

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ТЕХНОЛОГІЙ ТА ДИЗАЙНУ
Факультет управління та бізнес-дизайну
Кафедра смарт-економіки

Дипломна магістерська робота

на тему СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ
В УКРАЇНІ

Виконав: студент групи МгЗМЕк-20
спеціальності 051 Економіка
освітньої програми
Міжнародна економіка
Володимир ЗАЯЦЬ
Керівник к.е.н., доц. Поліна ПУЗИРЬОВА
Рецензент к.е.н., доц. Олена БУДЯКОВА

Київ 2021

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ТЕХНОЛОГІЙ ТА ДИЗАЙНУ

Факультет управління та бізнес-дизайну
Кафедра смарт-економіки
Спеціальність 051 Економіка
Освітня програма Міжнародна економіка

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри смарт-економіки
_____ Анна ОЛЕШКО
« ____ » _____ 20__ року

ЗАВДАННЯ **НА ДИПЛОМНУ МАГІСТЕРСЬКУ РОБОТУ СТУДЕНТУ**

Заяцю Володимиру Володимировичу
(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи Стан та перспективи залучення іноземних інвестицій в Україні
Науковий керівник роботи Пузирьова Поліна Володимирівна, к.е.н., доцент
затвержені наказом вищого навчального закладу від «4» жовтня 2021 року №286
2. Строк подання студентом роботи 01.12.2021 р.
3. Вихідні дані до роботи наукова та навчально-методична література, законодавчі та нормативно-правові акти України, що регулюють інвестиційну діяльність в Україні, звіти міжнародних фінансових організацій (Світового банку, Міжнародного економічного форуму, ОЕСР, ЮНКТАД, МОП та ін.), інформація та статистичні дані Державної служби статистики, звіти українських фінансових установ та суб'єктів господарювання, тощо.
4. Зміст дипломної роботи (перелік питань, які потрібно розробити) Вступ. Теоретико-методичні основи та засади залучення іноземних інвестицій. Стан залучення іноземних інвестицій в економіку України. Напрями удосконалення механізму залучення іноземних інвестицій в Україну. Загальні висновки.

5. Консультанти розділів дипломної магістерської роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
Вступ	Поліна ПУЗИРЬОВА, к.е.н., доц.	1.10.21	12.10. 21
Розділ 1	Поліна ПУЗИРЬОВА, к.е.н., доц.	1.10.21	12.10. 21
Розділ 2	Поліна ПУЗИРЬОВА, к.е.н., доц.	1.10.21	03.11. 21
Розділ 3	Поліна ПУЗИРЬОВА, к.е.н., доц.	1.10.21	22.11. 21
Висновки	Поліна ПУЗИРЬОВА, к.е.н., доц.	1.10.21	25.11. 21

6. Дата видачі завдання: 1.10.2020 р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів дипломної магістерської роботи	Терміни виконання етапів	Примітка про виконання
1	Вступ	12.10.2021	
2	Розділ 1. Теоретико-методичні основи та засади залучення іноземних інвестицій	12.10.2021	
3	Розділ 2. Стан залучення іноземних інвестицій в економіку України	03.11.2021	
4	Розділ 3. Напрями удосконалення механізму залучення іноземних інвестицій в Україну	22.11.2021	
5	Загальні висновки	25.11.2021	
6	Оформлення дипломної магістерської роботи (чистовий варіант)	28.11.2021	
7	Здача дипломної магістерської роботи на кафедру для рецензування (за 14 днів до захисту)	30.11.2021	
8	Перевірка дипломної магістерської роботи на наявність ознак плагіату (за 10 днів до захисту)	3.12.2021	
9	Подання дипломної магістерської роботи у відділ магістратури для перевірки виконання додатку до індивідуального навчального плану (за 10 днів до захисту)	3.12.2021	
10	Подання дипломної магістерської роботи на затвердження завідувачу кафедри (за 7 днів до захисту)	6.12.2021	

Студент

(підпис)

Володимир ЗАЯЦЬ
(прізвище та ініціали)

Науковий керівник роботи

(підпис)

Поліна ПУЗИРЬОВА
(прізвище та ініціали)

Директор НМЦУПФ

(підпис)

Олена ГРИГОРЕВСЬКА
(прізвище та ініціали)

АНОТАЦІЯ

Заяць В.В. Стан та перспективи залучення іноземних інвестицій в Україні. – рукопис.

Дипломна магістерська робота за спеціальністю 051 – Економіка. – Київський національний університет технологій та дизайну, Київ, 2021 рік.

Дослідження присвячено удосконаленню механізму залучення іноземних інвестицій в Україну та наданню пропозицій щодо його вдосконалення в умовах глобалізації. В роботі було розглянуто сутність іноземних інвестицій, їх роль в економіці країни, визначено чинники впливу, від яких залежать обсяги залучення іноземних інвестицій, розкрито методичні підходи щодо прогнозування обсягів залучення іноземних інвестицій, проведено порівняльний аналіз основних послуг, що надаються провідними експортно-кредитними агентствами світу під час здійснення міжнародних фінансових операцій. З метою покращення інвестиційної привабливості України запропоновано механізм збільшення обсягів залучення іноземних інвестицій в економіку країни для малих та середніх підприємств.

Ключові слова: іноземні інвестиції, міжнародні рейтинги, експортно-кредитне агентство, інвестиційний клімат, інвестиційний імідж, інвестиційна привабливість.

ANNOTATION

Zayats V. Status and prospects of attracting foreign investment in Ukraine. –manuscript.

Master's thesis on specialty 051 –Economics. – Kyiv National University of Technology and Design, Kyiv, 2021.

The research is devoted to improving the mechanism of attracting foreign investment to Ukraine and providing suggestions for its improvement in the context of globalization. The essence of foreign investments, their role in the country's economy were considered in the work, the factors of influence on which volumes of attraction of foreign investments depend are defined, methodical approaches to forecasting the volume of foreign investment are revealed, a comparative analysis of the main services provided by the world's leading export credit agencies in the implementation of international financial transactions. In order to improve the investment attractiveness of Ukraine, proposed a mechanism for increasing the volume of foreign investment in the country's economy for small and medium enterprises.

Key words: foreign investments, export credit agency, investment climate, investment image, investment attractiveness.

ПЕРЕЛІК СКОРОЧЕНЬ, УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ

АСЕАН - Асоціації держав Південно-Східної Азії;

Бернський союз – Міжнародний союз страховиків кредитів та інвестицій;

ВЕЗ – Вільна економічна зона;

ГЛВД – Глобальні ланцюги доданої вартості;

ДПП – Державно-приватне партнерство;

ЕКА – Експортно-кредитне агентство;

МВФ – Міжнародний валютний фонд;

ОЕСР – Організація економічного співробітництва та розвитку;

СБ – Світовий банк;

ТНК – Транснаціональні корпорації;

ЮНКТАД – конференція ООН з торгівлі та розвитку.

ЗМІСТ

ВСТУП	7
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ТА ЗАСАДИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ	11
1.1. Економічна сутність, види та форми залучення іноземних інвестицій в економіку країни	11
1.2. Специфіка інвестиційної діяльності та фактори, що її формують	21
1.3. Іноземні інвестиції та їх місце в економіці країни	33
Висновки до розділу 1	39
РОЗДІЛ 2. СТАН ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ.....	41
2.1. Аналіз залучення іноземних інвестицій у економіку України	41
2.2. Оцінка інвестиційного клімату в Україні.	50
2.3. Прогноз обсягу залучення прямих іноземних інвестицій в Україну.....	61
Висновки до розділу 2	75
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ	77
3.1. Світовий досвід залучення іноземних інвестицій провідними країнами.....	77
3.2. Вдосконалення механізму залучення іноземних інвестицій в Україну..	88
3.3. Напрямки активізації інвестиційної діяльності в Україні	101
Висновки до розділу 3	111
ЗАГАЛЬНІ ВИСНОВКИ	114
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	118
ДОДАТКИ.....	129

ВСТУП

Актуальність теми. Рівень залучення іноземних інвестицій, і як наслідок наявність достатньої кількості фінансових ресурсів є необхідною умовою успішного розвитку економіки країни. Залучення іноземних інвестицій в економіку країни сприяє покращенню стану та оновленню матеріально-технічної бази підприємств, підвищенню ефективності виробництв, забезпеченню конкурентоспроможності товарів, робіт та послуг, впровадженню інноваційних технологій та нарощуванню експортного потенціалу. Створення сприятливого середовища для залучення іноземних інвестицій потребує участі відповідних державних та приватних інституцій, які повинні взаємодіяти між собою, що забезпечуватиме ефективний процес залучення інвестицій у державний та приватний сектори. Глобалізація та науково-технічний прогрес посилили конкуренцію й відкрили нові ринки, які, за умови залучення інвестицій, надають можливості для інноваційного розвитку економіки в цілому та товарів і послуг зокрема.

Актуальність дослідження механізму підвищення ефективності залучення іноземних інвестицій в економіку України зумовлена необхідністю збільшення присутності України у глобальній виробничій мережі та активного включення економіки до ГЛДВ. Також важливою умовою залучення іноземних інвестицій в Україну є перехід та трансформація економіки на виробництво середньо- та високотехнологічної продукції з використанням новітніх технологій, впровадження прогресивних методів праці та засобів виробництва. Крім цього актуальність теми дослідження визначається необхідністю підвищення рівня інвестиційної привабливості України. Саме необхідність впровадження системи гарантування та страхування іноземних інвестицій в Україну з метою нівелювання різного роду ризиків та врегулювання такого механізму на законодавчому рівні обумовлюють актуальність дослідження для подальшої інтеграції економіки України в світогосподарський простір.

Проблематиці залучення інвестицій в Україні приділяють увагу багато вітчизняних вчених. Так, проблемам залучення інвестицій в економіку країни та вивченню її інвестиційного клімату присвячені праці Т. Майорової, М. Долішній, О. Химича, В. Козаченко, А. Буряка, С. Єкимова, Ю. Жеревчука, Г. Мамутова, М. Лесечко, А. Черемис, В. Козика, В. Герзанич, Р. Шорт, Г. Хуфбауер, Р. Краусс, У. Делфос, Р. Родрігез, І. Тивончук, І. Гужви, Я. Белінської, Д. Богомолової, Є. Бойко, М. Ковальчука, та інших. В своїх дослідженнях науковці приділяли увагу кредитуванню зовнішньоекономічної діяльності, досвіду зарубіжних країн у сфері державної підтримки експорту, формам та видам кредитів тощо. Разом із тим, питанням участі експортно-кредитних агентств у реалізації фінансування інвестиційних проєктів та залученні інвестицій не приділялося достатньо уваги, що на наш погляд є актуальним і обумовлює подальші дослідження.

Мета дослідження – дослідити теоретичні засади іноземного інвестування, використовуючи механізм гарантування та страхування іноземних інвестицій та розробити практичні рекомендації щодо удосконалення таких механізмів в Україні.

Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити такі завдання:

- дослідити економічну сутність, види та форми залучення інвестицій;
- проаналізувати специфіку інвестиційної діяльності та визначити фактори, що її формують;
- дослідити стан іноземних інвестицій та визначити їх місце в економіці країни;
- провести аналіз залучення іноземних інвестицій у економіку України;
- оцінити інвестиційний клімат в Україні;
- спрогнозувати обсяг залучення прямих іноземних інвестицій в економіку країни;
- узагальнити світовий та європейський досвід у питаннях залучення іноземних інвестицій;

– обґрунтувати та запропонувати шляхи функціонування механізму страхування, перестраховування, гарантування інвестицій експортно-кредитним агентством України.

Об'єктом дослідження є процес, пов'язаний із залученням іноземних інвестицій шляхом надання додаткових гарантій та страхування на етапі переходу економіки країни на виробництво середньо- та високотехнологічної продукції.

Предметом дослідження є теоретико-методичні засади та практичні аспекти гарантування та страхування іноземних інвестицій, фінансових відносин, що виникають під час здійснення таких заходів.

Методи дослідження. Для досягнення мети та зазначених завдань було використано сукупність загальнонаукових та спеціальних методів наукового пізнання, зокрема: діалектичний, системний, історико-логічний, графічно-аналітичний, узагальнення та аналізу і синтезу; методи систематизації, групування й узагальнення для визначення особливостей механізму залучення іноземних інвестицій в економіку України; метод рейтингових оцінок для визначення ефективності діючого механізму залучення іноземних інвестицій в економіку України; економіко-статистичний метод для аналізу тенденцій залучення іноземних інвестицій в економіку України; методи структурного аналізу використані у процесі розробки пропозицій щодо впровадження механізму підвищення ефективності залучення іноземних інвестицій в економіку України.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти з питань інвестування та банківського кредитування в Україні, звіти міжнародних організацій, публікації/звіти Організації Економічного Співробітництва та Розвитку, експортно-кредитних агентств країн світу, статистичні дані Державної служби статистики України, Національного банку України, Світового Банку, ЮНКТАД та ін.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в поглибленні теоретичних засад залучення іноземних інвестицій, систематизації результатів

аналізу інвестиційної політики в Україні та обґрунтуванні практичних рекомендацій щодо удосконалення механізму залучення іноземних інвестицій шляхом гарантування та страхування. Удосконалено необхідність запровадження механізму залучення іноземних інвестицій шляхом гарантування та страхування.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що запропоновані рекомендації щодо впровадження сучасного механізму залучення іноземних інвестицій шляхом гарантування та страхування таких інвестицій Експортно-кредитним агентством України можуть бути використанні у діяльності вітчизняних інвестиційно активних підприємств та зміцнити інвестиційний потенціал країни в цілому.

Апробація результатів дослідження. Основні положення та результати дипломної магістерської роботи обговорювалися на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях: XXI Міжнародна науково-практична конференція «Сучасні виклики і актуальні проблеми науки, освіти та виробництва: міжгалузеві диспути» (28-29 жовтня 2021 року, м. Київ); Всеукраїнська науково-практична конференція з міжнародною участю «Сучасні тенденції розвитку економіки, фінансів та управління: нові можливості, проблеми, перспективи» (10-11 листопада 2021 року, м. Київ); II Всеукраїнська конференція здобувачів вищої освіти і молодих учених «Інноватика в освіті, науці та бізнесі: виклики та можливості» (17-18 листопада 2021 року, м. Київ).

Публікації. За результатами дослідження опубліковано 4 наукові праці: 1 стаття у науковому фаховому виданні України загальним обсягом 10 сторінок, 3 тези доповідей на науково-практичних конференціях загальним обсягом 6 сторінок.

Обсяг і структура роботи. Дипломна магістерська робота викладена на 128 сторінках та складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Матеріали дослідження містять 10 таблиць, 13 рисунків та 4 додатки. Список використаних джерел налічує 123 найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ТА ЗАСАДИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ

1.1. Економічна сутність, види та форми залучення іноземних інвестицій в економіку країни

Термін «інвестиція» («to invest») — слово латинського походження, що в перекладі означає «вкладення коштів» [1]. Дотепер у міжнародній практиці немає єдиного трактування поняття інвестицій. В різних розділах науки і різних галузях практичної діяльності зміст поняття інвестиції має свої особливості, а саме [1], [5], [9]:

- в макроекономіці інвестиції є частиною сукупних витрат, що складаються з витрат на нові засоби виробництва, інвестицій в житло, і приросту товарних запасів. Тобто, інвестиції – це частина ВВП, що не спожита в поточному періоді, і забезпечує приріст капіталу в економіці;
- в теорії виробництва інвестиції – це процес створення нового капіталу (засоби виробництва, людський капітал);
- в мікроекономіці, інвестиції – це процес створення нового капіталу;
- у фінансовій теорії під інвестиціями розуміють придбання реальних або фінансових активів, тобто це сьгоднішні витрати, метою яких є отримання майбутнього вигоди.

На макрорівні інвестиції поділяють на валові та чисті інвестиції. Валові інвестиції – це загальний обсяг інвестованих коштів у певний період, спрямованих на нове будівництво, придбання засобів виробництва і на приріст товарно-матеріальних запасів. Чисті інвестиції менші за валові на розмір амортизаційних відрахувань.

Тобто інвестиція – це будь-який економічний інструмент, в який вкладають гроші для отримання прибутку (доходу). Інвестиції – це

цілеспрямоване вкладення капіталу на певний термін у будь-якій формі в ту чи іншу справу для подальшого його збільшення або збереження. Інвестиціями визнаються усі майнові й інтелектуальні цінності, що вкладаються в об'єкт підприємницької та інші види діяльності, внаслідок чого інвестор отримує прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [1]. Виділяють наступні найбільш суттєві ознаки інвестицій [2] (рис. 1.1):

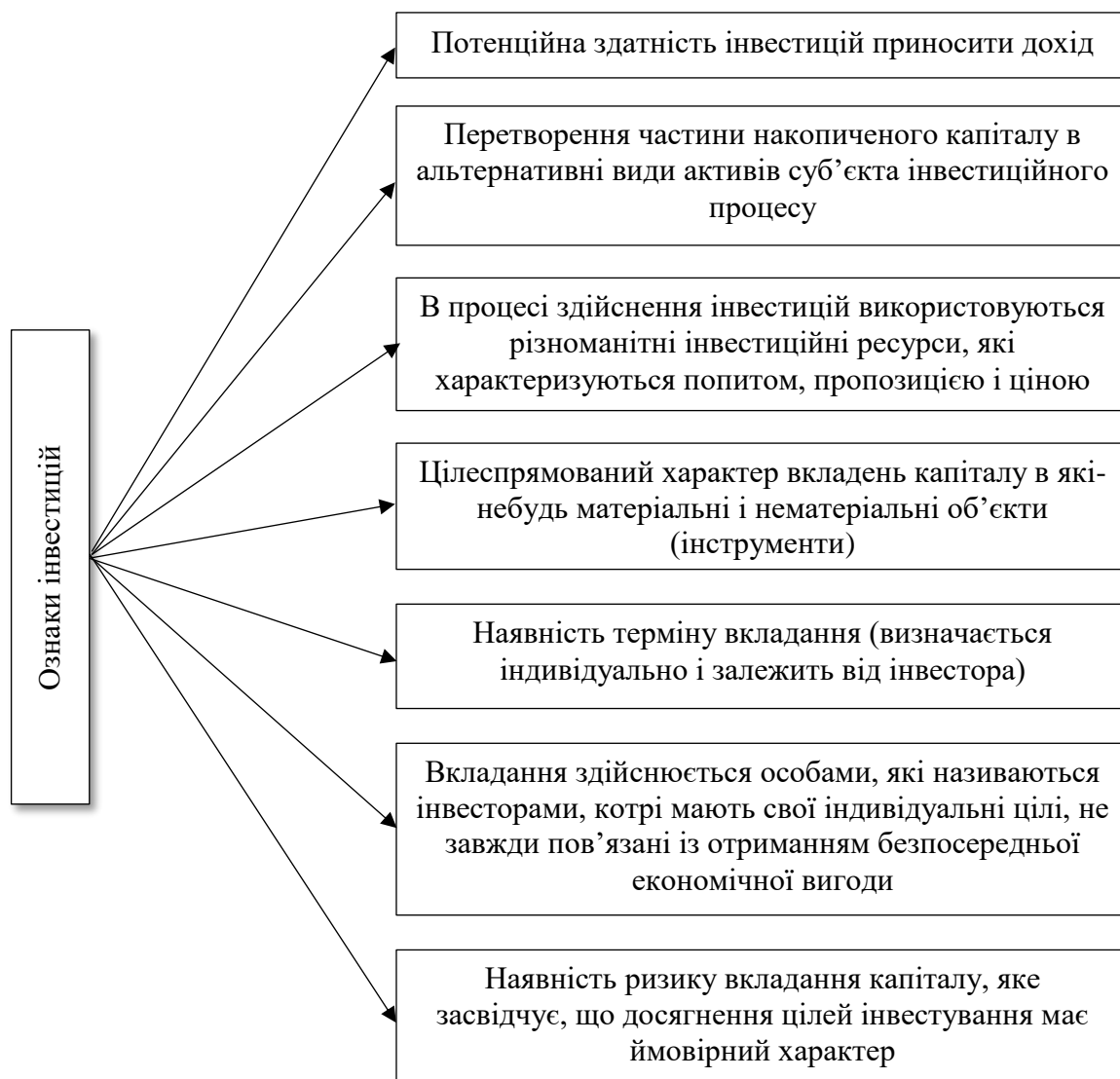


Рис. 1.1. Базові ознаки інвестицій

Джерело: згруповано автором

За вираженням вкладених ресурсів виділяють чотири основні типи: фінансові, реальні, інноваційні та інтелектуальні:

– реальні інвестиції це вкладення фінансових та економічних капіталів у виробничі фонди (оборотні та основні). Здебільшого такі інвестиції спрямовані в матеріальні активи (нерухоме майно, обладнання та інші матеріальні цінності), а також в нематеріальні ресурси. Кошти залучаються в конкретний проект з довгостроковою перспективою. Основною метою даного виду інвестицій є розширення та оновлення технічно-виробничого потенціалу, а також накопичення матеріально-технічного запасу;

– фінансові інвестиції це вкладення коштів у різноманітні фінансові активи, а саме вкладення фінансових ресурсів в цінні папери різних підприємств (приватної та державної форми власності) і установ, випущених або приватними юридичними особами, або державою. Іноді такі угоди укладаються на фондовому ринку, тому часто такі інвестування є короткостроковими. Окрім вищезазначених цінних паперів, іншими прикладами можуть бути: облігації, депозити, цільові банківські вклади, тощо. Зазвичай такі інвестиції називають фіктивним капіталом, адже нема реального (фізичного) вираження багатства, порівнюючи з ресурсами, що залучені у сфери суспільного виробництва [2], [3], [4];

– інноваційними інвестиціями в переважній більшості є нематеріальні активи, спрямовані у нововведення, які сприяють, та є рушійною силою, для науково-технічного прогресу, основною ціллю яких є впровадження передових технічних досягнень та новітніх управлінських методик в процес виробництва;

– інтелектуальні інвестиції направлені для позитивних перетворень в соціальній сфері та для розвитку інтелектуального потенціалу людства (здебільшого усі можливі освітні проекти та заходи) [5; 83].

В залежності від форми власності інвестиційних активів, інвестиції поділяються на чотири види:

– державні фінансуються та здійснюються за рахунок бюджетних коштів (також сюди входять фінансові ресурси позабюджетних фондів, залучені кошти) на різних рівнях державної влади, державними установами і підприємствами. Іноді інвестиційну діяльність муніципальних та комунальних організацій

виділяють як окрему, оскільки фінансові операції здійснюються за допомоги місцевих бюджетів.

- приватними є вкладення капіталу громадянами та вітчизняними підприємствами недержавної форми власності, неурядовими організаціями;
- іноземні інвестиції фінансуються за рахунок фізичних та юридичних осіб інших держав;
- спільні (іноді ще називають «змішані») інвестиційні проекти реалізуються спільно громадянами, юридичними особами та зарубіжними суб'єктами господарювання [6].

За типом участі інвестора в інвестиційному процесі розрізняють прямі та портфельні інвестиції.

Портфельні інвестиції являють собою придбання будь-яких фінансових активів (цінні папери, деривативи тощо) виключно на фондовому ринку. Таких інвесторів називають пасивними, адже вони купують невелику частину капіталу компанії, що не дозволяє їм брати участь в управлінні підприємством, прерогативи таких інвесторів обмежуються одержуванням дивідендів. Інакше кажучи, портфельні інвестори не прагнуть приймати операційні рішення, тому зазвичай таких вкладників фінансовий стан компанії турбує лише під час отримання їх невеликої, але стабільної частки прибутку. Портфельні інвестиції складають значну кількість в загальній структурі економічно розвинених держав світу. Головними вкладниками і, відповідно, власниками портфельних інвестицій є середній клас, що намагається створити нові джерела для пасивного доходу. Як наслідок, у США, Англії , Франції у банках навіть створюються спеціальні інвестиційні фонди, які купляють закордонні цінні папери на кошти дрібних вкладників.

Варто зауважити, що оцінка та поділ інвестицій на прямі і портфельні має кількісну характеристику. Відповідно до визначення Міжнародного валютного фонду, інвестиції можуть називатись прямим за умови, що даний інвестор володіє правами на принаймні 25% від статутного капіталу компанії. Сьогоднішні реалії є дещо іншими, тому деякі країни мають їх власні межі:

згідно з чинним американським законодавством - мінімум 10%; у країнах ЄС - коливається між 20 і 25 %; Новій Зеландії, Канаді та Австралії- 50 % [8].

Прямі інвестиції передбачають вкладення капіталів чи ресурсів в статутний капітал підприємства чи організації, отримуючи певні корпоративні права, емітовані цією ж юридичною особою. Зазвичай такі інвестиції здійснюються безпосередньо між сторонами угоди, без допомоги або ж участі інвестиційних посередників, задля забезпечення та створення умов інвестору брати участь в управлінні підприємством. У світовій практиці існує декілька форм функціонування прямих інвестицій: у першому випадку міжнародні компанії або інші фінансові структури створюють дочірні філіали за кордоном, налагоджують та створюють інфраструктуру суспільного виробництва власними силами; в іншому випадку зарубіжний інвестор купує контрольний пакет акції певної компанії [83]. Для прикладу: американські бізнесмени здебільшого схильні до першого методу, створюючи підпорядковані фірми та технічно-виробничі можливості самі, тоді коли стратегія британських компаній зовсім інша. Маючи сильну банківську систему, англійці створюють філіали всередині своєї країни для скуповування контрольних пакетів акцій іноземних компаній. Деякі країни поєднують обидва інвестиційних підходи, зокрема Франція та Німеччина.

В сучасній економічній літературі всі прямі іноземні інвестиції поділяються на дві групи [10]:

1. Трансконтинентальні інвестиції капіталу – обумовлені найкращими умовами ринку, тобто, коли можна доставляти товари з нового виробничого комплексу безпосередньо на ринок цієї країни (континенту).

2. Транснаціональні інвестиції – прямі інвестиції, часто в сусідні країни, основною метою яких є мінімізація витрат у порівнянні з материнською компанією.

Крім того, свою версію поділу прямих іноземних інвестицій запропонував вчений Дж. Даннінг. Так, на думку Даннінга, керуючись стратегічними

мотивами, прямі іноземні інвестиції підприємства можна розділити на кілька груп, а саме [12]:

1. Прямі іноземні інвестиції спрямовані на пошук ринків, з метою обслуговування місцевих або регіональних ринків та забезпечення збільшення виробничих потужностей в країні-реципієнті.

