компаній становить 2,2–4,5 %. Ірландія визначається найбільшими у світі потоками BEPS, які перевищують всю систему Карибського басейну та штучно збільшують дефіцит торгівлі США та ЄС. Неоподатковувані режими Ірландії дозволяють іноземним інвесторам уникати ірландських податків на ірландські активи та можуть поєднуватися з ірландськими інструментами BEPS для створення конфіденційних шляхів виходу з ірландської системи корпоративного оподаткування. Оскільки ці структури внесені до білого списку ОЕСР, закони та нормативні акти Ірландії дозволяють використання положень щодо захисту та конфіденційності даних, а також відмову від подання публічних облікових записів, щоб приховати їхній вплив [53, с. 146].

Дослідивши міжнародний досвід публічного адміністрування інвестиціями ми дійшли висновку, що для залучення іноземних інвестицій в Україну та підтримання вітчизняних інвесторів, особливо в умовах воєнного стану та повоєнний період необхідно:

- 1) переглянути податкову політику, яка провадиться в усьому світі як інструмент сприяння міжнародному розвитку інвестиції. Такі країни як США,

Німеччина, Ірландія та ін. покладаються на різноманітні фіскальні стимули для залучення інвесторів до пріоритетних секторів або регіонів. Аналіз прийнятих заходів податкової інвестиційної політики у світі за останнє десятиліття показує, що стимули, засновані на прибутку, такі як податкові відпустки та знижений податок на прибуток підприємств, є одними з найпоширеніших;

- 2) розроблення нормативно-правової бази для сталого фінансування;
- 3) реінвестування прибутку (США, Швейцарія, Нідерланди, Канада, Австралія та Бельгія);
- 4) допуск іноземних інвесторів до ключових сфер життєдіяльності держави за наявності дозволу від компетентного органу виконавчої влади, а також обов'язкове здійснення загальнодержавного, місцевого та громадського контролю та секторальних перевірок;
- 5) залучення органів місцевого самоврядування до розроблення інвестиційних проєктів та презентації переваг окремих адміністративно-територіальних одиниць;
- 6) запровадження семи принципів сприяння інвестиційного клімату в Україні:
 - забезпечення рівності національних та іноземних інвесторів;
 - забезпечення правового захисту інвестицій;
 - забезпечення стійкості інвестицій;
 - надання доступу до рівних інвестиційних стимулів;
 - законодавче впровадження соціальних та екологічних стандартів;
 - забезпечення дотримання інвесторами правових норм охорони здоров'я, безпеки та захисту навколишнього середовища;
 - спрощення нормативно закріплених процедур доступу для іноземних робітників та їхніх сімей, забезпечення надійного трансферу знань, технологій та розвитку місцевого людського капіталу.

3.2. Вирішення спорів між інвесторами та державою.

Регулювання міжнародних інвестицій, зокрема вирішення інвестиційних спорів, відіграє значну роль у розвитку законодавства щодо поведження та правового статусу іноземних осіб протягом останніх кількох століть. Офіційні договори, що регулюють міжнародну торгівлю, відомі як договори про дружбу, торгівлю та мореплавство, набули поширення в період після Другої світової війни, а функція захисту інвестицій у цих договорах стала домінуючою та еволюціонувала у двосторонні договори про взаємний захист інвестицій. У цей період було здійснено низку ініціатив щодо створення багатосторонньої правової бази для інвестицій.

Інколи держави порушують свої зобов'язання щодо гарантування прав інвесторів, і в таких випадках саме роль органів публічної влади є ключовою при виявленні недоліків публічного адміністрування, що призвели до порушень прав та інтересів інвесторів, і вжитті заходів задля усунення таких недоліків.

Часто держави відмовляються визнавати порушення прав та інтересів інвесторів, що змушує останніх звертатись до суду або арбітражу. В такому випадку, враховуючи потенційну упередженість судових органів держави проти іноземного інвестора, набагато доцільніше звертатися до арбітражів, які не прив'язані до певної держави та зазвичай мають інтернаціональний склад арбітрів. З огляду на це, важливо визначити, яким чином здійснюється вирішення спорів між інвесторами та державою.

Наразі міжнародне інвестиційне право існує у вигляді фрагментарної системи двосторонніх інвестиційних договорів, укладених з метою залучення прямих іноземних інвестицій. Значні темпи глобалізації збільшили популярність укладення двосторонніх угод про захист інвестицій (Bilateral investment treaty). Протягом 1970-х років було зафіксовано понад 1 000 випадків націоналізації державами приватних інвестицій, що обґрунтувало нагальну потребу в захисті іноземних інвесторів від несправедливого та свавільного поведження з боку держав [147]. Сприяння залученню інвестицій і, відповідно, економічному

розвитку договірних сторін є метою *Bilateral investment treaty*. Такі угоди, як правило, укладають дві держави між собою для взаємного гарантування прав та захисту інтересів інвесторів однієї з держав на території іншої. Інвестиційний арбітраж є міжнародним механізмом врегулювання спорів, який пропонує правовий захист і сприяє деполітизації інвестиційних спорів.

Слід визнати, що *Bilateral investment treaty* надають іноземним інвесторам значні гарантії, яких мають додержуватися держави. Ураховуючи широке застосування *Bilateral investment treaty* і високу ефективність інвестиційних арбітражних судів, *Bilateral investment treaty* є перспективним механізмом сприяння відповідальності за порушення прав інвесторів. Угода між Кабінетом Міністрів України і Урядом Російської Федерації про заохочення та взаємний захист інвестицій, ратифікована у 1999 році, стала наріжним каменем юридичної боротьби України проти Російської Федерації у період з 2014 року. І хоча денонсація цієї Угоди відбудеться у 2025 році, Україна та українські інвестори усе ще мають час для отримання компенсації за захоплені РФ активи в арбітражах, про що зазначимо детальніше згодом.

Механізми врегулювання спорів між інвестором та державою закріплені в більшості міжнародних інвестиційних угод, надають іноземним інвесторам право вимагати відшкодування збитків, завданих унаслідок порушень урядами держав зобов'язань, пов'язаних з інвестиціями. Система врегулювання інвестиційних спорів запозичила основні елементи із системи комерційного арбітражу, незважаючи на те, що спори між інвесторами та державою часто мають публічний інтерес, зазвичай відсутній в міжнародному комерційному арбітражі.

Арбітраж у спорах між інвесторами та державами може вимагати узгодження доктрин міжнародного публічного права з приватно-правовими принципами договірного права. Це гібридне джерело прав породжує нові питання і, зокрема, проблеми, пов'язані з арбітражними рішеннями та юрисдикційними питаннями [148]. Слід зазначити, що *інвестиційний арбітраж* – це процедура вирішення спорів між іноземними інвесторами та державами. У

разі виникнення спору забезпечується доступ до незалежних і кваліфікованих арбітрів, які відповідно до різних стандартів захисту, передбачених міжнародними угодами, приймають рішення щодо спору і виносять рішення, яке підлягає виконанню [149].

Особливості інвестиційного арбітражу:

- вирішує спори на міжнародному рівні, залучаючи учасників з різних країн, тобто рішення арбітражу відображають міжнародні норми та стандарти;
- арбітражний процес відрізняється від національних судів своєю незалежністю: арбітри зазвичай є незалежними фахівцями, які не пов'язані з інтересами жодної зі сторін конфлікту;
- інвестиційний арбітраж часто включає конфіденційний розгляд справ, що важливо для захисту комерційної таємниці та інших чутливих даних сторін;
- арбітражні судді зазвичай мають високу кваліфікацію та спеціалізацію в галузі міжнародного інвестиційного права та комерційного арбітражу;
- рішення інвестиційного арбітражу визнаються та примусово виконуються у багатьох країнах завдяки міжнародним угодам, таким як Нью-Йоркська конвенція про визнання та примусове виконання іноземних арбітражних рішень;
- інвестиційний арбітраж надає інвесторам механізм для захисту своїх прав у випадку порушення міжнародних інвестиційних угод державою-реципієнтом інвестицій;
- рішення базуються на положеннях двосторонніх або багатосторонніх інвестиційних угод, які визначають стандарти захисту інвесторів та їхніх інвестицій.

Як зазначалось раніше, завдяки Нью-Йоркській конвенції 1958 року про визнання та виконання іноземних арбітражних рішень, арбітражне рішення визнається та підлягає виконанню в більшості країн світу, так само і в Україні. Більшість Bilateral investment treaty містять положення про вирішення спорів, що

фактично надає право інвестору захищати свої права в арбітражі, ініціюючи арбітражний розгляд відповідно до договору. Якщо держава, яка уклала *Bilateral investment treaty*, порушує свої зобов'язання перед інвестором, перелічені в ній, інвестор може обійти національні судові системи і подати позов проти держави безпосередньо до міжнародного арбітражного суду. Існує достатня кількість арбітражних інституцій, до яких звертаються для вирішення спорів, що виникають в рамках виконання *Bilateral investment treaty*. Провідною міжнародною арбітражною установою, що займається вирішенням інвестиційних спорів, є Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних спорів.

Перевагами обрання процедури Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів, який входить до Групи Світового банку, як способу вирішення інвестиційних спорів, є те, що Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних спорів:

- був створений державами саме для вирішення міжнародних інвестиційних спорів з метою підтримання балансу між інтересами інвесторів та держав;
- є єдиною установою, яка може застосовувати основні набори правил, що пропонуються для інвестиційного арбітражу та примирення в інвестиційних договорах, контрактах та законодавстві. Жодна інша установа не має повноважень розглядати справи відповідно до Конвенції Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів;
- має усталену практику ефективно відмовляти у розгляді безпідставних позовів;
- є неприбутковою міжнародною організацією; процедура Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів є найбільш економічно ефективним варіантом вирішення інвестиційних спорів. Вартість розгляду справи в Міжнародному центрі з урегулювання інвестиційних спорів є нижчою, ніж вартість, що застосовується в арбітражах під егідою Комісії ООН із міжнародного торговельного права;

— розглядає запити на арбітраж і реєструє їх лише в тому випадку, якщо спір явно не виходить за межі його юрисдикції.

Механізм Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів є автономним і передбачає внутрішній контроль стосовно положень щодо тлумачення, перегляду та анулювання арбітражних рішень. Ці положення дозволяють будь-якій стороні вимагати перегляду арбітражного рішення у встановлених випадках. При цьому, якщо критерії щодо перегляду рішення Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів не дотримані, відповідне рішення є обов'язковим до виконання та не підлягає оскарженню в національних судах.

Суттєвим питанням щодо виконання рішень Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів є добровільна процедура виконання стороною, вимоги якої не були задоволені. Добровільна процедура виконання, звісно, передбачає диспозитивність, чим користуються окремі особи для невиконання рішень вчасно та в повному обсязі. Тим не менше, сторона, вимоги якої було задоволено, має право звернутися до національного суду з вимогою про примусове виконання рішення Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів.

Одним із прикладів примусового виконання рішення було звернення Латвійської Республіки до Київського апеляційного суду про визнання та надання дозволу на виконання рішення Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів від 17 березня 2021 року (справа № ARB/17/5) за позовом Євгена Казьміна до Латвійської Республіки про порушення зобов'язань щодо інвестицій, відшкодування збитків [150]. Пан Казьмін інвестував у KVV Lierājas Metalurgs – металургійний завод на західному узбережжі Латвії. Між паном Казьмінім та Латвією виник спір щодо дій Латвії в процесі тендеру та подальших дій, які нібито призвели до збитковості металургійного заводу та зрештою спричинили його неплатоспроможність у 2016 році. У лютому 2017 року пан Казьмін подав позов до Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів [151]. У квітні 2020 року на вимогу Латвії Міжнародний центр з

урегулювання інвестиційних спорів постановив, що пан Казьмін повинен забезпечити судові витрати. Пан Казьмін проігнорував наказ і не виконав його. Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних спорів оголосив провадження закритим відповідно до Арбітражного правила 38(1) Конвенції про врегулювання інвестиційних спорів між державами та громадянами інших держав та виніс своє рішення 24 березня 2021 року. У рішенні пана Казьміна зобов'язали відшкодувати Латвії витрати на арбітражний розгляд у розмірі 3 223 212, 40 євро. Відповідно, Латвія успішно подала заяву про виконання арбітражного рішення до Київського апеляційного суду, який 18 жовтня 2021 року зобов'язав Казьміна виконати рішення Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів щодо сплати витрат на арбітражний розгляд. Не погоджуючись із цим рішенням, пан Казьмін подав апеляційну скаргу до Верховного Суду на рішення Київського апеляційного суду. 2 вересня 2022 року Верховний Суд відхилив скаргу пана Казьміна та підтвердив, що рішення Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів має бути визнане та підлягає виконанню в Україні [151].

Це рішення і справа загалом демонструє не так можливості захисту порушених прав інвестора, як процесуальну визначеність, дотримання процесуальної форми та гарантій, зокрема держави, якою в цьому випадку була Латвія. Можемо бачити, як особа, звернувшись за захистом порушеного в іноземній юрисдикції права, через процесуальну помилку була змушена сплатити більше трьох мільйонів євро. Водночас справа стала справжньою перевіркою для судів України, які послідовно дотримувалися законодавства України та забезпечили виконання зобов'язань власного громадянина перед іноземною державою. Завдяки цьому Україна своє прагнення до верховенства права та виконання міжнародних зобов'язань, що вкрай важливо під час війни, та привернула увагу потенційних іноземних інвесторів, які значно впевненіше будуть розраховувати на судовий захист в Україні.

Також маємо звернути увагу на діяльність Комісії Організації Об'єднаних Націй з міжнародного торговельного права. Вона була заснована Генеральною

Асамблеєю ООН в 1966 році з метою сприяння гармонізації та уніфікації міжнародного торговельного права. Більшість сучасних правових систем передбачають застосування Типового закону Комісії Організації Об'єднаних Націй з міжнародного торговельного права «Про міжнародний комерційний арбітраж» 1985 року, який регулює процедуру арбітражного розгляду та є основою для національних законів щодо комерційного арбітражу. Зокрема, Україна інтегрувала Типовий закон у Закон України «Про міжнародний комерційний арбітраж» [152], визначивши в преамбулі, що цей акт виходить з визнання корисності арбітражу (третейського суду) як методу, що широко застосовується для вирішення спорів, які виникають у сфері міжнародної торгівлі, і необхідності комплексного врегулювання міжнародного комерційного арбітражу в законодавчому порядку; враховує положення про такий арбітраж, які є в міжнародних договорах України, а також в типовому законі, прийнятому в 1985 році Комісією ООН з права міжнародної торгівлі і схваленому Генеральною Асамблеєю ООН для можливого використання державами у своєму законодавстві [152]. Спори за цими правилами розглядаються Міжнародним комерційним арбітражним судом та Морською арбітражною комісією при Торгово-промисловій палаті України.

Іншими відомими арбітражами світу є:

- Лондонський Міжнародний арбітражний суд (LCIA);
- Міжнародний арбітражний центр у Відні (VIAC);
- Арбітражний Інститут при Торговій Палаті Стокгольма (SCC);
- Міжнародний Арбітражний Суд при Міжнародній Торговій Палаті у Парижі (ICC).

Поряд з арбітражем в останні десятиліття традиційно виділяють *медіацію*, яку можна визначити як структурований процес комунікації, в якому неупереджена третя сторона працює зі сторонами конфлікту для пошуку взаємоприйнятних рішень їхнього спору таким чином, щоб задовольнити їхні інтереси, що стоять на кону. Процес медіації складається з чотирьох основних етапів: фаза підготовки до переговорів («переговори про переговори»),

переговори за посередництва медіатора, досягнення домовленості та імплементація [153].

Медіація, на відміну від арбітражу, не стала широко застосовуваним механізмом вирішення спорів між інвесторами та державою. Хоча Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних спорів і передбачає процедуру примирення (медіації), за статистикою лише 13 із 803 справ, тобто 1,5 %, що надійшли до Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів, були справами про примирення [154].

Існує кілька ініціатив міжурядових, державних і приватних організацій, спрямованих на просування та реформування медіації у відносинах між інвесторами та державою. Робоча група III Комісії ООН із міжнародного торговельного права вивчає медіацію як метод вирішення спорів між інвесторами та державою. Прийняття у 2019 році Конвенції ООН «Про міжнародні угоди за результатами медіації», відомої як Сінгапурська конвенція, також може розглядатися як схвалення медіації низкою держав [155].

Зазначені способи вирішення інвестиційних спорів загалом не мали б нагального значення для України в контексті захисту власних інвестицій, якби не дві обставини:

- збройна агресія РФ, що призвела до знищення та втрати активів українських компаній у надвеликих обсягах;
- інноваційність підходів українських юристів та їхніх іноземних колег до застосування UA|RU BIT для компенсації збитків, завданих унаслідок російської агресії [156].

Під час дослідження цього питання не можна не зазначити, що Двосторонній інвестиційний договір між Україною та Росією «Ukraine-Russia Bilateral Investment Treaty» не проєктувався для захисту порушених прав українських компаній від російської агресії. Документ, на перший погляд, доволі одноплановий, створений для регулювання відносин «український інвестор – РФ» та «російський інвестор – Україна». Як показала арбітражна та згодом

судова практика, Двосторонній інвестиційний договір між Україною та Росією «Ukraine-Russia Bilateral Investment Treaty» виявився досить функціональним

Першопрохідником у застосуванні «Ukraine-Russia Bilateral Investment Treaty» для компенсації завданих збитків стало АТ «Ощадбанк» (Ощадбанк), яке у липні 2015 року направило офіційне повідомлення до уповноважених представників РФ щодо претензій через незаконне поводження з інвестиціями, що належать Ощадбанку в Криму, порушення численних положень «Ukraine-Russia Bilateral Investment Treaty», а також міжнародного права.

Цим повідомленням Ощадбанк інформував Росію про існування спору та наполягав на врегулюванні суперечки з метою компенсації Ощадбанку завданих збитків. Оскільки Росія не відповіла, Ощадбанк скористався своїм правом і розпочав арбітражний процес проти РФ.

Варто зазначити, що РФ усвідомлено уникала розгляду подібних справ в арбітражах через свою позицію. Українські компанії використовували такий підхід: оскільки територія Автономної Республіки Крим була анексованою РФ, що було офіційно визнано останньою, це означало доведеність фактичного контролю РФ над цією територією. Тобто українські компанії, не визнаючи Автономну республіку Крим частиною РФ, зазначали, що саме РФ відповідає за порушення прав інвесторів на території півострову, оскільки РФ контролює цю територію. Таким чином, українська компанія, яка мала активи в Криму станом на момент його захоплення, мала підпадати під визначення «інвестора» згідно «Ukraine-Russia Bilateral Investment Treaty», і мала право користуватися гарантіями, які РФ, згідно «Ukraine-Russia Bilateral Investment Treaty», мала б надавати інвесторам [157].

Ощадбанк застосував відповідну конструкцію, зазначивши, що РФ не виконала зобов'язань за «Ukraine-Russia Bilateral Investment Treaty», через що Ощадбанк як інвестор втратив приблизно 1 мільярд доларів США активів у підконтрольній РФ АРК. Арбітраж, відповідно, став обов'язковим процесом, який надав Ощадбанку можливість реалізовувати свої права незалежно від того, бере в ньому участь Російська Федерація чи ні.

18 січня 2016 року Ощадбанк подав заяву про арбітражний розгляд проти Росії згідно з Арбітражним регламентом Комісії ООН з права міжнародної торгівлі 1976 року в Арбітражному трибуналі у Парижі (справа *Oschadbank v. Russian Federation*, ППТС № 2016-14) [158].