2. Прямі іноземні інвестиції спрямовані на пошук активів/сировини, основною метою яких є використання ресурсів, недоступних в країні-донора.

3. Прямі іноземні інвестиції спрямовані на пошук шляхів підвищення ефективності виробництва – метою цих інвестицій є пошук відносно незначних факторів виробництва: капіталу, робочої сили та технологій.

4. Прямі іноземні інвестиції спрямовані на пошук стратегічних активів – такі інвестиції здійснюються з метою придбання та доповнення технологічної бази, а не використання існуючих активів.

Разом із тим, найбільш базовою та поширеною вважається є класифікація прямих іноземних інвестицій, запропонована Р. Кейвсом [13]:

– горизонтальні прямі іноземні інвестиції – здійснюються з метою горизонтального просування у виробництві того чи іншого аналогічного товару за кордоном країні перебування, але в межах однієї галузі;

– вертикальні прямі іноземні інвестиції – це інвестиції в галузі, що належать до різних стадій виробництва окремого продукту. Вони дозволяють інвестиційній компанії замінити певні частини системи виробництва та збуту на неефективних ринках в межах самого підприємства. Вертикальні прямі іноземні інвестиції поділяються на зворотні та форвардні. Зворотні прямі іноземні інвестиції здійснюються з метою використання сировини, а форвардні – щоб бути ближче до споживачів через придбання точок збуту;

– конгломеративні прямі іноземні інвестиції поєднують риси як горизонтальних, так і вертикальних прямих іноземних інвестицій.

За метою інвестування прямі іноземні інвестиції поділяють на інвестиції для досягнення фінансової, комерційної чи іншої мети. Інвестиції, спрямовані на досягнення фінансової мети – це вкладення капіталу з метою отримання

відсотків за користування кредитом чи іншими формами позикового капіталу. Інвестиції, спрямовані на досягнення комерційної мети – вкладення капіталу з метою встановлення контролю над підприємством, отримання інформації про діяльність компанії, недопущення конкурентів на ринок. Інвестиції, вкладені в реалізацію іншої мети – це вкладення капіталу для встановлення впливу на суверенний суб'єкт, санація міждержавних економічних зв'язків [14].

Згідно Закону України «Про режим іноземного інвестування», під прямими іноземними інвестиціями розуміють - всі види цінностей, що вкладаються безпосередньо іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності згідно з чинним законодавством України [3].

За ступенем ризику інвестиції розділяють на:

- безризикові (іноді ще називають «консервативні») - вкладення капіталу в короткострокові державні цінні папери (облігації) чи депозитні сертифікати найбільш стабільних банків провідних країн світу, тому саме оцінка надійності таких вкладів та їх відсоткова ставка є точкою відліку інвестиційного ризику;

- низькоризикові - інвестування в такі сфери чи об'єкти, по яких ризик є помітно нижчим за середньо ринковий;

- середньоризикові - рівень ризику є припустимим і відповідає середньому значенню на ринку інвестицій;

- високоризикові - ризик не реалізації проекту є критичним і значно перевищує середні значення на ринку;

- спекулятивні або агресивні залучення інвестиційних ресурсів у найбільш ризикові проекти або фінансові інструменти. Як правило, такі проекти за умови успішності, є найбільш прибутковими, однак існує достатньо висока вірогідність втрати всіх активів компанії і повного банкрутства інвестора. Прикладом можуть бути опціони та ф'ючерси, договори факторингу, акції венчурних компаній, тощо [15].

Класифікація інвесторів здійснюється у відповідності до типу, стану та характеру проектів, в які вони залучають капітали:

1. Венчурні інвестори найчастіше інвестують у високоризикові та інноваційні проекти, де є можливість, за умови успіху, отримати високий дохід.

2. Галузеві інвестори вкладають ресурси лише в ті проекти, що відповідають їхній спеціалізації. Такі вкладення не є високоризиковими, так, як компанії в які здійснюються інвестиції є великими і стабільними або ж динамічно зростаючими.

3. Масовий інвестор надає перевагу виключно цінними паперам, що емітуються та котируються на фондових ринках [16], [17], [18].

За статусом та спрямованістю основної діяльності інвестори можуть бути інституційними, корпоративними та індивідуальними [19]:

1. Інституційними є юридичні та фізичні особи, а також органи державного та місцевого самоврядування, що фактично є посередниками на фінансовому ринку. Таким чином, вони акумулюють тимчасово вільні власні збереження і фінансові ресурси клієнтів, здійснюючи операції з цінними паперами та іншими альтернативними фінансовими інструментами. До таких інвесторів належать: банки, страхові компанії, інвестиційні на пенсійні фонди (державної та приватної форми власності), кредитні спілки, хедж-фонди, лізингові компанії, окремі спеціалізовані департаменти банків.

2. Корпоративними інвесторами здебільшого виступають акціонерні товариства та інші підприємства різних державної та приватної форми власності, що власноруч інвестують власні незалучені фінансові ресурси.

3. Індивідуальними інвесторами являються, як правило, фізичні особи, які використовують свої вільні фінансові активи з метою реалізації певних особистих цілей або задля досягнення позитивного соціально-економічного ефекту. Досить часто таким чином люди намагаються стимулювати пасивний дохід або забезпечити їх фінансову стабільність в пенсійний період.

За суб'єктом власності на капітал, що інвестується, інвестиції поділяють на державні, приватні інвестиції, іноземні інвестиції, спільні (змішані) інвестиції. Приватні інвестиції – вкладення коштів, що здійснюються громадянами, а також підприємствами недержавних форм власності, перш за все, колективної.

Державними інвестиціями є вкладення, що здійснюються центральними та місцевими органами влади за рахунок коштів бюджету, позабюджетних фондів і позикових коштів, а також державними підприємствами за рахунок власних і залучених коштів. Іноземними інвестиціями є вкладення коштів в економіку країни іноземними громадянами, юридичними особами та державами. Спільні інвестиції здійснюються суб'єктами даної країни та іноземних держав (рис. 1.2).

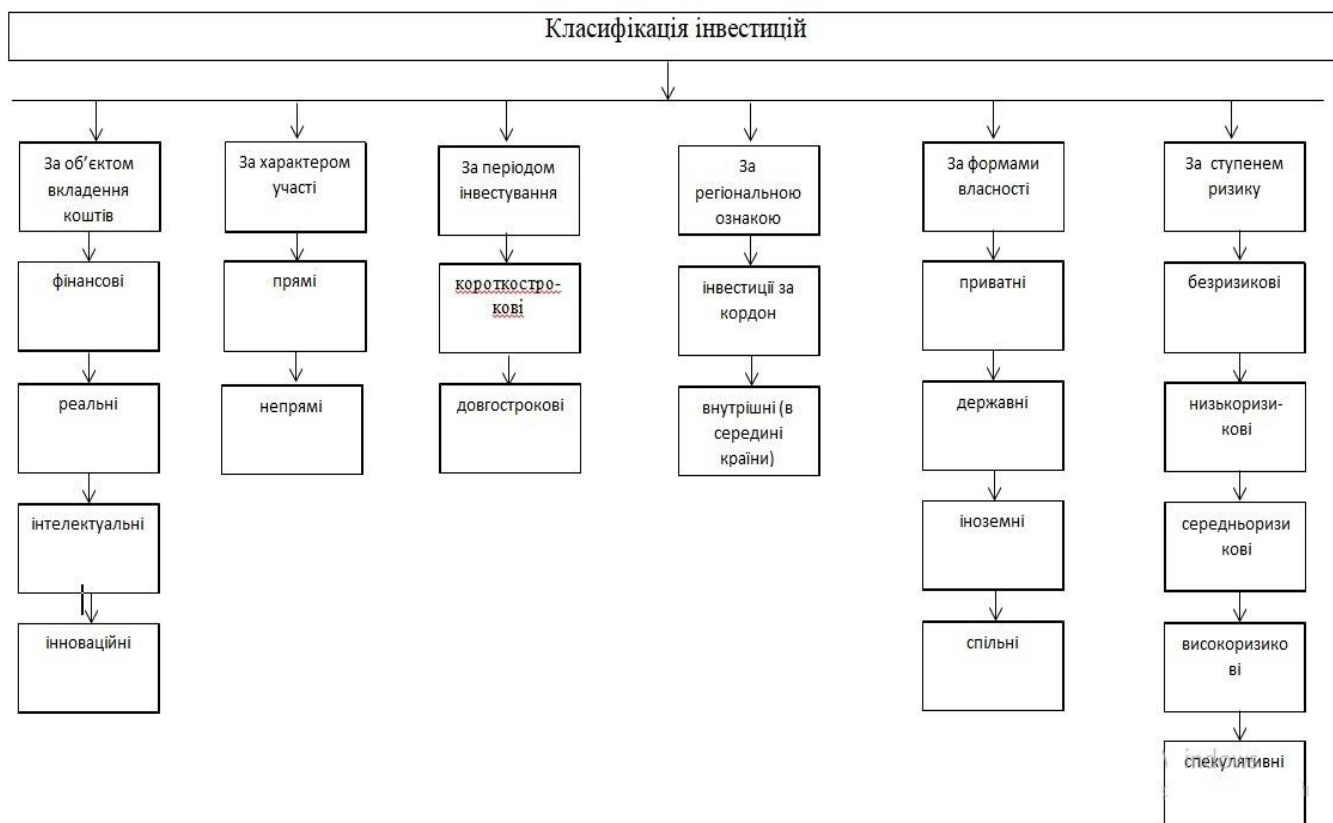


Рис. 1.2. Класифікація інвестицій

Джерело: розроблено автором на основі [24 - 43].

Існує багато інтерпретацій сутності прямих іноземних інвестицій у закордонній та українській науковій літературі, але в найдетальніше пояснюється зміст цього явища експертами з Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР): «Інвестиції вважаються прямими, якщо вони здійснюються за межами національних кордонів з метою розширення виробництва товарів та послуг, закупівлі товарів для імпорту в країну походження або експорту до третіх країн. Їх характерними рисами є те, що

інвестор володіє управлінським контролем над підприємством, і вони діють як акціонерний капітал короткострокових або довгострокових міжфірмових кредитів» [9].

Стосовно сутності інвестицій, слід зазначити що найвідомішою у світі працею щодо дослідження інвестицій є праця відомих американських економістів У.Ф. Шарпа, Г.Дж. Александера, Дж.В. Бейлі. Автори досліджують цілі та інструменти фінансування, проводять опис всіх типів цінних паперів та фондових ринків, відображають теорію та практику їх функціонування, а також висвітлюють методи управління інвестиціями, проблеми глобалізації інвестування.

А. Мертенс розглядає інвестиції макrorівня як частину сукупних витрат, які включають витрати на нові засоби виробництва (виробничі чи фіксовані інвестиції), інвестицій в нове житло та приріст товарних запасів [14]. Французький економіст П. Массе у праці «Критерии и методы оптимального определения капиталовложения» визначає інвестиції як вкладення капіталу [15]. Американські вчені С. Фішер, Р. Дорнбуш і Р. Шмалензі у виданні «Економіка» подають таке визначення терміна «інвестиції» (інвестиційні витрати): «це витрати на створення нових потужностей з виробництва машин, фінансування житлового, промислового або сільськогосподарського будівництва, а також запасів [17].

Великий англійський економіст, засновник кейнсіанського напрямку в економічній теорії Дж. Кейнс визначив термін «інвестиції», як «поточний приріст цінності капітального майна внаслідок виробничої діяльності даного періоду», «та частина прибутку за певний період, що не була використана для споживання». Він вважав, що на макrorівні інвестиції є своєрідним мультиплікатором, який спонукає до швидких темпів зростання попиту й доходу [13]. Дж. Кейнса, представник напрямку неокейнсіанства Е. Хансен побудував інвестиційну модель взаємозв'язку приросту інвестицій та приросту доходів. На думку Е. Хансена, до першого виду необхідно віднести інвестиції, які формуються в результаті розширеного споживання та зростання національного

доходу, а до другого – капіталовкладення, які пов'язані лише з факторами виробництва, величина яких не залежить від тенденцій коливання національного доходу [16].

На макрорівні економічна сутність інвестицій проявляється у фінансових інструментах для створення нового капіталу, доходу, забезпечення прибутку інвесторам та зміцнення економіки країни. Слід відзначити той факт, що інвестиції, які вкладають у реальний сектор національної економіки, не тільки приводять до отримання прибутку, але також допомагають розвиватись й сумісним галузям виробництва.

Таким чином, можемо припустити, що інвестування в національні економіки іноземного капіталу призводить до суттєвого економічного зростання, що в свою чергу призводить до розвитку країни (соціальна, гуманітарна сфери тощо). Отже, різні трактування сутності інвестицій вченими та науковцями свідчать про відсутність їх єдиного визначення та різні наукові інтереси й висновки щодо проведених досліджень. Проте, переважна більшість з них погоджується із твердженням, що інвестицій в широкому значенні – це використання матеріальних та нематеріальних активів для збільшення прибутку в майбутніх періодах.

1.2. Специфіка інвестиційної діяльності та фактори, що її формують

Згідно Закону України «Про інвестиційну діяльність» інвестиції – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, внаслідок чого якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект. До таких цінностей відносяться [18]:

– кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери, рухоме і нерухоме майно;

- майнові права, пов'язані з авторським правом, досвідом та іншими видами інтелектуальних цінностей;
- сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок і виробничого досвіду, необхідного для організації того чи іншого виду виробництва, але незапатентованого ("ноу-хау");
- права користування землею, водою, ресурсами, будівлями, спорудами, устаткуванням, а також інші майнові права;
- інші цінності.

Під інвестиційною діяльністю розуміється сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Інвестиційна діяльність може здійснюватися у таких формах:

- інвестування, яке здійснюють громадяни, недержавні підприємства, господарчі асоціації, об'єднання і товариства, а також суспільні й релігійні організації, інші юридичні особи, засновані на колективній власності;
- державного інвестування;
- іноземного інвестування;
- спільного інвестування засобів і цінностей громадянами і юридичними особами України та іноземних держав.

Об'єктом інвестиційної діяльності може бути будь-яке майно, в тому числі основні засоби й оборотні кошти в усіх сферах господарства, цінні папери, цільові грошові внески, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права.

Суб'єктами інвестиційної діяльності (інвесторами й учасниками) можуть бути громадяни і юридичні особи України та іноземних держав, а також держави в особі урядів.

Інвестори – це суб'єкти інвестиційної діяльності, що приймають рішення щодо вкладення власних, позикових 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. Права в усіх інвесторів, незалежно від форми власності, рівні, і розміщення інвестицій у будь-які об'єкти є їхнім невід'ємним правом, що охороняється законом.

Учасники інвестиційної діяльності — громадяни і юридичні особи України, інших держав, що забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора. Інвестор визначає мету, напрями й об'єми інвестицій і залучає для їхньої реалізації на договірній основі будь-яких учасників інвестиційної діяльності, в тому числі і шляхом організації конкурсів і торгів. Держава й посадові особи не мають права втручатися в договірні відносини учасників інвестиційної діяльності понад свою компетенцію.

Інвестиційний цикл — комплекс заходів від моменту ухвалення рішення про інвестування до завершальної стадії інвестиційного проекту, зокрема науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи, прийняття інвестиційних рішень, планування і проектування, підготовка до будівництва, будівництво, вихід на проектні показники і режим окупності вкладень. Ряд повторюваних інвестиційних циклів визначається як інвестиційний процес.

Інвестиційний процес — сфера економічної діяльності, що включає розроблення інвестиційної стратегії щодо інвестиційного середовища, аналіз фінансово-інвестиційного ринку, формування і керування інвестиційним портфелем, оцінювання ефективності інвестиційної діяльності. Інвестиційна політика — частина економічної політики держави, що визначає обсяг, структуру і напрямки капіталовкладень, зростання основного капіталу (основних засобів) і їхнє відновлення на основі найважливіших досягнень науки і техніки. Інвестиційне середовище — сукупність правових, економічних та інституціональних умов, що визначають правила функціонування різних типів цінних паперів на ринку, умови їхньої купівлі і продажу, тенденції динаміки цін, а також особливості руху капіталів і зміни щодо нерухомості [27; 32; 45].

Останнім часом в Україні значно збільшилось число активних учасників інвестиційного процесу. Проведення приватизації позначилося на різноманітті й

ускладненні інвестиційного процесу, насамперед на його розсіювання, появи різних фінансових посередників. Інвестиційним комплексом називається система підприємств і організацій, що виконують у виробництві функцію створення необхідних нерухомих основних засобів, достатніх для діяльності підприємств і організацій усіх галузей господарства.

На рівень та інтенсивність інвестицій впливають такі фактори (рис. 1.3):



Рис. 1.3. Основні фактори, що впливають на рівень та інтенсивність інвестицій

Джерело: побудовано автором на основі [2-10].

Інвестування переважно здійснюється за допомогою фінансового ринку. З одного боку, населення і деякі суб'єкти підприємницької діяльності володіють вільними грошовими коштами, а з іншого – більшість підприємств потребують додаткових ресурсів для реалізації своїх інвестиційних програм. Передача цих ресурсів здійснюється по каналах фінансового ринку, де власники грошових коштів виступають як постачальники інвестиційного капіталу, а особи, що залучають чужі кошти, – як їх споживачі.

Інвестиційна діяльність передбачає:

- інвестування, яке здійснюють громадяни (фізичні особи) і юридичні особи (суб'єкти підприємницької діяльності, громадські та релігійні організації, асоціації, спілки і товариства) за рахунок власних і позичкових коштів;
- спільне інвестування (ІСІ);
- державне інвестування (державна підтримка реалізації інвестиційних проектів за рахунок коштів державного бюджету);
- інвестування, яке здійснюють органи місцевого самоврядування (за рахунок бюджетних коштів) ;
- іноземне інвестування (здійснюють іноземні громадяни, юридичні особи та держави).

Згідно визначення Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), специфікою інвестиційної діяльності називається ряд фінансово-економічних передумов, що детермінують можливість та ефективність ведення бізнесу в конкретному регіоні чи країні [18]. У більш широкому розумінні під цим терміном прийнято розглядати такі фактори: політичні, географічні, історичні, культурні, правові, соціально-економічні, організаційні, фінансові, динаміку макроекономічних показників, наявність чи відсутність природних ресурсів, демографічну ситуацію, рівень розвитку законодавчої бази, валютну та фіскальну політику, прозорість та стабільність економічної системи. Отже, це чинники, які вітчизняні та іноземні інвестори беруть до уваги, приймаючи рішення про інвестування.

На сьогодні, інвестиційну привабливість держави можна визначити факторами як об'єктивного характеру, так і суб'єктивного характеру. У найбільш загальному вигляді система визначальних чинників містить:

- інституціональні фактори: внутрішня і зовнішня політична стабільність; нормативно-законодавча база країни та загальнодержавна політика щодо залучення інвестицій; прозорість та об'єктивність судової системи; стабільність господарського, фінансового і податкового права; національний

менталітет; ступінь втручання держави в економіку; гарантія прав і свобод особи; захищеність прав інтелектуальної власності;

– економічні фактори: загальний стан національної економіки; рівень відкритості економічної системи; стабільність національної валюти та виваженість фіскальної політики; динаміка росту ВВП; стан банківської сфери; ринкова та інвестиційна інфраструктура; податки і митні тарифи; вартість та кількість робочих ресурсів; доступ до засобів виробництва (наявність або відсутність приватизації); рівень конкурентоздатності на світових та внутрішніх ринках, стан державного боргу та імпортно-експортної активності, членство у міжнародних організаціях та угодах [13].

Особливу увагу при оцінці економічного потенціалу країни інвестори приділяють політиці органів влади, що спрямована на підвищення інвестиційного іміджу країни, а саме: рівень і якість співпраці держави з інвесторами (як вітчизняними, так і іноземними), відкритість та ставлення до транснаціональних корпорацій (ТНК), мотивація населення (юридичних та фізичних осіб) до створення фінансово привабливих проектів:

– соціально-психологічні фактори: кількість населення, стан ринку праці та міграційних настроїв населення; рівень соціального розвитку суспільства, стандарти і умови життя населення, їх купівельна спроможність; відкритість населення до представників інших націй та віросповідань (зрілість чи незрілість менталітету); рівень освіченості та кваліфікаційної підготовки персоналу; ступінь політичної активності населення; криміногенна ситуація у державі;

– інфраструктурні фактори: переваги географічного положення, наявність, розгалуженість, доступність та якість системи логістики; ринкових інститутів, соціальної інфраструктури; медіа ресурсів та засобів зв'язку, стан та забезпеченість основних засобів виробництва ресурсами; рівень впровадження інноваційних технологій, ступінь легкості підключення до джерел енергопостачання [41; 78];

– політично-правові чинники: рівень корумпованості та бюрократизації органів влади; участь у міжнародних конфліктах (військова агресія проти інших

сторін); стабільність політичної ситуації всередині держави; наявність законодавства, що відповідає потребам часу; страхування та гарантування вкладів інвесторів, зручність податкової системи та прийнятний рівень оподаткування; існування ефективного законодавства, що регулює зовнішні фінансово-економічні відносини; прозорість політико-адміністративної та судової системи; легкість відкриття та закриття підприємства; отримання ліцензій [15]. Специфіка інвестиційної політики в Україні, що формується органами державної влади спрямовується на досягнення таких пріоритетних цілей (рис. 1.4):

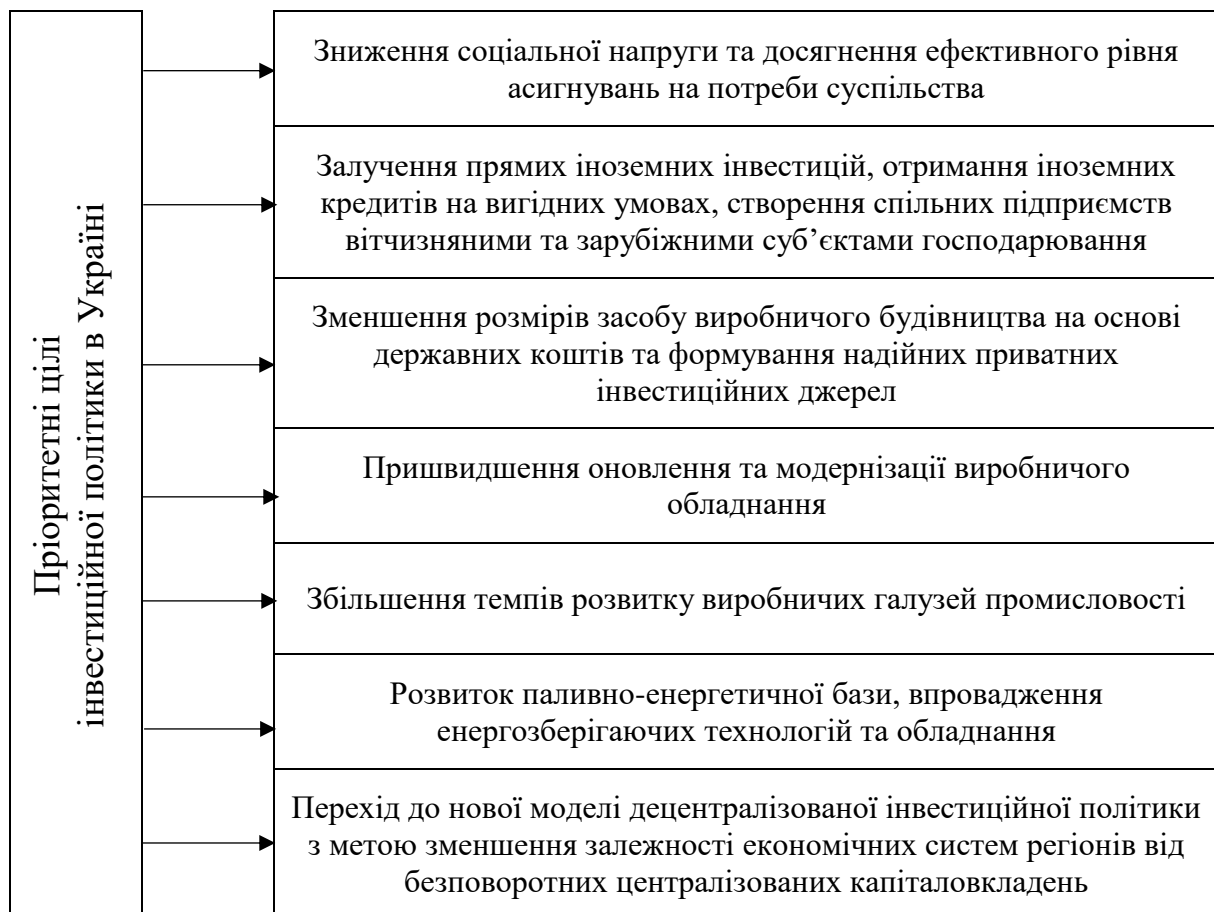


Рис. 1.4. Специфіка інвестиційної політики в досягненні пріоритетних цілей

Джерело: побудовано автором на основі [24-35].

Інвестиційний ринок як економічна категорія являє собою збалансованість попиту і пропозиції на інвестиції. Це означає, що, з одного боку, потрібні економічні заходи для збільшення попиту на інвестиції, а з іншого — антимонопольні заходи, які б сприяли розвитку ринку послуг.

Фактори, що сприяють розвитку ринкових механізмів правовідносин:

- вільна конкуренція;
- конституційний захист прав власності;
- наявність правової бази ринкової економіки та механізму соціальної
- рівності і захисту ;
- скасування будь-яких державних обмежень щодо стримування ринкової саморегуляції.

Під визначенням державного регулювання інвестиційної діяльності прийнято розуміти законодавчо закріплені норми і методи адміністративного чи економічного регулювання, що застосовують компетентні органи усіх рівнів державної влади з метою підвищення ефективності капіталовкладень, забезпечення надійності умов для вкладів у різні інвестиційні проекти, вирішення задач соціального та економічного розвитку країни як на загальнодержавному рівні, так і на рівні окремих регіонів. Чинна правова система містить більш ніж 100 законодавчих та нормативно-правових актів, що регулюють інвестиційну діяльність.

Так, в Україні прийняті та діють закони «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні», «Про зовнішньоекономічну діяльність», «Про режим іноземного інвестування», «Про інвестиційну діяльність», «Про транскордонне співробітництво», «Про індустриальні парки», «Про державно-приватне партнерство» та інші, які створюють специфіку вітчизняної інвестиційної діяльності.

Відповідно до них, усі суб'єкти інвестиційної діяльності мають однакові права на: здійснення інвестиційної діяльності у всіх її проявах, а також вільно розпоряджатись активами (об'єктами інвестувань); незалежно визначати цілі, напрямки, обсяги та види інвестицій; залучати на договірній основі будь-яких

інших учасників інвестиційного процесу задля реалізації певного проекту (як правило, на конкурсній основі, шляхом проведення торгів чи конкурсів), здійснювати контроль за цільовим використанням фінансових ресурсів.

Державні органи влади можуть використовувати адміністративні та економічні інструменти впливу для активізації інвестиційного процесу у країні. Адміністративні механізми регулювання являють собою безпосередній вплив держави на усі інші суб'єкти інвестиційної діяльності, оскільки органи влади мають виключне право і можливість здійснювати контроль шляхом регламентів, обмежень, заборон, дозволів.

Економічними методами називають такі механізми і підходи, за допомогою яких держава стимулює інвесторів приймати певне інвестиційне рішення для інвестування в економіку країни. Для прикладу, це можуть бути: податкові фактори (знижки, пільгові податкові ставки); встановлення ставки для рефінансування; тарифи і зниженні ставки платежів на такі інвестиційні активи як земля чи інші природні ресурси. Задля досягнення найбільшого ефекту у сфері інвестування, держава поєднує обидва вищезазначених методи .

Активізація інвестиційної діяльності значною мірою також залежить від успішної реалізації фінансової, фіскальної, кредитної, цінової та інвестиційної політики. Правове регулювання інвестиційних відносин в Україні, здійснюється відповідно до нормативно-правових актів, серед яких пріоритетним вважається міжнародне право та ряд міжнародно-правових документів [18]:

1. Вашингтонська конвенція «Про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами» від 18 травня 1965 року.
2. Сеульська конвенція «Про заснування багатостороннього агентства по гарантіям інвестицій», що була схвалена 11 жовтня 1985 року на щорічній зустрічі Ради керуючих Всесвітнього банку в Сеулі.
3. Група міжнародних договорів України із окремими країнами про заохочення та взаємний захист інвестицій.

Так, починаючи з 1995 року були ратифіковані угоди між урядом України та урядами Литовської Республіки, Республіки Грузія, Республіки Вірменія,

Республіки Казахстан, Французької Республіки, Канади, Естонської Республіки, Словацької Республіки, Республіки Молдова, Держави Ізраїль, Італійської Республіки та ін. Загалом, за 1995 р. – 2020 р. було ратифіковано більше 70 міжнародних угод з цього питання [16].

Законодавчу базу державного регулювання іноземних інвестицій становлять закони: «Про інвестиційну діяльність», основне спрямування якого полягає у забезпеченні рівного захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також на ефективне інвестування економіки України, розвитку міжнародного економічного співробітництва та інтеграції; «Про захист іноземних інвестицій», спрямований на захист інвестицій, прибутків, законних прав та інтересів іноземних інвесторів на території України; «Про режим іноземного інвестування», який регулює відносини, щодо державних гарантій захисту іноземних інвестицій, державної реєстрації та контролю за здійсненням інвестицій, розгляду спорів тощо; «Про зовнішньоекономічну діяльність», який визначає іноземне інвестування як різновид зовнішньоекономічної діяльності та встановлює особливості, принципи та форми здійснення останньої та інші.

Особливе значення для здійснення іноземних інвестицій має Закон України «Про інвестиційну діяльність». Цим законодавчим актом встановлені загально правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України, зокрема іноземними інвесторами, а також викладено перелік видів майнових та інтелектуальних цінностей, які можуть розглядатись як інвестиції:

- кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;
- рухоме і нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності);
- майнові права, що випливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності;

- сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань у вигляді технічної документації, навичок та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих «ноу-хау»;
- права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права, тощо.

Цей закон визначає також права й обов'язки суб'єктів інвестиційної діяльності, її державне регулювання, гарантії права суб'єктів такої діяльності і захист інвестицій.

Особливість державного правового регулювання діяльності інвесторів в Україні полягає в тому, що поряд із зазначеними законами, які регулюють виключно інвестиційну сферу в нашій країні, застосовуються положення ряду міжгалузевих законів та підзаконних нормативних актів, а також те, що законодавча база в сфері регулювання інвестиційної діяльності з року в рік змінюється, що впливає на приплив (відтік) іноземних інвестицій та зміну рівня ефективності їх використання. Зокрема, це стосується:

- ускладнення (спрощення) процедури внесення іноземних інвестицій;
- дозвільної системи;
- надання (або скасування) податкових пільг для іноземних інвесторів;
- конкретизації інвестиційних напрямків та обмежень (заборони) діяльності іноземних інвесторів у певних сферах економіки;
- гарантування незмінності законодавства щодо діяльності нерезидентів протягом тривалого періоду;
- підстави для скасування наданих гарантій та інші.

На території України застосовується національний правовий режим для іноземних інвесторів, в якому іноземні інвестори в своїх правах і зобов'язаннях прирівнюються до національних. У цьому випадку вітчизняні та іноземні підприємці виступають як рівноправні партнери на ринку. Але це можливе у разі досягнення країною певного рівня розвитку продуктивних сил. І, навпаки, з метою досягнення такого рівня, залучення передових технологій й коштів для їх впровадження на певному етапі доцільно іноземним інвестиціям надати

пільговий режим. Проте допуск до національної економіки може мати негативні наслідки. У міжнародній практиці є випадки, коли ТНК, які є економічно потужнішими, ніж вітчизняні інвестори, здійснили значні інвестиції, що негативно вплинули на політичний або економічний розвиток таких країн. Тому, правове становище інвесторів у світі характеризується такими режимами:

1. Національний режим (такий самий, як і для вітчизняних інвесторів);
 2. Режим найбільшого сприяння (передбачає надання іноземним інвесторам додаткових прав, преференцій та пільг стосовно митних стягнень, податків для зборів і гарантій здійснення ними інвестиційної діяльності;
 3. Обмежувальний режим (забороняє, або обмежує іноземні інвестиції).
- Крім того, в міжнародній практиці використовується і такий вид режиму, як «справедливий» (недискримінаційний). Його встановлення підтримується Міжнародним валютним фондом та Міжнародним банком реконструкції і розвитку.

Зазначимо, що іноземні інвестори практично не обмежені у формах та об'єктах інвестування. Інвестиції можуть здійснюватися у формі участі в підприємствах (включаючи їх створення), придбання акцій вже діючих підприємств, створення філій або інших окремих підрозділів іноземних юридичних осіб, придбання нерухомого чи рухомого майна, цінних паперів, придбання прав на користування землею та використання природних ресурсів на території України, придбання інших майнових прав, ведення господарської діяльності на підставі угод про розподіл продукції, в інших формах, які не заборонені законами України.

Отже, з метою активізації роботи щодо розвитку та реалізації інвестиційного потенціалу України, збільшення обсягу іноземних інвестицій, підтримки пріоритетних інвестиційних проектів, поліпшення інвестиційного клімату в державі, забезпечення захисту прав інвесторів, сприяння ефективної взаємодії інвесторів з державними органами у грудні 2014 року Указом Президента України було створено Національну інвестиційну раду [20]. Оскільки, ситуація із залученням інвестицій в українську економіку – як

внутрішня, так і зовнішня є не надто позитивна: інвестори не мають впевненості у захищеності та прибутковості своїх інвестицій, так як за попередні роки вони втратили довіру до влади, а зараз до цього ще додається складна ситуація на Сході та економічна ситуація в країні, задля спрощення порядку залучення іноземних інвестицій та сприянню відновлення економіки держави, наближення законодавства України до стандартів Європейського Союзу, президентом було підписано Закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій», який скасовує обов'язкову державну реєстрацію іноземних інвестицій і спрощує їх залучення в Україну [21].

Таким чином, саме поняття «державної реєстрації іноземної інвестиції» було введено у Законі «Про режим іноземного інвестування» 2012 року. Обов'язковий характер такої реєстрації створював перепони для іноземних інвесторів, тому, що суб'єкт господарювання мав документувати інвестиції та фіксувати їх статутними документами після чого дані вносилися до Єдиного державного реєстру юридичних осіб і фізичних осіб – підприємців. Зауважимо, що усі привілеї та переваги, що існують на основі чинного законодавства та міжнародних договорів України, включаючи звільнення від митного збору за внески майном до статутного капіталу компанії, будуть застосовуватись однаково до всіх іноземних інвестицій. Незважаючи на наявність системи законодавства щодо здійснення інвестиційної діяльності система нормативно-правового регулювання інвестиційної діяльності в Україні потребує негайного вдосконалення.

1.3. Іноземні інвестиції та їх місце в економіці країни

Глобалізація ринкового середовища обумовила активізацію міжнародного руху капіталу, що стає каталізатором соціально-економічного розвитку та зростання країн. Його визначальною формою стали іноземні інвестиції, які

почали розглядати як один із основних засобів інтеграції національної економіки у світове господарство на основі перенесення виробничих потужностей, переведення капіталу, передавання технологій, управлінського досвіду та інновацій у приймаючу країну [22].

Прихід іноземних фірм на національний ринок призвів до заміщення чи витіснення менш ефективних національних компаній, що призвело до перерозподілу внутрішніх ресурсів між більш рентабельними компаніями та сприяло збільшенню середнього рівня продуктивності праці і середніх доходів на душу населення у приймаючій країні. Проте, іноземні інвестори не отримують економічних вигод від зростання продуктивності праці у вигляді більшого прибутку на відміну від резидентів приймаючої країни, які мають вищий середній рівень доходів через припливу прямих іноземних інвестицій. Розрізняють дві основні причини цього явища [23]:

1. Іноземні компанії мають більш високий рівень капіталовкладень на одиницю праці, що безпосередньо впливає на зростання продуктивності праці;
2. Здебільшого, іноземні компанії – більші структури (у порівнянні з національними фірмами) і сприяють зростання продуктивності праці за рахунок так званого ефекту масштабу. Крім того, іноземні компанії мають вищу середню заробітну плату, враховуючи, що певна частка зростання середньої продуктивності, пов'язаної з припливом прямих іноземних інвестицій, проходить через місцеві фактори виробництва. Важливо також і те, що іноземні інвестиції пов'язані з посиленням конкуренції на місцевих ринках за рахунок іноземних компаній.

Таким чином діяльність зарубіжних фірм сприяє швидкій передачі нових і передових технологій та вдосконаленій практиці менеджменту місцевими фірмами на основі вертикально інтегрованих зв'язків та так званого демонстраційного ефекту [23]. Разом із тим, створення за допомогою іноземних інвестицій успішно працюючих підприємств могло б розширити ринки товарів, послуг, робочої сили, а отже сприяти відродженню економіки приймаючої країни. Шляхом купівлі акцій і підприємств іноземні інвестори спроможні

забезпечити стартовим капіталом виробництва з потужностями, що простоюють. А створення нових робочих місць, у свою чергу зменшить рівень безробіття приймаючій країні [24].

Сьогодні, яскравим прикладом успішної ролі іноземних інвестицій в економіках приймаючих країн є нові пост-індустріальні економіки Східної Азії і Латинської Америки. У чотирьох країнах-членах Асоціації держав Південно-Східної Азії (АСЕАН) – Малайзії, Філіппінах, Індонезії і Таїланді – приплив іноземних інвестицій у деякі галузі промисловості (електроніка й автомобілебудування) сприяв перетворенню структури національних економік та їх спеціалізації від експортерів сільськогосподарської продукції і мінеральної сировини до великих виробників і експортерів переважно готової промислової продукції.

Іноземні інвестиції безпосередньо впливають на формування інвестиційних фондів приймаючої країни. Іноземні інвестиції можуть стати додатковим джерелом поповнення національного капіталу, який допоможе розширити ресурсну базу приймаючої країни. ТНК надають приймаючій країні свої міжнародні канали закупівель, виробництва і збуту, що створює умови для доступу до світового ринку національних фірм та розширення або, навпаки, зменшення їхніх зв'язків із місцевими постачальниками. Як правило, ТНК реінвестують велику частину отриманого прибутку в дочірні компанії та меншу частину прибутку експортують за кордон. На відміну від місцевих підприємств, вони більше зацікавлені в тому, щоб залишити отримані прибутки для реінвестування в приймаючій країні. Це також сприяє більш високому рівню формування капітальних фондів у національній економіці [24].

Також важливим є ефект впливу іноземних інвестицій на економічний розвиток, який залежить від рівня кваліфікації робочої сили в приймаючій країні. Існує тісний взаємозв'язок між іноземними інвестиціями і рівнем освіти зайнятих осіб. Яскравим прикладом є корпорація Samsung, яка інвестувала більше 830 млн. дол. США в створення нового виробництва, яке спеціалізується на виробництві мобільних телефонів та електронних компонентів в 2012 році і 1

млрд. дол. США в червні 2013 року, що в свою чергу дало змогу отримати більше 2 млрд дол. США прибутку в 2019 році. Крім того, такі інвестиції дали змогу створити понад 20000 нових робочих місць та посприяли передачі нових знань та технологій приймаючій країні [25].

Досліджуючи вплив іноземних інвестицій на економічний розвиток приймаючої країни встановлюються такі особливості (рис. 1.5) [23]:



Рис. 1.5. Особливості іноземних інвестицій на економічний розвиток приймаючої країни

Джерело: побудовано автором на основі [29-41].

На сьогодні успішними прикладами вдалого інвестування є відновлення на основі «Плану Маршалла» економіки Федеративної Республіки Німеччина, здійснення технологічного прориву Тайванем та Південною Кореєю, поживлення умов економічного зростання постсоціалістичних країн Центральної та Східної Європи та інші. Світова практика показує, що прямі іноземні інвестиції мають ряд значних переваг серед інших форм економічного співробітництва, особливо для країн з перехідною економікою, а саме:

- не стають тягарем зовнішнього боргу, а навпаки, сприяють його погашенню;
- імпорт прямих підприємницьких капіталів збільшує виробничі потужності країни;
- є джерелом нових технологій та сучасних методів управління і маркетингу, сприяють розвитку національної науково-дослідної бази;
- сприяють здійсненню більш ефективної приватизації і реструктуризації економіки, створюють додаткові робочі місця, одночасно збільшуючи реальні доходи працівників;
- країна збільшує бюджетні надходження у вигляді податків на діяльність міжнародних спільних підприємств;
- імпорт прямих інвестицій стимулює конкуренцію та пов'язані з нею позитивні явища (підриєв позиції місцевих монополій, зниження цін та підвищення якості продукції, що заміщує як імпорт, так і застаріле виробництво);
- прямі іноземні інвестиції забезпечують найбільш ефективну інтеграцію національної економіки у світову.

Проте можливі ситуації, коли очікувані наслідки залучення прямих іноземних інвестицій не відбуваються. Тому неможливо оминати увагою таких потенційних загроз, як [26]:

- забруднення навколишнього середовища;
- зниження конкурентоспроможності вітчизняних товаровиробників;
- посилення залежності економіки від іноземного капіталу;
- загальна відсталість національного підприємництва у порівнянні із іноземними структурами;
- у деяких випадках усунення з ринку вітчизняних виробників і постачальників;
- зниження загального рівня добробуту населення та трансферт прибутків на користь іноземного інвестора, що зумовлено надмірними державними пільгами на користь інвестора (наприклад, право на безкоштовне

використання інфраструктурних сфер, протекціоністські заходи, надання пільгових позик);

- суворе експлуатація місцевих сировинних ресурсів;
- постачання неякісних, недосконалих та застарілих ресурсів і активів;
- модифікація структури економіки та її адаптація до інтересів інвестора;
- погіршення платіжного балансу;
- деформація культури підприємництва.

Отже, важливою складовою економічної політики приймаючої держави щодо іноземних інвестицій є належне регулювання процесів їх залучення та використання. У разі неефективного регулювання державою зазначених вище процесів позитивний вплив від іноземних інвестицій може стати незначним, а іноді – й нівелюватися. Отже, роль прямих іноземних інвестицій полягає в наступному [24]:

1. Це додаткове джерело фінансування для розширення і оновлення основного капіталу, реалізації інвестиційних програм та проектів, що забезпечують підйом і активізацію економіки, а також насичення внутрішнього ринку конкурентоспроможними послугами та товарами;

2. Іноземні інвестиції дозволяють впроваджувати передові технології, сучасні методи маркетингу та управління, а також ноу-хау (як правило, вони спрямовані на конкретні цілі та об'єкти, що супроводжується підвищенням кваліфікації персоналу, який ефективно використовує нові технології, міжнародні контракти, ринкові механізми тощо);

3. Закріплювати і освоювати досвід функціонування підприємств, що працюють в умовах ринкової економіки, а також надає іноземному інвестору більше впевненості повернення вкладених ним коштів з хорошим прибутком. Це також дозволяє прискорити формування високого інвестиційного клімату в національній економіці, що є сприятливим як для вітчизняних, так і для іноземних інвесторів;

4. Робить більш швидкий процес інтеграції економіки у світове господарство, розвиває ефективні процеси інтеграції, покращує використання різних переваг міжнародної кооперації праці та її поділу;

5. Дозволяють уникнути додаткового тягаря на зовнішній борг, на відміну від різних позик і кредитів, а також сприяє отриманню нових надходжень для погашення зовнішнього боргу.

Отже, приплив прямих іноземних інвестицій в економіку будь-якої країни залежить від її економічного стану та прогнозів стабільності її економіки на середньострокову перспективу, тому іноземні інвестиції в основному спрямовуються на розвиток виробництва, у зв'язку із чим дохід від таких інвестицій очікується не раніше, ніж через кілька років, а за деякими проектами отримання прибутку та самоокупність може досягатися через 5-8 років, особливо по великим інфраструктурним проектам чи соціально-гуманітарним, наприклад таким як будівництво сміттєпереробних заводів, сховищ радіоактивних та токсичних речовин, мостів та переправ тощо [27].

Висновки до розділу 1

Інвестиціями визнаються усі майнові й інтелектуальні цінності, що вкладаються в об'єкт підприємницької та інші види діяльності, внаслідок чого інвестор отримує прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. Економічна сутність іноземних інвестицій полягає у вкладенні капіталу в підприємство за кордоном, що забезпечує одержання прибутку (доходу) або досягнення соціального, інноваційного та інших видів ефектів. Описані та запропоновані класифікації та ознаки не охоплюють всього різноманіття видів іноземних інвестицій, а лише допомагають сформулювати їх сутність та зрозуміти їх призначення. Іноземні інвестиції відіграють важливу роль в розвитку країни, оскільки це додаткове джерело грошових коштів, що дозволяє впроваджувати передові технології та пришвидшує процес інтеграції економіки у світове господарство. Прямі іноземні інвестиції здійснюють позитивний вплив на

економіку країн, що розвиваються, але їх ефективність залежить від початкових умов: наявної матеріально-технічної бази, виробничих потужностей, кваліфікованих кадрів, розвинених зв'язків, а також макроекономічної ситуації в країні.

Правове регулювання інвестиційної діяльності в Україні базується на міжнародному праві та низці міжнародно-правових документів, національній законодавчій базі, що містить більш 100 нормативно-правових документів. Особливе значення для здійснення іноземних інвестицій має Закон України «Про інвестиційну діяльність», який встановлює загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України, зокрема іноземних інвесторів. Специфікою інвестиційної діяльності називається ряд фінансово-економічних передумов, що забезпечують можливість та ефективність ведення бізнесу в конкретному регіоні чи країні. До уваги беруться такі фактори: політичні, географічні, історичні, культурні, правові, соціально-економічні, організаційні, фінансові, динаміка макроекономічних показників, наявність чи відсутність природних ресурсів, демографічна ситуація, рівень розвитку законодавчої бази, валютна та фіскальна політика, прозорість та стабільність економічної системи.

Глобалізація ринкового середовища обумовила активізацію міжнародного руху капіталу, що стає каталізатором соціально-економічного розвитку та зростання країн. Визначальною формою глобалізації в останній час стали іноземні інвестиції, які почали розглядати як один із основних засобів інтеграції національних економік у світове господарство. Сьогодні, яскравим прикладом успішної ролі іноземних інвестицій в економіках приймаючих країн є нові пост-індустріальні економіки Східної Азії і Латинської Америки. У чотирьох країнах-членах АСЕАН – Малайзії, Філіппінах, Індонезії і Таїланді – приплив іноземних інвестицій у деякі галузі промисловості (електроніка й автомобілебудування) сприяв перетворенню структури національних економік та їх спеціалізації від експортерів сільськогосподарської продукції і мінеральної сировини до великих виробників і експортерів промислової продукції із високою доданою вартістю.

РОЗДІЛ 2

СТАН ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

2.1. Аналіз залучення іноземних інвестицій у економіку України

З середини 2000-х років, Україна почала набувати інвестиційної привабливості, після того як розпочала процес приватизації великих державних підприємств (ДП) та залучення інвестиції, зокрема в енергетичний і телекомунікаційний сектори. У період 2000-2008 років, який характеризується потужним економічним зростанням, надходження іноземних інвестицій в Україну збільшувалися рекордними темпами, в середньому на рівні 43,8 % на рік, і у 2008 році сягнули максимального розміру 10,9 млрд. доларів США.

Проте внаслідок світової фінансової кризи у 2009 році надходження іноземних інвестицій зменшилися вдвічі, до рівня 4,8 млрд. доларів США. Відновлення активного інвестування у 2010-2012 роках виявилось недовгим; прямі надходження зменшились, в значній мірі внаслідок політичної нестабільності та затяжної економічної кризи, до 2,5 млрд. доларів США у 2014 році. Це зменшення обумовлювалося, переважно, виведенням капіталу російськими та кіпрськими інвесторами. Хоча у 2015 році надходження іноземних інвестицій в Україну збільшилися до 3,8 млрд. доларів США, це все одно нижче рівня 2012 року [28].

Станом на 31 грудня 2020 року обсяг іноземних інвестицій з ЄС склав 76,2 % або 33 млрд. доларів США від загального обсягу іноземних інвестицій із країн світу в Україну у розмірі 49,6 млрд. доларів США. Лідерами за обсягами інвестування виявилися три країни, з яких інвестовано майже 50% загального обсягу іноземних інвестицій в Україну: Кіпр (11,1 млрд. доларів США), Німеччина (5,8 млрд. доларів США) і Нідерланди (5,4 млрд. доларів США) [29]. Серед інших важливих інвесторів варто зазначити Російську Федерацію,

Австрію, Велику Британію, Британські Віргінські Острови, Францію, Швейцарію та Італію.

Істотне домінування Кіпру серед основних інвесторів (24,8% від усіх накопичених інвестицій станом на 1 липня 2020 року) пояснюється, головним чином, тим, що деякі українські інвестори проводять інвестиційні кошти через кіпрські банки з метою реінвестування їх в Україну через компанії спеціального призначення (SPE), внаслідок чого виникає «кругообіг» інвестицій [30]. Те саме можна сказати і про інвестиції, що надходять з Британських Віргінських Островів та Люксембургу. З огляду на важливість цього явища і домінуючу частку Кіпру в обсязі іноземних інвестицій, частка ЄС, скоріш за все, переоцінена. З іншого боку здається заниженою частка російських інвестицій, оскільки вони часто здійснюються через SPE, зареєстровані в іноземних державах, у тому числі на Кіпрі та у Люксембурзі.

Завдяки сприятливим податковим умовам, Нідерланди також діють як офшор і є одним із найбільших джерел інвестицій у світі лише формально. Наприклад, валова частина інвестицій в телекомунікаційний сектор України зумовлена тим, що компанією «Київстар» володіє зареєстрована у Нідерландах фірма «VimpelCom». Найбільшим власником «VimpelCom» (через посередників) є російська фірма «Альфа-Груп». Також, у лютому 2016 року свою частку в капіталі «Нафтогазвидобування» наростила до 55% дочірня компанія Рената Ахметова DTEK Oil&Gas B. V., зареєстрована в Нідерландах. Фактично, реальні інвестиції з Нідерландів незначні, і в основному представлені компанією Unilever.

У галузевій структурі залучених іноземних інвестицій переважають інвестиції у фінансовий сектор (фінансова і страхова діяльність), на який припадає найбільша частка іноземних інвестицій в Україну у розмірі 27,3 %; дещо меншою є частка інвестицій у виробничий сектор (26,1 %), зокрема у виробництво металів, продуктів харчування та напоїв. Майже 47 % загального обсягу іноземних інвестицій у виробничий сектор і 12,2 % загального обсягу припадає саме на металургію, кінцевий продукт якої продається на світових

ринках як сировинний товар. Незважаючи на відносну перевагу країни у сільськогосподарському секторі, його частка у загальному обсязі залучених іноземних інвестицій залишається вкрай обмеженою (1,2 %) і ледве перевищує 500 млн. доларів США.

Більшість іноземних інвестицій здійснювалися у зв'язку з операціями зі злиття і поглинання у фінансовому секторі, гірничодобувному та металургійному секторі, секторах телекомунікації, будівельних матеріалів та харчової промисловості. В цілому ж залучення іноземних інвестицій в Україну виявилось важкою справою, особливо у сектори нетрадиційного експорту. Корисними для країни були б інвестиції в орієнтовані на експорт ефективні проекти у ширшому діапазоні виробничих під-секторів [31].

Один з висновків, на який наводять результати проведеного аналізу, полягає у тому, що іноземні інвестиції в трудомісткі сектори дуже обмежені: на сферу оптової та роздрібною торгівлі, сектор послуг з розміщення та харчовий сектор припадає лише 14,2 %, хоча вони забезпечують 38,8 % робочих місць. З іншого боку, кількість працюючих у секторі фінансових послуг у 2020 році становила лише 1,5 % від загальної кількості працюючих, хоча у тому ж році на цей сектор припадало 27,3 % іноземних інвестицій. Як зазначено ОЕСР, з огляду на нещодавнє падіння курсу гривні і конкурентні витрати на оплату праці, Україна може бути привабливою для здійснення іноземних інвестицій у трудомісткі сектори.

Слід зазначити, що економічний спад супроводжувався послідовним скороченням надходжень іноземних інвестицій в Україну. У 2014 році внаслідок політичної нестабільності та затяжної кризи на сході країни обсяг іноземних інвестицій в Україну зменшився до 410 млн. доларів США, сягнувши історичного мінімуму за більш ніж п'ятнадцять останніх років.

За даними ЮНКТАД це зниження було зумовлене переважно виведенням капіталу російськими та кіпрськими інвесторами. Відновлення активного інвестування спостерігалось у 2015 році, коли чистий обсяг інвестиційних надходжень сягнув 3 млрд. доларів США, переважно за рахунок надходження

солідних сум, необхідних для рекапіталізації банків, що належать іноземцям, і приватизації мережі мобільного зв'язку стандарту 3G через продаж ліцензій.