У листопаді 2018 року Арбітражний трибунал у Парижі задовольнив вимогу Ощадбанку щодо компенсації \$1,3 млрд збитків, завданих унаслідок втрати активів на території АРК через дії РФ. На той момент Ощадбанк став першою держкомпанією та банківською установою, яка виграла справу проти Росії щодо збитків після анексії АРК. Росія ж не визнала рішення міжнародного арбітражу й відмовилася компенсувати збитки Ощадбанку. 30 березня 2021 року Апеляційний суд Парижа скасував рішення арбітражу про компенсацію \$1,3 млрд Ощадбанку за експропріацію майна в АР Крим. Суд підтримав позицію Росії про відсутність в арбітражного трибуналу юрисдикції на розгляд спору. РФ вдалося довести, що кримське відділення Ощадбанку було створено до 1 січня 1992 року, тобто в радянський період. У зв'язку з цим активи банку нібито не підпадають під дію Двостороннього інвестиційного договору між Україною та Росією «Ukraine-Russia Bilateral Investment Treaty». На цьому етапі можна було чітко простежити стратегічний підхід РФ до подібних процесів – відмова від участі в арбітражному розгляді та оскарження рішення арбітражу в апеляційному суді відповідної держави [159].

У грудні 2022 року в українських ЗМІ почали з'являтися повідомлення, зокрема від заступниці міністра юстиції Ірини Мудрої, що Верховний суд Франції скасував рішення Апеляційного суду м. Парижа та залишив у силі рішення Міжнародного Арбітражу про стягнення з РФ на користь Ощадбанку 1,3 мільярда доларів США плюс відсотки, які будуть нараховуватись з моменту винесення рішення до часу фактичної компенсації (близько 100 тисяч доларів США щоденно) [160].

Проте згідно з текстом рішення (англійською та французькою) від 7 грудня 2022 року, повідомлення в українських ЗМІ про присудження 1,3 мільярда доларів США плюс відсотки не відповідає дійсності. Відповідно до рішення

Верховного суду Франції, справу було направлено на повторний розгляд в Апеляційному суді Парижа. Подальших судових рішень у справі з того часу не було, тобто судовий процес, що розпочався в 2015 році, триває [158]. Тим не менше, ця справа стала рушієм наступних подібних процесів, зокрема більш успішних, ніж кейс Ощадбанку.

Тож, незважаючи на намагання Росії уникати розгляду справ в арбітражах, українські компанії змогли ефективно використовувати міжнародне право для захисту своїх інтересів. Важливо, що арбітражний процес став обов'язковим, дозволив Ощадбанку реалізувати свої права незалежно від участі Росії. Той факт, що перше рішення арбітражу на користь Ощадбанку було скасоване Апеляційним судом Парижа, потім Верховний суд Франції скасував це рішення і направив справу на повторний розгляд, свідчить про складність та тривалість судових процесів у міжнародному арбітражі. Справа Ощадбанку стала прикладом для інших українських компаній, які також почали звертатися до міжнародного арбітражу для захисту своїх прав та відшкодування збитків, що підкреслює значення Двостороннього інвестиційного договору як ефективного інструменту захисту інвестицій та інтересів українських суб'єктів господарювання на міжнародній арені.

Іншим прикладом є справа АТ КБ «ПриватБанк», який у 2015 році подав позов до Арбітражного суду проти РФ відповідно до Двостороннього інвестиційного договору. У цьому арбітражному провадженні, від участі в якому РФ так само ухилилася, Постійною палатою третейського суду у Гаазі було винесене проміжне арбітражне рішення від 24 лютого 2017 року та часткове арбітражне рішення від 04 лютого 2019 року на користь ПриватБанку, прийнявши основні позиції ПриватБанку щодо певних юрисдикційних питань та підтвердивши, що РФ порушила свої зобов'язання як гаранта активів ПриватБанку в АРК. У 2019 році РФ відновила свою участь у провадженні та звернулася із заявою до Апеляційного суду у місті Гаага в Нідерландах, у якій просила переглянути або скасувати такі арбітражні рішення. 19 липня 2022 року Апеляційний суд у повному обсязі відхилив вимоги РФ щодо оскарження [161].

У жовтні 2016 року Нафтогаз та шість компаній Групи Нафтогаз ініціювали арбітражне провадження (справа PCA № 2017-16) [162] проти Російської Федерації на підставі Двостороннього інвестиційного договору. Нафтогаз звернувся до Постійної палати третейського суду в Гаазі з вимогою зобов'язати РФ виплатити компенсацію за порушення Двостороннього інвестиційного договору, зокрема за незаконну експропріацію стратегічно важливих енергетичних інвестицій Нафтогазу в АРК у 2014 році.

Слід зазначити, що постійний третейський суд (PCA) – це міжнародна організація із штаб-квартирою в Гаазі, Нідерланди. Цей суд відіграє провідну роль у вирішенні різноманітних міжнародних спорів, зокрема інвестиційних спорів між державами та приватними інвесторами. Він не є постійним судовим органом у звичному розумінні. Він надає адміністративні послуги для арбітражних справ, що виникають між різними сторонами, зокрема державами, державними організаціями, міжнародними організаціями та приватними сторонами.

У лютому 2019 року Постійний третейський суд (Permanent Court of Arbitration, PCA) виніс рішення на користь «Нафтогазу». Суд підтвердив свою юрисдикцію у справі та визнав, що Російська Федерація незаконно експропріювала інвестиції «Нафтогазу», порушивши свої зобов'язання за Двостороннім інвестиційним договором між Україною та Росією (Ukraine-Russia Bilateral Investment Treaty, UA|RU BIT). В остаточному рішенні Постійний третейський суд зобов'язав Російську Федерацію виплатити Групі «Нафтогаз» 4 222 875 858,81 доларів США.

У липні 2022 року Апеляційний суд міста Гаага підтвердив юрисдикцію Постійного третейського суду (Permanent Court of Arbitration, PCA) у цій справі та відхилив скаргу Російської Федерації про скасування рішення Постійного третейського суду.

Як і очікувалося, у цій справі Російська Федерація так само відмовилася добровільно виконувати рішення Постійного третейського суду відповідно до своїх зобов'язань за Нью-Йоркською конвенцією про визнання та виконання

іноземних арбітражних рішень. З огляду на це, 22 червня 2023 року «Нафтогаз» звернувся до районного суду США в окрузі Колумбія із заявою про стягнення присудженої компенсації [162].

Важливість подібних арбітражів важко переоцінити. У них вперше розглядалося питання захисту інвестицій на незаконно контрольованих територіях. Рішення арбітражів у цих справах стають хрестоматійними для арбітражів у всьому світі, відкриваючи новий напрямок для захисту прав інвесторів. Ба більше, у багатьох справах за участю українських компаній трибунали підтвердили можливість такого захисту, визнавши свою юрисдикцію на їх розгляд, що є особливо актуальним наразі, оскільки через російське збройне вторгнення українські компанії втратили активів на мільярди доларів США. Успішні кейси Нафтогазу та Приватбанку допоможуть постраждалому бізнесу у майбутньому отримати компенсацію єдиним, наразі дієвим шляхом.

Потенційним шляхом відшкодування збитків для інвесторів також залишається звернення до американського суду, юрисдикція якого підпадає під виняток щодо експропріації, передбачений Законом «Про іноземний суверенний імунітет» (англ. Foreign Sovereign Immunities Act) 1976 року. Це закон Сполучених Штатів Америки, який визначає обмеження щодо судового притягнення до відповідальності іноземних урядів в американських судах. Він встановлює принцип, згідно з яким іноземні держави, як правило, користуються імунітетом від юрисдикції судів США, крім конкретних випадків, викладених в цьому законі. До цих винятків відносяться справи, пов'язані з певною комерційною діяльністю, власністю, вилученою з порушенням міжнародного права, та справи, пов'язані з тероризмом. FSIA є ключовим законодавчим актом, який забезпечує баланс між необхідністю поваги до суверенітету іноземних держав і необхідністю захисту правових прав та інтересів у Сполучених Штатах [163]. Відповідно до цього Закону дозволено подавати позови проти іноземних держав за порушення міжнародного права, що призвели до втрати майна, якщо це майно перебуває у власності або під управлінням агентства чи органу іноземної держави, що займається комерційною діяльністю в США. Дотримання

вимог секції 1605(a)(3) Foreign Sovereign Immunities Act є ключовим для подання успішного позову до американського суду. Згідно з цією секцією, «Іноземна держава не має імунітету від юрисдикції судів США або штатів у будь-якій справі, в якій йдеться про права на майно, захоплене з порушенням міжнародного права, і це майно:

- перебуває в США у зв'язку з комерційною діяльністю, яку іноземна держава здійснює в США; або
- перебуває у власності або під управлінням агентства чи органу іноземної держави, і це агентство чи орган здійснює комерційну діяльність у США» [167163].

Майном, як зазначено в Законі, є матеріальні активи, такі як споруди, землі, обладнання, транспорт, а також майнові права.

Слід значити, що міжнародне звичаєве право забороняє незаконну експропріацію, зокрема під час збройних конфліктів. Міжнародне звичаєве право є основним джерелом права, яке регулює позови про експропріацію відповідно до секції 1605(a)(3) FISA. Суди зазвичай звертаються до принципів міжнародного права, щоб визначити, чи відбулася незаконна експропріація і чи порушує вона міжнародне звичаєве право. Це передбачає вивчення таких факторів, як мета експропріації, надана компенсація та дотримані процедури. Крім того, суди можуть звертатися до рішень міжнародних судів та інших джерел міжнародного права для визначення змісту звичаєвого міжнародного права з певного питання.

У 1982 році Р. Хіггінс висунула теорію, що мета експропріації може бути корисною для розмежування експропріацій на такі, за які необхідно сплатити компенсацію, та такі, за які не треба. Вона зазначала: «Здається, що позиція полягає в тому, що експропріація для суспільних потреб вимагає справедливої компенсації, тоді як непряме вилучення для регуляторних цілей не вимагає такої компенсації. Різниця, здається, полягає в цілях вилучення» [164].

Згідно із статтею 13 Енергетичної хартії, інвестиції Інвесторів однієї держави на території будь-якої іншої держави не будуть націоналізовані,

експропрійовані або піддані заходу чи заходам, що мають наслідки, еквівалентні націоналізації або експропріації, за винятком випадків, коли така експропріація здійснюється:

- з метою, що відповідає суспільним інтересам;
- не є дискримінаційною;
- здійснюється відповідно до належної правової процедури;
- супроводжується виплатою швидкої, адекватної та ефективної компенсації [165].

Звісно, відносини, що регулюються Енергетичною хартією, мають специфічний ухил у бік інвестицій у сфері енергетики, проте встановлені нею принципи були інтегровані в міжнародне звичаєве право та знайшли своє відображення в десятках ВІТ [166].

Визначення «агентство або орган» є широким і має на меті охопити широке коло суб'єктів, які контролюються іноземною державою та здійснюють комерційну діяльність. Згідно зі Звітом Палати представників Конгресу США щодо FSIA, прикладами таких суб'єктів є корпорації, що займаються торгівлею ядерною зброєю, гірничодобувні підприємства, транспортні організації, центральні банки, експортні асоціації та агенції з державних закупівель [167].

Як перспективні можна згадати позови уповноважених державних органів України проти органів та компаній РФ, які контролюють українське державно майно на окупованій території, у сферах:

- морського транспортування: Міністерства інфраструктури та ДП «Адміністрація морських портів України» проти ФГУП «Росморпорт» та Росморрічпорту. За даними НАЗК, Росморпорт забезпечує високу матеріальну (транспортну, логістичну та іншу) підтримку дій, які підривають або погрожують територіальній цілісності, суверенітету та незалежності України [168]. Вірогідно, «Росморпорт» контролює захоплені порти України;
- атомної енергетики: ДП НАЕК «Енергоатом» проти ДКАЕ «Росатом». За даними НАЗК, «Росатом», до складу якого входить кілька сотень

підприємств атомної галузі країни-загарбника, бере участь у захопленні атомних станцій України. Йдеться, звісно, про Запорізьку атомну електростанцію;

- залізнична логістика: АТ «Укрзалізниця» проти ВАТ «Російська залізниця». За даними СБУ, ВАТ «Російська залізниця» здійснювала доставку російської бронетехніки та особового складу у напрямку державного кордону України та на тимчасово окуповані території нашої держави [169]. У такому випадку очевидно, що «Російська залізниця» здійснює контроль за залізничними вокзалами та іншими активами «Укрзалізниці» на окупованій території. При цьому, з 2014 року російське ФГУП «Кримська залізниця» здійснює незаконний контроль над активами «Укрзалізниці» на території АРК.

Слід зазначити, що судовий процес у федеральному суді США може бути тривалим і успіх у кожному випадку не гарантований. Також не виключено, що Росія може відмовитися визнавати або виконувати будь-яке рішення, винесене проти російських агентств та органів американським судом. При цьому виконання будь-якого рішення, винесеного проти російських агентств та органів, може бути легшим, ніж виконання рішення проти самої Російської Федерації. Російські агентства та органи, згадані вище, можуть мати відокремлене майно на території США, на яке може бути звернене стягнення у разі відмови РФ виконувати рішення суду.

На практиці до судів США не часто звертаються за компенсацією неправомірної експропріації за секцією 1605(a)(3) FISA. Це, зокрема, обґрунтовано тим, що захоплення майна з порушенням міжнародного права відбувається під час збройних конфліктів.

Аналіз чинної системи вирішення спорів між інвесторами та державою сприяв визначенню таких пропозицій щодо підвищення ефективності цієї діяльності, а саме:

- *забезпечення більшої прозорості процедури арбітражного розгляду з метою підвищення рівня довіри сторін до процесу, що передбачає оприлюднення деталей процедури, зокрема критеріїв вибору арбітрів та*

методології розгляду справ; також важливим є забезпечення доступу заінтересованих сторін до всієї релевантної документації;

– впровадження онлайн-арбітражу, що дозволить підвищити доступність і зменшити витрати процедури; сторони спору зможуть зекономити на логістичних витратах; процес стане більш гнучким та швидким. Онлайн-платформи можуть забезпечити безпечний та ефективний обмін документами та інформацією, а також дистанційне проведення слухань;

– розширення можливостей для домедіації з метою врегулювання спорів перед їх передачею на арбітраж. Домедіація дозволяє сторонам спору досягнути взаємоприйнятних рішень без довготривалого та витратного арбітражного процесу. Впровадження ефективних процедур медіації може сприяти швидкому вирішенню конфліктів на ранній стадії;

– залучення арбітрів з більш широкого кола юрисдикцій, задля забезпечення балансу й уникнення упередженості. Більш різноманітний та балансований склад арбітражного трибуналу зменшить ризик упередженості та забезпечить прийняття більш об'єктивних рішень. Різноманітність арбітрів також сприяє інтеграції різних правових систем і практик;

– встановлення чітких критеріїв для відбору арбітрів. Мають бути визначені вимоги до професійного досвіду, освіти, а також до незалежності та безсторонності арбітрів. Підвищення стандартів відбору арбітрів сприятиме підвищенню якості арбітражних рішень;

– вдосконалення механізмів примусового виконання арбітражних рішень на міжнародному рівні, що передбачає покращення міжнародної правової рамки для виконання рішень, зокрема шляхом сприяння угодам між країнами та розроблення механізмів взаємного визнання та виконання арбітражних рішень;

– розроблення та впровадження стандартів для оцінки компенсацій і шкоди в інвестиційних спорах. Єдина методологія визначення розміру збитків сприятиме передбачуваності та справедливості при визначенні компенсацій;

- *підвищення кваліфікації юристів та арбітрів у сфері міжнародного інвестиційного права. Організація спеціалізованих тренінгів, семінарів та конференцій сприятиме поширенню знань та вдосконаленню практик у цій галузі;*
- *заохочення країн до розроблення та підписання двосторонніх та багатосторонніх угод, що відображають передові стандарти захисту інвестицій. Це сприятиме створенню більш стабільного та передбачуваного інвестиційного клімату на міжнародному рівні;*
- *створення міжнародного органу для моніторингу та звітування про вирішення інвестиційних спорів, що підвищить прозорість та ефективність процесу. Такий орган зможе збирати, аналізувати та публікувати дані про інвестиційні спори, що покращить розуміння та підвищить ефективність цих процесів на глобальному рівні.*

Узагальнюючи вищевикладене, необхідно зазначити, що справи Ощадбанку, ПриватБанку та Нафтогазу проти Російської Федерації в міжнародних арбітражах демонструють важливість ефективних механізмів вирішення інвестиційних спорів у сучасному міжнародному інвестиційному праві. Ці кейси відкривають нові можливості для захисту прав інвесторів, особливо у складних міжнародних відносинах та конфліктних ситуаціях, таких як незаконна анексія територій та військова агресія.

Чинні механізми арбітражу, однак, потребують подальшого вдосконалення, особливо з огляду на необхідність забезпечення більшої прозорості, доступності, незалежності арбітрів та ефективності виконання рішень. Важливим є також розвиток та впровадження нових форм врегулювання спорів, таких як онлайн-арбітраж та домедіація, а також підвищення кваліфікації фахівців у цій сфері.

Ефективний захист інвестицій на міжнародному рівні є ключовим чинником для забезпечення стабільності міжнародних інвестиційних відносин та сприяння економічному розвитку. Подальше вдосконалення міжнародних

стандартів і практик у цій сфері залишається важливим завданням для міжнародної юридичної спільноти.

3.3. Напрямки вдосконалення публічного адміністрування інвестицій в економіку України

В Національній економічній стратегії на період до 2030 року визначено, що в Україні не було створене привабливе для іноземних інвестицій та конкурентоспроможне на міжнародному ринку середовище. У 2019 році іноземні інвестиції були втричі менші, ніж в сусідній Польщі, та в п'ять разів нижчі за приватні грошові перекази в Україну. Попри те, що Україна загалом є привабливою для іноземних інвесторів, за останні майже 30 років держава накопичила значно менше інвестицій, ніж інші країни, особливо зважаючи на обсяг економіки держави [2]. Цією стратегією визначено, що залучення інвестицій – це одне із завдань інноваційного випереджального економічного зростання України.

Одним із очікуваних результатів Стратегії є збільшення чистого притоку прямих іноземних інвестицій не менше ніж до 15 млрд доларів США на рік, починаючи з 2025 року. На жаль, прогнозований результат навряд чи буде досягнутий з огляду на російсько-українську війну, втім, шляхом залучення інвестицій економіка України повинна частково ревіталізуватися, а в післявоєнний період – відновитися.

Відновлення України як сучасної економіки після російського вторгнення коштуватиме понад 400 мільярдів доларів США, згідно з даними Світового банку. Відбудова України стане найбільшим і наймасштабнішим проєктом з відбудови з часів Плану Маршалла після Другої світової війни. Президент В. Зеленський та Уряд України поставили перед собою мету не просто відбудувати пострадянську економіку України, а побудувати абсолютно нову економіку, інтегровану в Європу та конкурентоспроможну в глобальній економіці XXI століття.

Інвестування у відбудову України – ключовий фактор успішного відновлення. Згідно з позицією USAID, Міністерства торгівлі США та Американської торговельної палати в Україні, у передвоєнний період глобальні інвестори оговтувалися від пандемії COVID-19, економічного спаду та скорочення глобальних ПІІ. У 2020–2021 рр. 60 % глобальних інвестиційних проєктів виникли та залишилися в країнах Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), таким чином зберіглася тенденція, що сформувалась на початку світової фінансової кризи у 2008 році – зосередження основних інвестицій у багатих державах.