Як підкреслено в останньому звіті ОЕСР, через складність залучення в Україну іноземних інвестицій, особливо у нетрадиційні експорто-орієнтовані сектори, країна не може інтегрувати свою економіку у ГЛДВ, вирішальну роль в яких відіграють транснаціональні компанії. ОЕСР також зазначає, що іноземні інвестиції у виробництво значною мірою сконцентровані у металургії, кінцевий продукт якої продається як сировина на світових ринках. Технологічна складова українського експорту в цілому відносно мала, і лише 5% експорту класифікується як середньо- або високотехнологічний, тоді як в інших країнах, що розвиваються, частка такої продукції складає в середньому майже 37% експорту.

Економічна та політична нестабільність в країні, недосконале інвестиційне законодавство, високе податкове навантаження, бюрократія та корупція, а також відсутність дієвої системи страхування іноземних інвестицій залишаються основними перешкодами для залучення іноземного капіталу.

Як видно із наведеної вище інформації спад в інвестиціях, починаючи з 2014 року, позначився на більшості секторів економіки, адже нестабільна економічна та політична ситуація, що склалася суттєво ускладнює інвестиційну діяльність в країні. Проте, починаючи з 2015 спостерігається відновлення надходжень та збільшення іноземних інвестицій до 49,6 млрд. дол. США.

До основних країн-інвесторів, на які припадає 92% загального обсягу прямих іноземних інвестицій, належать: Кіпр – 97575,20 млн. дол. США (33%), Нідерланди – 65374,30 млн. дол. США (22%), Німеччина – 29241,30 млн. дол. США (10%), Російська Федерація – 24009,60 млн. дол. США (8%), Велика Британія – 18378,20 дол. США (6%), Австрія – 15056,40 млн. дол. США (5%), Віргінські Острови (Британія) – 13717,90 млн. дол. США (14%), Франція – 12557,00 млн. дол. США (4%). Також інвестиції надходили з інших країн обсягом 23159,70 млн. дол. США (8%) (рис.2.1).



Рис. 2.1. Структура іноземних інвестицій в економіці України

Джерело: розроблено автором

Окремо слід звернути увагу на детальному дослідженні та аналізі регіональної структури та динаміки змін іноземних інвестицій по регіонах України. За обсягами залучення іноземних інвестицій у регіони України за період 2010-2020 рр. лідирують: Дніпропетровська, Запорізька, Київська, Львівська, Одеська та Полтавська області. Беззаперечним лідером серед них є м. Київ, на підприємства якого у 2020 р. припало 23103,40 млн. дол. США. Даний показник свідчить про те, що іноземний капітал не цікавиться відокремленими виробничими об'єктами, а стрімко нарощує свій вплив на всеукраїнські компанії, які для підвищення ділової активності лише реєструються в Києві, а їх виробничі потужності розміщені, в переважній більшості, за межами столиці.

Наразі, надходження іноземних інвестицій в Україну ускладнюються, з одного боку, світовою економічною кризою, де попит на фінансування значно перевищує його пропозицію, з іншого боку, через несприятливість інвестиційного клімату в країні в цілому. Основними причинами зменшення надходження іноземних інвестицій в Україну є:

- неефективність законодавства щодо забезпечення захисту прав інвесторів та акціонерів;
- значний рівень податкового навантаження: з 2014 року урядом підвищено ставки деяких податків і зборів та переглянуте чинні податкові пільги, що обмежують можливість формування інвестиційних ресурсів;
- неефективність внутрішнього ринку, що характеризується монополізацією важливих секторів;
- складна економічна ситуація внаслідок окупації Криму і бойових дій на сході України;
- високі політичні та комерційні ризики в Україні та відсутність системи страхування та гарантування іноземних інвестицій.

Загалом інвестиційне середовище на макrorівні у різних регіонах України характеризувалося схожими несприятливими умовами:

- нестабільність законодавства щодо регулювання діяльності підприємств з іноземними інвестиціями;
- відсутність досвіду роботи органів державної влади в умовах ринкової конкуренції, що проявлялась у вигляді недалекоглядної та неефективної політики державного регулювання інвестиційної діяльності (процедура приватизації ускладнена великою кількістю документів);
- застарілість та недосконалість механізму залучення закордонних інвесторів до процесу приватизації (обмежена форма участі іноземних інвесторів) та застарілість системи земельного законодавства ;
- відсутність ефективною системи оподаткування та непродумана амортизаційна політика;
- нераціональна діяльність банківської системи. У переважній більшості розвинутих країнах світу в період економічних спадів комерційні банки під впливом центрального банку виділяють приблизно 35% своїх коштів у пріоритетні галузі, здебільшого з невеликим оборотним періодом та швидкою окупністю (для прикладу, виробництво продуктів харчування, житлове

будівництво), чого не можна сказати про українські банки, які зайняли пасивну та інертну позицію, лімітуючи ризики і можливі прибутки;

- відсутність державного інституту інвестиційної діяльності, який би здійснював комплексний аналіз пріоритетних інвестиційних напрямків з їх техніко-економічним обґрунтуванням та контроль за наданням пільг інвесторам, особливо при здійсненні ними інвестицій в сучасні технології тощо;

- досить високий рівень корупції, оскільки процес приватизації відбувався з відвертим порушенням чинного законодавства (майже у 60% усіх випадків);

- нерозвинена ринкова й технічна інфраструктура, насамперед чинна система бухгалтерського обліку в Україні не відповідала критеріям та стандартам іноземних інвесторів;

- низький рівень реальної заробітної плати, внаслідок чого відтворення робочої сили не здійснюється на якісно належному рівні.

Деструктивні процеси зробили вітчизняну економічну систему вразливою до будь-яких зовнішніх ризиків, помітно деформувалась галузева структура промисловості, оскільки перестали функціонувати підприємства переробної сфери (створення іміджу сировинної бази для розвинених країн). Ситуацію також ускладнювали такі несприятливі явища як : надзвичайно високий рівень тінізації економіки, стрімке падіння купівельної спроможності громадян (реальних доходів) та їх рівня життя, відчувався значний дефіцит публічних фінансів (залежність вітчизняної системи від кредитів від МВФ та інших міжнародних фінансово-кредитних установ), відтік кваліфікованих кадрів за кордон, від'ємне сальдо зовнішньоторговельного балансу.

Починаючи з 2012 року почався процес відтоку інвестиційного капіталу з України, здебільшого це зумовлене виходом з вітчизняного ринку переважної більшості європейських банків: Кредит Європа Банк (Голландія), Volksbank (Австрія), SEB Group (Швеція), Банк Форум / Commerzbank (Німеччина), Societe Generale (Франція) та Ерсте Банк (Австрія). Тендеція залишилась незмінною і у

2013-ому, теж переважно в фінансовому секторі: Кредитпромбанк, Swedbank та Астра Банк.

Крім того, слід звернути увагу на вихід із вітчизняного ринку провідних промислових виробників: ринок автомобілей залишили Хонда (Японія) і Бід (Китай); енергетичний сектор Шел і Шеврон; юридичні послуги - Beiten Burkhardt, Chadbourne&Parke, Noerr, Schoenherr; легка промисловість - Seppala, Finn Flare, Peacocks, Mexx, River Island та Esprit, будівельні матеріали - Praktiker.

В той же час більшість галузей промисловості залишались у жахливому стані, спричиненим високим ступенем зносу основних засобів: за усіма видами економічної діяльності показник складав приблизно 72,3%, в енергетичній сфері та транспортній - 82% і 87 % відповідно [33].

Важливу роль для розуміння інвестиційної ситуації в Україні в період 2014-2020 років відіграє дослідження динаміки та структури загального обсягу іноземних інвестицій, що за своєю суттю є інвестиції в придбання, виготовлення чи будівництво власними силами матеріальних і нематеріальних необоротних активів.

Якщо розглядати інвестиційний процес в Україні за 2014 - 2020 рік, то за даними Держстату у 2015 показник виріс на 24,4 відсотки або 53,7 млн дол. США у кількісному вираженні, у 2016 було освоєно 326, 2 млн дол. США, що на 53,1 млн дол. США або на 19,4% більше за попередній період , що свідчить про поступове відновлення існуючих та будівництво нових виробничих потужностей в державі. Однак ситуацію ускладнює той факт, що за період 2014-2015 національна валюта значно знецінилась, що мало свій негативний ефект на всі види матеріальних ресурсів.

Основним джерелом фінансування капітальних інвестицій, як і раніше, залишались власні кошти підприємств та організацій, за рахунок яких було освоєно 69,4 відсотка усіх інвестицій. Однак уже у 2017 році сальдо приросту закордонних інвестицій скоротилось майже на третину (-32,9%). Причинами цього явища експерти й аналітики називають такі фактори: не виправдання надій щодо політичної стабілізації всередині країни, відсутність боротьби з корупцією,

неефективність економічних та соціальних реформ. Найвагоміші обсяги надходжень закордонних інвестицій були спрямовані до установ та організацій, що здійснюють фінансову та страхову діяльність – 26,1% та підприємств промисловості – 27,3 %. Обсяги освоєння капітальних інвестицій підприємств України у 2017 році складають 412,8 млрд. грн., що на 22,1 % більше від відповідного обсягу за попередній рік з незначними змінами у структурі вкладів: більше ресурсів було спрямовано на відновлення інфраструктури, однак менше залучено в сектор соціального страхування.

За даними Державної служби статистики, приплив інвестицій в Україну у 2018 році склав 4,4 млрд дол. США, в 2019 зафіксовано збільшення обсягу залучення інвестицій до 5,8 млрд дол. США, проте в 2020 році через поширення гострої респіраторної хвороби COVID-19, спричиненої коронавірусом SARS-CoV-2 обсяг залучення іноземних інвестицій зменшився до 0,27 млрд дол. США.

В загальному вимірі у 2019 році було реалізовано капітальних інвестицій на суму 584, 4 млрд. грн, однак, слід звернути увагу, що починаючи з 2014 року при розрахунку показників залучення та освоєння інвестицій не відображають реальну картину, так як при розрахунках до уваги не беруться показники тимчасово окупованого Криму, частини Донецької і Луганської областей.

Серед основних причин зменшення залучення іноземних інвестицій в Україну починаючи з 2014 року науковці та експерти називають: політична та економічна нестабільність та напруженість; збройний конфлікт на сході країни та тимчасова окупація частини території України, де знаходились найбільші промислові підприємства; невизначеність соціально-економічної політики; високі ризики інвестування в Україну через втрату позицій в міжнародних рейтингах, тощо.

Разом із тим, слід зазначити, що в 2020 році відбувся значний приріст інвестицій в регіонах, зокрема найбільше збільшення відбулося у: Волинській (на 74,2%), Херсонській (на 66,1%), Миколаївській (на 40,1%), Полтавській (на 39,7%) та Київській (на 33,4%) областях, однак, зменшились у: Хмельницькій (на 5,8%), Рівненській (на 5,4%), Одеській (на 1,7%) і Чернігівській (на 1,6%)

областях. Такі зміни були надзвичайно потрібними адже довготривала стагнація протягом 2014-2019 років у всіх сферах економічного, політичного та соціального життя країни призвела до посилення територіальних диспропорцій між регіонами.

Отже, у галузевому розрізі інвестицій за 2020 рік ситуація виглядала наступним чином: промисловість – 40,3%, будівництво – 10,8%, сільське, лісове та рибне господарство – 10,1%, інформація та телекомунікації – 3,7%, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 7,9%, транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 8,4%, державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування – 5,4%, операції з нерухомим майном – 4,9%.

2.2. Оцінка інвестиційного клімату в Україні

На сучасному етапі розвитку економіки України одним із пріоритетних завдань є створення сприятливих умов для інвесторів та надання їм особливих конкурентних переваг у порівнянні із іншими країнами світу. Так, як Україна не в змозі в повній мірі задовольнити інвестиційні потреби держави лише за рахунок внутрішніх інвестиційних ресурсів, для пошуку та залучення потенційних інвесторів необхідно вжити заходів щодо покращення основних чинників, що впливають на обсяг залучення інвестицій.

На сьогодні, переважна більшість інвесторів оцінюють можливість здійснення інвестицій в економіку тієї чи іншої країни або регіону по сукупності різних інвестиційних умов, які в економічній теорії визначені як “інвестиційний клімат”. Однак, сприятливий інвестиційний клімат не завжди гарантує стабільне залучення інвестицій, капіталу та технологій, так як потенційні інвестори при здійсненні вибору також звертають значну увагу на суб'єктивну, проте дуже важливу економічну категорію – “інвестиційний імідж”, що на ряду з

інвестиційним кліматом відіграє одну із ключових ролей в процесі залучення інвестицій.

При оцінці інвестиційного іміджу країни чи регіону потенційні інвестори опираються на інвестиційні рейтинги, які відіграють ключову роль в процесі прийняття рішення, так як дають змогу кількісно та якісно оцінити можливі політичні, комерційні, інвестиційні та репутаційні ризики, ступінь надійності здійснення інвестицій, період самоокупності тощо.

В сучасному світі існує достатня кількість міжнародних організацій, в тому числі фінансових і рейтингових та інформаційних агентств, які здійснюють складання міжнародних інвестиційних рейтингів, серед яких найбільш впливовими є наступні (рис. 2.2):

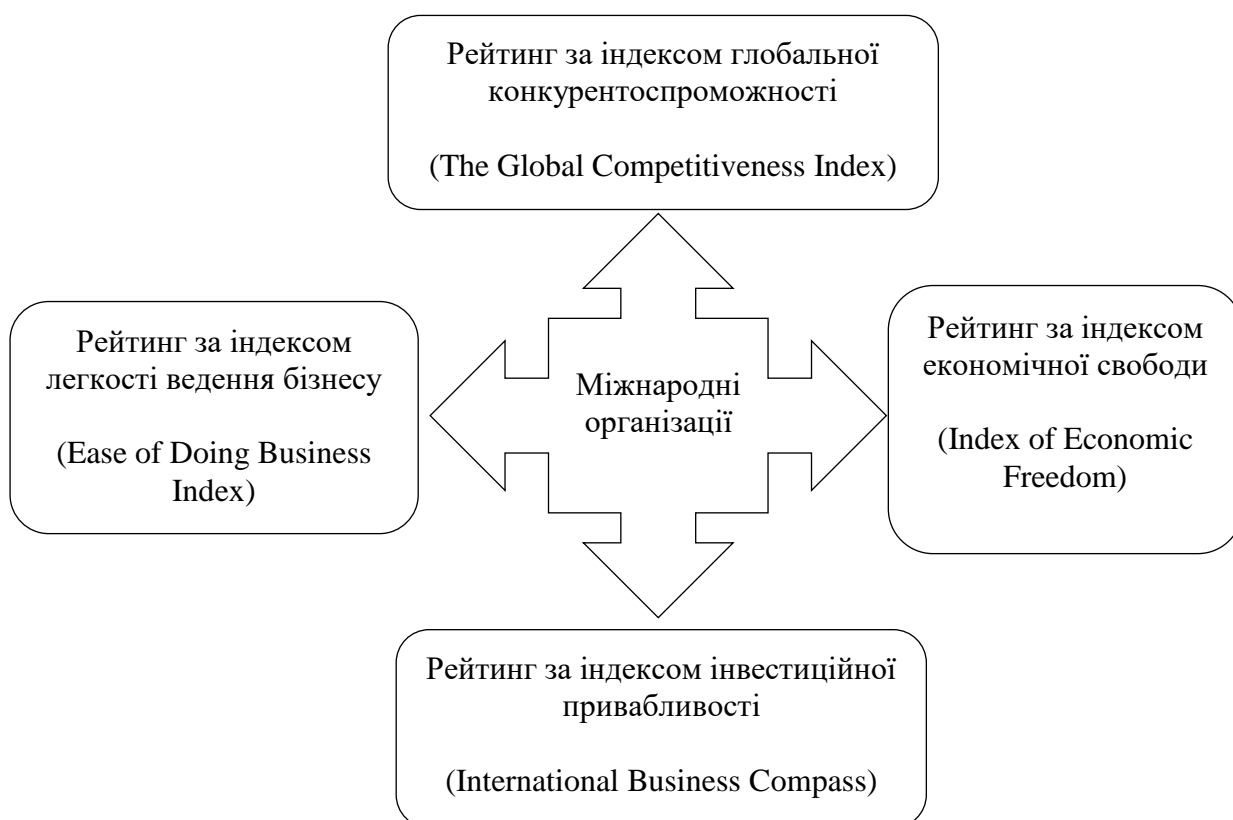


Рис. 2.2. Основні міжнародні організації, які здійснюють складання міжнародних інвестиційних рейтингів

Джерело: побудовано автором

Одним із найбільш впливових міжнародних інвестиційних рейтингів є рейтинг за індексом глобальної конкурентоспроможності (The Global Competitiveness Index). Зазначений рейтинг розраховується Всесвітнім економічним форумом і складається з комбінації загальнодоступних статистичних даних і результатів глобального опитування керівників компаній, дослідницьких інститутів і організацій у країнах, що аналізуються у рейтингу.

Індекс глобальної конкурентоспроможності складений із 113 змінних показників, які детально характеризують конкурентоспроможність країн світу в залежності від рівня економічного розвитку. Показники об'єднані в 12 контрольних показників, що визначають національну конкурентоспроможність:

- якість інститутів;
- макроекономічна стабільність;
- інфраструктуру;
- здоров'я і освіта;
- професійна підготовка;
- ефективність ринку товарів і послуг;
- ефективність ринку праці;
- розвиненість фінансового ринку;
- рівень технологічного розвитку;
- розмір внутрішнього ринку;
- конкурентоспроможність компаній;
- інноваційний потенціал [79].

Ще один вагомий рейтинг – рейтинг за індексом економічної свободи (Index of Economic Freedom), який розраховується американським фондом “The Heritage Foundation” та газетою “The Wall Street Journal”.

Рейтинг за індексом легкості ведення бізнесу (Ease of Doing Business Index), який розраховується Світовим банком, визначає методикку оцінки якості правил, що регулюють та визначають умови діяльності підприємств у тій чи

іншій країні впродовж повного життєвого циклу – від реєстрації до моменту ліквідації компанії.

При цьому, рейтинг за індексом інвестиційної привабливості (International Business Compass) є найбільш показовим серед міжнародних інвестиційних рейтингів. Зазначений рейтинг складає Гамбургський інститут світової економіки спільно з німецькою аудиторською компанією “BDO”. Індекс інвестиційної привабливості розраховується для 174 країн на основі 20 показників.

За результатами проведеного аналізу по зазначеним вище рейтингам позиції України мають наступний вигляд (табл. 2.1):

Таблиця 2.1

Позиції України у міжнародних рейтингах протягом
2010-2020 рр

Рік	Рейтинг за індексом глобальної конкурентоспроможності (The Global Competitiveness Index). <i>Розраховується для 137 країн світу</i>	Рейтинг за індексом економічної свободи (Index of Economic Freedom) <i>Розраховується для 178 країн світу</i>	Рейтинг за індексом легкості ведення бізнесу (Ease of Doing Business Index) <i>Розраховується для 190 країн світу</i>	Рейтинг за індексом інвестиційної привабливості (International Business Compass) <i>Розраховується для 174 країн світу</i>
2010	82	162	142	*
2011	89	164	145	*
2012	82	163	152	*
2013	73	161	137	*
2014	84	155	112	109
2015	76	162	96	89
2016	79	162	83	130
2017	85	166	80	134
2018	83	150	76	131
2019	85	147	71	*
2020	*	134	64	*

*- дані відсутні.

Джерело: згруповано автором

Як видно із наведеної табл. 2.1 позиції України у міжнародних рейтингах є достатньо низькими і лише за індексом легкості ведення бізнесу Україна показує позитивну динаміку. Низькі позиції України у міжнародних рейтингах прямо пов'язані із обсягом залучених (вкладених) інвестицій (табл. 2.2):

Таблиця 2.2

Динаміка надходження/вкладення іноземних інвестицій в економіку України у 2010 – 2020 роках (млн дол. США)

Рік	Надходження	Загалом (обсяги інвестицій, нарастаючим підсумком з початку інвестування)
2010	6495	52872
2011	7207	58654
2012	8401	65121
2013	4499	67031
2014	410	49835
2015	1458	43780
2016	3810	45195
2017	3692	45179
2018	4455	44009
2019	5860	51387
2020	272	49686

Джерело: згруповано автором

З огляду на зазначене, для збільшення обсягу залучення іноземних інвестицій державними та приватними інституціями мають бути вжиті заходи щодо покращення позицій України в міжнародних рейтингах, і як наслідок інвестиційного клімату та іміджу країни, що на нашу думку першочергово впливає на прийняття інвесторами рішення про інвестування.

Для покращення інвестиційного клімату та іміджу України першочерговим завданням є удосконалення законодавчої, адміністративної та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів залучення інвестицій і як наслідок формування конкурентних переваг національної економіки для потенційних інвесторів. З цією метою на законодавчому рівні створене нормативно-правове

поле для залучення інвестицій, розвитку державно-приватного партнерства та надання відповідних гарантій інвесторам.

Графічно динаміка надходження/вкладення іноземних інвестицій в економіку України у 2010 – 2020 рр. представлена на рис. 2.3:

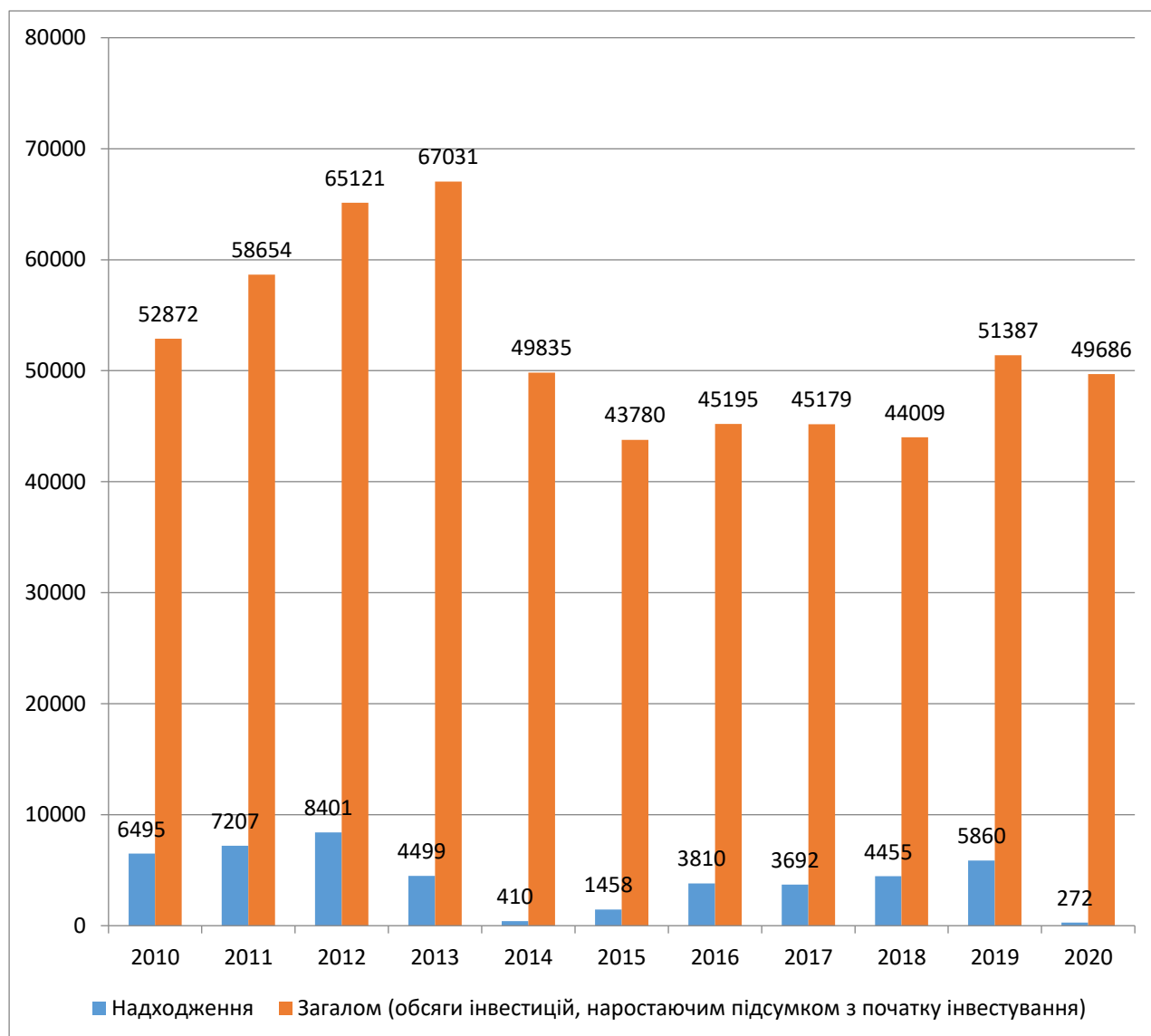


Рис. 2.3. Динаміка надходження іноземних інвестицій в економіку України у 2010 – 2020 рр.

Джерело: побудовано автором

Так, в Україні прийняті та діють закони «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні», «Про

зовнішньоекономічну діяльність», «Про режим іноземного інвестування», «Про інвестиційну діяльність», «Про транскордонне співробітництво», «Про індустриальні парки», «Про державно-приватне партнерство» та інші, якими визначені гарантії діяльності інвесторів, засади реалізації державно-приватного партнерства в Україні, режими інвестиційної діяльності тощо. Крім того, підписано та ратифіковано міжурядові угоди про сприяння та взаємний захист інвестицій з більше ніж 70 країнами світу.

Слід відмітити, що прийняття Україною зазначених законів та взяття на себе відповідних зобов'язань значно покращило привабливість країни серед потенційних міжнародних інвесторів і дозволило створити стійкі й надійні засади та механізми залучення іноземних інвестицій в Україну для розвитку окремих секторів економіки, однак існує ряд суттєвих недоліків, серед яких одним із найвагоміших є те, що в переважній більшості всі ці механізми стосуються великих промислових підприємств чи інвестиційних проектів, які реалізуються під державні гарантії, а реалізація інвестиційних проектів та інвестування в малі та середні підприємства практично не відбувається або знаходиться на дуже низькому рівні. При цьому, залучення іноземних інвестицій в малі та середні підприємства є вкрай важливим завданням, яке потребує термінового впровадження, оскільки малі та середні підприємства сприяють диверсифікації економіки і отже її стійкості до криз.

Як підкреслено в останньому звіті ОЕСР, через складність залучення в Україну іноземних інвестицій, особливо у нетрадиційні експорто-орієнтовані сектори, країна не може інтегрувати свою економіку у ГЛДВ, вирішальну роль в яких відіграють транснаціональні компанії. ОЕСР також зазначає, що іноземні інвестиції у виробництво значною мірою сконцентровані в великих промислових підприємствах у таких галузях, як металургія, енергетика, хімічна промисловість, тощо, а доля інвестування у виробництво малих та середніх підприємства в цілому відносно мала, і складає близько 5%, тоді як в інших країнах, що розвиваються, частка таких підприємств складає в середньому майже 37%.

Також, слід відзначити, що у рейтингу агентства Moody's Investors Service Україна покращила свій кредитний рейтинг в міжнародному економічному списку. Він змінився з Саа3 до Саа2, що означає зміна прогнозу зі «стабільного» на «позитивний». Так, на поліпшення показників вплинуло проведення структурних реформ в Україні, що допомогло країні впоратися з борговим навантаженням і поліпшити позиції на зовнішніх ринках.

Для подальшого покращення інвестиційного клімату України актуальним на сьогодні є питання удосконалення правової та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки.

Ряд позитивних кроків у цьому напрямі вже здійснено:

1. На сьогодні в Україні створене правове поле для інвестування та розвитку державно-приватного партнерства. Законодавство України визначає гарантії діяльності для інвесторів, економічні та організаційні засади реалізації державно-приватного партнерства в Україні.

2. На території України до іноземних інвесторів застосовується національний режим інвестиційної діяльності, тобто надано рівні умови діяльності з вітчизняними інвесторами. Іноземні інвестиції в Україні не підлягають націоналізації.

3. Для підвищення захисту іноземних інвестицій Законом України від 16.03.2000 № 1547 ратифікована Вашингтонська Конвенція 1965 року про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами. Вирішенню проблемних питань інвесторів покликані сприяти комісії із сприяння досудовому врегулюванню спорів з інвесторами, які можуть створюватися органами виконавчої влади та органами місцевого самоврядування як тимчасові консультативно-дорадчі органи з метою сприяння досудовому врегулюванню спорів між інвестором і органом виконавчої влади (місцевого самоврядування), відповідно до постанови Кабінету Міністрів України від 26.11.2008 № 1024 «Про заходи щодо вдосконалення роботи органів виконавчої влади з інвесторами».

4. Підписано та ратифіковано Верховною Радою України міжурядові угоди про сприяння та взаємний захист інвестицій з більше ніж 70 країнами світу.

5. З метою спрощення порядку залучення іноземних інвестицій та унеможливлення прояв ознак корупції при їх державній реєстрації 31.05.2016 прийнято Закон України № 1390-VIII «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій».

6. Верховною Радою України прийнято Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо усунення бар'єрів для залучення іноземних інвестицій». Законом врегульовано базові аспекти оформлення дозволу на застосування праці іноземців та посвідки на тимчасове проживання, що спростить залучення іноземних менеджерів та іноземних кваліфікованих працівників, що необхідно на перших етапах розвитку дочірнього підприємства в Україні. Також, Законом надається право отримувати посвідку на тимчасове проживання в Україні іноземним інвесторам, які мають істотну участь в українських підприємствах, але не працевлаштовані на підприємстві.

7. Підписано Угоду про заохочення та захист інвестицій між Україною та Фондом Міжнародного розвитку ОПЕК. Угода передбачає надання режиму найбільшого сприяння щодо розпорядження інвестиціями та прогнозовано сприятиме збільшенню обсягів іноземних інвестицій в ключові галузі економіки України.

Також, здійснюються кроки, що сприятимуть стабільному розвитку економіки України та активізації інвестиційної діяльності, а саме, здійснюється робота за наступними напрямками:

В напрямі захисту прав інвесторів:

– у рамках виконання Плану дій щодо поглиблення співробітництва між ОЕСР та Урядом України, розробленого з метою реалізації заходів, передбачених Меморандумом про взаєморозуміння між Організацією економічного співробітництва та розвитку і Урядом України щодо поглиблення

співробітництва від 07.10.2014, здійснюються заходи щодо приєднання України до Декларації ОЕСР про міжнародне інвестування та багатонаціональні підприємства. Так, розпорядженням Кабінету Міністрів України від 01.03.2017 № 130-р схвалено проект Угоди (у формі обміну листами) між Урядом України та Організацією економічного співробітництва та розвитку щодо приєднання до Декларації про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства, відповідних Рекомендацій та процедурних Рішень Ради Організації економічного співробітництва та розвитку.

– підписано Угоду (у формі обміну листами) між Урядом України та ОЕСР щодо приєднання до Декларації про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства, відповідних Рекомендацій та процедурних Рішень Ради Організації економічного співробітництва та розвитку.

Також, прийнято розпорядження Кабінету Міністрів України № 567-р «Про подання на ратифікацію Верховною Радою України Угоди (у формі обміну листами) між Урядом України та Організацією економічного співробітництва та розвитку щодо приєднання до Декларації про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства, відповідних Рекомендацій та процедурних Рішень Ради Організації економічного співробітництва та розвитку».

Приєднання України до Декларації ОЕСР про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства та набуття членства в Інвестиційному комітеті ОЕСР надасть такі переваги для країни, а саме:

– свідчитиме про запровадження Україною міжнародних стандартів здійснення інвестиційної діяльності;

– сприятиме залученню прямих іноземних інвестицій шляхом усунення обмежень щодо секторів, в яких іноземне інвестування заборонено та забезпечення національного режиму для ТНК відповідно до системи розвитку міжнародних стандартів у регулюванні відносин ТНК із країнами, що приймають їхні інвестиції;

– сприятиме поліпшенню конкурентного середовища та впливу на впровадження та розповсюдження інновацій [79; 80];

– сприятиме реалізації принципів та стандартів соціальної відповідальності бізнесу згідно з керівними принципами ОЕСР щодо ведення відповідального бізнесу.

Отже, низькі позиції України в досліджуваних рейтингах свідчать про несприятливий інвестиційний клімат та є результатом погіршення макроекономічних показників. Тому, пріоритетними для формування сприятливого інвестиційного клімату в Україні мають стати масштабні комплексні заходи спрямовані на покращення умов діяльності інвесторів, розширення механізмів та інструментів здійснення інвестицій та реалізації інвестиційних проектів. На нашу думку, першочерговими кроками які допоможуть активізувати інвестиційний клімат повинні бути:

1. Зниження адміністративних бар'єрів шляхом ліквідації бюрократії та прозорості системи регулювання бізнесу;
2. Забезпечення стабільності законодавства у сфері інвестування;
3. Створення сучасної системи державних гарантій захисту іноземних інвестицій та врегулювання комерційних спорів між суб'єктами інвестиційного процесу;
4. Впровадження економічного механізму страхування ризиків для іноземних інвесторів;
5. Стабілізація банківської системи, запобігання подальшим банкрутствам фінансових установ;
6. Реформування податкової системи в Україні;
7. Забезпечення конкурентного середовища.

Таким чином, впровадження зазначених заходів сприятиме підвищенню рівня довіри іноземних інвесторів до України, що може призвести до збільшення обсягу залучення іноземних інвестицій та забезпечить формування позитивного інвестиційного іміджу України на світовій арені.

2.3. Прогноз обсягу залучення прямих іноземних інвестицій в Україну

Рівень залучення іноземних інвестицій, і як наслідок наявність достатньої кількості фінансових ресурсів є необхідною умовою успішного розвитку економіки країни. Залучення іноземних інвестицій в економіку країни сприяє покращенню стану та оновленню матеріально-технічної бази підприємств, підвищенню ефективності виробництв, забезпеченню конкурентоспроможності товарів, робіт та послуг, впровадженню інноваційних технологій та нарощуванню експортного потенціалу [79].

Приплив прямих іноземних інвестицій в економіку будь-якої країни залежить від її економічного стану та макроекономічних прогнозів щодо стабільності економіки країни на середньострокову перспективу. У зв'язку із чим, наявність відповідних прогнозів розроблених компетентними органами державної влади, в тому числі й стосовно обсягу іноземних інвестицій, які планується залучити країною в певний період значно посилює увагу міжнародних партнерів, адже наявність прогнозу свідчить про наміри країни чи суб'єкта господарювання вжити певних заходів для досягнення показників, що зазначені у прогнозі.

Для прогнозування в економіці найчастіше використовують два методи: метод простого експоненціального згладжування та екстрапольований метод. Термін «екстраполяція» має кілька тлумачень.

У широкому значенні екстраполяція - це метод наукового дослідження, що полягає в поширенні висновків, отриманих зі спостережень за однією частиною явища, на іншу його частину. У вузькому значенні - це визначення по ряду даних функції інших її значень поза цим рядом. Екстраполяція полягає у вивченні сформованих у минулому і сьогоденні стійких тенденцій економічного розвитку і перенесення їх на майбутнє.

Мета такого прогнозу - показати, до яких результатів можна дійти в майбутньому, якщо рухатися до нього з тими самими показниками або такими ж темпами, що й у минулому.

Прогноз визначає очікувані варіанти економічного розвитку виходячи з гіпотези, що основні фактори і тенденції минулого періоду зберуться на період прогнозу або що можна обґрунтувати і врахувати напрямок їхніх змін у розглянутій перспективі. Подібна гіпотеза висувається виходячи з інертності економічних явищ і процесів.

Експоненційне згладжування - спосіб згладжування часових рядів, обчислювальна процедура якого включає обробку всіх попередніх спостережень, при цьому враховується старіння інформації по мірі віддалення від прогнозного періоду. Інакше кажучи, чим «старше» спостереження, тим менше воно повинно впливати на величину прогнозої оцінки. Ідея експоненційного згладжування полягає в тому, що в міру «старіння» відповідним спостереженнями надаються спадні ваги [34].

Даний метод прогнозування вважається досить ефективним і відмінковим. Основні переваги методу полягають у можливості обліку ваги вихідної інформації, в простоті обчислювальних операцій, гнучкості опису різних динамік процесів.

Метод експоненціального згладжування дає можливість отримати оцінку параметрів тренду, що характеризують не середній рівень процесу, а тенденцію, що склалася на момент останнього спостереження. Найбільше застосування метод знайшов для реалізації середньострокових прогнозів. Для методу експоненційного згладжування основним моментом є вибір параметра згладжування (згладжує константи) і початкових умов.

Використовуючи метод експоненційного згладжування спробуємо спрогнозувати можливий обсяг залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України у другому півріччі 2021 року.

Для цього за основу візьмемо статистичні дані щодо залучених іноземних інвестицій за період з 2011 по 2020 роки (щоквартально), які представлені у таблиці 2.3:

Таблиця 2.3

Розмір прямих іноземних інвестицій в економіку України з 2011 по 2020 рік
(щоквартально) (млн дол. США)

Квартал	Розмір інвестицій
1	2
I квартал 2011	876
II квартал 2011	2423
III квартал 2011	2115
IV квартал 2011	1793
I квартал 2012	2402
II квартал 2012	1990
III квартал 2012	2039
IV квартал 2012	1970
I квартал 2013	1149
II квартал 2013	555
III квартал 2013	1571
IV квартал 2013	1224
I квартал 2014	-589
II квартал 2014	-319
III квартал 2014	762
IV квартал 2014	556
I квартал 2015	352
II квартал 2015	902
III квартал 2015	891
IV квартал 2015	816
I квартал 2016	1371
II квартал 2016	760
III квартал 2016	1000
IV квартал 2016	153
I квартал 2017	464
II квартал 2017	1038
III квартал 2017	1365
IV квартал 2017	826
I квартал 2018	652
II квартал 2018	1130
III квартал 2018	791
IV квартал 2018	687
I квартал 2019	580
II квартал 2019	921
III квартал 2019	520
IV квартал 2019	442
I квартал 2020	270

Продовження таблиці 2.3

1	2
II квартал 2020	-468
III квартал 2020	-319
IV квартал 2020	-200
I квартал 2021	980
II квартал 2021	1350

Джерело: побудовано автором

Спочатку, керуючись правилами прогнозування методом екстраполяції, для визначення можливого обсягу прямих іноземних інвестицій, що можуть бути залученні проведемо аналіз на наявність сезонності та тенденції у надходженні іноземних інвестицій. З цією метою проведемо два окремих тести: тест Фішера на сезонність та тест Фішера на тенденцію.

У загальному вигляді критерій Фішера F, або F-тест, використовується для порівняння дисперсії двох генеральних нормально розподілених сукупностей, тобто перевіряється наступна нульова гіпотеза:

$$H_0 : G_1^2 = G_2^2 , \quad (2.1)$$

де H_0 – нульова гіпотеза;

G_1^2 – генерально нормально розподілена сукупність 1;

G_2^2 – генерально нормально розподілена сукупність 2.

Генеральні дисперсії оцінюються на основі вибірок, а сам критерій безпосередньо розраховується як відношення однієї вибіркової дисперсії до іншої:

$$F = \frac{S_1^2}{S_2^2} , \quad (2.2)$$

де F – критерій Фішера;

S_1^2 – вибіркова дисперсія 1;

S_2^2 – вибіркова дисперсія 2;

Враховуючи те, що чим більше розраховане значення F наближатиметься до 1, тим більше буде підстав зробити висновок про справедливість наведеної вище нульової гіпотези, і навпаки. Критичне значення F , починаючи з якого нульову гіпотезу відхиляють, визначається рівнем значущості і кількістю ступенів свободи для кожної з порівнюваних дисперсій. Крім того, нульову гіпотезу можна перевірити за допомогою P -значення для F -критерію, тобто ймовірності того, що випадкова величина з відповідним розподілом Фішера виявиться рівною або перевищить розраховане за вибірковими даними значення F [34].

Першим проведемо тест Фішера на сезонність. За гіпотезу H_0 приймаємо наступне: нема сезонності. Гіпотеза H_1 означатиме протилежність H_0 , тобто H_1 – буде означати наявність сезонності. Для того, щоб виявити, яка з гіпотез приймається, потрібно буде здійснити порівняння табличного значення статистики тесту з розрахунковим. Якщо статистика тесту буде більше за табличне значення, то гіпотеза H_0 відхиляється і приймається гіпотеза H_1 та навпаки.

Для проведення розрахунків данні таблиці 3 приведемо до вигляду, коли роки розподіляються за строками, а періоди за стовпцями та розрахуємо середні значення (табл. 2.4).

Тепер розрахуємо основні показники, які необхідні для складання прогнозу обсягу залучення інвестицій, а саме: загальна дисперсія, річна дисперсія, дисперсія залишків та дисперсія періодів. Для цього спочатку розрахуємо суму квадратів річну та суму квадратів періодів за формулою:

$$S = (y_{ij} - y_{avr ij})^2, \quad (2.3)$$

де S – сума квадратів;

U_{ij} – середнє загальнє інвестицій за певний період/рік;

$U_{avr ij}$ – середнє загальнє за певний період/рік;

i – номер періоду;

j – номер року.

Таблиця 2.4

Розмір прямих іноземних інвестицій в економіку України за період з 2011 по 2020 рік (щоквартально) (млн дол. США)

Роки	p1	p2	p3	p4	Середнє значення
2011	876	2423	2115	1793	1801,75
2012	2402	1990	2039	1970	2100,25
2013	1149	555	1571	1224	1124,75
2014	- 589	- 319	762	556	102,5
2015	352	902	891	816	740,25
2016	1371	760	1000	153	821
2017	464	1038	383	315	550
2018	652	1130	791	687	815
2019	580	921	520	442	615,75
2020	235	- 468	- 319	- 220	179,25
Середнє значення	749,2	893	975,3	773,6	866,25

Джерело: побудовано автором самостійно

Таким чином, згідно формули (3) квадрат для першого періоду 2011 року буде складати:

$$S_1 = (y_{avr 11} - y_1)^2 = (1801,75 - 866,25)^2 = 875 160,25$$

Аналогічно проведемо розрахунки для решти періодів та років.

Отриманні данні узагальнимо та відобразимо в табл. 2.5 доповниши її розрахованими квадратами за кожен період та рік та розрахованими річними сумами квадратів та сумами квадратів за періодами.

Таблиця 2.5

Розмір прямих іноземних інвестицій в економіку України
з 2011 по 2020 рік (щоквартально)

Роки	p1	p2	p3	p4	Середнє значення	Квадрати річні
2011	876	2423	2115	1793	1801,75	875160,25
2012	2402	1990	2039	1970	2100,25	1522756
2013	1149	555	1571	1224	1124,75	66822,25
2014	- 589	- 319	762	556	102,5	583314,06
2015	352	902	891	816	740,25	15876
2016	1371	760	1000	153	821	2047,56
2017	464	1038	1365	826	550	3249
2018	652	1130	791	687	815	2626,56
2019	580	921	520	442	615,75	62750,25
2020	235	- 468	- 319	- 220	179,25	471969
Середнє значення	749,2	893	1073,5	824,7	922,75	-
Квадрати за періоди	23421,52	4508,73	38446,09	10365,04	-	-

Джерело: побудовано автором самостійно

Тепер розрахуємо загальну суму квадратів за формулою:

$$S = (y_{avr\ 11} - y_{avr})^2 + (y_{avr\ 12} - y_{avr})^2 + \dots + (y_{ij} - y_{avr})^2, \quad (2.4)$$

де S – сума квадратів;

y_{ij} – середнє загальне інвестицій за певний період/рік;

y_{avr} – середнє загальне;

i – номер періоду;

j – номер року.

Отримані дані узагальнимо в таблиці 2.6:

Таблиця 2.6

Сума квадратів за роками

Роки	Середнє значення	Квадрати річні	Сума квадратів загальна
2011	1801,75	875160,25	2121286,3
2012	2100,25	1522756	2701538,2
2013	1124,75	66822,25	949562,9
2014	102,5	583314,06	1682930,7
2015	740,25	15876	796354,1
2016	821	2047,56	1311530,1
2017	550	3249	879652,2
2018	815	2626,56	1089824
2019	615,75	62750,25	1021523,8
2020	179,25	471969	639526,4

Джерело: побудовано автором самостійно

Маючи розраховані квадрати за кожен період та рік, річні суми квадратів та суми квадратів за періодами, а також суми квадратів загальні можемо провести розрахунок загальної дисперсії, річної дисперсії, дисперсії залишків та дисперсії періодів.

Так, дисперсія періодів розраховується за формулою:

$$D_{\text{пер}} = \frac{S_{\text{пер}}}{(p-1)}, \quad (2.5)$$

де $D_{\text{пер}}$ – дисперсія періодів;

$S_{\text{пер}}$ – сума квадратів за періодами;

p – кількість періодів.

Дисперсія річна розраховується за формулою:

$$D_{\text{yer}} = \frac{S_{\text{yer}} \times p}{(p \times n - 1)}, \quad (2.6)$$

де D_{yer} – дисперсія річна;

S_{yer} – сума квадратів за роками;

p – кількість періодів;

n – кількість років;

Загальну дисперсію розрахуємо за формулою:

$$D_a = \frac{S}{(p^2 \times n - 1)}, \quad (2.7)$$

де D_a – загальна дисперсія;

S – сума квадратів загальна;

p – кількість періодів;

n – кількість років;

Дисперсію залишків розрахуємо за формулою:

$$D_n = \frac{D - D_{\text{per}} - D_{\text{yer}}}{(p - 1) \times (p \times n - 1)}, \quad (2.8)$$

де D_n – дисперсія залишків;

D – загальна дисперсія;

D_{per} – дисперсія періодів;

D_{yer} – дисперсія річна;

p – кількість періодів;

n – кількість років.

Провівши відповідні розрахунки отримаємо значення загальної дисперсії, річної дисперсії, дисперсії залишків та дисперсії періодів, які наведені в табл. 2.7:

Таблиця 2.7

Отриманні значення дисперсії

Загальна дисперсія	120756.5
Річна дисперсія	323474.5022
Дисперсія залишків	21152.9
Дисперсія періодів	826548

Джерело: систематизовано автором самостійно

Маючи всі необхідні розрахункові данні проведемо тест Фішера на сезонність та на тенденцію. Для розрахунку тесту Фішера на сезонність, необхідно дисперсію за періодами поділити на дисперсію залишків.

Таким чином статистика тесту дорівнює: $826548/21152.9 = 39,07492$.

Тепер порівнюємо це значення із табличним, за рівнем довіри у 5% (стандартне значення, $\alpha = 0,05$) та ступенями свободи $p-1$, що в нашому випадку дорівнює 3 та $(p-1) \times (n-1)$, що в нашому випадку дорівнює 117. Табличне значення складає приблизно 3,92. Тобто статистика тесту більша за табличне значення, а отже гіпотеза H_0 відхиляється і приймається гіпотеза H_1 . Таким чином, в нашому випадку присутня сезонність.

Таким самим чином проведемо тест Фішера на наявність тенденції. Статистику тесту Фішера на тенденцію розрахуємо, як відношення річної дисперсії до дисперсії залишків.

Отже, в нашому випадку статистика тесту дорівнює: $323474.5022/21152.9=15.2922$.

Тепер здійснимо порівняння отриманого результату із статистичним значенням. Табличне значення приймаємо за наявності ступенів свободи $n-1=39$ та $(n-1) \times (p-1) = 117$. Таким чином, табличне значення складе приблизно 2,41. Тобто статистика тесту Фішера на тенденцію також більша за табличне значення,

а отже гіпотеза H_0 відхиляється і приймається гіпотеза H_1 , а отже в нашому випадку присутня тенденція.

Як видно з проведених розрахунків, обсяг прямих іноземних інвестицій, що є предметом дослідження знаходиться під впливом сезонності та тенденцій, що відображено на рис. 2.4. Крім того, як видно із графіку тенденція йде на спад за аналізований період 2011-2020 років.

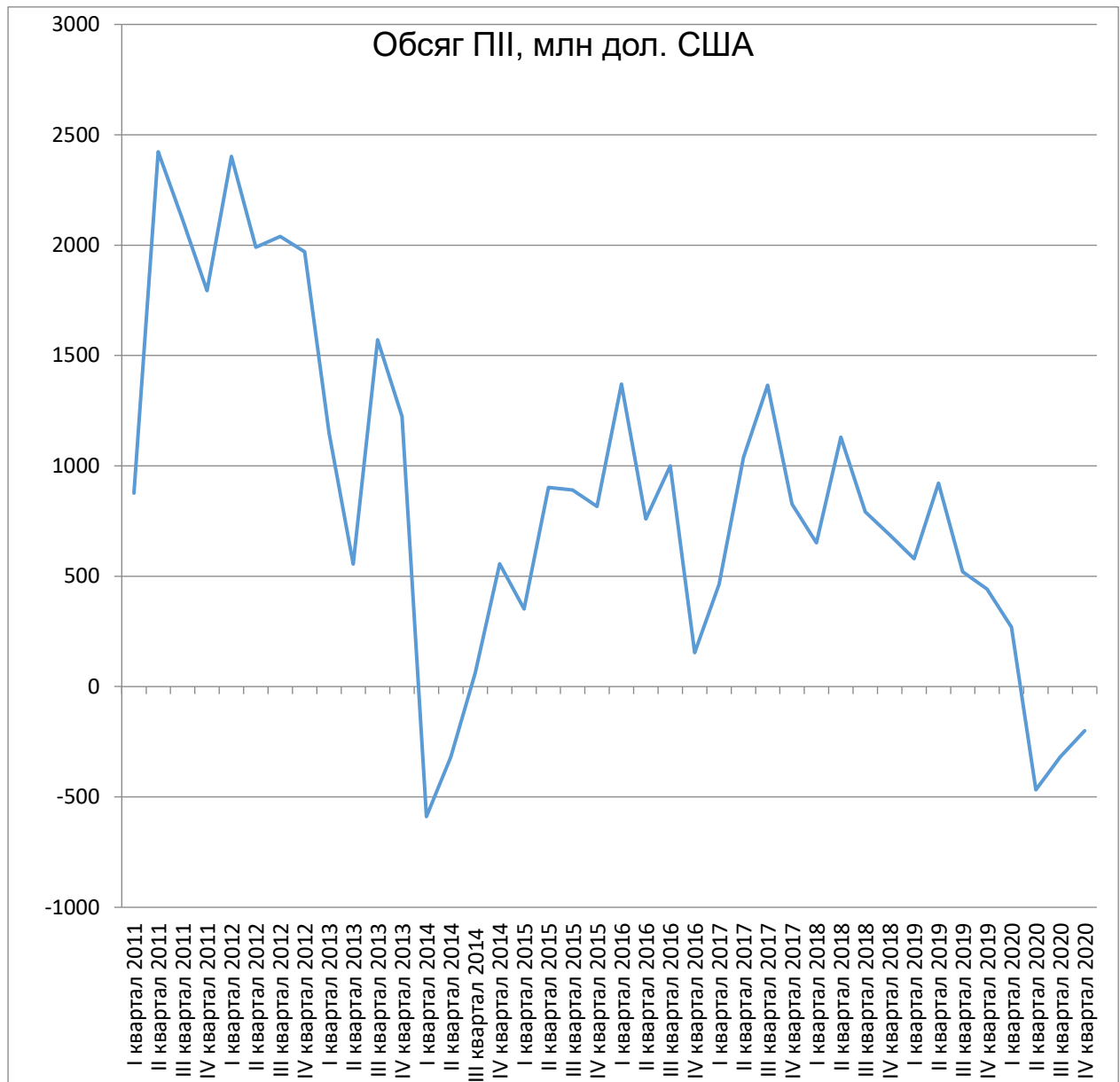


Рис. 2.4 Обсяг залучених прямих іноземних інвестицій в Україну

Джерело: розроблено автором самостійно

З метою прогнозування обсягу залучення інвестицій беремо усі статистичні значення прямих іноземних інвестицій за всі періоди що досліджуються, тобто з 2011 по 2020 роки (табл. 2.3). Для розрахунку прогнозу методом експоненційного згладжування знаходимо ковзну середню.

Метод ковзної середньої є найбільш простим способом згладжування емпіричних кривих. Суть цього методу складається в заміні фактичних значень показника їхніми усередненими величинами, що мають значно меншу варіацію, чим вихідні дані ряду.