У 2020 році транскордонні інвестиції в межах ЄС досягли \$ 57,8 млрд, що еквівалентно 48 % від загального обсягу. Історично склалося так, що європейський регіон є найбільшим реципієнтом глобальних проєктів ПІІ. Останнім часом спостерігається тенденція, за якої інвестори ПІІ все частіше розміщуються на сході Європи. Вони продовжують шукати конкурентоспроможні місця розташування, доступ до регіональних ринків, коротші лінії постачання, а також продуктивну робочу силу та кваліфікованих кадрів. В період з 2009 по 2019 рік в Україні налічувалось лише 320 проєктів ПІІ (0,6 % від загальної кількості в Європі). Наша держава посіла 26-те місце серед 52 країн європейського регіону, між Боснією і Герцеговиною (354 проєкти ПІІ) та Латвією (284 проєкти ПІІ), які є набагато меншими країнами за чисельністю населення [170].

У березні 2023 року Американська торговельна палата в Україні провела дослідження (опитування) серед американських компаній, які працюють в Україні або працювали до російського вторгнення. Згідно з отриманими відповідями, 69 % компаній повернуться до бізнесу в Україну. При цьому більшість компаній виділяють основними вигодами роботи в нашій державі наявність навченої, розвиненої та недорогої робочої сили, розмір ринку, низькі ціни порівняно з іншими державами. Найбільшими перешкодами для роботи цих компаній є: безпека та захист працівників; нестабільність з електро-, водо-, теплопостачанням та мобільним зв'язком; логістика та транспорт.

Важливим також є розуміння того, яких реформ очікує від України американський інвестор. Згідно з опитуванням, окрім забезпечення національної безпеки та оборони, що має виражатися у виведенні російських військ, вступі України до ЄС та НАТО, американці очікують: впровадження верховенства права, реальної та ефективної судової реформи, справедливого правосуддя; відновлення та модернізації критичної інфраструктури України; запровадження передбачуваного та привабливого податкового режиму; дотримання незалежності Національного банку, Антимонопольного комітету та антикорупційних органів.

На жаль, реалії воєнного часу і перспективи післявоєнної відбудови докорінно змінюють пріоритетні напрями інвестиційної діяльності в Україні. Якщо до війни основними привабливими з інвестиційної точки зору сферами були сектори агровиробництва та ІТ, то наразі фокус уваги потенційних інвесторів зміщується у бік післявоєнної відбудови та розвитку зруйнованої інфраструктури.

Про важливість розвитку певних напрямків економіки України в умовах війни йшлося на зустрічі з нагоди відзначення Дня працівників дипломатичної служби, що відбулася 22 грудня 2023 року, де було акцентовано увагу на п'яти основних напрямках економічної дипломатії: 1) акумулювання макрофінансової допомоги від партнерів; 2) отримання допомоги на відбудову; 3) стимулювання іноземних інвестицій та створення механізмів страхування інвестиційних ризиків; 4) просування українських товарів на світові ринки; 5) санкційна політика [171]. Тож, розвиток інвестиційної діяльності та залучення інвестицій є одним із пріоритетних напрямків в економіці України.

Героїчна боротьба та консолідація українського суспільства проти імперіалістичної воєнної машини спричинила медійний вибух у всьому світі, що сприятиме сприйняттю України як привабливої для інвестицій території.

«Найбільший фінансовий ризик – це не інвестувати в Україну вже сьогодні», – під таким гаслом на Нью-Йоркській фондовій біржі була презентована інвестиційна платформа Advantage Ukraine [172]. Справді, крім

жахливих людських втрат та руйнувань, війна принесла нові можливості. Однак, оцінюючи інвестиційний клімат та перспективи успішності інвестиційної діяльності, кожен інвестор, як національний, так і міжнародний, передусім визначає потенційні інвестиційні ризики та можливий прибуток від інвестиційної діяльності в Україні як країні, яка перебуває в умовах воєнного стану. Слід також враховувати й інші фактори, які, на думку інвесторів, стримують залучення інвестицій та провадження інвестиційної діяльності в Україні. Так, за результатами щорічного опитування іноземних інвесторів, організованого Європейською Бізнес Асоціацією, протягом 2016–2019 років поширення корупції було на першому місці серед ключових перешкод іноземним інвестиціям в Україну, а у 2020 році – на другому місці, поступившись недовірі до судової системи. Згадані негативні фактори, а також війна в Україні, справді, створюють несприятливий інвестиційний клімат.

На нашу думку, в умовах воєнного стану та в післявоєнний період інвестиційний фокус повинен бути націлений на нові, необхідні в реаліях сьогодення сфери: оборонно-промисловий комплекс; енергетику; відновлювальну економіку; металургійну промисловість; природні ресурси; логістику та інфраструктуру; фармацевтичний сектор; медицину; агропромисловий комплекс; ІТ-технології, а також на провадження цілеспрямованої інвестиційної політики; створення привабливого бізнес-середовища; продовження антикорупційних реформ.

Розглянемо кожен із цих напрямків детально.

I. Оборонно-промисловий комплекс. Захист держави сьогодні та гарантія нашої безпеки в майбутньому – це найочевидніше інвестиційне рішення для будь-якого потенційного інвестора. Адже одна з найбільш боєздатних армій Європи – Збройні сили України – і далі потребуватиме постійного оснащення та покращення оборонного середовища. Окрім того, розвиток Military-tech та оборонно-промислового комплексу посилять експортний потенціал нашої країни.

Слід зазначити, що правові засади здійснення інвестиційної діяльності в оборонно-промисловому комплексі визначено Законом України «Про особливості реформування підприємств оборонно-промислового комплексу державної форми власності», в якому зазначено, що АТ «Українська оборонна промисловість» може розробляти інвестиційні плани та провадити діяльність із залучення інвесторів, зокрема іноземних, розробляти інвестиційні проєкти та контролювати їх реалізацію, брати участь у залученні коштів з фінансових ринків, зокрема міжнародних, визначати джерела формування і використання фондів інвестиційного та інноваційного розвитку [173].

За результатами проведеного нами анкетування, на питання «Чи є доцільним залучення інвестицій в розвиток оборонно-промислового комплексу та яких саме?» 64 % респондентів дали стверджувальну відповідь, а 46 % зазначили, що повинно бути лише державне фінансування. Щодо цільового залучення інвестицій в оборонно-промисловий комплекс відповіді респондентів розділилися таким чином: 24 % – інвестиції повинні бути спрямовані на відновлення зношених потужностей; 40 % – на виробництво власної зброї та боєприпасів; 10 % – на проєктування, розроблення та виробництво безпілотних літальних апаратів; 9 % – на модернізацію екіпіровки та форменного одягу військових; 15 % – на проєктування, розроблення та виробництво новітніх засобів боротьби в умовах війни; 2 % – на інші потреби армії.

З огляду на те, що АТ «Українська оборонна промисловість» є стовідсотково державним підприємством [174], респонденти акцентували увагу на необхідності контролю за інвесторами та цілями інвестування в цю сферу з метою захисту національних інтересів та національної безпеки. На нашу думку, відродження оборонно-промислового комплексу України та його модернізація неможливе без залучення іноземних інвесторів.

Наразі перемовини про іноземні інвестиційні проєкти ведуться з Туреччиною та Великобританією. Так, Великобританія зацікавлена у тому, аби виробляти на потужностях українських суднобудівних підприємств сучасні

ракетні катери, які здатні розвивати швидкість 45 вузлів і несуть по вісім протикорабельних ракет [175].

Маємо ще один приклад залучення іноземних інвестицій: турецька компанія Baykar, яка випускає ударні безпілотники Bayraktar, отримала ліцензійні дозволи від Туреччини на виробництво безпілотників TB2 та Akinci в Україні. Загальний обсяг інвестицій, запланованих на будівництво цих об'єктів, становить 95,5 млн доларів. Завод планується відкрити у 2025 році [176]. Безумовно, реалізація цих інвест-проектів в Україні є позитивним інвестиційним кроком щодо підтримки України та її відновлення. Адже їх реалізація створить додаткову інфраструктуру та сприятиме появі нових робочих місць.

II. Енергетика. Дні, тижні та місяці, що Україна провела і проводить в темряві внаслідок ракетних, авіаційних та артилерійських атак по критичній інфраструктурі, стали свідченням того, що енергетичний сектор економіки потребує не тільки якісних покращень, а й нових підходів та системних реформ. Такі реформи можуть полягати у зміні характеру виробничих потужностей. Україна може виробляти десятки, а можливо, і сотні гігават «зеленої» енергії, мільйони тонн «зеленого» водню.

У 2020 р. Україна потрапила до п'ятірки найкращих європейських країн за темпами розвитку сонячної енергетики. У 2021 р. наша країна посіла 48 місце за загальним інвестиційним потенціалом [177] серед 136 країн світу в рейтингу Bloomberg New Energy Finance [178]. Із 2019 р. інвестування в нові проекти відновлюваної енергетики в країні стабільно вищі порівняно із фінансуванням проектів із використання викопного палива. Протягом 2010–2021 рр. провідними міжнародними, українськими інвесторами відновлювальної енергетики було залучено до економіки нашої країни понад 12 млрд доларів США. Це виключно пряме іноземне інвестування. Загалом станом на лютий 2022 р. частка іноземного інвестування до встановлених потужностей відновлювальної енергетики перевищила 35 %. Це характеризує український сектор відновлювальної енергетики як конкурентний. За експертною оцінкою, протягом останніх двох місяців 2022 р. збитки енергетичної сфери зросли майже вдвічі (від \$3,6 млрд, до

\$6,8 млрд) [180]. На початок 2024 року збитки ще не визначені, оскільки щодня країна-агресор своїми обстрілами завдає непоправної шкоди енергетичній сфері.

Наша держава може забезпечити європейській спільноті альтернативу «брудній» російській енергії. Не слід забувати й про величезний досвід України в атомній енергетиці. Ще у 2018 році у Кропивницькому було підписано Угоду про стратегічне партнерство між компаніями «Curtiss-Wright Corporation» (Сполучені Штати Америки) і «Radics LLC» (Україна), яка передбачає виконання спільних проєктів з модернізації систем безпеки ядерних об'єктів США, тобто Україні є що запропонувати світу.

Перевага відновлювальної енергетики в тому, що її ресурси є невичерпними, екологічними, вони дозволять забезпечити енергонезалежність України (нема потреби постійно купувати паливо, приміром, уран, газ, вугілля тощо). Відновлювана енергетика забезпечуватиме достатній рівень виробництва теплової, електроенергії як для промисловості, так і для домогосподарств, транспортної галузі, сільського господарства тощо. Така енергетика сприятиме створенню нових робочих місць для виготовлення, встановлення обладнання, монтування/обслуговування сонячних систем, вітрових систем тощо, проведення енергоаудиту будівель [179, с. 29; 180].

Пріоритетними для вітчизняної відновлювальної енергетики у повоєнний період мають стати відновлення потужностей до довоєнного стану, нарощування їх обсягу, диверсифікування енергетичних джерел, забезпечення гармонійної мобільності, енергетичної безпеки (як у фізичному, так і економічному безпековому сенсі), зменшення рівня забруднення довкілля, підтримання біорозмаїття, формування відповідної аграрної політики тощо. Це повинно супроводжуватися оновленням законодавства, нормативних актів у сфері управління відходами та рециркуляції, зокрема циркулярної економіки з метою стимулювання залучення зовнішніх інвестицій у проєкти відновлювальної енергетики.

Одним із сучасних напрямів економіки є зелена економіка, яка сприяє покращенню рівня добробуту населення, забезпечує соціальну справедливість та

знижує ризики для довкілля. Її метою є досягнення екологічної стійкості шляхом вирішення низки соціально-економічних завдань, а саме підвищення рівня зайнятості населення та доходів, що має забезпечуватися підвищенням ефективності використання енергії та ресурсів, запобіганням втраті біорізноманіття [189].

Виокремлюють такі напрями/сектори зеленої економіки: підвищення енергоефективності, інвестиції в екологічні проєкти, екологічний транспорт, перероблення відходів, лісовідновлення та лісорозведення насаджень та ін. Науковці обґрунтовують взаємозв'язок біоекономіки (нової галузі V та VI технологічних укладів, яку розглядають як економічний механізм реалізації біотехнологій) та зеленої економіки (як економічної діяльності, спрямованої на досягнення соціально-економічних та екологічних ефектів). Р. Фюкс у монографії «Зелена революція: економічне зростання без шкоди для екології» пропонує сприймати «зелений» цикл Кондратьєва через такі взаємопов'язані інновації: різке зростання продуктивності ресурсів, передусім за рахунок зростання енергоефективності; перехід на поновлювані джерела енергії, системний екологічний дизайн економіки (насамперед транспортної галузі), біомімікрія (випуск продукції і організація технологій, які запозичено у природи) [189, с. 67].

О. П. Кірдан зазначає, що одним із найперспективніших напрямів технологічного та соціально-економічного розвитку на регіональному, державному та міжнародному рівнях є саме зелена економіка. Мета та пріоритети розвитку біоекономіки охоплюють економічне зростання, створення нових робочих місць, енергетичну та продовольчу безпеку, зниження рівня забруднення навколишнього середовища та ін. Нині розвиток біоекономіки стає пріоритетним і стратегічним напрямом державного розвитку та економічної політики багатьох країн світу [189, с. 67].

Втім, деякі науковці, які досліджували інвестування в зелену економіку, зазначають, що цей вид інвестування не приніс інвесторам очікуваний результат через певні негативні чинники: відсутність забезпечення засобами акумуляції

енергії та альтернативними джерелами енергії. Повальна відмова від традиційних джерел отримання енергії без наукових обґрунтувань та використання досягнень НТП мала здебільшого характер кампанії [181].

Сучасна енергетична інфраструктура потребує суттєвих інвестицій для забезпечення її відповідності сучасним викликам. В умовах обмеженості ресурсів постає питання доцільності підтримки саме енергетичної складової, а не певних альтернативних галузей. Енергетична галузь створює ряд обмежень для економічного зростання, адже без забезпечення енергетикою економіка не може нарощувати продукт. Водночас неефективне використання ресурсів суттєво знижує економічний потенціал [182, с. 43].

Одним із прикладів залучення інвестицій є реалізація десятирічного плану ДТЕК Мережі, яким передбачено повне оновлення електричної інфраструктури Київської області з інвестиціями у 2,4 млрд євро та трирічний пілотний проєкт в енерговузлі Ірпінь-Буча-Бородянка вартістю 145 млн євро. Мешканці Київської області отримають нову енергетичну інфраструктуру – ефективну та сучасну з безперебійним електропостачанням, значно нижчою аварійністю і вищою стійкістю до загроз. Мова йде про будівництво «розумної» електромережі. Західна Європа планує інвестувати 133,7 млрд доларів США в інфраструктуру інтелектуальної мережі до 2027 року, яка здатна прискорити енергетичну трансформацію України [183].

Серед ключових переваг інфраструктури «розумних» мереж Smart Grid можна виділити такі: стійкість інфраструктури мережі, яка продовжує працювати навіть у разі пошкодження або руйнування одного сегменту; готовність до розвитку ВДЕ, розподіленої генерації, storage систем та зеленого енергопереходу; якісно інший рівень послуг з електропостачання для клієнтів: середній час відключення електроенергії на рік зменшиться з 1 500 до 100 хв. (SAIDI), при цьому 100% клієнтів будуть забезпечені розумними лічильниками [183].

Також зазначимо, що Європейський Союз має намір залучити 133,7 млрд доларів США в інфраструктуру «розумних мереж», так званих Smart Grid до 2027 року [184].

III. Відновлювальна (циркулярна) економіка – це економіка, яка має відновлювальний та замкнутий характер. Циркулярна економіка (circular economy, економіка замкнутого циклу, циклічна економіка) – це економічна модель, що передбачає повернення відходів як вторинних ресурсів у ланцюжок виробництва та споживання (яка в результаті замикається) [185, с. 68].

Циркулярна економіка – це система, де матеріали ніколи не стають відходами, а природа відновлюється. У циркулярній економіці продукти та матеріали залишаються в обігу за допомогою таких процесів, як технічне обслуговування, повторне використання, реконструкція, повторне виробництво, переробка та компостування. Циркулярна економіка бореться зі зміною клімату та іншими глобальними проблемами, такими як втрата біорізноманіття, відходи та забруднення, шляхом відокремлення економічної діяльності від споживання обмежених ресурсів [185].

Циркулярна економіка базується на трьох принципах: 1) виключення відходів та забруднення; 2) обіг продуктів і матеріалів за їхньою найвищою вартістю; 3) відновлення природи.

Аналіз зарубіжних досліджень циркулярної економіки надав підстави для виокремлення таких підходів: *ресурсно-орієнтованого* (що передбачає замкнутий потік матеріалів, енергії та відходів, що стає можливим за рахунок повторного використання на рівні продукту (ремонт чи відновлення), на рівні компонентів (повторне використання у виробництві) та на рівні матеріалу (рециркуляція)) та *економіко-орієнтованого* (згідно із яким циркулярна економіка є економічною системою, заснованою на повторному використанні матеріалів та збереженні природних ресурсів, орієнтованою на створення цінностей для людей та економіки у кожній частині системи) [185, с. 69].

Циркулярна економіка передбачає створення безперервного циклу розвитку, який зберігає природний капітал та збільшує його вартість, підвищуючи віддачу від ресурсів за рахунок оптимізації їх використання [186].

Сутність циркулярної економіки полягає в її прагненні повторити закриту природну систему, де все, що вироблено чи використано, повністю переробляється всередині системи так, що не виникає екологічних проблем; її мета – забезпечення максимальної ефективності від кожного процесу у життєвому циклі товару чи послуги. Теоретико-методологічні підходи, покладені в основу циркулярної економіки, не є інноваційними, а узагальнюють результати попередніх наукових досліджень у галузях екології, зокрема екологічної ефективності та екологічного дизайну та ін. [185, с. 69].

IV. Металургійна промисловість. Унікальність металургійних високотехнологічних процесів і повного циклу виробництва титану та титановмісної продукції, видобутку і збагачення чорних руд та кольорових металів і до війни робила металургійний сектор привабливим інвестиційним напрямком. Глобалізаційні процеси та перспективи вступу України до Європейського Союзу поряд із вдалою інвестиційною політикою здатні закріпити вітчизняну нішу на світовому ринку заліза прямого відновлення і “зеленої” металургії.

Брак інвестиційних коштів, припинення або призупинення реалізації інвестиційних проєктів більшістю вітчизняних металургійних підприємств призводять до виникнення істотних ризиків для всієї вітчизняної економіки, оскільки українська металургія була, є і буде базовою для багатьох пріоритетних галузей, зокрема машинобудування, будівництва, вугільної галузі, коксохімічної, енергетичної, транспортної галузей тощо. В цьому зв'язку об'єктивною необхідністю є впровадження комплексу ефективних заходів з боку держави, профільних компаній галузі і приватних інвесторів щодо подолання негативної тенденції нестачі інвестиційних коштів [187].

Діяльності металургійних підприємств істотно залежить від інвестиційних процесів та наявності відповідних джерел інвестування. Вітчизняні металургійні

підприємства активно використовували як внутрішні, так і зовнішні джерела фінансування, проте співвідношення цих джерел залежало від результатів діяльності підприємства і загального стану інвестиційного ринку. Якщо в докризовий період вітчизняні металургійні підприємства поряд з внутрішніми джерелами, до яких передусім відносяться прибуток і амортизаційні відрахування, активно використовували й зовнішні джерела фінансування, а саме банківські кредити, облігаційні позики та кошти від продажу акцій, то в післякризовий період частка власних коштів у загальній структурі інвестицій значно виросла, перевищивши 91 %. Причин «домінування» власних коштів підприємств у структурі фінансування інвестиційних процесів є декілька, і пов'язані вони передусім із зацікавленістю вітчизняних металургійних комбінатів здійснювати фінансування переважно за рахунок амортизаційних відрахувань як найменш затратного джерела інвестування та проблематичністю залучення зовнішніх джерел фінансування, особливо в кризовий період, навіть за умов сплати підвищених порівняно з докризовим рівнем відсоткових ставок за використання кредитних ресурсів.