При визначені ковзної середньої приймаємо, що в нашому випадку розглядається непарне число членів ряду. Ковзну середню будемо знаходити для п'яти періодів. Для цього беремо перші п'ять періодів та знаходимо ковзну середню. Тобто в нашому випадку, беремо III квартал 2011 року та розраховуємо для нього ковзну середню як добуток суми половини першого періоду (I квартал 2011 року), половини п'ятого періоду (I квартал 2012 року) та трьох проміжних періодів (I, II та III квартал 2011 року), до суми періодів n-1. Таким чином, для III кварталу 2011 року ковзна середня буде:

$$K.C._{III\ 2011} = \frac{\frac{876}{2} + \frac{2423}{2} + \frac{2115}{2} + \frac{1793}{2} + \frac{2402}{2}}{4} = 1201,125 \text{ млн дол. США}, \quad (2.9)$$

Аналогічно підраховуємо ковзну середню для усіх інших періодів.

Далі вирахуємо сезонність. Сезонність зможемо розрахувати як різницю між прямими іноземними інвестиціями в n-періоді та ковзною середньою за кожен період. Таким чином, наприклад, для III кварталу 2011 року сезонність буде:

$$C_{III\ 2011} = 2115 - 1201,125 = 913,875 \text{ млн дол. США}, \quad (2.10)$$

Тепер розрахуємо коефіцієнт сезонності для усіх періодів. Спочатку знайдемо середнє арифметичне сезонності для кожного періоду. Для цього

беремо суму усіх значень сезонності кожного періоду і розділимо її на кількість періодів, які ми враховували.

Так, для I кварталу: сумуємо значення сезонності I кварталу 2011 року із I кварталом 2012 + I кварталом 2013 +...+ I кварталом 2020, та ділимо отриману суму на кількість кварталів, яку ми врахували – 10.

Таким чином, отримуємо - 247,929 млн дол. Аналогічно проводимо розрахунки для II, III та IV кварталів.

Отримані значення заносимо до таблиці (6). Для перевірки правильності отриманих даних просумуємо значення для усіх чотирьох періодів, так як їх сума повинна дорівнювати нулю.

В нашому випадку сума за всіма періодами складає: -52,745. Щоб скоригувати даний результат, находимо середнє арифметичне відхилення кожного коефіцієнта сезонності. Для цього отриману суму не скоригованих коефіцієнтів сезонності поділимо на кількість періодів, тобто $-52,745/4 = -13,1862$, що у нашому випадку є середнім арифметичним відхиленням.

Для вирівнювання результатів віднімемо середнє арифметичне відхилення від кожного коефіцієнту сезонності і отримуємо коефіцієнт сезонності скоригований. Узагальнені дані відображено в табл. 2.8:

Таблиця 2.8

Визначення коефіцієнта сезонності

Періоди	Коефіцієнт сезонності нескоригований	Коефіцієнт сезонності скоригований
I квартал	-247,929	-234,7428
II квартал	-96,4219	-83,2357
III квартал	309,9559	323,1421
IV квартал	-18,35	-5,1638
Сума	-52,745	0

Джерело: побудовано автором самостійно

Після знаходження коефіцієнту сезонності для кожного періоду необхідно провести вирівнювання даних щодо надходжень прямих іноземних інвестицій з

урахуванням сезонності, так як сезони коливання впливають на загальну тенденцію і для коректного прогнозу потрібно скорегувати часовий ряд на величину сезонності. Для цього відніmemo від розміру прямих іноземних інвестицій за кожен період його коефіцієнт сезонності.

Наступним кроком розрахуємо прогноз прямих іноземних інвестицій без впливу сезонності за вибіркою за формулою:

$$In_i = \alpha \times Yds_{i-1} + (\alpha - 1) \times In_{i-1} , \quad (2.11)$$

де In_i – прогноз по десеоналізованій вибірці;

α – стандартний коефіцієнт;

Yds_{i-1} – розмір прямих іноземних інвестицій десеоналований за попередній період;

In_{i-1} – прогноз по десеоналізованій вибірці для попереднього періоду.

Під час проведення розрахунків прогнозу слід звернути увагу, що для першого періоду (I квартал 2011 року) значення розміру прямих іноземних інвестицій береться без впливу сезонності, а починаючи із II кварталу 2011 року – розраховуємо за формулою 2.8.

Для отримання коректних значень прогнозу залучення іноземних інвестицій необхідно врахувати сезонність за вибіркою.

Отже, згідно проведених розрахунків наш прогноз залучення прямих іноземних інвестицій в II півріччі 2021 року складе:

- для III кварталу 2021 року – 928 млн дол. США;
- для IV кварталу 2021 року – 756 млн дол. США.

Слід звернути увагу, що запропонований прогноз може не відповідати дійсності у зв'язку із тим, що на сьогодні політичні, економічні та інші ризики в Україні є занадто високими, а ситуація у деяких галузях промисловості близька до кризової, що не враховується обраною моделлю для здійснення прогнозування.

Отже, проведені розрахунки (прогнозування) свідчать про достатньо низький рівень можливих обсягів залучення прямих іноземних інвестицій в економіку країни, що підтверджується низькими позиціями України у міжнародних рейтингах, що розглядалось у попередньому розділі.

Висновки до розділу 2

Україна володіє досить потужним потенціалом і має високу інвестиційну привабливість для іноземних інвесторів. Але, на жаль, обмежений приплив іноземного капіталу, нераціональність його розподілу та використання не дозволяє розкрити внутрішній потенціал регіонів та ефективно використати наявні ресурси.

Внаслідок світової фінансової кризи у 2009 році надходження іноземних інвестицій зменшилися вдвічі, до рівня 4,8 млрд. доларів США. Відновлення активного інвестування у 2010-2012 роках виявилось недовгим через значне погіршення економічної ситуації у зв'язку із окупацією Автономної Республіки Крим та бойовими діями на сході України внаслідок чого прямі надходження зменшились до 2,5 млрд. доларів США у 2015 році.

Істотне домінування Кіпру серед основних інвесторів (24,8% від усіх накопичених інвестицій станом на 1 липня 2020 року) пояснюється, головним чином, тим, що деякі українські інвестори проводять інвестиційні кошти через кіпрські банки з метою реінвестування їх в Україну через компанії спеціального призначення (SPE), внаслідок чого виникає «кругообіг» інвестицій. Те саме можна сказати і про інвестиції, що надходять з Британських Віргінських Островів, Люксембургу та Російської Федерації.

У галузевій структурі залучених іноземних інвестицій переважають інвестиції у фінансовий сектор (фінансова і страхова діяльність), на який припадає найбільша частка іноземних інвестицій в Україну у розмірі 27,3 %; дещо меншою є частка інвестицій у виробничий сектор (26,1 %), зокрема у

виробництво металів, продуктів харчування та напоїв. Майже 47 % загального обсягу іноземних інвестицій у виробничий сектор і 12,2 % загального обсягу припадає саме на металургію, кінцевий продукт якої продається на світових ринках як сировинний товар. Незважаючи на відносну перевагу країни у сільськогосподарському секторі, його частка у загальному обсязі залучених іноземних інвестицій залишається вкрай обмеженою (1,2 %) і ледве перевищує 500 млн. доларів США. Через складність залучення в Україну іноземних інвестицій, особливо у нетрадиційні експорто-орієнтовані сектори, країна не може інтегрувати свою економіку у ГЛДВ, вирішальну роль в яких відіграють транснаціональні компанії.

Позиції України у міжнародних рейтингах є достатньо низькими і лише за індексом легкості ведення бізнесу Україна показує позитивну динаміку. Низькі позиції України у міжнародних рейтингах прямо пов'язані із обсягом залучених (вкладених) інвестицій, що підтверджується щорічною тенденцією зменшення залучених інвестицій.

На сьогодні, переважна більшість інвесторів оцінюють можливість здійснення інвестицій в економіку тієї чи іншої країни або регіону по сукупності різних інвестиційних умов, які в економічній теорії визначені як “інвестиційний клімат”. Однак, сприятливий інвестиційний клімат не завжди гарантує стабільне залучення інвестицій, капіталу та технологій, так як потенційні інвестори при здійсненні вибору також звертають значну увагу на суб'єктивну, проте дуже важливу економічну категорію – “інвестиційний імідж”, що на ряду з інвестиційним кліматом відіграє одну із ключових ролей в процесі залучення інвестицій.

За результатами проведених розрахунків методом експоненційного згладжування здійснено прогноз можливого обсягу залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України у другому півріччі 2021 року, який склав: для III кварталу 2021 року – 928 млн дол. США; для IV кварталу 2021 року – 756 млн дол. США. Обсяги прямих іноземних інвестицій знаходиться під впливом сезонності та тенденцій, що є достатньо негативним фактором.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ

3.1. Світовий досвід залучення іноземних інвестицій провідними країнами

З огляду на проведені розрахунки прогнозу обсягів залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України, наведених в попередньому розділі (обсяг залучення прямих іноземних інвестицій в II півріччі 2021 орієнтовно складатиме 928 млн дол. США для III кварталу 2021 року та 756 млн дол. США для IV кварталу 2021 року) існує необхідність активізації, як на державному рівні, так і на рівні підприємств роботи щодо покращення інвестиційного клімату, та як наслідок збільшення обсягу залучення іноземних інвестицій.

На сьогодні, економіка країни знаходиться в стані трансформації для збільшення присутності України у глобальній виробничій мережі та активного включення економіки до ГЛДВ. У зв'язку із чим, на сучасному етапі трансформації економіки для України важливим є досвід та особливості залучення іноземних інвестицій провідними країнами світу.

Розглядаючи економічну ситуацію за останні 30 років бачимо, що існує багато позитивних прикладів стрімкого розвитку економік різних країн за рахунок припливу іноземного капіталу, що дало їм змогу модернізувати виробничі потужності, залучити сучасні технології виробництва, підвищити професійний рівень працівників, і як наслідок стати одними із провідних економік світу. До таких країн слід віднести Китай, Індію, Тайвань, Малайзію, Філіппіни та інші. Серед європейських та пострадянських країн найкращі результати продемонструвала Польща, Угорщина, Словенія, Словачія.

Враховуючи особливості економічної моделі України, де серед пріоритетних галузей промисловості виділяються металургія, машинобудування, сільське господарство, а також схожість нашої економіки з економіками сусідніх країн розглянемо детальніше досвід залучення інвестицій,

і як наслідок розвиток економік таких країн як Польща, Угорщина, Китай, Індія. Окремо доцільно розглянути досвід провідних європейських країн, таких як Австрія, Німеччина, Швеція, які змогли втримати достатньо високий рівень залучення іноземних інвестицій в свої країни незважаючи на всі виклики та економічні перетворення в світі.

Так, за даними Польського Агентства іноземних інвестицій «PALiZ», обсяг прямих іноземних інвестицій в Польщу починаючи з 1990 року склав більше 120 млрд. дол. США [37]. Однією із основних причин такого успішного залучення інвестицій науковці та експерти вважають вдалу маркетингову компанію щодо просування національного бренду країни. Крім того, Польща за рахунок підтримки Європейського союзу змогла в короткі терміни здійснити ряд надважливих структурних реформ, що позитивно вплинуло на іноземних інвесторів.

Одним із першочергових завдань «PalilZ» є створення позитивного іміджу країни та виведення Польщі до «Коаліції фірмових країн» в межах якої налічується близько 30 держав, а саме: Сінгапур, Малайзія, Фінляндія, Кенія тощо. Економіка більшості цих країн успішно функціонує за рахунок залученого іноземного капіталу, використовуючи стратегію та методику, що дозволяє створити позитивний економічний, політичний та культурний імідж країни, визнаної міжнародним співтовариством [37]. Згідно Світового Інвестиційного огляду за 2018 рік, підготовленого ЮНКТАД [38], Польщею для іноземних інвесторів надаються наступні заохочувальні виплати та субсидії:

- звільнення від сплати податку на прибуток та власність у ВЕЗ;
- інвестиційні гранти, що покривають до 50% інвестиційних витрат (70% для малих і середніх підприємств);
- гранти на залучення робочої сили (до 5 тис. євро на одного зайнятого робітника);
- гранти на науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи;
- гранти на інші види діяльності: захист навколишнього середовища, логістика, навчання, створення джерел відновлюваної енергії;

- продаж об’єктів та землі під інвестування;
- часткове спрощення та реструктуризація комерційних боргів перед державними банками, що виникли в результаті придбання технологій;
- пільги, пов’язані з придбанням та створенням нових технологій.

При цьому, система фінансової підтримки іноземних інвестицій в Польщі, базується на загальних принципах для іноземних та національних інвесторів. Проте, для отримання фінансової підтримки, іноземні інвестиції повинні відповідати одній з перелічених нижче вимог (рис. 3.1) [37; 38; 39; 81]:



Рис. 3.1. Необхідні вимоги для іноземних інвестиції щодо отримання фінансової підтримки

Джерело: побудовано автором

Для іноземних інвесторів фінансова підтримка здійснюється у таких формах [37]:

- субсидії, розмір яких встановлюється як відсоток від обсягу інвестицій, але не більше 50% від максимальної суми державних інвестицій у регіоні;
- субсидії у розмірі не більше 4 тис. євро на кожне створене робоче місце;
- субсидії до 1150 євро за підготовку і навчання кожного найманого робітника.

Відмінним від Польщі шляхом після припинення Радянського Союзу пішла Угорщина, яка змогла забезпечити значний притік іноземних інвестицій в економіку за рахунок інтенсивного продажу державних активів іноземним інвесторам. На сьогодні, частка іноземних акціонерів у статутному капіталі угорських компаній може становити до 100%, за винятком:

- стратегічних компаній;
- галузей промисловості пов'язаних з національною обороною;
- угорських авіаліній «MALEV» (міжнародні угоди вимагають 50% або більшої частки національного капіталу для того, щоб компанію можна було вважати національним авіаперевізником).

Слід звернути увагу, що починаючи з 1996 року, в Угорщині не потрібно одержувати дозвіл регулюючих національних органів на здійснення інвестицій у фінансовий сектор та страхування, а необхідним є лише офіційне повідомлення. Крім того, Угорщина приєдналась до анти-дискримінаційних законів Європейського Союзу, тому всі компанії зареєстровані в країні, можуть отримувати пільги та інші стимули незалежно від національної приналежності акціонерів чи власників. На сьогодні, згідно чинних законодавчих та нормативно-правових актів податкові пільги в Угорщині для іноземних інвесторів надаються переважно для інвестицій в науку. Всі витрати у сфері наукової діяльності (заробітна плата, закупівля матеріалів та напівфабрикатів, ліцензійні платежі, патенти «ноу-хау», консультаційні послуги) вираховуються з податкової бази.

Разом із тим, на державному рівні створені пільгові фонди, які здійснюють додаткове заохочення [37]:

1. Фонд економічного розвитку пропонує підтримку державних проектів, які надаються у формі кредитів, гарантій та грантів у готівковій формі. Більшість проектів пов'язані з рекламою, маркетинговими дослідженнями, виставковою та іншою діяльністю, інвестиціями в розвиток інфраструктури, гідроелектростанцій, водопроводів, модернізацією промислових підприємств до рівня Європейського Союзу, вимірювальними системами і системами контролю.

2. Фонд зайнятості надає підтримку проектам у галузі підготовки та підвищення кваліфікації трудових ресурсів, а також проектам, що сприяють зниженню чи запобіганню безробіття.

3. Фонд розвитку територій супроводжує інвестиційні проекти на депресивних територіях, в промислових зонах зовнішньої торгівлі, на територіях з високим рівнем безробіття, а також інші проекти, що відповідають інтересам розвитку регіонів та територій. Підтримка надається у формі грантів, безвідсоткових кредитів та субсидій.

4. Фонд охорони навколишнього природного середовища надає безвідсоткові кредити обсягом до 70% від вартості інвестицій у галузі охорони навколишнього середовища.

Також, на сьогодні в Угорщині створена Угорська агенція розвитку інвестицій та торгівлі, яка надає інформаційну підтримку інвесторам. Крім того, іноземні інвестори мають однаковий з національними інвесторами доступ до фінансових капіталів, за винятком спеціальних програм державного кредитування, наданих міжнародними фінансовими установами.

Окремо слід звернути увагу на досвід Китаю, щодо регулювання діяльності іноземних інвесторів та залучення іноземних інвестицій. На початку 90-х років ХХ століття в Китаї не було основних складових ефективного механізму залучення інвестицій, таких як матеріально-технічна база, кваліфікований робочий персонал, відповідна нормативно-правова база, а залучення іноземних інвестицій здійснювалось прагматично і контролювалось. З часом, Уряд Китаю спростив багато обмежень. На думку науковців та експертів одним із основних драйверів залучення інвестицій було скасування жорстких правил та вимог щодо

заборони продажу внутрішнім споживачам продукції, яка призначалась на експорт. Після цього більшість світових компаній виявили бажання відкрити свої представництва в країні, що і спровокувало стрімкий притік інвестицій.

Разом із тим, притік іноземних компаній та інвестицій спричинив негативний вплив на національних виробників, у зв'язку із чим Уряд Китаю обмежив фінансові стимули іноземним інвесторам, але надав гарантії щодо не погіршення податкового режиму на весь термін дії інвестиційного проекту [39].

Внаслідок економічних реформ в країні було створено порівняно ефективну систему оподаткування іноземних фізичних і юридичних осіб, що характеризується гнучкістю, наданням великих пільг та спрощення процедури сплати податків. Ключовим елементом сучасної зовнішньоекономічної стратегії Китаю є ВЕЗ та відкриття приморських міст для іноземних інвесторів.

Згідно чинних нормативно-правових актів Урядом Китаю для іноземних інвесторів, які працюють у ВЕЗ надаються наступні стимули:

- зменшення вдвічі податку на прибуток;
- зменшення ставки податку на дивіденди;
- звільнення від оподаткування у разі трансферту прибутку за межі Китаю;
- безмитний імпорт основних та допоміжних матеріалів і навіть значної частки споживчих товарів.

Успіх Китаю у залученні прямих іноземних інвестицій науковці та експерти пов'язують із створенням сприятливого інвестиційного клімату на значній території країни. Основними складовими сприятливого інвестиційного клімату наковці називають:

- низька вартість робочої сили;
- надання права на порівняно дешеве користування землею;
- прийнятний рівень розвитку промислової та соціальної інфраструктури в районах пільгового інвестування;
- економічно збалансована система оподаткування;
- сприятливе митне та валютне законодавство.

В результаті проведеної Урядом Китаю політики щодо стимулювання залучення іноземних інвестицій за останні десять років Китай отримав близько 25% від загального обсягу інвестицій світу. У той же час більше 70% таких інвестицій було направлено в промисловість [39], що дозволило країні стати провідною економікою світу із найбільшим ринком.

Також, корисним для України може бути досвід державної підтримки Австрією іноземних інвестицій. Організацією, яка супроводжує іноземні інвестиції в країну є Австрійська бізнес-агенція (АВА), яка діє під егідою Федерального міністерства економіки та праці Австрії. Агенція здійснює надання безкоштовних послуг іноземним інвесторам, які прагнуть працювати в пріоритетних галузях австрійської промисловості та сільського господарства. Перелік послуг агентства включає як надання загальноекономічної інформації про основні умови підприємницької діяльності в Австрії, так і поради при виборі інвестором місця, галузі інвестування, включаючи допомогу в оформленні необхідних документів. Крім того, агентство надає послуги при розробленні проекту, його супроводження та підвищення ефективності використання інвестицій. У той же час Австрійська бізнес-агенція працює в тісній кооперації з відповідними органами австрійських федеральних земель [40]. Серед пріоритетів агентства слід відзначити [40]:

- рекламація переваг країни щодо інвестування іноземного капіталу, поширення необхідної інформації про економічні, політичні та правові умови діяльності іноземного капіталу;
- пошук можливостей співпраці для майбутнього виробництва в країні;
- допомога у встановленні необхідних контактів між інвестором та австрійськими підприємствами, установами;
- консультаційні послуги з вибору місця для реалізації проекту, оцінки ефективності витрат, вибору галузі;
- консультації з податкових аспектів підприємницької діяльності, трудового законодавства;

- надання послуг у випадку фінансових інвестицій та придбання нерухомості, необхідність розширення інвестиційної діяльності при отриманні державної підтримки та форми фінансового забезпечення інвестиційного проекту;
- підтримка під час переговорів, отримання необхідних дозволів;
- координація діяльності на регіональному рівні відповідними установами федеральних земель.

Досвід Німеччини в питанні залучення іноземних інвестицій в країну може бути корисний в частині заохочення та стимулювання діяльності іноземних компаній у регіонах, що відстають в економічному розвитку. З цією метою Уряд Німеччини створив та запровадив систему стимулювання інвестиційної діяльності, яка допомогла подолати різницю у розвитку федеральних земель. Так, Урядом запропоновано стимулюючі інструменти, які, з одного боку, базувались на зменшенні податкових надходжень, а, з іншого боку, не вимагали значних бюджетних видатків. Такі інструменти в першу чергу включають в себе особливості механізму амортизації. Таким чином, поряд із стандартними амортизаційними відрахуваннями іноземним інвесторам було надано право списання протягом першого року інвестицій на придбання або виробництво основних засобів. Крім того, видаються банківські кредити зі зниженою процентною ставкою для інвестування в основний капітал. Під 35% від загального обсягу інвестицій у країні здійснювалися різного роду інвестиційні доплати. Держава також компенсувала до 23% витрат на будівництво, розширення виробничих потужностей та раціоналізацію або структурну перебудову підприємств [40].

Слід звернути увагу, що у Німеччині немає обмежувальних заходів щодо залучення іноземного капіталу. Попереднє отримання дозволу не вимагається, крім випадків продажу та передачі державних цінних паперів нерезидентам. Однак для роботи як вітчизняних, так і іноземних підприємців у харчовій, медичній та фармацевтичній галузях, у транспортному, банківському, страховому, готельно-ресторанному бізнесі необхідно отримати спеціальні

ліцензії, видані на федеральному рівні. Запровадженими пільгами однаково можуть користуватися як іноземні, так і вітчизняні інвестори. Іноземним інвесторам пропонується цілий ряд програм, спрямованих на стимулювання припливу капіталу в окремі галузі, включаючи високотехнологічні. Крім того, кожна федеральна земля розробила власні програми розвитку з наданням належних інвестиційних стимулів, особливо для територій, що відстають у їх економічному розвитку [41].

У Швеції для залучення іноземних інвестицій створена Шведська інвестиційна агенція. Іноземні компанії, які планують інвестувати та починати працювати у Швеції, можуть безкоштовно отримувати інформаційну, консультативну та інші види допомоги в агенції. Шведська інвестиційна агенція пропонує послуги з надання вичерпної інформації про загальний стан економіки, аналітичні матеріали по галузях економіки, інформацію щодо процедури запуску бізнесу в різних галузях економіки; допомагає у пошуку шведських ділових партнерів, встановленні контактів з офіційними колами; надає консультації щодо отримання професійних послуг у Швеції (адвокатських, бухгалтерських, управлінських, з найму робочої сили тощо) [42].

Разом із тим, у сучасному світі традиційні підходи, сукупність економічних заходів та урядових політик не можуть в повній мірі забезпечити та стимулювати залучення інвестицій. З метою залучення інвестицій, просування експорту та створення найсприятливіших умов для національних виробників провідні країни світу почали займатися створенням спеціальних інститутів фінансової підтримки, які сприяли би залученню інвестицій та просуванню національних товарів і послуг на міжнародні ринки. Такими спеціалізованими інститутами виступають експортно-кредитні агентства (ЕКА).

ЕКА – це окремі страхові агентства, банки або департаменти міністерств, які здійснюють свою діяльність на ринку структурного, торгівельного та проектного фінансування шляхом здійснення страхування політичних і комерційних ризиків та надання гарантій. Всі країни – члени ОЕСР та майже всі європейські країни у державній політиці використовують ЕКА. В

Європейському союзу діє окрема Директива 98/29/ЄС2 від 07.05.1998 про гармонізацію основних положень щодо страхування експортних кредитів за трансакціями із середньостроковим та довгостроковим покриттям.

ЕКА діють майже в усіх розвинутих країнах світу та країнах з перехідним типом економіки. Найбільш відомими є Eximbank (США), JBIC (Японія), Euler Hermes (Німеччина), COFACE (Франція), Atradius (Нідерланди), SBCE (Бразилія), CESCE (Іспанія), SEK (Швеція) та ін. Проте варто зазначити, що в різних країнах різняться механізми такої підтримки – від страхування та гарантування зовнішньоекономічних договорів до прямого кредитування чи інвестування.

На сьогодні, у світі функціонують близько 100 Експортно-кредитних агентств, переважна більшість яких входять до Бернського союзу — провідної асоціації страхувальників експортних кредитів та інвестицій. За інформацією Бернського союзу в 2016 році ЕКА, що входять до об'єднання, сприяли зростанню світового експорту на 12% та застрахували експортні контракти та іноземні інвестиції сумарно на \$2 трлн, або 10% обсягу світової торгівлі [43]. Для прикладу, у Німеччині, національне агентство Euler Hermes забезпечує 12% зростання експорту щороку та 60% усіх робочих місць у сфері машинобудування [44]. В Канаді в річному вимірі ЕКА дозволяє додатково створювати \$60 млрд ВВП [45].

Провідні ЕКА працюють вже понад 100 років і показали себе як ефективний інструмент залучення інвестицій та стимулювання експорту, підвищення конкурентоспроможності товарів та послуг на світовому ринку. Зокрема, Департамент гарантування експортних кредитів (ECGD) у Великобританії працює з 1915 р., агентство Euler Hermes - з 1917 р., Atradius (Нідерланди) - з 1925 р., Eximbank (США) — з 1934 р. Країни Східної Європи - Польща, Угорщина, Чехія, Словаччина тощо — створили ЕКА ще у 1990-х роках. Саме інструменти та продукти ЕКА, такі як страхування та гарантування іноземних інвестицій, виступають додатковим стимулом для кожного інвестора при прийнятті рішення щодо інвестування, так як дають впевненість інвестору в

захищеності від втрати своїх коштів. З огляду на зазначене, використання в державній політиці інструментів та продуктів ЕКА (страхування та гарантування іноземних інвестицій) може стати для України тим самим додатковим стимулюючим фактором, який допоможе збільшити обсяг залучених іноземних інвестицій, що визначає необхідність подальшого дослідження.