V. Природні ресурси. Десятки затоплених та зруйнованих внаслідок бойових дій вугільних шахт на окупованих територіях Луганської та Донецької областей потребують відновлення та реновації, а висока концентрація та безпосередня близькість один до одного таких природних ресурсів як вугілля, залізна руда, природний газ, марганець, сіль, нафта, графіт та ін. є одним з багатьох чинників, що може зробити капіталовкладення в природні ресурси України вдалим інвестиційним рішенням. Втім, перешкодою для активного залучення іноземних інвестицій є місцезнаходження цих природних ресурсів, а також постійні обстріли та бойові дії, що ведуться на цих територіях. Ще одним негативним фактором, на нашу думку, є потенційний кадровий голод спеціалістів та найманих працівників, причиною чого є загальна мобілізація та імміграція населення України.

Одне з перших визначень економіки природокористування знаходимо у словнику-довіднику Н. Реймерса, на думку якого, це «розділ економіки, що

вивчає передусім питання економічної оцінки природних ресурсів і такої ж оцінки збитків від забруднення середовища» [188; 189, с. 66].

О. П. Кірдан констатує, що загальноприйнятим в економічній науці є підхід до природокористування як до діяльності людини в суспільстві, спрямованої на задоволення власних потреб шляхом використання природних ресурсів. Економіку природокористування в працях вітчизняних науковців потрактовано як господарювання, у якому забезпечено гармонійну взаємодію між суспільством і природою, тобто здійснюється раціональне господарювання з урахуванням екологічних чинників та економічних інтересів суспільства [185, с. 66].

Основою економіки природокористування є Концепція сталого розвитку (sustainable development), яку було ухвалено у 1992 р. на Конференції ООН з питань навколишнього середовища і розвитку в Ріо-де-Жанейро. Звісно, ця концепція є основоположною. Норми національного природоресурсного законодавства визначають можливість та способи залучення іноземних інвестицій, однак з об'єктивних причин подальший розвиток цього інвестиційного напрямку є ускладненим.

VI. Логістика та інфраструктура. Географічне розташування України робить її важливим транзитним коридором для торгівлі. Жодна інша сфера економіки не розкриє себе в повному обсязі без налагодженої логістики та розвинутої інфраструктури. Україна має розгалужену мережу залізниць та автомобільних доріг, морські та річкові порти, аеропорти, тож інвестувати в цю сферу є стратегічно правильним рішенням.

VII. Фармацевтичний сектор. Ця галузь завжди була одним із лідерів залучення інвестицій і наразі залишається провідною у питанні капіталовкладень. Так, лише за перший квартал 2020-го року Українська Фарма отримала інвестиції у розмірі 372 млн грн. Фармацевтика в Україні має надзвичайно великий попит та за масштабом надходжень інвестицій випереджає харчову та металургійну сфери. Варто підкреслити, що за темпами росту українську фармацевтичну промисловість навіть порівнюють з ІТ-сферою. З

моменту початку повномасштабної війни 24 лютого 2022 р. фармацевтична галузь не тільки не зазнала краху, а й пришвидшує свій розвиток, обравши інший курс. Вона переорієнтовує своє виробництво на воєнні рейки, адже дедалі більш помітними є проблеми з постачанням фармацевтичних засобів з-за кордону, а українським військовим за наявних умов дедалі більше бракує знеболювальних, кровоспинних препаратів, антибіотиків тощо [190]. Яскравим прикладом є розвиток фармацевтичної компанії «Дарниця» у воєнний час. До повномасштабного вторгнення компанія щорічно в середньому залучала інвестиції в розмірі 320 млн грн. Це були кошти на розроблення нової фармацевтичної продукції, діджиталізацію виробничих потужностей тощо. Перші вісім місяців повномасштабного вторгнення продемонстрували міць та незламність українського бізнесу, фінансування компанії за цей часовий проміжок було стабільним і становило 300 млн грн. Український фармацевтичний бізнес заслуговує на увагу лише через те, що він вистояв і, попри все, продовжує наполегливо нарощувати економічну потужність України та забезпечувати життєво необхідні потреби громадян [191].

VIII. Медицина. У сучасних реаліях, подібно до фармацевтичного, переорієнтації зазнав і медичний сектор. Пандемія коронавірусної хвороби COVID-19 змінилася затяжним воєнним станом. Нам ще доведеться оцінити наслідки війни, але вже зараз можна упевнено стверджувати, що наше суспільство буде потребувати посиленої допомоги у відновленні як фізичного (реабілітації, протезування та інше), так і психологічного (консультації, лікування депресій) здоров'я нації. Це можливість для потенційних інвесторів розвивати нові методи лікування та запроваджувати нові підходи до гартування колективного імунітету.

Поруч із новими потенційно привабливими сферами інвестування не слід забувати й про сектори, традиційно провідні в Україні, – агропромисловий комплекс та IT-технології.

IX. Агропромисловий комплекс. Україну прийнято вважати «житницею Європи», проте вдала інвестиційна політика держави, амбітний економічний

план та правильна медійна кампанія зможе зробити нашу державу «продовольчим кошиком» світу. Україна має все необхідне, щоб збільшити потужності переробки, розвивати сектори з високою доданою вартістю, такі як виробництво м'яса, молока та молокопродуктів, садівництво тощо.

До повномасштабного вторгнення РФ Україна була одним з основних експортерів пшениці, кукурудзи та ячменю завдяки високоврожайним чорноземам, що є одними з найродючіших у світі. Штефан Майстер, експерт з питань Східної Європи Німецького товариства з міжнародних відносин (DGAP), пояснює, що уже близько десяти років світова ринкова ціна на зерно по суті формувалася у Чорноморському регіоні: «Те, що звідти експортується, значною мірою визначає світову ринкову ціну, адже йдеться про понад 20 відсотків у загальному обсязі». Загальна площа орних земель в Україні – 32 мільйони гектарів, що відповідає близько 70 відсоткам площі України або, іншими словами, третині орних земель усього Європейського Союзу. До країн Азії та Африки поставки здійснювалися суднами через Чорне море, Європа також була одним з основних покупців українських основних продуктів харчування. У 2021 році, до російського вторгнення, країна експортувала їх на суму 55,68 млрд євро [192].

Залучення інвестицій у сільське господарство та харчову промисловість призведе до стимулювання агровиробництва високовартісної продукції, що дасть високий економічний ефект.

Х. ІТ-технології. Україна – перша країна у світі, що перетворила більшість особистих офіційних та державних документів на конкретні діджитал-рішення. Наша держава посідає четверте місце у світі за обсягом фінансових операцій, що відбуваються за допомогою мобільних пристроїв. Україна також четверта в світі за кількістю користувачів криптовалюти. В цьому питанні ми випереджаємо навіть таких технологічних гігантів як США, Японія та Китай. Легітимація криптовалюти на законодавчому рівні внаслідок прийняття Закону № 2074-IX «Про віртуальні активи» також може бути для потенційних інвесторів аргументом для капіталовкладень у крипто-бізнес України.

Варто відзначити, що наша країна продукує більше випускників із технологічним ступенем, ніж будь-яка інша європейська країна. Згідно з даними Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців, станом на 24 лютого 2023 року в Україні нараховувалося 271 699 ФОПів, зайнятих в ІТ-секторі. Це добре освічені люди, які володіють іноземними мовами та цінуються у всьому світі.

Україна посідає перше місце серед країн Центральної та Східної Європи за науково-дослідною діяльністю та ІТ-аутсорсингом. Про це йдеться у звіті нідерландської компанії з розроблення програмного забезпечення та технологічного консалтингу Daхх [145].

У своєму звіті про привабливість країн для ІТ-аутсорсингу Daхх назвала Україну № 1 ІТ-офшором у Східній Європі та найкращою у світі для найму програмістів.

За рік повномасштабної війни кількість ІТ-фахівців, зареєстрованих як ФОПи, збільшилася на 31 793 особи, або на 13 %. За темпами зростання кількості ІТ-спеціалістів 2022 рік не відрізнявся від попереднього – у 2021-му кількість ФОПів в ІТ теж збільшилася на 13 %.

Сектор ІТ зазнав найменших втрат від війни – зберіг 95 % обсягів контрактів, тобто успішно адаптувався до безпрецедентно складних умов.

Україна поступово переходить від ІТ-аутсорсингу до розроблення власних продуктів.

24 травня 2023 року у Сполучених Штатах Америки під час конференції «Dіia in DC: презентація цифрових досягнень України» міністр цифрової трансформації України Михайло Федоров повідомив, що на базі вітчизняного застосунку «Дія» наша держава допомагає таким країнам, як Естонія, Колумбія, Замбія та Косово розробляти власні застосунки, що мають полегшити їхнім громадянам отримання цифрових державних послуг. Слід відзначити, що в 2022 році інвесткомпанія Horizon Capital разом із Міжнародною фінансовою корпорацією (IFC) та ще кількома фінансовими інститутами сформували новий інвестфонд у розмірі \$200 млн якраз під українські стартапи [54].

Розвиток міжнародного ІТ-партнерства та залучення міжнародних інвестицій у сферу ІТ підвищить капіталізацію та зробить сектор інформаційних технологій ще більш конкурентним на світових ринках.

XI. Упровадження цілеспрямованої інвестиційної політики. За роки незалежності Україні не вдалося запропонувати іноземному інвестору такі умови та перспективи, які б переконали його вкладати в українські проєкти. Натомість інвестиції спрямовувалися до сусідніх держав. Згідно з Доповіддю про світові інвестиції ЮНКТАД 2022 року (World Investment Report 2022) [193], у такій «багатообіцяючій» галузі як «проєкти з нуля» (Greenfield projects) за останні 10 років Польща реалізувала приблизно в шість разів більше проєктів, ніж Україна. Україну також випередили Угорщина (населення 37,8 млн.), Чехія (населення 10,5 млн.) та Румунія (населення 19,7 млн.), яких іноземні інвестори бачили більш привабливими ще до російського вторгнення 2022 року.

Уряд України не зміг створити та довести до відома потенційних інвесторів своє бачення інвестицій в Україну. Україна проводить широку політику підтримки прямих іноземних інвестицій, однак їй бракує публічного поширення національного бачення, політики, стратегії та конкретних цілей щодо ПІІ, а також ефективного процесу оцінки політики, який би щорічно вимірював результати ПІІ (наприклад, створені робочі місця, експорт, економічний вплив та внесок ПІІ в економіку). Інвестори не мають матеріалу для аналізу перед прийняттям рішення про вхід на український ринок, що змушує їх звертатися до інших держав, які краще демонструють свої пріоритети та результати.

Іноземний інвестор також звертає увагу на відсутність інформаційного висвітлення вдалих прикладів державно-приватного партнерства в останні роки. Хоча такі приклади, як концесія українських портів Чорноморськ, Херсон та Ольвія однозначно слід розглядати як успішний приклад партнерства, іноземний інвестор не знає про це через недостатнє інформаційне висвітлення.

XII. Створення привабливого бізнес-середовища. Ця проблема стоїть особливо гостро у той час, коли 20 % території України окуповано, а ракетні, артилерійські та авіаційні удари знищують інфраструктуру щоденно, при цьому

призводячи до жертв серед населення. Ми вже зазначали раніше, які кроки необхідно зробити на шляху до створення привабливого бізнес-середовища: впровадження верховенства права, реальної та ефективної судової реформи, справедливого правосуддя; відновлення та модернізація критичної інфраструктури України; запровадження передбачуваного та привабливого податкового режиму; дотримання незалежності Національного банку, Антимонопольного комітету та антикорупційних органів.

З 2014 року Україна активізувалася у сфері створення привабливого бізнес-середовища з численними глобальними та локальними реформами податкового, митного, банківського, процесуального законодавства, реформами системи судоустрою, антикорупційної діяльності та захисту економічної конкуренції. І хоча ці реформи однозначно оцінюються як рух у правильному напрямку (зокрема, з боку ОЕСР та Світового банку), деякі аспекти цих реформ потребують подальшого доопрацювання. Наприклад, невизначеність у нарахуванні та сплаті податків є однією з найважливіших проблем, з якими стикаються інвестори. Іноземні інвестори сплачують податки вчасно, але при цьому не бачать чіткої, передбачуваної та справедливої системи, про що свідчить кількість справ в судах України, у яких стороною є Державна податкова служба. Високий податок на доходи фізичних осіб, затримки із поверненням ПДВ також зазначаються як перешкоди. Тож, захист інвестицій та законодавча база для цього є важливим аспектом і другим за важливістю фактором прийняття інвестиційних рішень.

Аналіз українського законодавства демонструє, що нормативно-правові акти у сфері регулювання інвестиційної діяльності здебільшого є застарілими, тож потребують оновлення (зокрема акти Кабінету Міністрів). Застосування єдиних правил та створення рівних умов гри є найбільш важливим фактором після питання безпеки та оборони України для залучення нових інвестицій.

Важливо виділити також позитивні зміни інвестиційного законодавства, які були схвалені партнерами України. Рада бізнес-омбудсмена України (РБО) надає бізнесу платформу для подання скарг на несправедливе поводження з боку

державних службовців та державних підприємств. Вона також проводить широкі консультації з державним та приватним сектором. Згідно з річним звітом (2022), Рада отримує понад 1 500 скарг на рік від підприємців, при цьому кожна сьома скарга надходить від іноземних інвесторів. За останні вісім років РБО отримала майже 11 000 скарг і успішно закрила 58 % справ, продемонструвавши ефективну підтримку бізнесу в країні [194].

Сприяти створенню в Україні привабливого бізнес-середовища можуть такі кроки:

- скасування значної частини інструментів державного регулювання економіки (дозволів, ліцензій) спростило б регулювання для інвесторів, вирішило б проблему нерівномірного застосування законодавства, яке часто застосовується до імпорту та іноземних інвесторів (які дотримуються визначених правил), але не завжди застосовується до національних компаній, створюючи несправедливий та нерівномірний ринок. Україна у своїх багаторічних заходах із захисту національного товаровиробника та створення найкращих умов для українського виробника створила систему, яка не сприймається іноземним елементом через надмірну зарегульованість та формалізованість;

- створення раціонального, зрозумілого, послідовного, передбачуваного режиму оподаткування бізнесу, який би не фокусувався на стягненні податків з працівників. Україні відомі випадки, коли держава запроваджує нові податки, часто в короткий термін і без консультацій з громадськістю. Наприклад, ініціативна група народних депутатів звернулася до Верховної Ради із законопроектом про введення акцизного податку на цукор у газованих напоях безпосередньо до парламенту без будь-якого повідомлення або обговорення з бізнесом. У цій ситуації можливим було проведення консультацій та вивчення/розроблення альтернативних варіантів податку на цукор, щоб не завдати шкоди сектору;

- модернізація законодавства України про працю. Застарілість радянського Кодексу про працю проявляється у тому, що такі питання, як

звільнення, відрядження, система відпусток тощо, не врегульовані належним чином, що ускладнює правовий захист працівників. Законодавство має бути приведене у відповідність до сучасних міжнародних практик ведення бізнесу, які захищають працівників, але дозволяють гнучкість у прийнятті бізнес-рішень: спрощення отримання дозволів на працевлаштування для іноземців та укладення трудових договорів; перегляд повноважень та статусу профспілок; удосконалення системи органів нагляду та контролю за дотриманням законодавства про працю, розширення повноважень Державної служби праці України та збільшення санкцій за порушення у сфері трудових відносин;

- наразі існують проблеми з виведенням дивідендів та міжнародних платежів з України на рахунки в іноземних банках, включаючи відсотки за валютними кредитами. Деякі з цих заходів були запроваджені Національним банком з огляду на стан воєнної економіки, проте перешкоджають іноземному та національному бізнесу і можуть бути переглянуті. Обмеження на обмін валюти, нестабільний курс гривні продовжують стримувати інвестиції;

- розвиток надійного захисту прав бізнесу шляхом зміцнення законодавчої бази та ефективного правозастосування. Цей крок стосується не лише роботи судів та прокуратури, а й адміністративних органів – Антимонопольного комітету, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національного банку, місцевих адміністрацій та рад. Хоча реформа системи судоустрою та процесуального законодавства, активна роль Верховного суду й допомогли зробити судовий процес в Україні значно простішим та передбачуваним, а реформи Вищої кваліфікаційної комісії суддів та Вищої ради правосуддя та антикорупційні органи допомогли очистити суддівський корпус від багатьох осіб, які вчиняли корупційні правопорушення на посадах суддів, проблемним залишається питання строків розгляду судових справ. Воно постає особливо гостро в адміністративному судочинстві, оскільки багато адміністративних справ розглядаються в одній інстанції роками через надвисоку завантаженість суддів справами. За повідомленнями суддів Верховного суду, на розгляді суду знаходяться десятки тисяч справ, а навантаження на кожного

суддю Касаційного адміністративного суду становить 200 справ. Як у такому випадку інвестори можуть розраховувати на ефективний захист прав у разі їх порушення державними органами – питання, яке залишається відкритим. Меншою є завантаженість суддів Касаційного господарського суду (30 справ на одного суддю), але все одно наразі не можна говорити про здатність суддів повноцінно аналізувати матеріали справ та правильно вирішувати їх [195].

ХІІІ. Продовження антикорупційних реформ. Поширення корупції та недовіра до судової системи є найбільшими перешкодами для іноземних інвестицій в Україну. Корупція в суспільстві загалом сприяє недобросовісній конкуренції і невизначеністю для бізнесу. Тим не менш, є й позитивні моменти: багато американських інвесторів зазначають, що фактичний рівень корупції, з якою вони стикаються в Україні, є набагато нижчим, ніж про це свідчать різні звіти. Однак проблема корупції в Україні залишається актуальною й потребує вирішення. Коли інвестор бачить заголовки «Черговий корупційний скандал в Україні» або «Україна одна з найбільш корумпованих країн Європи», це, безперечно, впливає на прийняття рішення щодо доцільності інвестування в Україну.

Останні часом були зроблені кроки, спрямовані на посилення незалежності антикорупційних органів, але Україна все ще несе репутаційні втрати через складну історію цих інституцій. Олігархічний вплив використовується для створення нерівних умов гри на національному ринку шляхом: порушення загальнообов'язкових правил ведення бізнесу; маніпулювання новими законами на свою користь через Верховну Раду, у якій багато народних депутатів є або були бізнес-партнерами.

У 2021 році європейські аудитори повідомили, що олігархи та їхні корисливі інтереси є головними перешкодами для економічного розвитку України [196].

Практика стратегічної корупції – використання неправомірної вигоди, підкупу та корупційних практик для дестабілізації конкурентів і досягнення власних зовнішньополітичних цілей – роками була важливою складовою

російської стратегії, спрямованої на утримання України в зоні свого впливу. Згідно з доповіддю, опублікованою Інститутом миру США, Росія використовувала свої багатства, пов'язані з видобутком викопного палива, для зміцнення позицій і багатства деяких українських олігархів, допомагаючи їм будувати бізнес-імперії, медіа-холдинги і політичні мережі. Це забезпечило Росії платформу для формування громадської думки в Україні та просування політики в інтересах Кремля. Росія також посилює наративи про корупцію в Україні, щоб посіяти цинізм і роз'єднаність всередині країни та поширювати ідею про те, що Україна є failed state, підриваючи зусилля України інтегруватися в західні інституції [197].

При цьому варто приділити увагу реформам, які закладають фундамент для майбутнього подолання корупції. З 2014 року Україна створила п'ять органів для підтримки антикорупційних реформ:

- Національне агентство з питань запобігання корупції – перевіряє декларації про майно державних службовців;
- Національне антикорупційне бюро – розслідує корупційні правопорушення;
- Спеціалізована антикорупційна прокуратура – здійснює процесуальне керівництво у корупційних справах до суду;
- Вищий антикорупційний суд – розглядає справи, пов'язані з корупцією та пов'язаними злочинами, які розслідують НАБУ та САП;
- Агентство з розшуку та менеджменту активів – відстежує та вилучає вкрадені державні активи.

Багато державних службовців пройшли процедури, пов'язані з очищенням влади, хоча існує багато питань щодо юридичної підготовленості люстрації.

Досягнення України в боротьбі з корупцією визнають міжнародні оглядачі Центру стратегічних і міжнародних досліджень, наприклад, стосується запровадження «електронного адміністрування» за допомогою сервісу «Дія», яким керує Міністерство цифрової трансформації. Україна цифровізувала сотні адміністративних послуг, тим самим зробивши ризик корупції при їх отриманні

нульовим. Політика «радикальної відкритості», як її називають оглядачі, полягає у максимально можливій доступності інформації для населення стосовно публічних службовців, юридичних осіб, діяльності більшості державних органів та компаній. Це стосується зокрема запровадження платформи тендерних закупівель ProZorro та системи суспільного нагляду за закупівлями DoZorro. Цифровізація має потенціал кардинально знизити рівень корупції в Україні. Для цього необхідно продовжувати реалізацію державної політики у напрямку дерегуляції економіки та впровадження електронного урядування [198].

Для продовження боротьби із корупцією з метою впливу на сферу інвестування слід зробити низку кроків.

1. Масштабувати цифровізацію для підвищення прозорості та зменшення фізичної взаємодії між інвесторами та державними службовцями. Міністерство цифрової трансформації має прискорити процес спрощення та діджиталізації адміністративних послуг для бізнесу. До них належать реєстрації, ліцензування, сертифікація та акредитація. Цьому має передувати системний процес реформування бази законодавчого регулювання бізнесу, який передбачає усунення непотрібних адміністративних та регуляторних вимог і процедур, дублюючих і надлишкових повноважень. Цифровізація мінімізує взаємодію між бізнесом і владою та суттєво зменшує простір для виникнення корупційної складової.

Діджиталізація процедур має бути поширена на всі регіональні та національні державні органи; законодавчо закріпити нові та підтримувати уже запроваджені механізми заохочення переходу бізнесу та державних органів до використання електронних довірчих послуг та електронного документообігу. Більшість державних органів України вже використовують системи електронного документообігу у своїй діяльності та підписують документи з використанням електронних кваліфікованих підписів. Наразі пріоритетом має бути створення платформи для інвесторів, яка дозволить їм комунікувати з органами влади онлайн та уникати необхідності вирішувати окремі питання за місцем знаходження органу; розширити повноваження наявних органів

контролю, зокрема Рахункової палати як вищого органу аудиту, що здійснює нагляд за державними доходами і витратами, а також як ключового гравця в боротьбі з корупцією на найвищому рівні.

2. Слід розкрити потенціал Антимонопольного комітету та дозволити йому досліджувати вплив олігархів та зупиняти монополії, які руйнують ринок і призводять до нерівних умов гри, несприятливих для інвесторів. Для контролю за витрачанням коштів із публічних фондів публічними службовцями необхідно надати більш широкі повноваження Державній аудиторській службі України.

Як показала практика, Держаудитслужба може ефективно стримувати розтрата публічних коштів, але лише за умови надання розширеного доступу до приміщень більшості органів влади. Це твердження яскраво підтверджує ситуація з Дніпровською міською радою у період 2022–2023 років, коли працівникам Держаудитслужби не надали доступ до різних об'єктів Дніпровської міської ради 30 разів. Голова Держаудитслужби Алла Басалаєва відкрито підтримала запровадження кримінальної відповідальності за створення штучних перешкод у роботі Держаудитслужби і надання завідомо неправдивої інформації. Відповідні норми містяться у законопроекті № 7569 від 19.07.2022 «Про внесення змін до Кримінального кодексу України щодо перешкоджання діяльності органу державного фінансового контролю».

3. Сприяти відкритому підходу та комунікації щодо корупції. Важливо, щоб Україна послідовно попереджала та визнавала випадки корупції на високому рівні та дотримувалася належних процедур щодо притягнення до відповідальності винних осіб. Кадрові перестановки та показові звільнення не зарекомендували себе з найкращого боку при вирішенні корупційних справ щодо посадовців найвищого рівня.

4. Сприяти створенню більш позитивного іміджу України у сфері боротьби з корупцією. Хоча Україна має низький показник сприйняття корупції, згідно з даними Transparency International, цифри не дають об'єктивної картини, а сприйняття не завжди відповідає дійсності. Для того щоб змінити сприйняття,

необхідна постійна комунікація та інформування, зокрема іноземних партнерів та інвесторів.

5. Протидіяти незаконному використанню медіа у політичній боротьбі. Мейнстрімні українські ЗМІ, підконтрольні олігархам, «поставили на конвеєр» виробництво новин про розтрату державних коштів та неправомірну вигоду. Замість того, аби проводити повноцінні журналістські розслідування, медіа вступають у боротьбу одне із одним для того, щоб зацікавити читача. І при цьому правдивість та обґрунтованість інформації в матеріалах часто не отримує належної уваги від авторів, метою яких є гра на емоціях читачів. Подібні публікації дуже часто призводять до корупційних скандалів, наслідки яких стають відомі усьому світу, що і формує уявлення про Україну як про корумповану державу. Інвестори під час попереднього дослідження об'єкта інвестування звертають увагу на публікації ЗМІ, а тому медійний образ України необхідно підтримувати, особливо в умовах інформаційної війни РФ. Протидією поширенню неправдивої інформації є запровадження державної підтримки незалежних ЗМІ та громадських організацій, які розслідують випадки поширення такої інформації, введення процедур «фактчекінгу» за аналогом європейських та американських медіа.

6. Імплементувати директиви ЄС та вимоги щодо вступу до ЄС, пов'язані з боротьбою з корупцією. Прозорість та правова база значною мірою передбачені Угодою про асоціацію між Україною та ЄС. Шлях до вступу в ЄС включатиме: впровадження правових та інституційних реформ, зокрема виконання вимог, пов'язаних із судовою системою, публічним адмініструванням, фінансовим контролем за публічними коштами, цифровою трансформацією та ЗМІ; виконання попередніх умов вступу, пов'язаних із боротьбою з корупцією, олігархами, відмиванням грошей, а також приведення українського законодавства про ЗМІ у відповідність до стандартів ЄС для забезпечення вільного та незалежного медіа-сектору. Це запровадить додаткові гарантії запобігання корупційним правопорушенням.

Висновки до розділу 3

Проаналізувавши міжнародний досвід публічного адміністрування інвестиціями, ми дійшли таких висновків.

Для залучення іноземних інвестицій в Україну та підтримання вітчизняних інвесторів особливо в умовах воєнного стану та повоєнний період необхідно:

- переглянути податкову політику, яка провадиться в усьому світі як інструмент сприяння інвестиціям. Такі країни, як США, Німеччина, Ірландія та ін., застосовують різноманітні фіскальні стимули для залучення інвесторів до пріоритетних секторів або регіонів. Аналіз світових заходів податкової інвестиційної політики за останнє десятиліття показав, що стимули, засновані на прибутку, такі як податкові відпустки та знижений податок на прибуток підприємств, є найпоширенішими;
- розроблення нормативно-правової бази для сталого фінансування;
- реінвестування прибутку (досвід США, Швейцарії, Нідерландів, Канади, Австралії та Бельгії);
- допуск іноземних інвесторів до ключових сфер життєдіяльності держави за наявності дозволу від компетентного органу виконавчої влади, а також з обов'язковим здійсненням загальнодержавного, місцевого та громадського контролю та секторальних перевірок;
- залучення органів місцевого самоврядування до розроблення інвестиційних проєктів та презентації переваг окремих адміністративно-територіальних одиниць;
- необхідно запровадити сім принципів підтримання сприятливого інвестиційного клімату в Україні: 1) забезпечення рівності національних та іноземних інвесторів; 2) забезпечення правового захисту інвестицій; 3) забезпечення стійкості інвестицій; 4) запровадження рівних інвестиційних стимулів; 5) законодавче впровадження соціальних та екологічних стандартів; 6) забезпечення дотримання інвесторами правових норм охорони здоров'я, безпеки та захисту навколишнього середовища; 7) спрощення нормативно

закріплених процедур доступу для іноземних робітників та їхніх сімей, забезпечення надійного трансферу знань, технологій та розвитку місцевого людського капіталу.

Аналіз інституту інвестиційного арбітражу дозволив виокремити його особливості: 1) інвестиційний арбітраж вирішує спори на міжнародному рівні, залучаючи учасників з різних країн, тож рішення арбітражу відображають міжнародні норми та стандарти; 2) арбітражний процес не залежить від національних судів; арбітри зазвичай є незалежними фахівцями, не пов'язаними з жодною зі сторін конфлікту; 3) інвестиційний арбітраж провадить конфіденційний розгляд справ, що важливо для захисту комерційної таємниці та інших чутливих даних сторін; 4) арбітражні судді зазвичай мають високий рівень кваліфікації та спеціалізуються в галузі міжнародного інвестиційного права та комерційного арбітражу; 5) рішення інвестиційного арбітражу визнаються та примусово виконуються в багатьох країнах завдяки міжнародним угодам, таким як Нью-Йоркська конвенція про визнання та примусове виконання іноземних арбітражних рішень; 6) інвестиційний арбітраж надає інвесторам механізм для захисту своїх прав у випадку порушення міжнародних інвестиційних угод державою-реципієнтом інвестицій; 7) рішення базуються на положеннях двосторонніх або багатосторонніх інвестиційних угод, які визначають стандарти захисту інвесторів та їхніх інвестицій.

Підвищенню ефективності вирішення спорів між інвесторами та державою сприяє: 1) забезпечення прозорості процедури арбітражного розгляду, що передбачає оприлюднення деталей процедури, зокрема критеріїв вибору арбітрів та методології розгляду справ; 2) забезпечення доступності всієї релевантної документації для заінтересованих сторін; 3) впровадження онлайн-арбітражу, який дозволить забезпечити доступність і зменшити витрати на процедури, логістичні витрати та зробити процес більш гнучким та швидким; онлайн-платформи можуть забезпечити безпечний та ефективний обмін документами та інформацією, а також дистанційне проведення слухань; 4) розширення можливостей для домедіації з метою врегулювання спорів до передачі їх на

арбітраж; впровадження ефективних процедур медіації може сприяти швидкому вирішенню конфліктів на ранній стадії; 5) залучення арбітрів із більш широкого кола юрисдикцій допоможе урізноманітнити та збалансувати склад арбітражного трибуналу, що зменшить ризик упередженості та забезпечить прийняття більш об'єктивного рішення, сприятиме інтеграції різних правових систем і практик; 6) встановлення чітких критеріїв відбору арбітрів, що покращить якість та посилить надійність арбітражних рішень; 7) вдосконалення механізмів примусового виконання арбітражних рішень на міжнародному рівні, що передбачає застосування міжнародної правової рамки для виконання рішень, зокрема шляхом укладання угод між країнами та розроблення механізмів взаємного визнання та виконання арбітражних рішень; 8) розроблення та впровадження стандартів для оцінки шкоди і визначення розміру компенсацій в інвестиційних спорах; має бути створена єдина методологія для визначення розміру збитків, що забезпечить передбачуваність та справедливість визначення компенсацій; 9) підвищення кваліфікації юристів та арбітрів у сфері міжнародного інвестиційного права; організація спеціалізованих тренінгів, семінарів та конференцій сприятиме поширенню знань та вдосконаленню практик у цій галузі; 10) заохочення країн до підписання двосторонніх та багатосторонніх угод, які відображають передові стандарти захисту інвестицій, що сприятиме створенню більш стабільного та передбачуваного інвестиційного клімату на міжнародному рівні; 11) створення міжнародного органу для моніторингу та звітування про вирішення інвестиційних спорів.

Відзначено, що в умовах воєнного стану та в повоєнний період інвестиційний фокус повинен були націлений на нові, значущі сфери: оборонно-промисловий комплекс; енергетику; відновлювальну економіку; металургійну промисловість; природні ресурси; логістику та інфраструктуру; фармацевтичний сектор; медицину; агропромисловий комплекс; ІТ-технології; на провадження цілеспрямованої інвестиційної політики; створення привабливого бізнес-середовища; продовження антикорупційних реформ.

ВИСНОВКИ

У дисертаційному дослідженні проведений комплексний правовий аналіз публічного адміністрування інвестицій в економіку України в умовах глобалізації, зроблене теоретичне узагальнення та запропоноване нове вирішення наукових завдань.

1. Роль держави у створенні умов для залучення інвестицій визначається наступним: 1) забезпечення правового регулювання інвестицій та інвестиційної діяльності в Україні; 2) розроблення засад державної інвестиційної політики, що має стати правовим закріпленням інвестиційного ринку як об'єкта державної інвестиційної політики; 3) виокремлення системи принципів, які визначають участь інвестора в розвитку держави та захищають національні інтереси, зокрема принцип «відкритих дверей»; 4) забезпечення функціонування компетентних суб'єктів публічної адміністрації, організація їх взаємодії при виконанні поставлених завдань, вирішенні проблем кооперації між органами влади, забезпечення горизонтальної координації керівників місцевих громад щодо інвестицій; 5) співпраця з органами місцевого самоврядування в частині розроблення інвестиційних проєктів та презентації переваг певної адміністративно-територіальної одиниці; 6) залучення інститутів громадянського суспільства та врахування їхньої думки для визначення пріоритетних інвестиційних проєктів, здійснення контролю за їх реалізацією; 7) організація боротьби з корупцією на різних рівнях; 8) залучення ефективних менеджерів, кризис-менеджерів та інших спеціалістів для популяризації та визначення переваг інвестування в інвестиційні проєкти в Україні; 9) надання державних гарантів у випадку реалізації інвестиційних проєктів, де стороною є держава; 10) вжиття заходів, які б допомагали бізнесу почуватися комфортно та впевнено, що насамперед передбачає зміни податкового та інвестиційного законодавства у площині надання податкових преференцій, субсидій тощо.

2. Під інвестиціями запропоновано розуміти цільове вкладення активів суб'єкта, яке має фінансові, економічні, особистісні загрози, з метою отримання вигоди в короткостроковій чи довгостроковій перспективі.

Інвестиції мають такі характерні риси: 1) є цільовим залученням активів; 2) можуть бути об'єктні, короткострокові та довгострокові; 3) формою є гроші та активи, об'єкти рухомого та нерухомого майна, знання; 4) наявний ризик, тобто інвестиції можуть бути примножені, проте очікуваний результат може і не настати; 5) характеризуються великим обсягом фінансових ресурсів, довгостроковими капітальними зобов'язаннями; 6) мають високий ступінь складності та різноманітні взаємозалежності з різними операційними підсферами; 7) як правило, не є зворотними або можуть бути зворотними лише за високих витрат; 8) вимагають структурованого і ретельного процесу прийняття рішень (інвестиційного планування), в центрі якого знаходиться оцінка інвестицій; 9) за допомогою методів інвестиційних розрахунків фіксується вплив інвестицій на грошові корпоративні цілі (наприклад, прибутковість, збільшення вартості). Вплив інвестицій на негрошові цілі компанії (наприклад, зростання частки ринку, соціальні цілі, екологічні цілі) також враховується в процесі прийняття інвестиційних рішень, але знаходиться поза межами інвестиційної оцінки.

3. Запропоновано диференціювати інвестиції залежно від: їхніх цілей (початковий капітал або інвестиції в заснування; інвестиції на заміщення; інвестиції в розширення); типу об'єкта (реальні (матеріальні) інвестиції (наприклад, обладнання, транспортні засоби); нематеріальні інвестиції (наприклад, програмне забезпечення, патенти); фінансові інвестиції (наприклад, участь у капіталі, дебіторська заборгованість)).

4. Інвестиційна діяльність – це свідомі, мотивовані та прагматичні активні дії інвестора щодо вкладення активів з метою отримання прибутку або економії витрат у майбутньому.

Відзначено, що інвестиційна діяльність характеризується такими ознаками: 1) прибутковість: переважна більшість інвестиції характеризуються

очікуванню прибутку. Інвестиції здійснюються з метою отримання прибутку. Прибуток може бути отриманий у вигляді доходу та приросту капіталу. Різниця між ціною продажу та ціною купівлі є приростом капіталу. Різні види інвестицій передбачають різні очікування щодо прибутку. Прибутковість інвестицій залежить від характеру інвестицій, терміну погашення та багатьох інших факторів; 2) ризик, притаманний будь-якій інвестиції. Ризик може бути пов'язаний із втратою капіталу, затримкою повернення капіталу, несплатою відсотків. Хоча деякі інвестиції, такі як державні цінні папери та банківські депозити, майже не мають ризику, інші є більш ризикованими. Ризик інвестицій залежить від таких факторів: а) чим довший термін погашення, тим більший ризик; б) чим нижча кредитоспроможність позичальника, тим вищий ризик; 3) безпека інвестицій, що передбачає впевненість у поверненні капіталу без втрат грошей і часу. Безпека – це умови, які інвестор бажає створити для своїх інвестицій. Кожен інвестор очікує отримати свій капітал вчасно, без втрат і без затримок; 4) ліквідність: інвестиції, які можна легко продати або реалізувати без втрати грошей і часу, вважаються ліквідними. Деякі інвестиції, такі як банківські депозити, не є ліквідними. Деякі інвестиційні інструменти, такі як привілейовані акції та боргові зобов'язання, є ринковими, але в багатьох випадках на них немає покупців, а отже, їхня ліквідність є незначною. Акції компаній, що котируються на фондових біржах, легко продаються через фондові біржі.

5. Публічне адміністрування інвестиційної діяльності – це урегульована діяльність компетентних суб'єктів публічної адміністрації, спрямована на створення сприятливих умов для розвитку інвестиційного клімату, співпрацю з приватним сектором, формування чіткої та ефективної інвестиційної стратегії з урахуванням інвестиційних ризиків та правом застосовувати засоби публічного адміністрування.

6. Інструменти публічного адміністрування є комплексною та мультифункціональною категорією, яка включає різноманітні засоби та методи, що застосовуються державою для впливу на різні сфери суспільного життя. Ці інструменти, варіюючи від правових до економічних та адміністративних,

забезпечують ефективне управління та регулювання в таких галузях, як культура, програмне забезпечення, іноземне інвестування, та інші ключові аспекти економічного та соціального розвитку.

Інструменти публічного адміністрування інвестиціями в економіку України можна класифікувати таким чином:

- правові інструменти (закони, нормативні акти та інші правові документи, які встановлюють основні правила інвестиційної діяльності, зокрема права та обов'язки інвесторів, правові рамки для іноземних інвестицій, а також механізми захисту інвестицій);
- адміністративні інструменти (управлінські рішення, директиви та інші заходи, які впроваджуються урядом та його органами для регулювання інвестицій, такі як ліцензування, надання дозволів, встановлення квот та стандартів);
- економічні інструменти (фінансові та податкові стимули, субсидії, кредитування, а також інші механізми, спрямовані на заохочення інвестицій, зокрема через державні інвестиційні програми та проєкти);
- інструменти розвитку ринкової інфраструктури (заходи для розвитку та модернізації фінансових ринків, покращення інвестиційного клімату, створення сприятливих умов для ведення бізнесу, а також підтримки інновацій та технологічного розвитку);
- соціально-економічні інструменти (програми та ініціативи, спрямовані на забезпечення сталого розвитку, соціальної відповідальності та екологічної безпеки в рамках інвестиційної діяльності).

7. Нормативно-правове адміністрування інвестицій в економіку України визначається як комплексна система державного регулювання, що включає розроблення, прийняття, імплементацію та моніторинг виконання нормативно-правових актів, спрямованих на підтримку та розвиток інвестиційної діяльності в країні. Воно спрямоване на створення оптимальних умов для інвесторів, забезпечення правової визначеності та захисту їхніх інтересів, що

стимулюватиме економічне зростання та підвищить привабливість України як об'єкта для інвестицій.