Отже, підсумовуючи зазначене, можна стверджувати, що успіх зарубіжних країн в залученні іноземних інвестицій став можливий завдяки:

- чітко визначеній стратегії залучення іноземних інвестицій, яка в повному обсязі визначає конкретні рекомендації щодо стійкого соціально-економічного розвитку країни та її регіонів;
- структурним реформи ключових галузей та секторів економіки з урахуванням сучасних тенденцій (глобалізація) та інноваційних технологій;
- створенню прозорих та рівних умов для всіх інвесторів;
- стимулюванню інвестиційної діяльності через податкові та неподаткові пільги, амортизаційну політику, надання пільгових інвестиційних кредитів, підтримки загального сприятливого інвестиційного клімату країни;
- розвитку приватизації та підприємництва;
- використанню інноваційних стратегічних маркетингових технологій та просування національного бренду;
- вдосконаленню регіональних систем стимулювання інвестиційної діяльності;
- активній підготовці та перепідготовці кадрів для підприємств, установ та організацій;
- використанню інструментів та продуктів спеціальних фінансових інститутів, таких як ЕКА та створенню інвестиційних агентств, які надають іноземним інвесторам інформацію та повну підтримку у процесі інвестування;
- скасуванні обмежувальних заходів щодо залучення іноземного капіталу;
- створенню ВЕЗ з податковими, фінансовими пільгами.

3.2. Вдосконалення механізму залучення іноземних інвестицій в Україну

Провідні країни світу з метою залучення інвестицій, просування експорту та створення найсприятливіших умов для національних виробників провідні країни світу почали займатися створенням спеціальних інститутів фінансової підтримки, які сприяли би залученню інвестицій та просуванню національних товарів і послуг на міжнародні ринки – експортно-кредитних агентств.

Так, як у сучасному світі традиційні підходи, сукупність економічних заходів та урядових політик не можуть в повній мірі забезпечити та стимулювати залучення інвестицій, саме механізми страхування та гарантування інвестицій, які надаються ЕКА є додатковими перевагами, які відіграють значну роль в прийнятті рішення щодо інвестування.

ЕКА – це окремі страхові агентства, банки або департаменти міністерств, які здійснюють свою діяльність на ринку структурного, торгівельного та проектного фінансування шляхом здійснення страхування політичних і комерційних ризиків та надання гарантій. Структурне фінансування передбачає фінансування іноземним банком інвестиційних проектів компанії-позичальника, що пов'язані із модернізацією діючих виробничих потужностей шляхом отримання кредиту від покупця під гарантії ЕКА.

Торговельне фінансування є комплексом банківських інструментів, який замінює банківське кредитування та дозволяє мінімізувати ризики, притаманні торгівельній угоді (векселі, документарні операції тощо) [48]. Проектне фінансування – структуроване фінансування для певної мети (кредитування здійснюється для компаній, які нещодавно сформовані згідно з цілями проекту та на певний період часу, який у багатьох випадках перевищує термін дії проекту).

Зараз ЕКА діють майже в усіх розвинутих країнах світу та країнах з перехідним типом економіки. Найбільш відомими є Eximbank (США), JBIC (Японія), Euler Hermes (Німеччина), COFACE (Франція), Atradius (Нідерланди), SBCE (Бразилія), CESCE (Іспанія), SEK (Швеція) та ін. Проте варто зазначити,

що в різних країнах різняться механізми такої підтримки – від страхування та гарантування зовнішньоекономічних договорів до прямого кредитування чи інвестування.

На світовому ринку ЕКА є інститутами, що сприяють розвитку міжнародної торгівлі, залученню інвестицій та виступають стабілізаторами внутрішніх ринків у кризових умовах. Роль ЕКА в розвитку міжнародної торгівлі постійно зростає в усьому світі, свідченням чого є збільшення масштабів діяльності таких фінансових інститутів. Так, Euler Hermes (Німеччина) здійснює свою діяльність щодо управління ризиками на п'яти континентах та має філії і своїх представників у 54 країнах світу.

Слід зазначити, що не існує «типової» чи «ідеальної» моделі експортно-кредитного агентства, адже при створенні такої установи та визначенні функцій, які вона буде виконувати, враховується, звісно, і соціально-економічне становище країни, і політичні умови тощо. У світовій практиці діяльність зі страхування з одного боку та надання банківських послуг з другого боку, зазвичай, є виключними видами діяльності, які не може надавати одна організація. Тому переважно створюються установи, які здійснюють відповідні виключні види діяльності – або банківську, або страхову.

Так, для прикладу у США створена багаторівнева зовнішньоекономічна організаційна структура. Ключова роль в цій структурі належить Міністерству торгівлі (надання консультацій за кордоном, функціонування Центрів інформації з питань торгівлі). Крім того, функціонує Апарат торгового представника США (відповідає за розробку і реалізацію політики в області міжнародної торгівлі), Агентство з торгівлі та розвитку, Агентство міжнародного розвитку та Експортно-імпортний банк США – EXIMBANK.

Для прикладу у Франції, за результатами 2019 року 40% залучених інвестицій - робота «BusinessFrance» [49]. Ключову роль в системі гарантування Німеччини грає Федеральний Уряд Німеччини, а відповідальним виконавцем є Федеральне міністерство економіки і технологій Німеччини. Найважливішими інститутами є страхове товариство Euler Hermes, а також кредитно-фінансові

інститути: Банківська група реконструкції та розвитку KfW та “АКА”, що діють у сфері фінансування експортних та інвестиційних проектів.

Euler Hermes надає гарантії німецьким підприємствам з 1926 року. Euler Hermes Group сьогодні є світовим лідером в області менеджменту і страхування кредитних ризиків та присутня в більш ніж 50 країнах. Компанія сприяє розвитку бізнесу, захищаючи від ризику неплатоспроможності покупців. Euler Hermes надає такі основні послуги:

- здійснення кредитного менеджменту;
- страхування кредитних ризиків;
- надання гарантій за експортними кредитами.

В цілому, ЕКА діють як посередники між урядами країн. Механізм діяльності ЕКА – надання страхового покриття – визначеної суми, в межах якої агентство приймає ризики шляхом надання гарантій і поручительства. Покриття надається з метою зниження кредитного ризику, комерційних і політичних ризиків. Страхове покриття надається учасникам зовнішньоторговельної операції та фінансовим установам, які їх фінансують, що знижує ризики невиконання зобов'язань [80].

З огляду на роль ЕКА в процесі залучення інвестицій детально проаналізуємо перелік послуг, що надаються провідними ЕКА світу.

Так, у США діяльність Експортно-імпортного банку – EXIMBANK регулюється різними нормами американського законодавства. Основна метою діяльності банку є страхування та гарантування зовнішньоекономічних операцій через наступні механізми (рис. 3.2).

Разом із тим, OPIC (Overseas Private Investment Corporation) – урядове фінансове агентство розвитку США (засноване у 1971р), на відміну від EXIMBANK надає гарантії та здійснює фінансування та страхування інвестиційних проектів від політичних ризиків. Діє на принципах самоопукності. Станом на 2019 рік активи складають біля 7 млрд дол. США.



Рис. 3.2. Механізми страхування та гарантування зовнішньоекономічних операцій Експортно - імпортним банком EXIMBANK

Джерело: побудовано автором

Програми ОПІС підтримують інвестиції та забезпечують надання підтримки американського експорту через:

- фінансування бізнесу шляхом надання кредитів та кредитних гарантій;
- підтримку приватних інвестиційних фондів, які надають власні кошти для інвестицій за кордон;
- страхування інвестицій проти низки політичних ризиків;

ОПІС надає фінансування в розмірі до 60% загальної вартості нових підприємств і до 75% загальної вартості проекту. Страхування, яке надається

ОПІС, може покривати до 90% загальної вартості проекту. Мінімальна сума фінансування – від 100 тис. дол. США. Для кожного індивідуального проекту може бути здійснене фінансування та надана гарантія на суму до 250 млн. США, для газових і нафтових проектів - до 325 млн. США.

Уряд Японії підтримує експортерів через страхування експорту, яке здійснюється через Японську організацію страхування експорту та інвестицій – NEXI. Установа займається страхуванням ризиків за торговельними та інвестиційними угодами японських компаній з іноземними партнерами. Страхування торгівлі здійснюється згідно Закону про торгівлю та інвестиції та Спеціального закону перестрахування торгівлі.

NEXI покриває політичні і комерційні ризики, які можуть виникнути при здійсненні торговельних та інвестиційних операцій з іноземними партнерами. Уряд Японії гарантує страхування, здійснене NEXI для підвищення кредитоспроможності організації.

Японський банк міжнародного співробітництва – JBIC – надає пільгові експортні кредити країнам, що розвиваються, для придбання японських машин та обладнання, у тому числі енергозберігаючого, літаків, кораблів, автомобілів тощо, та компонентів до них, а також технічного обслуговування проектів.

JBIC пропонує такі послуги:

- кредити для експортерів;
- кредити для імпортерів;
- зовнішні інвестиційні кредити;
- спільне фінансування;
- гарантування та страхування інвестицій;
- фінансування енергетичних та екологічних проектів та інші.

Міжнародні фінансові операції JBIC включають експортні позики, імпортні позики, зовнішні інвестиційні займи, незв'язані позики, проміжні позики (Bridge loan), спільне фінансування, аналітичні дослідження та інше.

У Франції ЕКА створено Декретом від 01.06.1946 у вигляді страхової компанії COFACE, яка на сьогодні стала однією з найпотужніших в світі групою

страхових компаній. На відміну від американського EXIMBANK який здійснює лише фінансування, група компаній COFACE активно просуває продукти страхування кредитів, інвестицій і контрактів (внутрішніх або зовнішніх) та надання послуг кредит-менджменту. Крім цього, компанія COFACE управляє на користь держави та за її рахунок широкою гамою фінансових продуктів, передбачених для підтримки експорту та залучення інвестицій.

Business France – державне французьке підприємство, консультант та фасилітатор між французьким бізнесом та експортними ринками/фінансуванням/державною підтримкою, також займається залученням інвестицій. В підприємстві 50 відсотків належить державі і інші 50 відсотків – «об'єднанню бізнесу». Кожні 3 роки Business France та Уряд Франції укладають угоду COP (Contract of objectives and performance), яка закріплює основи співпраці вищезазначених суб'єктів. Основні функції – підтримка експорту та залучення інвестицій. Business France надає консультації інвесторам по таким напрямкам:

- можливість отримання бюджетної підтримки;
- пошук партнерів в середині Франції;
- надання інформації про регуляторне середовище та оподаткування;
- супроводження в вирішенні адміністративних формальностей;
- пошук земельних ділянок, приміщень тощо;
- бізнес планування;
- актуальна інформація щодо реформ;
- супроводження у роботі з банками, юридичними фірмами;
- підтримка зв'язку інвестора з органами влади при вирішенні адміністративних питань.

Бюджет установи 110 млн Євро, з них 50 млн фінансування з держбюджету, ще 60 млн Євро – це плата за послуги від експортерів та інвесторів. Обсяг інвестицій залучених “BusinessFrance” в минулому році склав близько 40 % всіх залучених інвестицій.

У Німеччині недержавна страхова кредитна компанія Гермес – Euler Hermes – надає гарантії німецьким підприємствам з 1926 року. Euler Hermes Group сьогодні є світовим лідером в області менеджменту і страхування кредитних ризиків та присутня в більш ніж 50 країнах. Компанія сприяє розвитку бізнесу, захищаючи від ризику неплатоспроможності покупців.

Euler Hermes надає такі основні послуги:

- здійснення кредитного менеджменту;
- страхування кредитних ризиків;
- надання гарантій за експортними кредитами;
- страхування інвестицій;
- активне і пасивне перестраховування.

Основним інститутом надання послуг із страхування та гарантування в Італії є група САЧЕ (SACE), до складу якої входять:

- Сама організація САЧЕ у формі акціонерного товариства, яка здійснює страхування та перестраховування експортних кредитів від комерційних та політичних ризиків;
- Афілійована структура САЧЕ БГ, що займається страхуванням та гарантуванням інвестицій та експортних кредитів від ринкових ризиків на термін не менше 2 років відносно операцій з країнами ОЕСР;
- «Аседиле» – надання гарантій;
- «Симест» – акціонерне товариство, до ключових обов'язків якого відноситься фінансове сприяння італійським експортерам шляхом пільгового кредитування експорту товарів та послуг, фінансування ринкових досліджень, підготовку техніко-економічного обґрунтування та програм технічного сприяння, фінансування програм проникнення на нові ринки;
- Інститут зовнішньої торгівлі «ІЧЕ» – надання організаційно-технічних та інформаційних послуг в галузі зовнішньоекономічної діяльності.

Результати аналізу основних послуг, що надають провідними ЕКА світу представлені в таблиці 3.1:

Таблиця 3.1

Послуги, що надаються провідними ЕКА світу

ЕКА (країна)/ послуга	Страховання експортних кредитів	Страховання зарубіжних інвестицій	Надання гарантій	Спеціальне проектне фінансування
Eximbank (США)/ОПІС (США)	+	- Eximbank (США) + ОПІС (США)	+	-
ECGD (Великобританія)	+	+	+	+
Euler Hermes (Німеччина)	+	+	+	+
NEXI (Японія)	+	+	+	+
COFACE (Франція)	+	+	+	+
Atradius (Нідерланди)	+	-	+	+
SEK (Швеція)	+	+	+	+
KUKE (Польща)	+	+	+	-
ПрАТ «ЕКА» (Україна)	+	-	+	-

Джерело: побудовано автором самостійно

Крім того, послуги по страхуванню іноземних інвестицій надає Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій (МАГІ), яке є членом групи Світового банку і було засновано 12 квітня 1988 року. Завданням МАГІ є стимулювання іноземних інвестицій в країнах, що розвиваються шляхом:

- надання гарантій інвесторам проти ризиків, пов'язаних з переказом валюти, експропріацією, війною, громадянськими заворушеннями та порушенням умов контракту урядом країни, в яку був вкладений капітал;
- надання консультаційних послуг країнам, що розвиваються – членам агентства, по проведенню заходів, які б могли зробити ці країни більш привабливими для вкладання іноземного капіталу.

В Україні питання створення ЕКА гостро постало в 2014-2015 роках після підписання Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони (далі – Угода про асоціацію). З набранням чинності 1 січня 2016 року Поглибленої і всеохоплюючої зони вільної торгівлі з ЄС, як частини Угоди про асоціацію, значно зросла присутність України у глобальній виробничій мережі. Разом із тим, для активного включення до глобальних ланцюгів доданої вартості економіка країни має перейти на виробництво середньо- та високотехнологічної продукції.

З цією метою та для кредитування економіки, залучення іноземних інвестицій Урядом України в 2018 році прийнято рішення про заснування експортно-кредитного агентства України. Саме ЕКА України, на рівні із іншими ЕКА світу, має забезпечити систему зменшення ризиків, гарантування, кредитування та страхування експортних операцій та інвестицій.

Ціль українського ЕКА, на початковому етапі, полягає в забезпеченні економічної диверсифікації та підтримки середньо- або високотехнологічних секторів економіки з високим потенціалом та залученні інвестицій.

Здійснення українським ЕКА страхування різного роду ризиків (політичних, економічних тощо) є потужним та ефективним засобом залучення інвестицій для підтримки дрібних та середніх підприємств, оскільки дрібні та середні підприємства сприяють диверсифікації економіки.

Саме механізм фінансування іноземною фінансовою організацією (банком) проектів, що пов'язані із модернізацією діючих виробничих потужностей в Україні під гарантії ЕКА України може стати дієвим методом залучення іноземних інвестицій в національну економіку.

Схематично механізм залучення іноземних інвестицій під гарантії чи страхування ЕКА України можна зобразити наступним чином (рис. 3.3):



Рис. 3.3. Обсяг залучених прямих іноземних інвестицій в Україну

Джерело: побудовано автором

Для запровадження такого роду механізму залучення іноземних інвестицій для малих та середніх підприємств, ЕКА України необхідно вжити заходів щодо обов'язкового приєднання до Бернського союзу (Міжнародного союзу страховиків кредитів та інвестицій, англ. International Union of Credit and Investment Insurers IUCII), який представляє собою об'єднання страхових компаній, експортно-кредитних агентств, організацій, що займаються страхуванням експортних кредитів та інвестицій. Членство в Бернському союзі значно покращить позиції українського ЕКА на світових ринках, позитивно вплине на інвестиційний імідж України та дозволить здійснювати заходи щодо залучення інвестицій.

Також, однією із пріоритетних задач для ЕКА України є приєднання до ОЕСР, що дасть змогу підвищити рейтинг України відповідно до класифікації ризиків країн ОЕСР, що в свою чергу дозволить покращити позиції України в інших інвестиційних рейтингах.

Крім того, має бути налагоджена співпраця ЕКА України з Офісом із залучення та підтримки інвестицій (UkraineInvest), утвореному відповідно до Закону України «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні». Офіс займатиметься супроводом проектів і допомагатиме інвесторам від старту проекту протягом усього часу його реалізації. Серед основних функцій Офісу - здійснення заходів щодо залучення потенційних інвесторів для реалізації інвестиційних проектів, надання інвесторам інформаційно-консультаційної допомоги, взаємодія з органами державної та місцевої влади.

Спільна та злагоджена робота ЕКА України із UkraineInvest та продукти, що вони пропонують (супроводження інвестпроектів, страхування та надання гарантій, тощо) можуть стати саме тією особливою конкурентною перевагою України у порівнянні із іншими країнами світу, що дозволить збільшити обсяги залучення інвестицій в Україну.

Також важливу роль в залученні іноземних інвестицій відіграють сектори економіки, які мають достатній потенціал для розвитку. Інвестування у вже існуючі сектори економіки з високим потенціалом розвитку є більш привабливими для інвесторів, оскільки в них вже наявна відповідна матеріально-технічна база, спеціально навчений кваліфікований персонал, установлені системи збуту та логістики, тощо. При виборі таких пріоритетних секторів слід орієнтуватися на їх потенціал для розвитку торгівлі в цілому, здатність опосередковано забезпечити позитивний вплив на інші сектори економіки, які можуть представляти інтерес, та можливість диверсифікації ризиків [80]. Підхід до вибору пріоритетних секторів має сприяти плідному взаємному обміну між секторами і при цьому не перешкоджати розвитку всіх секторів у разі відсутності прогресу у одному з них. Наприклад, підвищення продуктивності підприємств з розробки програмного забезпечення в кінцевому результаті принесе вигоду і для інших пріоритетних секторів, які використовують програмне забезпечення. Таким же чином, використання кращих, безпечніших та дешевших харчових

продуктів принесе вигоду сектору туризму та населенню, які витісняються з ринку через високі ціни на імпортні продукти харчування.

До перспективних (пріоритетних) секторів економіки, інвестування та підтримка на державному рівні яких дозволить сприяти зростанню економіки можна віднести (табл. 3.2):

Таблиця 3.2

Перспективні сектори економіки для інвестування

п/н	Сектор	Характеристика
1	2	3
1	Сектор інформаційних та комунікаційних технологій (ІКТ)	Сектор представлений, головним чином, центрами з розробки програмного забезпечення, а також науково-дослідними та дослідно-конструкторськими (НДДКР) центрами. Цей сектор відрізняється значною базою визнаних програмістів та створених компаній, і щороку поповнюється висококваліфікованими випускниками вищих навчальних закладів
2	Сектор креативних послуг	Сектор представлений різними під-секторами, такими як послуги з реклами та зв'язків з громадськістю (PR), ремесла, дизайн, кіноіндустрія, індустрія моди, видавничі та інші виконавські і візуальні мистецтва
3	Сектор туризму	Сектор туризму, з одного боку, є традиційним та важливим компонентом економічної діяльності в Україні, а з іншого, цей сектор зазнає занепаду у зв'язку з нестабільною геополітичною ситуацією, що склалась протягом останніх років. Особливий потенціал мають такі види туризму як: еко-туризм, екстремальний, культурний, діловий (MICE) та освітній
4	Сектор технічного обслуговування та ремонту повітряних суден	Сектор представлений кількома підприємствами з технічного обслуговування та ремонту повітряних суден в основних аеропортах країни. Університети та технічні вузи готують спеціалістів з відповідними навичками
5	Сектор виробництва запасних частин та комплектуючих виробів для аерокосмічної та авіаційної промисловості	Українська аерокосмічна галузь є консолідованим сектором, який виробляє добре відомі літаки та космічні ракети, а також частини та комплектуючі до них

Продовження таблиці 3.2

1	2	3
6	Сектор машинобудування	У секторі домінує загальне машинобудування: турбогвинтові двигуни, газотурбінні двигуни, насоси та ізольовані проводи та кабелі для транспортних засобів та багато іншого. Важке машинобудування включає: транспортні засоби, залізничні і трамвайні локомотиви, частини та комплектуючі до них. Україна є відносно важливим промисловим виробником порівняно з міжнародними виробниками
7	Сектор харчової промисловості	Цей сектор є одним з найважливіших галузей економіки, та включає в себе зокрема: харчові інгредієнти, готові харчові продукти та органічну продукцію. Сектор володіє величезною ресурсною базою, людським капіталом, має налагоджене виробництво і досвід роботи

Джерело: побудовано автором

Крім того, в середньостроковій перспективі пріоритет може бути надано ще кільком секторам з огляду на найбільшу привабливість для іноземних інвесторів. Це такі сектори: ІТ-послуги та аутсорсинг, агропромисловий комплекс, охорона здоров'я та фармацевтика, аерокосмічна промисловість та енергоефективність.

Отже, українська економіка має існуючі сектори, які інвестиційно привабливі для іноземних інвесторів, розвиток яких через залучення інвестицій допоможе включитись українським виробникам до ГЛДВ, що в свою чергу сприятиме зростанню економіки України в цілому.

Обрані пріоритетні сектори можуть бути класифіковані за трьома типами, залежно від рівня розвитку на даний момент, а також типу підтримки, необхідної сектору:

1. Сектори, які на сьогоднішній день перебувають у стані занепаду або чий темпи розвитку уповільнилися. До них належать такі сектори як авіаційна промисловість і важке машинобудування. Ці сектори потребують залучення інвестицій та інновацій;

2. Сектори, які на сьогоднішній день перебувають на стадії істотного зростання. До них належать такі сектори як ІКТ і харчова промисловість.

Загалом, такі сектори повинні використовувати існуючі можливості на міжнародних ринках та інтегруватись у вищі ланки глобальних ланцюгів доданої вартості;

3. Сектори на етапі формування. Ці сектори потребують узгоджених поступових зусиль у формі інституційної підтримки, розвитку сектора та ринкової інформації, щоб мати змогу досягти необхідного ступеня зрілості і складності, необхідних для конкурентоспроможності. До цієї категорії відносяться креативні галузі і сектор туризму.

3.3. Напрямки активізації інвестиційної діяльності в Україні

Міжнародна практика свідчить, що інвестиції є ефективними засобом подолання економічної кризи, оскільки, вони сприяють структурним змінам в економіці, підвищенню якісних показників господарської діяльності та забезпечують технічний і технологічний прогрес. Саме тому важливою передумовою економічного зростання країни є активізація її інвестиційної діяльності. Оскільки Україна знаходиться на шляху трансформації економіки, важливо враховувати глобальні тенденції щодо покращення інвестиційного клімату та збільшення надходжень іноземних інвестицій.

Вирішення проблеми відсутності інвестиційних ресурсів багато в чому залежить від макроекономічних змін і реформування пріоритетних секторів економіки. Ці проблеми можна вирішити лише за рахунок комплексного підходу. На думку ОЕСР, побудова сприятливого середовища має базуватись на таких основах як: безпека, захист і гарантія прав іноземних інвесторів, стабільності законодавства, прозорості, ефективного державного управління.

МВФ, наголошує на тому, що для створення позитивного інвестиційного клімату необхідно сприяти макроекономічній стабільності, оскільки вона розглядається ключовою умовою для економічного зростання. Міжнародний досвід демонструє, що наступні показники є критично важливими для прийняття

інвестиційного рішення капіталовкладниками: стабільність валютного курсу, низький рівень інфляції, високий рівень захищеності та гарантування повернення вкладів; добре розвинений банківський сектор з високою часткою присутності закордонних банків.

Крім того, для побудови ефективної політики щодо покращення інвестиційного іміджу України варто звернути увагу на методики регулювання інвестиційної діяльності та інструменти, що застосовувались в інших державах і мали позитивні результати.

В свою чергу, в Україні одним із інструментів, що дозволить залучити в державний сектор економіки додаткові інвестиційні ресурси та сприятиме розвитку партнерських відносин держави та бізнесу, є державно-приватне партнерство (ДПП), яке сьогодні в умовах розвитку економіки нашої країни є актуальною формою співробітництва між державними та приватними партнерами, нагальною вимогою сьогодення.

Впровадження механізму ДПП сприятиме реалізації державної політики, орієнтованої на міжнародні стандарти та чітко спрямованої на підвищення соціальних стандартів життя населення.

Основними перевагами використання механізму ДПП для держави та суспільства, зокрема, є:

- підвищення якості та своєчасності надання публічних послуг;
- підвищення ефективності використання бюджетних коштів;
- залучення додаткових фінансових ресурсів у створення/модернізацію інфраструктурних об'єктів;
- підвищення зайнятості населення, стимулювання економічного зростання з широким використанням інновацій та сучасних технологій;
- залучення всіх груп інтересів до реалізації стратегій соціально-економічного розвитку, посилення довіри та порозуміння у суспільстві.

В Україні на засадах державно-приватного партнерства укладено 191 договорів, з яких реалізується 182 проєктів (157 договорів концесії, 24 договори про спільну діяльність, один договір державно-приватного партнерства), а 9

договорів не реалізуються (4 договори – закінчено термін дії, 3 договори – розірвано, 2 договори – призупинено).

Найбільше проектів реалізуються в таких сферах господарської діяльності як оброблення відходів і збір, очищення та розподілення води, відповідно 64,7% (116 проектів) і 21,4% (39 проектів) від загальної кількості проектів. Найпоширеніша форма ДПП – концесія (86% договорів від загальної кількості). Водночас, спостерігається позитивна тенденція укладення договорів за процедурою, передбаченою Законом України "Про державно-приватне партнерство". Зокрема, укладено договори спільної діяльності у містах Малин та Остер.

Так, з метою реалізації економічних реформ в Україні проводилась робота щодо удосконалення законодавства у сфері ДПП, зокрема:

1. Усунено недоліки чинного законодавства, шляхом прийняття Закону України «Про внесення змін до деяких законів України щодо усунення регуляторних бар'єрів для розвитку державно-приватного партнерства та стимулювання інвестицій в Україні», яким, зокрема, внесено комплексні зміни до Закону України «Про державно-приватне партнерство».