Нагальним є оновлення існуючого законодавства, а саме до закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо стимулювання інвестиційної діяльності в Україні» необхідно, на нашу думку, внести доповнення наступного характеру: щодо захисту іноземних інвесторів, необхідно встановити приписи щодо заборони або обмеження можливості державного втручання у вигляді націоналізації або реквізиції іноземних інвестицій, крім випадків надзвичайної національної потреби та за умови належної та справедливої компенсації; укладення або оновлення двосторонніх інвестиційних договорів з ключовими торговельними партнерами, які забезпечують додаткові гарантії іноземним інвесторам, включаючи захист від неправомірного втручання і забезпечення справедливого та рівного поводження; визначення критеріїв та процедур для будь-якого втручання держави в інвестиційну діяльність, з можливістю незалежного перегляду та оскарження таких дій; щодо системи створення стимулів для прямих інвестицій у пріоритетні галузі, такі як високі технології, енергетика та інфраструктура необхідно запровадження знижених ставок податку на прибуток для компаній, які інвестують у пріоритетні сектори, а також надання податкових канікул на певний період. Це може включати звільнення від мит на імпорт обладнання та технологій, необхідних для розвитку цих галузей; надання фінансової підтримки проєктам у вигляді грантів або субсидій, особливо для стартапів та інноваційних проєктів у високотехнологічних галузях; фінансування наукових досліджень та розробок, які можуть привести до технологічних проривів у пріоритетних галузях, та створення інноваційних кластерів; інвестиції держави у розвиток інфраструктури, необхідної для підтримки високотехнологічних галузей, включаючи транспорт, енергетику та комунікації; створення програм для підготовки та перепідготовки робочої сили з метою забезпечення пріоритетних галузей кваліфікованими кадрами.

8. Доведено необхідність створення «Національного агентства інновацій та розвитку» (НАІР). Цей орган виконавчої влади має реалізовувати державну політику у сфері інновацій, надаючи необхідне нормативно-правове забезпечення, проводити державну наукову та науково-технічну експертизу інноваційних проєктів, сприяти розвитку національної інноваційної системи. «Національне агентство інновацій та розвитку» також могло б відігравати провідну роль у залученні вітчизняних та іноземних інвестицій для розвитку реального сектору економіки, підвищуючи експортний потенціал України та підтримуючи національних товаровиробників.

9. Для підвищення ефективності інвестиційної політики в Україні, залучення прямих іноземних інвестицій та використання конкурентних переваг країни, рекомендовано вжити таких заходів:

- створення консультативної групи за участі галузевих експертів, іноземних інвесторів та представників міжнародних фінансових організацій для розроблення ефективної стратегії залучення інвестицій;
- розроблення чіткої середньострокової стратегії з конкретними цілями для ключових секторів економіки, що потребують інвестицій;
- посилення координації діяльності UkraineInvest та Advantage Ukraine шляхом уточнення їхніх завдань і повноважень, збільшення ресурсів та оптимізації структури для просування України як привабливої країни для інвестицій.

10. Механізм акумулювання інвестицій в Україну – це сукупність взаємопов'язаних елементів, відповідальних за залучення прямих іноземних інвестицій.

11. Для залучення іноземних інвестицій в Україну та підтримання вітчизняних інвесторів, особливо в умовах воєнного стану та повоєнний період, необхідно:

- переглянути податкову політику, яка провадиться в усьому світі як інструмент сприяння інвестиціям. Такі країни, як США, Німеччина, Ірландія та ін., застосовують різноманітні фіскальні стимули для залучення інвесторів до пріоритетних секторів або регіонів. Аналіз світових заходів податкової

інвестиційної політики за останнє десятиліття показав, що стимули, засновані на прибутку, такі як податкові відпустки та знижений податок на прибуток підприємств, є найпоширенішими;

- розроблення нормативно-правової бази для сталого фінансування;
- реінвестування прибутку (досвід США, Швейцарії, Нідерландів, Канади, Австралії та Бельгії);
- допуск іноземних інвесторів до ключових сфер життєдіяльності держави за наявності дозволу від компетентного органу виконавчої влади, а також з обов'язковим здійсненням загальнодержавного, місцевого та громадського контролю та секторальних перевірок;
- залучення органів місцевого самоврядування до розроблення інвестиційних проєктів та презентації переваг окремих адміністративно-територіальних одиниць;
- необхідно запровадити сім принципів підтримання сприятливого інвестиційного клімату в Україні: 1) забезпечення рівності національних та іноземних інвесторів; 2) забезпечення правового захисту інвестицій; 3) забезпечення стійкості інвестицій; 4) запровадження рівних інвестиційних стимулів; 5) законодавче впровадження соціальних та екологічних стандартів; 6) забезпечення дотримання інвесторами правових норм охорони здоров'я, безпеки та захисту навколишнього середовища; 7) спрощення нормативно закріплених процедур доступу для іноземних робітників та їхніх сімей, забезпечення надійного трансферу знань, технологій та розвитку місцевого людського капіталу.

12. Інститут інвестиційного арбітражу має такі особливості: 1) інвестиційний арбітраж вирішує спори на міжнародному рівні, залучаючи учасників з різних країн, тож рішення арбітражу відображають міжнародні норми та стандарти; 2) арбітражний процес не залежить від національних судів; арбітри зазвичай є незалежними фахівцями, не пов'язаними з жодною зі сторін конфлікту; 3) інвестиційний арбітраж провадить конфіденційний розгляд справ, що важливо для захисту комерційної таємниці та інших чутливих даних сторін;

4) арбітражні судді зазвичай мають високий рівень кваліфікації та спеціалізуються в галузі міжнародного інвестиційного права та комерційного арбітражу; 5) рішення інвестиційного арбітражу визнаються та примусово виконуються в багатьох країнах завдяки міжнародним угодам, таким як Нью-Йоркська конвенція про визнання та примусове виконання іноземних арбітражних рішень; 6) інвестиційний арбітраж надає інвесторам механізм для захисту своїх прав у випадку порушення міжнародних інвестиційних угод державою-реципієнтом інвестицій; 7) рішення базуються на положеннях двосторонніх або багатосторонніх інвестиційних угод, які визначають стандарти захисту інвесторів та їхніх інвестицій.

13. Підвищенню ефективності вирішення спорів між інвесторами та державою сприяє: 1) забезпечення прозорості процедури арбітражного розгляду, що передбачає оприлюднення деталей процедури, зокрема критеріїв вибору арбітрів та методології розгляду справ; 2) забезпечення доступності всієї релевантної документації для заінтересованих сторін; 3) впровадження онлайн-арбітражу, який дозволить забезпечити доступність і зменшити витрати на процедури, логістичні витрати та зробити процес більш гнучким та швидким; онлайн-платформи можуть забезпечити безпечний та ефективний обмін документами та інформацією, а також дистанційне проведення слухань; 4) розширення можливостей для домедіації з метою врегулювання спорів до передачі їх на арбітраж; впровадження ефективних процедур медіації може сприяти швидкому вирішенню конфліктів на ранній стадії; 5) залучення арбітрів із більш широкого кола юрисдикцій допоможе урізноманітнити та збалансувати склад арбітражного трибуналу, що зменшить ризик упередженості та забезпечить прийняття більш об'єктивного рішення, сприятиме інтеграції різних правових систем і практик; 6) встановлення чітких критеріїв відбору арбітрів, що покращить якість та посилить надійність арбітражних рішень; 7) вдосконалення механізмів примусового виконання арбітражних рішень на міжнародному рівні, що передбачає застосування міжнародної правової рамки для виконання рішень, зокрема шляхом укладання угод між країнами та розроблення механізмів

взаємного визнання та виконання арбітражних рішень; 8) розроблення та впровадження стандартів для оцінки шкоди і визначення розміру компенсацій в інвестиційних спорах; має бути створена єдина методологія для визначення розміру збитків, що забезпечить передбачуваність та справедливість визначення компенсацій; 9) підвищення кваліфікації юристів та арбітрів у сфері міжнародного інвестиційного права; організація спеціалізованих тренінгів, семінарів та конференцій сприятиме поширенню знань та вдосконаленню практик у цій галузі; 10) заохочення країн до підписання двосторонніх та багатосторонніх угод, які відображають передові стандарти захисту інвестицій, що сприятиме створенню більш стабільного та передбачуваного інвестиційного клімату на міжнародному рівні; 11) створення міжнародного органу для моніторингу та звітування про вирішення інвестиційних спорів; такий орган зможе збирати, аналізувати та публікувати дані про інвестиційні спори, що покращить розуміння та підвищить ефективність процесів на глобальному рівні.

14. В умовах воєнного стану та в повоєнний період інвестиційний фокус повинен бути націлений на нові, більш значущі сфери: оборонно-промисловий комплекс; енергетику; відновлювальну економіку; металургійну промисловість; природні ресурси; логістику та інфраструктуру; фармацевтичний сектор; медицину; агропромисловий комплекс; ІТ-технології; на провадження цілеспрямованої інвестиційної політики; створення привабливого бізнес-середовища; продовження антикорупційних реформ.

Список використаних джерел:

1. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: підруч. [для студ. вищ. навч. закл.]. К.: Центр учбової літератури, 2009. 472 с.
2. Про затвердження Національної економічної стратегії на період до 2030 року: затв. Постановою Кабінет Міністрів України від 03 березня 2021 р. № 179. 2023. URL: <https://edata.gov.ua/pages/law/nationalStrategyEconomic-2030.pdf>
3. Богдан Т. П. Активізація та підвищення якості державних інвестицій в Україні. 2019. URL: http://finukr.org.ua/docs/FU_19_03_056_uk.pdf
4. Хвалю Ю. О., Ткаченко Т. П. Розвиток венчурного фінансування інноваційної діяльності в Україні. 2012. URL: <http://sb-keip.kpi.ua/article/download/60216/56013>
- 5 Jay-Hyung Kim, Jonas Arp Fallov, Simon Groom. Public Investment Management Reference Guide. 2020. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/2e0fa0e5-254e-5119-ab70-4ebfabc3f8ef/content>
- 6 План Відновлення України. Національна рада з відновлення при Президентіві України. 2022. URL: https://uploads-ssl.webflow.com/625d81ec8313622a52e2f031/62c19ac16c921fc712205f03_NRC%20Ukraine%27s%20Recovery%20Plan%20blueprint_UKR.pdf
- 7 Соболев О. €50 млрд від ЄС – фундамент для відновлення України. Але потреби лише на відбудову – від €377 млрд. Як їх залучити? 2023. URL: <https://forbes.ua/money/50-mlrd-vid-es-fundament-dlya-vidnovlennya-ukraini-ta-tsogo-zamalo-potrebi-lishe-na-vidbudovu-vid-377-mlrd-yak-nam-ikh-zaluchiti-zastupnik-ministra-ekonomiki-oleksiy-sobolev-rozpovidae-pro-ukraine-pla-12102023-16632>
8. Organisation for Economic Co-operation and Development. Effective Public Investment Across Levels of Government: Principles for Action. 2014. URL:

<https://www.oecd.org/effective-public-investment-toolkit/Effective-Public-Investment-Brochure.pdf>

9. Dorothée Allain-Dupré. Multi-level Governance of Public Investment: Lessons from the Crisis. 2011. URL: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/5kg87n3bp6jb-en.pdf?expires=1700496581&id=id&accname=guest&checksum=B8EFBF80E02D33B25A83BEF62138955B>

10. Бюджетний кодекс України: Закон України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. *Відомості Верховної Ради України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>

11. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>

12. ЄБРР спрямує кредит в обсязі 97 млн. євро на підтримку стійкості роботи НЕК “Укренерго”. Міністерство фінансів України. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/iebr_r_spramuie_kredit_v_obsiazi_97 mln_ievro_na_pidtrimku_stiikosti_roboti_nek_ukrenergo_-3577

13. Линник О.А. Публічне адміністрування інвестицій в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку. *Київський часопис права*. 2023. №4. С.67-74. URL: <http://kyivchasprava.kneu.in.ua/index.php/kyivchasprava/article/view/379/366>

14. Линник О. А. Поняття інвестиційної діяльності. Глобальні тенденції та проблеми розвитку вищої освіти : Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 1 грудня 2023 р.) / ред. кол. : О. В. Кузьменко, В. Г. Чорна. Київ : Видавничий центр «Кафедра», 2023. 172 с. С.147-149.

15. Hirshleifer, J. Investment Decision under Uncertainty: Choice-Theoretic Approaches. 1965. URL: <https://academic.oup.com/qje/article-abstract/79/4/509/1873968?redirectedFrom=fulltext>

16. Заболоцький Б. Ф. Перехідна економіка: [посібник]. К.: Видавничий центр «Академія», 2004. 512 с.

17. Селезнев В. В. Основи ринкової економіки України: [навч.пос.]. К.: А.С.К., 1999. 544 с.

-
18. Економічний енциклопедичний словник: у 2-х т. [за ред. С.В. Мочерного]. Львів: Світ, 2005. Т.1. 616 с., Т.2. 568 с.
19. Воробйов Ю.Н. Інвестування: [навч. пос.]. Сімферополь: Таврія, 2004. 340 с.
20. Задорожна О. В. Ринкові засади інвестування. *Актуальні проблеми економіки*. 2001. № 11–12. С. 31–35.
21. Свінцов О. М., Скірка Н. Я., Добре́ва Н. Ф. Інвестиції як економічна категорія: наукова полеміка. Науковий вісник НЛТУ України. 2011. Вип. 21.3. С. 251–257. URL: https://nv.nltu.edu.ua/Archive/2011/21_3/251_Swi.pdf
22. Taraniuk L. M., D'yakonova I. I., Taraniuk K. V. International investment activity. 2020. URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/78683/1/Taraniuk_investment_activity.pdf;jsessionid=34035EB77DDEE8467A5A51761186F767
23. Панчишин С. М. Макроекономіка : навч. посібн. К. : Вид-во «Либідь», 2001. 614 с.
24. Пересада А. А. Інвестиційний процес в Україні . К. : Вид-во «Лібра», 1998. 392 с.
25. Сорока Л. М. Економічна сутність інвестицій та теоретичні основи інвестування. *Ефективна економік* 2014. № 2. <http://surl.li/okffa>
26. Krzysztof Adam Firlej. Financing innovations by venture capital funds as a determinant of innovativeness of economy. 2018. URL: https://www.researchgate.net/publication/330849650_Financing_innovations_by_venture_capital_funds_as_a_determinant_of_innovativeness_of_economy
27. Spoz Anna. Significance Of The Eu Funds In Investments of Small And Medium-Sized Enterprises. 2014. URL: https://www.researchgate.net/publication/276345282_Significance_of_the_EU_Funds_in_Investments_of_Small_and_Medium-Sized_Enterprises
28. Головка Я. Д. Вплив інвестицій на здійснення структурних зрушень в економіці України. *Економіко-математичне моделювання соціально-економічних систем*. зб. наук. праць МННЦ ІтіС. Вип. 3. К. :, 2002. С. 21–28.

-
29. Карпінський Р. Л. Вплив інвестицій на підвищення конкурентоспроможності економіки. *Конкуренція. Вісник Антимонопольного комітету України*. 2010. № 2. С. 17–22.
30. Денисенко М. Можливості активізації інвестування в сучасних умовах. *Економіка України*. 2002. № 1. С. 28–32.
31. Загородній А. Г. Інвестиційний словник. Львів: «Бескид Біт». 2005. 512 с.
32. Кучерявенко С. Скринінг прямих іноземних інвестицій. *Foreign trade economics finance law*, 2024. №132(1). С.75-89. DOI:[10.31617/3.2024\(132\)06](https://doi.org/10.31617/3.2024(132)06)
33. Визначення терміну. Foreign direct investment (FDI). Organisation for Economic Co-operation and Development. URL: https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/foreign-direct-investment-fdi/indicator-group/english_9a523b18-en
34. Deutsche Wirtschaft in der Rezession. Deutsche Welle. 2023. URL: <https://www.dw.com/uk/nimecka-ekonomika-uvijsla-v-recesiu/a-65729977>
35. World Investment Report 2022. UNCTAD. 2022. URL: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2022>
36. Statistics report about Botswana. Statista. 2022. URL: <https://www.statista.com/study/26648/botswana-statista-dossier/>
- 37 ASML, Europe's Most Valuable Tech Firm, Is at the Heart of the US-China Chip War. Bloomberg. 2023. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-04-26/asml-europe-s-most-valuable-tech-firm-to-define-us-china-chip-war>
38. ASML annual report 2021. 2022. URL: <https://www.asml.com/-/media/asml/files/investors/financial-results/a-results/2021/asml-annual-report-ifrs-2021-egxdm5.pdf?rev=c7a6cde88e2e4ae0867575e75c270b90>
39. EIB Investment Survey for 2022.European Union overview. 2022. URL: <https://www.eib.org/en/publications/online/investment-survey-european-union>
- 40 Бліхар М.М. Правові підходи до визначення поняття «бюджетні інвестиції». 2020. URL: <http://www.pgp-journal.kiev.ua/archive/2020/9/19.pdf>

41 Organisation for Economic Co-operation and Development. Effective Public Investment Across Levels of Government: Principles for Action. 2014. URL: <https://www.oecd.org/effective-public-investment-toolkit/Effective-Public-Investment-Brochure.pdf>

42. Визначення терміну. Encyclopedia Britannica. URL: <https://www.britannica.com/topic/investment-incentive>

43. Визначення терміну. Organisation for Economic Co-operation and Development. URL: https://www.oecd-ilibrary.org/governance/government-at-a-glance-2011/general-government-investment_gov_glance-2011-15-en

44. Peterson Institute of International Economics. What is Globalization? And How Has the Global Economy Shaped the United States? 2022. URL: <https://www.piie.com/microsites/globalization/what-is-globalization>

45. Гурковський В. І. Сутність і феноменологія глобалізації в контексті формування глобального інформаційного суспільства. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. 2010. № 3. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=108>

46. Глобалізація сучасного світового господарства: сутність та основні ознаки процесу. URL: <https://osvita.ua/vnz/reports/international-relations/19136/>

47. Амеліна І. В., Попова Т. Л., Владимиров С. В. Міжнародні економічні відносини. Київ : Центр учбової літ., 2013. 256 с.

48. Ратленд П. Глобализация и посткоммунизм. Международная экономика и международные отношения. 2002. № 4. С. 15–18.

49. Скарга О. О. Методологічні засади дослідження глобалізації. Актуальні проблеми науки та освіти: 36. Мат. XXII підсумкової наук.-практ. конф. викладачів МДУ. Маріуполь: МДУ, 2020. 249 с. С. 36 Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Партин Г.О. 38.

50. Abakumova J., Primierova O. Globalization, growth and inequality: testing causality and asymmetries. 2018. URL: https://www.researchgate.net/publication/329987508_GLOBALIZATION_GROWTH_AND_INEQUALITY_TESTING_CAUSALITY_AND_ASYMMETRIES

51. Globalization Impacts on The Structure of Ukraine's Economy: Innovations Challenges for Management in Digitalization, Social and Economic Transformations. Journal of Information Technology Management. 2021. URL: https://jitm.ut.ac.ir/article_82600_e766e2d77b58e2e2635b39e35b6e53e5.pdf

52. Мінекономіки України домовилось з MIGA про запуск механізму страхування інвестицій під час війни. Міністерство економіки України. URL: <https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=5990f3c1-873c-4b66-8ca0-b68f7f947f28&title=MinekonomikiUkrainiDomovilosZMigaProZapuskMekhanizmuStrakhuvanniaInvestitsiiPidChasViini>

53. Осадча Н. В., Лук'янов А. І. Сприяння розвитку бізнесу та залученню інвестицій: досвід Ірландії. *Економічний вісник Донбасу*. 2022. № 3(69). С.141-150. DOI: [https://doi.org/10.12958/1817-3772-2022-3\(69\)-141-150](https://doi.org/10.12958/1817-3772-2022-3(69)-141-150)

54. Волков А. У 2023 році інвестиційне середовище в Україні серйозно не покращиться, якщо не зміниться ситуація на фронті. European Business Association. URL: <https://eba.com.ua/u-2023-rotsiinvestytsijne-seredovyshhe-v-ukrayini-serjozno-ne-pokrashhytsya-yakshho-ne-zminytsya-sytuatsiya-nafronti>.

55. Національна стратегія збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну. URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/wp-content/uploads/2021/08/FDI-Strategy-Section-2-Transport-InfrastructureUKR.pdf>.

56. Литвиненко С. Л., Смола І. В., Дяченко В. В., Скузь І. А. Вплив глобалізаційних процесів на інвестиційну привабливість регіонів як складової економічної безпеки України. *Ефективна економіка*. URL: DOI: 10.32702/2307-2105-2019.2.59

57. Бойчук Р. П. Форми, методи та інструменти державного регулювання інвестиційної діяльності. *Право та інноваційне суспільство*. 2016. № 2 (7). С.9-17. URL: <https://openarchive.nure.ua/server/api/core/bitstreams/d586560b-3d12-4f96-9842-bb594acd8d1b/content>

58. Стельмашук А. М. Державне регулювання економіки. Навчальний посібник. Тернопіль : ТАНГ, 2000. 315 с

-
59. Державне регулювання економіки та економічна політика [Текст]: навч. посіб. / Г. С. Третяк, К. М. Бліщук. Львів : ЛРІДУ НАДУ, 2011. 128 с.
60. Хилько І. Ю. Адміністративно-правова протидія незаконному використанню та розповсюдженню програмного забезпечення в Україні: дис... канд. юрид. наук : 12.00.07. К., 2011. 225 с.
61. Якимець Ю. В. Публічне адміністрування сферою культури: дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07. К., 2012. 202 с.
62. Бодунов Є.Р. Публічне адміністрування іноземного інвестування в Україні". Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук. Спеціальність: 12.00.07 – адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право. Київ. 2013. 197с.
63. Линник О.А. Особливості інструментів публічного адміністрування інвестицій в економіку України. Міжнародно-правові та гуманітарні питання забезпечення державного та економічного суверенітету в умовах регіональних та глобальних конфліктів: Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (5 листопада 2022 року) / ред. кол.: Кузьменко О.В., Шульженко Ф.П., Чорна В.Г. К.: Видавничий центр «Кафедра», 2022. 263 с. С.85-88.
64. Михасюк І. Р. Державне регулювання економіки : підручник / І. Р. Михасюк, Л. А. Швайка. Львів : Магнолія плюс, 2006. 220 с.
65. Поєдинок В. В. Форми та засоби державного регулювання інвестиційної діяльності. Проблеми правового забезпечення підприємництва в Україні. 2010. С.141-144. URL: <http://ppp-journal.kiev.ua/archive/2011/10/39.pdf>
66. Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні. Закон України № 1116-IX від 17 грудня 2020 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text>
67. Пояснювальна записка до проєкту Закону України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями» URL:<https://ips.ligazakon.net/document/GI02701A>
68. Проблеми адміністративно-правового регулювання іноземного інвестування. Анпілогов О. В. URL: http://www.lsej.org.ua/1_2022/41.pdf

69. Oksana Radchenko. State management and financial support of innovations: the example of Ukraine. 2023. URL: <http://ppa.ztu.edu.ua/article/view/277780>

70. Про схвалення Стратегії розвитку сфери інноваційної діяльності на період до 2030 року: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 10 липня 2019 р. № 526-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/526-2019-%D1%80#Text>

71. Про захист економічної конкуренції. Закон України від 11 січня 2001 року № 2210-III. Відомості Верховної Ради України. 2001. № 12. Ст.64

72. Council Regulation (EC) No 139/2004 of 20 January 2004 on the control of concentrations between undertakings (the EC Merger Regulation) (Text with EEA relevance) URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/ALL/?uri=CELEX%3A32004R0139>

73. The Experience with Privatization. Mary Shirley.1998. URL: <https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/journals/022/0025/003/article-A010-en.pdf>

74. Mass Privatization in Ukraine. Bernard Drum.1994. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/zh/932851468780880935/pdf/multi-page.pdf>

75. Шевченко Б. В. Трансформація власності: роздержавлення та приватизація майна як об'єкт публічного управління.. 2018. URL: http://www.dy.nayka.com.ua/pdf/9_2018/104.pdf

76. Про приватизацію державного та комунального майна. Закон України № 2269-VIII від 18 січня 2018. Відомості Верховної Ради. 2018. № 12. Ст.68

77. Про Державний бюджет України на 2024 рік. Законом України № 3460-IX від 09 листопада 2023 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2710-20#Text>

78. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо стимулювання інвестиційної діяльності в Україні. Закон України від 20 вересня 2019 рок № 132-IX. Відомості Верховної Ради. 2019. № 46. Ст. 299

-
79. Юридична енциклопедія : в 6 т. / редкол. : Ю. С. Шемшученко (відп. ред.) та ін. К.: «Укр. енцикл.», 1998. Т.1: А-Г. 798с.
80. Линник О.А. Нормативно-правове регулювання управління інвестиціями. *Наука і техніка сьогодні*. 2023. С.93-100. URL: <http://perspectives.pp.ua/index.php/nts/article/view/8214/8258>
81. Линник О.А. Поняття нормативно-правового адміністрування інвестицій в економіку України. Проблеми правового регулювання публічних відносин в контексті сучасних глобалізаційних та євроінтеграційних процесів в Україні: Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 18 червня 2024 р.) / ред. кол. : О. В. Кузьменко, В. Г. Чорна. Київ : Видавничий центр «Кафедра», 2024. 262 с. С.85-90.
82. Зайчук О. В. Теорія держави і права. Академічний курс. Київ. 2006. 688 с.
83. Пархоменко Н. М. Договір у системі права України : дис... канд. юрид. наук : 12.00.01 / НАН України. Ін-т держави і права ім. В.М. Корецького. Київ, 1998.
84. Карабін Т. О. Компетенція місцевих органів виконавчої влади та органів місцевого самоврядування: теоретико-термінологічні аспекти. Держава і право. 2005. № 29. С. 221–228.
85. Білоконь О. В. Адміністративно-правове регулювання реадмісії в Україні: автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 зі спец. 12.00.07 «Адміністративне право і процес; фінансове право; інформаційне право». К., 2015. 16 с.
86. Шпаргалки.com. Відповіді на питання до іспиту по Теорії держави і права. 2015 URL: https://knigi.studio/teorii-gosudarstva-shpargalki_888/ponyattya-normativno-pravovih-aktiv-ukrajini-44506.html
87. Господарський кодекс України. Відомості Верховної Ради України. 2003. № 18. № 19-20. № 21-22. Ст.144
88. Про захист іноземних інвестицій на Україні. Закон України № 1540а-ХІІ від 10 вересня 1991 р. URL:<https://zakon.rada.gov.ua>

-
89. Господарське право: навч. посіб./за заг. ред. Н. О. Саніахметової. Харків: Одісей, 2005. 608 с.
90. ДІФКУ більше не видаватиме кредити окремим компаніям – Мінекономіки URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2883731-difku-bilse-ne-vidavatime-kredit-okremim-kompaniam-minekonomiki.html>
91. OECD study on investment agencies in Eurasia. 2020. URL: <https://www.oecd.org/eurasia/competitiveness-programme/Investment-Promotion-in-Eurasia-A-Mapping-of-Investment-Promotion-Agencies-ENG.pdf>
92. Бойко А. О., Боженко В. В., Безрук В. В. Економіка та управління національним господарством. 2018. URL: https://www.econ.vernadskyjournals.in.ua/journals/2018/29_68_6/6.pdf
93. Поняття акумулювання та використання інвестицій в Україні. Права та свободи людини в умовах особливого періоду : Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 5 червня 2023 р.) / ред. кол. : О. В. Кузьменко, Н. В. Павловська, І. О. Рощина, О. Л. Беспаль. Київ : Видавничий центр «Кафедра», 2023. 189 с. С.73-76.
94. Сайт Акціонерного товариства «Філіп Морріс Іжора». URL: <https://www.pmi.com/markets/russia/ru/about-us/factories>
95. Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон. Закон України від 13 жовтня 1992 року N 2673-XII (втратив чинність від 09 липня 2022). Відомості Верховної Ради України. 1992. N 50. Ст.676.
96. Про засади державної регіональної політики. Закон України від 5 лютого 2015 року № 156-VIII. Відомості Верховної Ради. 2015. № 13.Ст.90
97. Про інститути спільного інвестування. Закон України 5 липня 2012 року № 5080-VI. Відомості Верховної Ради. 2013. № 29. Ст. 337
98. REGULATION (EU) No 2009/65/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 13 July 2009 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective

investment in transferable securities (UCITS). Official Journal of the European Union 2 L 302/3 від 17.11.2009 р.

99. Іванюк Й. І. Венчурні фонди як інститути спільного інвестування за законодавством України та правом європейського союзу: загальна характеристика. *Часопис Київського університету права*. 2019. № 4. С. 220–227.

100. Ткаченко Т. П. Розвиток венчурного фінансування інноваційної діяльності в Україні. Сучасні проблеми економіки та підприємництва. Випуск 10. 2012. URL: <http://sb-keip.kpi.ua/article/download/60216/56013>

101. Мельник Т. Українські стартапи у 2021 році залучили рекордні \$832 млн інвестицій URL: <https://forbes.ua/news/ukrainski-startapi-u-2021-rotsi-zaluchili-rekordni-832-mln-investitsiy-25042022-5633>

102. Результати опитування стартап-екосистеми України. 2022. URL: <https://usf.com.ua/startup-voice-rezultati-opituvannya-startap-ekosistemi-ukraini/>

103. Литвин І. В., Булак Ю. В. Венчурний бізнес в Україні в умовах воєнного часу. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку. 2022. № 2 (8). С. 283–291.

104. Інформація ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». URL: <http://ief.org.ua/docs/?paged=31>

105. Overview of the startup ecosystem in Ukraine. Startup ecosystem in Ukraine. Retrieved from: startupblink.com (accessed 5 July 2022)

106. Баб'ячок Р. І., Кульчицький І. І. Основні тенденції розвитку стартапів в Україні. 2018. URL: <https://www.civic-synergy.org.ua/wp-content/uploads/2018/04/Osnovni-tendentsiyi-rozvytku-startapiv-v-Ukrayini-1-1.pdf>

107. Інформація Глобал Дата. URL: <https://www.globaldata.com/data-insights/technology/ukraine-war-crisis-in-tech-startup-industry/>

108. Про реалізацію експериментального проекту щодо надання на конкурсних засадах фінансової підтримки стартапам. Постанова Кабінету Міністрів України від 24 червня 2022 р. № 736 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/736-2022-%D0%BF>

109. Мінцифри: Отримайте грант 1,1 млн грн на реалізацію власного проєкту URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/mincifri-otrimajte-grant-11-mln-grn-na-realizaciyu-vlasnogo-proektu>

110. Інформація Міністерство цифрової трансформації України. URL: <https://t.me/mintsyfra/4297>

111. Про концесію. Закон України від 3 жовтня 2019 року № 155-IX. Відомості Верховної Ради. 2019. № 48. Ст.325

112. Дробот І. О., Барбір І. М. Механізм державно-приватного партнерства у сфері транспортної інфраструктури України. Ефективність державного управління. 2019. Вип. 4. С. 98–109.

113. Інформація Центру правових ресурсів державно-приватного партнерства Світового банку. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2673-20#Text>
<https://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/ppp-knowledge-lab>

114. Собкевич О. В., Белашов Є. В. Національний інститут стратегічних досліджень. Щодо передачі морських портів України в концесію. URL: https://niss.gov.ua/sites/default/files/2020-08/kontsesiya-mor-portiv_0.pdf

115. Конвенції про транснаціональні корпорації, ратифіковано із застереженнями Законом України від 13 липня 1999 року № 921-XIV. Відомості Верховної Ради України. 1999 р. № 36. Ст. 323. Україна скасувала ратифікацію Закон України «Про вихід України з Конвенції про транснаціональні корпорації»¹⁸ жовтня 2022 року № 2673-IX URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2673-20#Text>

116. Фединак Г. С. Визначення ознак і поняття транснаціональних корпорацій вченими у міжнародному праві та міжнародному приватному праві. Держава і право. Юридичні і політичні науки. 2008. Вип. 39. С. 586-591

117. UNCTAD. Definition of Transnational corporations. URL: [http://unctad.org/en/Pages/DIAE/Transnational-corporations-\(TNC\).aspx](http://unctad.org/en/Pages/DIAE/Transnational-corporations-(TNC).aspx)

118. Видання ООН щодо Транснаціональних корпорацій. 2012. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeia2013d1_en.pdf

119. Legal aspects of transnational scale corporations' activity in terms of sustainable development. Anatoliy Kostruba. 2022. URL: <https://hal.science/hal-03585155/document>

120. Bade R., Parkin M. (2003). Foundations of Macroeconomics. 4th Edition. Boston: Addison Wesley Higher Education. 250p.

121. Світове господарство та міжнародні економічні відносини : сучасні трансформації та перспективи розвитку: монографія / за редакцією Мізюк С. Г. К. Видавничий дім «Кондор», 2019. 392 с.

122. Звіт зі сталого розвитку системи компаній кока-кола в Україні URL: <https://coca-cola-corporate-report-gri-2018.pdf>

123. Гончаренко А. Гроші не пахнуть: скільки іноземних компаній залишилися в РФ та хто їх витісняє URL: <https://tsn.ua/groshi/groshi-ne-pahnut-skilki-inozemnih-kompaniy-zalishilis-v-rf-ta-hto-yih-vitisnyaye-2490967.html>

124. Скупий платить тричі. Як західні компанії, які чіпляються за Росію, втрачають ринки, бізнес та репутацію URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2023/06/23/701487/>

125. Тільки 8,3 % або 302 світові компанії покинули російський ринок – дослідження KSE URL: <https://kse.ua/ua/about-the-school/news/tilki-8-3-abo-302-svitovi-kompaniyi-pokinuli-rosiyskiy-rinok-doslidzhennya-kse/>

126. «Це наче Венесуела. Найкраще дістається поплічникам». Як режим Путіна підминає під себе російські активи західних компаній. Розбір FT URL: <https://forbes.ua/svit/stari-dobri-chasi-povertayutsya-nova-khvilya-natsionalizatsii-v-rosii-pid-yaku-potrapili-inozemni-kompanii-analitika-ft-21072023-14966>

127. How transnational corporations support the war against Ukraine for profit in Russia. URL: <https://censor.net/en/r3433332>

128. Линник О.А. Процедура акумулювання та використання інвестицій в Україні. *Журнал східноєвропейського права*. 2023. №117. С. 111-117. https://easternlaw.com.ua/wp-content/uploads/2023/12/lynnyk_117.pdf

-
129. Линник О.А. Компаративіський аналіз ролі держави у створенні умов для залучення інвестицій. *Наукові записки. Сер.: Право*. 2023. №15. С.99-104. URL: <https://pravo.cusu.edu.ua/index.php/pravo/article/view/341/346>
- 130 Moroz V. (2021). Legal mechanism for controlling investments in strategically important companies. URL: <https://er.nau.edu.ua/bitstream/NAU/53879/1/22200.pdf>
- 131 International Monetary Fund (2022). Coordinated Direct Investment Survey. URL: <https://data.imf.org/?sk=40313609-f037-48c1-84b1-e1f1ce54d6d5>
132. Adis Maria Vila. The Role of States in Attracting Foreign Direct Investment: A Case Study of Florida, South Carolina, Indiana, and Pennsylvania. 2010. URL: <https://scholar.smu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1454&context=lbra>
- 133 Bilateral Investment Treaties. URL: <https://ustr.gov/trade-agreements/bilateral-investment-treaties>
- 134 The Climate Case for a National Investment Authority. 2020. URL: <https://www.congress.gov/117/meeting/house/111446/witnesses/HHRG-117-BA00-Wstate-OmarovaS-20210414-SD001.pdf>
- 135 Robert C. Hockett, Saule T. Omarova (2018). Private Wealth and Public Goods: A Case for a National Investment Authority. URL: <https://scholarship.law.cornell.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2757&context=facpub>
<https://scholarship.law.cornell.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2757&context=facpub>
- 136 Saule T. Omarova (2020). Why We Need a National Investment Authority. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3566462
137. Björn Bremer, Donato Di Carlo, Leon Wansleben. The constrained politics of local public investment under cooperative federalism. 2023. URL: <https://academic.oup.com/ser/article/21/2/1007/6599057>
138. Gabriel Felbermayr, Martin Braml. On the EU-US Current Account. 2018. URL: https://www.ifo.de/DocDL/EconPol_Policy_Report_07_2018.pdf
139. Germany: Foreign investment. URL: <https://santandertrade.com/en/portal/establish-overseas/germany/foreign-investment>

140. Investment Policy Hub. URL: <https://investmentpolicy.unctad.org/country-navigator/79/germany>

141. Перелік CE3 та ТІП. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=65af61ae-d9d8-48fc-b1f0-a8ee8094994b&title=PerelikSezTaTpr>

142. Tomasz Dorożyński, Agnieszka Dorożyńska. The role of local government units in attracting FDI. The case of the Lodz Region. 2014. URL: https://www.researchgate.net/publication/286534367_The_role_of_local_government_units_in_attracting_FDI_The_case_of_the_Lodz_Region

143. Zbigniew Strzelecki. Gospodarka regionalna i lokalna w Polsce. URL: <https://www.gbv.de/dms/zbw/718434587.pdf>

144. Report on state aid in Poland granted to entrepreneurs in 2011, UOKiK, Warsaw 2012 Różański, J., 2010. Multinational corporations in Poland. Growth, funding, assessment. Warsaw: PWE

145. Shahad Al-Qahtani and Mohamad Albakjaji. The role of the legal frameworks in attracting foreign investments: the case of Saudi Arabia. 2023. URL: https://ajee-journal.com/upload/attaches/att_1679412835.pdf

146. Organisation for Economic Co-operation and Development. Effective Public Investment Across Levels of Government: Principles for Action. 2014. URL: <https://www.oecd.org/effective-public-investment-toolkit/Effective-Public-Investment-Brochure.pdf>

147. Human Rights Council, Business and Human Rights: Further Steps Toward the Operationalization of the "Protect, Respect and Remedy" Framework, 22, U.N. Doc. A/HRC/14/27 (Apr. 9, 2010) (prepared by John Ruggie).

148. Інформація Віденського міжнародного арбітражного центру. URL: <https://www.viac.eu/en/investment-arbitration>

149. Інвестиційний арбітраж. Стаття від 05 вересня 2019 №31 URL: <https://ips.ligazakon.net/document/EA013010>

150. Судове рішення у справі № 824/182/21. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/106141305#>

151. Eugene Kazmin v. Republic of Latvia, ICSID Case No. ARB/17/5. URL: <https://jusmundi.com/fr/document/decision/en-eugene-kazmin-v-republic-of-latvia-none-currently-available-friday-3rd-february-2017>

152. Про міжнародний комерційний арбітраж. Закон України від 24 лютого 1994 року № 4002-XII. Відомості Верховної Ради України. 1994. № 25. Ст.198

153. Mediation and Dialogue Facilitation in the OSCE: Reference Guide. URL: <https://www.osce.org/files/f/documents/b/0/126646.pdf>

154. The ICSID Caseload – Statistics. Issue 2021-1. World Bank. URL: <https://icsid.worldbank.org/sites/default/files/publications/The%20ICSID%20Caseload%20Statistics%20%282021-1%20Edition%29%20ENG.pdf>

155. Потьомкіна Ю. Конвенція ООН «Про міжнародні угоди за результатами медіації» як новий інструмент у міжнародній торгівлі. Юрист & Закон. №35. 3 жовтня 2019 року URL: https://www.asterslaw.com/ua/press_center/publications/singapore_convention_as_a_new_tool_in_international_trade/

156. Линник О.А. Способи вирішення спорів між інвесторами та державою. *Актуальні питання у сучасній науці*. 2023. №12(18). С.564-575. URL: <http://perspectives.pp.ua/index.php/sn/article/view/8026/8070>

157. Ощадбанк продовжує судову боротьбу з РФ щодо компенсації збитків, спричинених анексією Криму URL: <https://www.oschadbank.ua/news/osadbank-prodovzue-sudovu-borotbu-z-rf-sodo-kompensacii-zbitkiv-spricinenih-aneksieu-krimu>

158. Oschadbank v. Russian Federation, PCA Case No. 2016-14. URL: https://jusmundi.com/en/document/decision/en-oschadbank-v-russian-federation-none-currently-available-friday-1st-january-2016#decision_4484

159. Ощадбанк виграв міжнародний арбітраж про стягнення з Росії \$1,1 млрд за активи в Криму. URL: <https://forbes.ua/news/oshchadbank-vigrav-mizhnarodniy-arbitrazh-pro-styagnennya-z-rosii-11-mlrd-za-aktivi-v-krimu-07122022-10327>

160. Верховний суд Франції підтвердив: РФ винна Ощадбанку \$1,1 мільярда плюс відсотки за Крим. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/12/7/694723/>

161. PJSC CB PrivatBank and Finance Company Finilon LLC v. The Russian Federation, PCA Case No. 2015-21. URL: https://jusmundi.com/en/document/decision/nl-pjsc-cb-privatbank-and-finance-company-finilon-llc-v-the-russian-federation-uitspraak-van-het-gerechtshof-in-den-haag-tuesday-19th-july-2022#decision_25788

162. NJSC Naftogaz of Ukraine, PJSC State Joint Stock Company Chornomornaftogaz, PJSC Ukrgasvydobuvannya and others v. The Russian Federation, PCA Case No. 2017-16. URL: https://jusmundi.com/en/document/decision/nl-pjsc-cb-privatbank-and-finance-company-finilon-llc-v-the-russian-federation-uitspraak-van-het-gerechtshof-in-den-haag-tuesday-19th-july-2022#decision_25788

163. Foreign Sovereign Immunities Act of 1976 with Amendments: A Legislative History of Pub. L. No. 94–583 / By William H. Manz. Two Volumes (69 documents). – Buffalo: William S. Hein & Co. Inc., 2000.

164. Хіггінс Р. (1982). Експропріація власності державою: останні події в міжнародному праві. Гаазька академія Recueil des Cours URL: <https://hagueacademy.brillonline.com/main>

165. Договір до Енергетичної Хартії та Заключний акт до неї. Протокол до Енергетичної Хартії з питань енергетичної ефективності і суміжних екологічних аспектів. Ратифікований Законом України N 89/98-ВР від 06 лютого 1998 URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_056#Text

166. Пітерс Пол Recent developments in expropriation clauses of asian investment treaties. 1997. URL: https://brill.com/downloadpdf/book/edcoll/9789004400641/B9789004400641_s006.pdf

167. State Immunity and State-Owned Enterprises. Clifford Chance LLP. 2008. URL: <https://media.business->

humanrights.org/media/documents/files/media/bhr/files/Clifford-Chance-State-immunity-state-owned-enterprises-Dec-2008.PDF

168. Реєстр міжнародних спонсорів війни НАЗК. URL: <https://sanctions.nazk.gov.ua/candidates/companies/international/38/821/>

169. СБУ повідомила про підозру керівнику Російської залізниці, який сприяв повномасштабному вторгненню рф в Україну. URL: <https://ssu.gov.ua/novyny/sbu-povidomyla-pro-pidozru-kerivnyku-rosiiskoi-zaliznytsi-yakyi-spryiv-povnomasshtabnomu-vtorhnenniu-rf-v-ukrainu>

170 USAID, U.S. Department of Commerce, and the American Chamber of Commerce in Ukraine. A New Ukraine: Catalyzing Investment in Freedom, Peace, and Prosperity. 2023. URL: https://www.usaid.gov/sites/default/files/2023-04/EDGE%20UIPA%20Report_Production%20-%20Online%20version_AC.pdf

171. Прем'єр-міністр окреслив основні напрямки економічної дипломатії на 2024 рік. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/premier-ministr-okreslyv-osnovni-napriamky-ekonomichnoi-dyplomatii-na-2024-rik>

172. УкрАгроКонсалт. До війни мало хто замислювався що Україна є житницею Європи, Африки та Азії. 2022. URL: https://ukragroconsult.com/news/do-vijny-malo-hto-zamyslyuvavsya-shho-ukrayina-ye-zhytnychezeyu-yevropy-afryky-ta-aziyi/?gclid=Cj0KCQjwxuCnBhDLARIsAB-cq1plRCabm-QjdIPeZUFEwDxxydYrjM7BfMxRgLJRHuJtkxi2QAno5caAhR0EALw_wcB

173. Про особливості реформування підприємств оборонно-промислового комплексу державної форми власності: Закон України від

174. Про утворення акціонерного товариства “Українська оборонна промисловість”: затв. Постановою Кабінету Міністрів України від 21 березня 2023 р. № 441. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/441-2023-%D0%BF#Text>

175. Інвестиції для армії. URL: https://lb.ua/blog/ihor_kopytin/465499_investitsii_armii.html

-
176. Туреччина видала ліцензії на виробництво Bayraktar TB2 та Akinci в Україні. URL: <https://www.unian.ua/world/turechchina-vidala-licenziji-na-virobnictvo-bayraktar-tb2-ta-akinci-v-ukrajini-12304218.html>
177. Which market is the most attractive for energy transition investment? 2021. URL: <https://2021.global-climatescope.org>.
178. Конеченков А., Омельченко В. Сектор відновлюваної енергетики України до, під час та після війни. 2022. URL: <https://razumkov.org.ua/statti/sektor-vidnovlyuvanoyi-energetyky-ukrayiny-do-pid-chas-ta-pislya-viyny>.
179. Кудря С. О. Відновлювальні джерела енергії. Монографія. Київ : Інститут відновлюваної енергетики. НАНУ, 2020. 392 с.
180. Завербний А., Кісь М., Білоус Ю. Проблеми і перспективи залучення зовнішніх інвестицій у проекти відновлювальної енергетики України у воєнний та післявоєнний період. Економіка та суспільство, 2023. № 51. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-51-10>
181. Баранова В. Г. Напрямки відновлення економіки регіонів України: точки зростання. Науковий вісник Одеського економічного національного університету. 2022. № 7 (296), 2022. С. 12–16. URL: <http://n-visnik.oneu.edu.ua/collections/2022/296/pdf/12-16.pdf>
182. Буряк Г. С. Інвестиції у відновлення енергетичної інфраструктури як фактор економічного росту. Бізнес, економіка, сталий розвиток, лідерство та інновації. 2019. № 2. С. 41–45.
183. ДТЕК Мережі розроблятиме концепцію електромереж Smart Grid Київщини спільно з найбільшими енергокомпаніями Європи. URL: <https://dtek.com/media-center/news/dtek-grids-will-develop-a-concept-of-smart-grid-in-the-kyiv-region-in-cooperation-with-the-biggest-european-power-companies-/>
184. Western Europe Smart Grid Investment To Reach \$133.7 Billion Over Next 10 Years, Northeast Group Reports. URL: <https://cleantechnica.com/2017/06/23/western-europe-smart-grid-investment-reach-133-7-billion-next-10-years-northeast-group-reports/>

-
185. What is a circular economy? URL: <https://www.ellenmacarthurfoundation.org/topics/circular-economy-introduction/overview>
186. Ellen Mac Arthur Foundation: Towards a Circular Economy: Business Rationale For An Accelerated Transition (2015). URL: https://www.ellenmacarthurfoundation.org/assets/downloads/TCE_EllenMacArthurFoundation-9-Dec-2015.pdf.
187. Бесараб С. О. Проблеми інвестиційної діяльності металургійних підприємств України. Інвестиції: практика та досвід. 2017. №2. С.68-72.
188. Rodionova L. Napriamy rozvytku ekonomichnoi teorii na pochatku XXI st. [Development directions of economic theory at the beginning of the 21st century.]. Visnyk Ekonomiky, issue 2, P. 159–170.
189. Кірдан О. П. Сучасні напрями економіки: сутність та перспективи розвитку. Економічні горизонти, (2(20), 62–74. [https://doi.org/10.31499/2616-5236.2\(20\).2022.263287](https://doi.org/10.31499/2616-5236.2(20).2022.263287)
190. UFuture. Українська фарма отримує найбільше капітальних інвестицій другий рік поспіль. 2020. URL: <https://ufuture.com/uk/ukrayinska-farma-otrimuye-najbilshe-kapitalnih-investitsij-drugij-rik-pospil/>
191. Новое Время. Як українські фармкомпанії розвиваються під час війни. URL: <https://biz.nv.ua/ukr/markets/farmacevtika-yak-ukrajinski-kompaniji-rozvivayut-virobnictvo-i-tehnologiji-pid-chas-viyni-50284810.html>
192. Talent Sourcing in Eastern Europe: 5-Step Hiring Strategy. Grid Dynamics. 2021. URL: <https://www.griddynamics.com/global-team-blog/talent-sourcing-eastern-europe>
193. Jay-Hyung Kim, Jonas Arp Fallov, and Simon Groom. Public Investment Management Reference Guide. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/2e0fa0e5-254e-5119-ab70-4ebfeb3f8ef/content>
194. Рада Бізнес-Омбудсмена. Річний звіт 2022. URL: <https://boi.org.ua/files/pq/7s/8%20years%20ua%20fin.pdf>

195. На розгляді Верховного Суду перебуває більш ніж 100 тис. справ. URL: https://lb.ua/news/2018/03/27/393708_rassmotrenii_verhovnogo_suda.html

196. European Court of Auditors. Special Report. Reducing grand corruption in Ukraine: several EU initiatives, but still insufficient results. 2021. URL: <https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/ukraine-23-2021/en/>

197. James Rupert. The United States Institute of Peace. Ukraine: How to Oppose Russia's Weaponization of Corruption. URL: <https://www.usip.org/publications/2022/06/ukraine-how-oppose-russias-weaponization-corruption>

198. Andrew Lohsen and Nick Fenton. CSIS Brief. URL: <https://www.csis.org/analysis/corruption-and-private-sector-investment-ukraines-reconstruction>

Додаток А

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації:

1. Линник О.А. Способи вирішення спорів між інвесторами та державою. *Актуальні питання у сучасній науці*. 2023. №12(18). С.564-575. URL: <http://perspectives.pp.ua/index.php/sn/article/view/8026/8070>
2. Линник О.А. Публічне адміністрування інвестицій в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку. *Київський часопис права*. 2023. №4. С.67-74. URL: <http://kyivchasprava.kneu.in.ua/index.php/kyivchasprava/article/view/379/366>
3. Линник О.А. Нормативно-правове регулювання управління інвестиціями. *Наука і техніка сьогодні*. 2023. С.93-100. URL: <http://perspectives.pp.ua/index.php/nts/article/view/8214/8258>
4. Линник О.А. Компаративіський аналіз ролі держави у створенні умов для залучення інвестицій. *Наукові записки. Сер.: Право*. 2023. №15. С.99-104. URL: <https://pravo.cusu.edu.ua/index.php/pravo/article/view/341/346>
5. Линник О.А. Процедура акумулювання та використання інвестицій в Україні. *Журнал східноєвропейського права*. 2023. №117. С. 111-117. https://easternlaw.com.ua/wp-content/uploads/2023/12/lynnyk_117.pdf

Праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації:

6. Линник О.А. Особливості інструментів публічного адміністрування інвестицій в економіку України. Міжнародно-правові та гуманітарні питання забезпечення державного та економічного суверенітету в умовах регіональних та глобальних конфліктів: Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (5 листопада 2022 року) / ред. кол.: Кузьменко О.В., Шульженко Ф.П., Чорна В.Г. К.: Видавничий центр «Кафедра», 2022. 263 с. С.85-88.
7. Линник О. А. Поняття інвестиційної діяльності. Глобальні тенденції та проблеми розвитку вищої освіти : Збірник матеріалів міжнародної науково-

практичної конференції (м. Київ, 1 грудня 2023 р.) / ред. кол. : О. В. Кузьменко, В. Г. Чорна. Київ : Видавничий центр «Кафедра», 2023. 172 с. С.147-149.

8. Линник О. Поняття акумулювання та використання інвестицій в Україні. Права та свободи людини в умовах особливого періоду : Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 5 червня 2023 р.) / ред. кол. : О. В. Кузьменко, Н. В. Павловська, І. О. Рощина, О. Л. Беспаль. Київ : Видавничий центр «Кафедра», 2023. 189 с. С.73-76.

9. Линник О.А. Поняття нормативно-правового адміністрування інвестицій в економіку України. Проблеми правового регулювання публічних відносин в контексті сучасних глобалізаційних та євроінтеграційних процесів в Україні: Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 18 червня 2024 р.) / ред. кол. : О. В. Кузьменко, В. Г. Чорна. Київ : Видавничий центр «Кафедра», 2024. 262 с. С.85-90.

Додаток Б

Акти про впровадження результатів дослідження



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

*Навчально-науковий інститут «Юридичний інститут Київського
національного економічного університету імені Вадима Гетьмана»*

04050, м. Київ, вул. Юрія Іллєнка, 81. Тел.: директор – (044) 205-54-81 (тел), заступники директора – 483-54-90 (тел),
дирекція – 489-09-40 (тел) Web: www.kneu.edu.ua, e-mail: uii@kneu.edu.ua

10.06.2024 № 06/34-562/1

А К Т

про впровадження результатів дисертації Линник О. А. на тему «Публічне
адміністрування інвестицій в економіку України в умовах глобалізації»
у навчальний процес Навчально-наукового інституту «Юридичний інститут
Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана»

Результати дисертації Линник Олени Анатоліївни на тему «Публічне адміністрування інвестицій в економіку України в умовах глобалізації» впроваджені у навчальний процес Навчально-наукового інституту «Юридичний інститут Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана».

Матеріали дисертації Линник Олени Анатоліївни можуть застосовуватися у навчальному процесі при підготовці та проведенні лекцій, семінарських і практичних занять із студентами з навчальної дисципліни «Міжнародна економіка», «Фінансове право», «Міжнародне економічне право», «Право міжнародних організацій».

За результатами використання у навчальному процесі підтверджено належний теоретичний і навчально-методичний рівень, доступність і доцільність у використанні в навчальному процесі наукових публікацій, в яких відображені результати дисертаційного дослідження Олени Анатоліївни Линник, а саме:

1. Линник О.А. Способи вирішення спорів між інвесторами та державою. *Актуальні питання у сучасній науці*. 2023. №12(18). С.576-588. [https://doi.org/10.52058/2786-6300-2023-12\(18\)-564-575](https://doi.org/10.52058/2786-6300-2023-12(18)-564-575)

2. Линник О.А. Публічне адміністрування інвестицій в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку. *Київський часопис права*. 2023. №4. С. 67-74. URL: <https://doi.org/10.32782/kjp/2023.4.10>

3. Линник О.А. Нормативно-правове регулювання управління інвестиціями. *Наука і техніка сьогодні*. 2023. №28(14). С.93-100. DOI: [https://doi.org/10.52058/2786-6025-2023-14\(28\)-93-100](https://doi.org/10.52058/2786-6025-2023-14(28)-93-100)

4. Линник О.А. Компаративіський аналіз ролі держави у створенні умов для залучення інвестицій. *Наукові записки*. 2023. №15. С.99-104. DOI: 10.36550/2522-9230-2023-15-99-104

5. Линник О.А. Процедура акумулювання та використання інвестицій в Україні. *Журнал східноєвропейського права*. 2023. №117. С. 111-117. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10430743>

Директор Навчально-наукового інституту
«Юридичний інститут Київського національного
економічного університету імені Вадима Гетьмана»,
доктор юридичних наук, професор



Л.О. Кожура

10 червня 2024 р.

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА
Навчально-науковий інститут «Юридичний інститут Київського
національного економічного університету імені Вадима Гетьмана»

04050, м. Київ, вул. Юрія Іллєнка, 81. Тел.: директор – (044) 205-54-81 (тел), заступники директора – 483-54-90 (тел),
дирекція – 489-09-40 (тел) Web: www.kneu.edu.ua, e-mail: ui@kneu.edu.ua

10.06.2024 № 06/34-562/1

А К Т

про впровадження результатів дисертації Линник О. А. на тему «Публічне
адміністрування інвестицій в економіку України в умовах глобалізації»
у науково-дослідну діяльність Навчально-наукового інституту «Юридичний
інститут Київського національного економічного університету імені Вадима
Гетьмана»

Результати дисертації Линник Олени Анатоліївни на тему «Публічне адміністрування інвестицій в економіку України в умовах глобалізації» впроваджені у навчальний процес Навчально-наукового інституту «Юридичний інститут Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана».

Матеріали дисертації Линник Олени Анатоліївни можуть бути використані під час розроблення державних програм по залученню іноземних інвестицій в Україну та підтримання вітчизняних інвесторів особливо в умовах воєнного стану та повоєнний період необхідно: переглянути податкову політику, яка провадиться в усьому світі як інструмент сприяння інвестиціям. Такі країни, як США, Німеччина, Ірландія та ін., застосовують різноманітні фіскальні стимули для залучення інвесторів до пріоритетних секторів або регіонів. Аналіз світових заходів податкової інвестиційної політики за останнє десятиліття показав, що стимули, засновані на прибутку, такі як податкові відпустки та знижений податок на прибуток підприємств, є найпоширенішими; розроблення нормативно-правової бази для сталого фінансування; реінвестування прибутку (досвід США, Швейцарії, Нідерландів, Канади, Австралії та Бельгії); допуск іноземних інвесторів до ключових сфер життєдіяльності держави за наявності дозволу від компетентного органу виконавчої влади, а також з обов'язковим здійсненням загальнодержавного, місцевого та громадського контролю та секторальних перевірок; залучення органів місцевого самоврядування до розроблення інвестиційних проєктів та презентації переваг окремих адміністративно-територіальних одиниць; необхідно запровадити сім принципів підтримання сприятливого інвестиційного клімату в Україні: 1) забезпечення рівності національних та іноземних інвесторів; 2) забезпечення правового захисту інвестицій; 3) забезпечення стійкості інвестицій; 4) запровадження рівних інвестиційних стимулів; 5) законодавче впровадження соціальних та екологічних стандартів; 6) забезпечення дотримання інвесторами правових норм охорони здоров'я, безпеки та захисту навколишнього середовища; 7) спрощення нормативно закріплених процедур доступу для іноземних робітників та їхніх сімей, забезпечення надійного трансферу знань, технологій та розвитку місцевого людського капіталу.

Дисертаційне дослідження Линник Олени Анатоліївни пов'язане із виконанням науково-дослідної теми Навчально-наукового інституту «Юридичний інститут Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана» за темою «Виклики та загрози в умовах воєнного стану і в післявоєнний період та шляхи їх подолання» (номер державної реєстрації: 0122U102029).

Директор Навчально-наукового інституту
«Юридичний інститут Київського національного
економічного університету імені Вадима Гетьмана»,
доктор юридичних наук, професор



Л.О. Кожура

10 червня 2024 р.