2. Удосконалено процедури проведення конкурсу з визначення приватного партнера та проведення аналізу ефективності ДПП шляхом прийняття постанови Кабінету Міністрів України від 16.11.2016 № 815 «Про внесення змін до порядків, затверджених постановою Кабінету Міністрів України від 11 квітня 2011 р. № 384».

3. Впроваджено механізм заміни приватного партнера з урахуванням кращого світового досвіду (постанова Кабінету Міністрів України від 26.04.2017 № 298 «Про затвердження Порядку заміни приватного партнера за договором, укладеним у рамках державно-приватного партнерства»).

4. Урядом схвалено три законопроекти щодо реформи концесійного законодавства, в тому числі проект Закону України «Про концесії», який закладає основу для формування ефективних механізмів ДПП, вдосконалює правове регулювання концесійної діяльності, передбачає запровадження

найкращого міжнародного досвіду залучення приватного бізнесу до розбудови інфраструктури.

Також, на державному рівні надається методологічна допомога у підготовці до реалізації проектів ДПП, зокрема, у регіонах:

- за підтримки Програми "U-LEAD з Європою" визначено міста для реалізації пілотних проектів ДПП - м. Трускавець, м. Долина, м. Тернопіль, м. Житомир, м. Тростянець та Шацька ОТГ;

- сформовано проектні команди з представників органів місцевого самоврядування для підготовки проектів ДПП, для яких було проведено тренінги МЕРТ та U-LEAD;

- відібрано 6 пілотних проектів ДПП у визначених містах.

Наступні кроки в цьому напрямку передбачають: сприяння у підготовці до реалізації пілотних проектів ДПП; розповсюдження та впровадження досвіду реалізації пілотних проектів у інших регіонах.

Крім того, постановою Кабінету Міністрів України від 19.10.2016 р. № 740 утворено Офіс із залучення та підтримки інвестицій та затверджено Положення про Офіс із залучення та підтримки інвестицій.

Згідно з Положенням, основними завданнями Офісу є:

- створення механізму підготовки та реалізації інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна» для забезпечення ефективності взаємодії з інвесторами, які діють в Україні, та активного залучення інвестицій, а також забезпечення співпраці державних органів та органів місцевого самоврядування, спрямованої на створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні;

- сприяння забезпеченню координації дій органів виконавчої влади з метою вирішення проблемних питань, що виникають під час здійснення інвестицій в економіку України;

- підготовка пропозицій щодо формування і реалізації інвестиційного потенціалу України, підтримки пріоритетних інвестиційних проектів, поліпшення інвестиційного клімату в Україні, забезпечення захисту прав інвесторів; визначення шляхів, механізмів та способів вирішення проблемних

питань, що виникають під час реалізації інвестиційних проектів; підвищення ефективності діяльності центральних і місцевих органів виконавчої влади щодо взаємодії з інвесторами; удосконалення нормативно-правової бази з відповідних питань.

Основними напрямками стратегії UkraineInvest є представлення українських виробничих можливостей, інфраструктурних проектів, потужностей агросектору, енергетики та презентація програм енергоефективності. Фінансування здійснюється регіональним фондом прямих інвестицій Western NIS Enterprise Fund (WNISEF) [66]. Підтримка регіонів є важливим напрямком роботи UkraineInvest. Для швидкого розвитку регіонів України необхідна підтримка та надання рівня консультацій та допомоги, необхідної міжнародним компаніям. Одним з таких регіонів була Західна Україна, тому UkraineInvest прийняв рішення про відкриття представництва в Івано-Франківську, звідки надаватимуться послуги інвесторам у семи областях.

Важливо розширити функцій Офісу із залучення та підтримки інвестицій UkraineInvest, як наприклад це зроблено в Австрії або ж створити окрему інвестиційну бізнес-агенцію, яка включатиме не тільки загальні питання розвитку інвестиційної діяльності країни, а й безпосередньо б допомогла іноземним інвесторам у вирішенні таких питань як:

- надання необхідної інформації про економічні, політичні та правові умови діяльності іноземного капіталу;
- допомога у встановленні необхідних контактів між інвестором та підприємствами, установами;
- консультаційні послуги з вибору місця для реалізації проекту, оцінки ефективності витрат, вибору галузі;
- надання консультацій щодо податкових аспектів підприємницької діяльності, трудового законодавства;
- надання послуг у випадку фінансових інвестицій та придбання нерухомості, необхідності розширення інвестиційної діяльності при одержанні державної підтримки та форм фінансового забезпечення інвестиційного проекту;

- підтримка під час проведення переговорів, отримання необхідних дозволів;
- допомоги іноземним менеджерам у побутових справах;
- повний підтримка інвестиційного проекту до його повної реалізації.

Необхідною умовою є те, що UkraineInvest має працювати в кожному регіоні країни для забезпечення додаткового припливу інвесторів та створення комфортних умов для їх роботи.

Також, Указом Президента України від 29 серпня 2016 року № 365/2016 затверджено положення про Національну інвестиційну раду. Основними завданнями Ради є: розроблення пропозицій щодо стимулювання та розвитку інвестиційної діяльності в Україні, формування привабливого інвестиційного іміджу України, у тому числі з урахуванням найкращої міжнародної практики; сприяння формуванню основних напрямів державної політики щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні; напрацювання пропозицій щодо стратегічних напрямів розвитку інвестиційного потенціалу України, стимулювання іноземних та національних інвестицій в розвиток економіки держави; вивчення ініціатив та потенційних пропозицій щодо інвестиційних проектів, а також практики взаємодії суб'єктів інвестиційної діяльності з державними органами; аналіз та узагальнення проблем, які перешкоджають інвестуванню в економіку України, підготовка пропозицій щодо шляхів їх вирішення, зокрема щодо заходів зі сприяння захисту прав інвесторів; участь в опрацюванні проектів актів законодавства з питань інвестиційної діяльності.

З метою забезпечення ефективної взаємодії представників наукової громадськості, органів виконавчої влади та реального сектору економіки у формуванні та реалізації єдиної державної політики у сфері наукової і науково-технічної діяльності постановою Кабінету Міністрів України від 5 квітня 2017 року № 226 утворено Національну раду України з питань розвитку науки і технологій, яка є постійно діючим консультативно-дорадчим органом, що утворюється при Кабінетові Міністрів України. Розпорядженням Кабінету

Міністрів України від 9 серпня 2017 р. № 520-р затверджено склад Національної ради з питань розвитку науки і технологій.

Схвалено Концепцію розвитку цифрової економіки та суспільства України на 2018 - 2021 роки та затверджено план заходів щодо її реалізації, основною метою яких є забезпечення реалізації ініціатив “Цифрового порядку денного України 2021” (цифрова стратегія), що сприятиме усуненню бар’єрів на шляху цифрової трансформації України у найбільш перспективних сферах, шляхом стимулювання економіки та залучення інвестицій, подолання цифрової нерівності, поглиблення співпраці з ЄС у цифровій сфері та розбудови інноваційної інфраструктури країни та цифрових перетворень.

Ще одним напрямком активізації залучення іноземного капіталу є відновлення функціонування вільних економічних зон в Україні. На сьогодні в 140 країнах світу існує 4300 тис. вільних економічних зон, через які проходить до 25% світового товарообігу [68]. Програма зі створення вільних економічних зон в Україні почала здійснюватися з прийняття в 1992 році відповідного Закону. Було створено 11 вільних економічних зон: «Азов», «Донецьк», «Закарпаття», «Інтерпорт Ковель», «Курорттополіс Трускавець», «Миколаїв», «Порто-франко», «Порт Крим», «Рені», «Славутич», «Яворів» та 9 територій пріоритетного розвитку: в Автономній Республіці Крим, у Волинській, Донецькій, Закарпатській, Житомирській, Луганській, Чернігівській областях, у м. Харків та у м. Шостка Сумської області [70].

Проте в 2005 році надмірна політизація призвела до скасування податкових і валютно-фінансових пільг та руйнування цього важливого економічного механізму. Вільні економічні зони перебували під повним контролем місцевих адміністрацій, які роздавали пільги на свій розсуд, проте інвестори так і не отримала необхідних економічних стимулів для підприємств, внаслідок чого були змушені припиняти свою господарську діяльність.

У 2012 році відбулися перші спроби відновити функціонування вільних економічних зон. Верховною Радою України було прийнято урядові законопроекти щодо стимулювання інвестиційної діяльності та особливостей

оподаткування суб'єктів господарювання, які реалізують інвестиційні проекти в пріоритетних галузях економіки: Закон України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць», Закону України «Про внесення змін до розділу ХХ «Перехідні положення» Податкового кодексу України щодо особливостей оподаткування суб'єктів господарювання, які реалізують інвестиційні проекти у пріоритетних галузях економіки».

Відповідно до Закону України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць» іноземним інвесторам надаються наступні пільги (протягом перших п'яти років з дати реєстрації):

- звільнення від оподаткування ПДВ за виготовлення та розповсюдження власної продукції;
- звільнення від сплати 50% від встановленої суми податку на прибуток.

Особливу увагу слід приділити розвитку індустріальних парків, які досить популярні серед пострадянських країн. Індустріальний парк – це підготовлені промислові майданчики з відповідною інфраструктурою (приміщеннями, дорогами, підключенням до мереж), з податковими й митними стимулами та спрощеним регуляторним режимом для бізнесу, що там розміщується. Як слідує з самої назви, в першу чергу такі парки мають зосереджуватися на промисловості та промисловому розвитку, на протиположність розвитку інших видів економічної діяльності - наприклад, сільського господарства, транспорту, чи сектору ІТ. Тож результатом роботи парків має стати індустріалізація економіки, яка за економічною теорією, є класичним рецептом підвищення продуктивності праці та економічного росту для країн, що розвиваються і як наслідок сприяти залученню інвестицій. В Україні Закон «Про індустріальні парки» був прийнятий лише в 2012 році. Процес створення індустріальних парків розпочався з 2014 року і станом на кінець 2021 року в Україні налічується 52 індустріальних парки. При цьому, питання створення регіональної мережі індустріальних парків і надання державної підтримки суб'єктам

господарювання, які створюють такі парки, визначені як один із пріоритетних напрямів розвитку регіонів.

До економічних переваг індустріальних парків та підприємств можна віднести (рис. 3.4):



Рис. 3.4. Економічні переваги як один із пріоритетних напрямів розвитку регіонів

Джерело: побудовано автором

Розвиток індустріальних парків сприятиме активізації інвестиційної та інноваційної діяльності, стимулюватиме промислове виробництво, створюватиме нові високотехнологічні виробництва та десятки тисяч високопродуктивних робочих місць, збільшить обсяги та асортименту випуску

експортно-орієнтованої продукції і, як наслідок, підвищить конкурентоспроможність економіки України.

Отже, Україна незважаючи на наявність низки проблем, намагається запроваджувати світові тенденції залучення іноземного капіталу. А реалізація усіх вищезгаданих заходів допоможе активізувати інвестиційну діяльність в Україні.

Таким чином, на основі проведеного дослідження із застосуванням рекомендацій міжнародних фінансових організацій та успішних прикладів із світової практики щодо реалізації інвестиційної політики, можна зробити висновок про те, що для покращення інвестиційної привабливості України органи державної влади повинні сформувавши виважену політику, спрямовану на вдосконалення нормативно-правової бази задля залучення довгострокових інвестицій, що буде відповідати сучасним вимогам іноземних інвесторів і збільшити свободу дій для ведення бізнесу через:

- створення особливих сприятливих умов для закордонних інвесторів: спрощення процесу реєстрації іноземних інвестицій; вдосконалення інформаційного забезпечення іноземних інвесторів щодо потенційних інвестиційних можливостей; зниження рівня оподаткування для підприємств з іноземними інвестиціями при перевищенні певного обсягу інвестицій;

- забезпечення найкращих умов для співпраці між державним та приватним сектором. В Україні приватний сектор не відчуває підтримки зі сторони держави, або ж не задоволений якістю та умовами такої співпраці. Таким чином варто створити систему комунікацій між бізнесом і владою, що буде виражатись не лише у формі обміну інформацією, а й залучення підприємців до створення законодавчих ініціатив, проведення сумісних форумів, обговорень тощо;

- побудову сучасної інфраструктури;

- формування сприятливого інвестиційного іміджу шляхом організації та участі у міжнародних виставках, ярмарках, інвестиційних проектах, публікаціях у міжнародних друкованих виданнях;

– розробку регіональних планів підвищення інвестиційної привабливості регіонів з урахуванням особливостей їх поточних рейтингів, інвестиційної привабливості, забезпечення державного моніторингу їх виконання як критерію успішності діяльності місцевих адміністрацій;

– приєднання України до ОЕСР та набуття членства в органі ОЕСР, а саме в Робочій групі з експортних кредитів та кредитних гарантій. Набуття членства в зазначеній робочій групі, хоча б, в статусі «ЗАПРОШЕНОГО УЧАСНИКА» дозволить вживати заходів щодо імплементації керівних принципів Ради ОЕСР, що позитивно вплине на імідж країни, подальше налагодження співпраці із іноземними клієнтами, вихід українського ЕКА на світові ринки.

Таким чином, імплементації в національне законодавство пріоритетних Рекомендацій Ради ОЕСР включають:

1. Рекомендацій Ради ОЕСР щодо Керівних принципів ОЕСР щодо корпоративного врядування на підприємствах державної форми власності;

2. Рекомендації Ради ОЕСР щодо боротьби з корупцією та доброчесності на підприємствах державної форми власності;

3. Керівні принципи ОЕСР щодо корпоративного врядування;

4. Рекомендації Ради ОЕСР про хабарництво та офіційно підтримувані експортні кредити;

5. Рекомендації Ради ОЕСР про сталі практики позичання та офіційно підтримувані експортні кредити та інші.

Висновки до розділу 3

На сьогодні, економіка країни знаходиться в стані трансформації для збільшення присутності України у глобальній виробничій мережі та активного включення економіки до ГЛДВ. У зв'язку із чим, на сучасному етапі для України

важливим є досвід та особливості залучення іноземних інвестицій провідними країнами світу.

Основними причинами успіху іноземних країн в залученні інвестицій вчені та експерти називають: вдала маркетингова кампанія щодо просування національного бренду країни (Польща); інтенсивний продаж державних активів іноземним інвесторам (Угорщина); скасування жорстких правил та вимог щодо заборони продажу внутрішнім споживачам продукції, яка призначалась на експорт (Китай); запровадження спеціальних агенцій підтримки інвестицій (Австрія, Німеччина, Швеція); запровадження податкових та інших стимулів для іноземних інвесторів, законодавче гарантування їх прав тощо.

Разом із тим, у сучасному світі традиційні підходи, сукупність економічних заходів та урядових політик не можуть в повній мірі забезпечити та стимулювати залучення інвестицій. З метою залучення інвестицій, просування експорту та створення найсприятливіших умов для національних виробників провідні країни світу почали займатися створенням спеціальних інститутів фінансової підтримки, які сприяли би залученню інвестицій та просуванню національних товарів і послуг на міжнародні ринки. Такими спеціалізованими інститутами виступають експортно-кредитні агентства.

На сьогодні, у світі функціонують близько 100 Експортно-кредитних агентств, переважна більшість яких входять до Бернського союзу - провідної асоціації страхувальників експортних кредитів та інвестицій. За інформацією Бернського союзу в 2016 році ЕКА, що входять до об'єднання, сприяли зростанню світового експорту на 12% та застрахували експортні контракти та іноземні інвестиції сумарно на \$2 трлн, або 10% обсягу світової торгівлі.

В Україні питання створення ЕКА гостро постало в 2014-2015 роках після підписання Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони (далі – Угода про асоціацію). З набранням чинності 1 січня 2016 року Поглибленої і всеохоплюючої зони вільної торгівлі з

ЄС, як частини Угоди про асоціацію, значно зросла присутність України у глобальній виробничій мережі.

Здійснення українським ЕКА страхування різного роду ризиків (політичних, економічних тощо) є потужним та ефективним засобом залучення інвестицій для підтримки дрібних та середніх підприємств, оскільки дрібні та середні підприємства сприяють диверсифікації економіки.

Саме механізм фінансування іноземною фінансовою організацією (банком) проектів, що пов'язані із модернізацією діючих виробничих потужностей в Україні під гарантії ЕКА України може стати дієвим методом залучення іноземних інвестицій в національну економіку.

ЗАГАЛЬНІ ВИСНОВКИ

Визначено, що інвестиції – це цілеспрямоване вкладення капіталу на певний термін у будь-якій формі в ту чи іншу справу для подальшого його збільшення або збереження. Інвестиціями визнаються усі майнові й інтелектуальні цінності, що вкладаються в об'єкт підприємницької та інші види діяльності, внаслідок чого інвестор отримує прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. Економічна сутність іноземних інвестицій полягає у вкладенні капіталу в підприємство за кордоном, що забезпечує одержання прибутку (доходу) або досягнення соціального, інноваційного та інших видів ефектів. Описані та запропоновані класифікації та ознаки іноземних інвестицій не охоплюють всього різноманіття видів таких інвестицій, а лише допомагають сформулювати їх сутність та зрозуміти їх призначення.

Встановлено, що іноземні інвестиції відіграють важливу роль в розвитку країни, оскільки це додаткове джерело грошових коштів, що дозволяє впроваджувати передові технології та пришвидшує процес інтеграції економіки у світове господарство. Прямі іноземні інвестиції здійснюють позитивний вплив на економіку країн, що розвиваються, але їх ефективність залежить від початкових умов: наявної матеріально-технічної бази, виробничих потужностей, кваліфікованих кадрів, розвинених зв'язків, а також макроекономічної ситуації в країні.

Доведено, що в Україні правове регулювання інвестиційної діяльності базується на міжнародному праві та низці міжнародно-правових документів, національній законодавчій базі, що містить більш 100 нормативно-правових документів. Особливе значення для здійснення іноземних інвестицій має Закон України «Про інвестиційну діяльність», який встановлює загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України, зокрема іноземних інвесторів. Але, незважаючи на наявність законодавчої системи, зміни, що відбуваються у світі вимагають швидкого реагування та зміни існуючого законодавства.

Встановлено, що істотне домінування Кіпру серед основних інвесторів (24,8% від усіх накопичених інвестицій станом на 1 липня 2020 року) пояснюється, головним чином, тим, що деякі українські інвестори проводять інвестиційні кошти через кіпрські банки з метою реінвестування їх в Україну через компанії спеціального призначення (SPE), внаслідок чого виникає «кругообіг» інвестицій. Те саме можна сказати і про інвестиції, що надходять з Британських Віргінських Островів, Люксембургу та Російської Федерації.

Визначено, що у галузевій структурі залучених іноземних інвестицій переважають інвестиції у фінансовий сектор (фінансова і страхова діяльність), на який припадає найбільша частка іноземних інвестицій в Україну у розмірі 27,3 %; дещо меншою є частка інвестицій у виробничий сектор (26,1 %), зокрема у виробництво металів, продуктів харчування та напоїв. Майже 47 % загального обсягу іноземних інвестицій у виробничий сектор і 12,2 % загального обсягу припадає саме на металургію, кінцевий продукт якої продається на світових ринках як сировинний товар. Незважаючи на відносну перевагу країни у сільськогосподарському секторі, його частка у загальному обсязі залучених іноземних інвестицій залишається вкрай обмеженою (1,2 %) і ледве перевищує 500 млн. доларів США.

Встановлено, що на теперішньому етапі розвитку та трансформації економіки України іноземні інвестиції відіграють вирішальну роль, а рівень їх залучення є важливим індикатором вбудовування національної економіки до глобальної виробничої мережі. Для активного включення до глобальних ланцюгів доданої вартості Україні необхідно перейти на виробництво середньо- та високотехнологічної продукції, у зв'язку із чим питання залучення інвестицій стає одним із пріоритетних.

Першочергово, для залучення інвестицій необхідно забезпечити інвесторам впевненість у можливості безперешкодного інвестування, гарантувати захист інвестицій на законодавчому рівні та визначити прозорі механізми та способи виведення (повернення) капіталу при виникненні несприятливих умов/ризиків або завершенні проєктів, як це передбачено у всіх

провідних країнах світу. Також, на рівень залучення інвестицій суттєво впливає інвестиційний клімат, який в Україні сьогодні класифікується як несприятливий.

Визначено, що за результатами проведених розрахунків методом експоненційного згладжування здійснено прогноз можливого обсягу залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України у другому півріччі 2021 року, який склав: для III кварталу 2021 року – 928 млн дол. США; для IV кварталу 2021 року – 756 млн дол. США.

Доведено, що основними причинами успіху іноземних країн в залученні інвестицій вчені та експерти є: вдала маркетингова кампанія щодо просування національного бренду країни (Польща); інтенсивний продаж державних активів іноземним інвесторам (Угорщина); скасування жорстких правил та вимог щодо заборони продажу внутрішнім споживачам продукції, яка призначалась на експорт (Китай); запровадження спеціальних агенцій підтримки інвестицій (Австрія, Німеччина, Швеція); запровадження податкових та інших стимулів для іноземних інвесторів, законодавче гарантування їх прав тощо.

Встановлено, що на сьогодні, у світі функціонують близько 100 Експортно-кредитних агентств, переважна більшість яких входять до Бернського союзу провідної асоціації страхувальників експортних кредитів та інвестицій. За інформацією Бернського союзу в 2016 році ЕКА, що входять до об'єднання, сприяли зростанню світового експорту на 12% та застрахували експортні контракти та іноземні інвестиції сумарно на \$2 трлн, або 10% обсягу світової торгівлі.

В Україні ЕКА створено лише в 2018 році після підписання Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони. Ціль українського ЕКА, на початковому етапі, полягає в забезпеченні економічної диверсифікації та підтримки середньо- або високотехнологічних секторів економіки з високим потенціалом та залученні інвестицій. Здійснення українським ЕКА страхування різного роду ризиків (політичних, економічних тощо) є потужним та ефективним засобом залучення

інвестицій для підтримки дрібних та середніх підприємств, оскільки дрібні та середні підприємства сприяють диверсифікації економіки.

Запропоновано механізм фінансування іноземною фінансовою організацією (банком) проектів, що пов'язані із модернізацією діючих виробничих потужностей в Україні під гарантії ЕКА України, що може стати дієвим методом залучення іноземних інвестицій в національну економіку. Спільна та злагоджена робота ЕКА України із UkraineInvest та продукти, що вони пропонують (супроводження інвестпроектів, страхування та надання гарантій, тощо) можуть стати саме тією особливою конкурентною перевагою України у порівнянні із іншими країнами світу, що дозволить збільшити обсяги залучення інвестицій.

Встановлено, що для активізації процесу залучення інвестицій і формування конкурентних переваг України перед іншими країнами необхідно вжити заходів щодо покращення інвестиційного клімату, кредитного (суверенного) рейтингу України, країнового (територіального) рейтингу Організації економічного співробітництва та розвитку та запропонувати інвестору додаткові переваги у вигляді приєднання спеціальних фінансових інститутів (ЕКА) до процесу залучення інвестицій в Україну, які будуть на пряму співпрацювати з інвесторами, здійснювати гарантування та страхування, що дасть можливість збільшити обсяги залучених іноземних інвестицій.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. База даних World Bank. World Development Indicators. URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>
2. Бережна І. Ю. Поняття та роль інвестиційної діяльності та інвестиційного процесу на сучасному етапі економічного розвитку / І. Ю. Бережна. – Київ: Науковий вісник ЧДІЕУ, 2011. – 102 с. – №1(9).
3. Берл Густав і ін. Миттєвий бізнес-план. Двадцять швидких кроків до успіху / Пер. с англ./.- М.: Справа ЛТД, 2005. – 183с.
4. Білик М.Д. Форми інвестицій державних виробничих підприємств та їх розвиток в сучасних умовах // Фінанси України. – 2018. - № 4. – С. 7-19.
5. Бланк І. П. Інвестиційний менеджмент / Ігор Петрович Бланк. – Київ: Ніка-Центр, Ельга-Е, 2001. – 448 с.
6. Богиня Д., Волинський Г. Структурна перебудова економіки в умовах глобалізації та інформатизації // Економіка України. - № 7. – 2013. – С. 19.
7. Боді Е. Принципи інвестицій / Е. Боді, А. Кейн, А. Д. Маркус. – Москва: Пер. з англ., 2008. – 982 с. – (Видавницький дім " Вільямс "). – (4 видання).
8. Болтянська Л. О. Економіка підприємства: навчальний посібник / Л. О. Болтянська, Л. О. Андрєєва, О. І. Лисак. – Херсон: ОЛДІ-ПЛЮС, 2015. – 668 с. 4. Погодіна Т. В. Інвестиційний менеджмент / Т. В. Погодіна. – Харків: Юрайт, 2017. – 311 с. – (Бакалавр, академічний курс).
9. Бондаровська О. Оптимізація інвестиційного забезпечення інновацій// Банківська справа №4, 2019 – с.34-37.
10. Борисова О. В. Інвестиції. Інвестиційний аналіз / О. В. Борисова. – Харків: Юрайт, 2018. – 218 с. – (Т.1).
11. Боярко І. М. Інвестиційний аналіз / І. М. Боярко, Л. Л. Гриценко. – Київ: Центр учбової літератури, 2011. – 400 с.
12. Боярко І. М. Інвестиційний аналіз / І. М. Боярко, Л. Л. Гриценко. – Київ: Центр учбової літератури, 2011. – 400 с.

13. Бугрова О. Методологічні основи оцінки ризику при прийнятті інвестиційних рішень // Економіка України №1, 2019- с.29-32.
14. Бутко М. Проблеми реалізації інноваційної моделі розвитку економіки на регіональному рівні // Економіка України. - № 11. – 2012. – С. 11-17.
15. Вергун В. А. Іноземні інвестиції: офшорні зони та їх інституції в міжнародному бізнесі / В. А. Вергун, О. І. Ступницький. – Київ: Київський університет, 2012. – 416 с.
16. Вишивана Б. Зарубіжний досвід регулювання інвестиційної діяльності та можливості його використання в Україні. Світ фінансів. 2007. №1. С. 75-84.
17. Волосович С.В. Експортно-кредитні агентства як інститут розвитку. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. 2017. № 4. С. 98–107.
18. Волосович С.В. Експортно-кредитні агентства як інститут розвитку. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. 2017. № 4. С. 98–107.
19. Гаркуша Н. М. Моделі і методи прийняття рішень в аналізі та аудиті [Електронний ресурс] / Н. М. Гаркуша, О. В. Цуканова, О. О. Горошанська. – 2013. – URL: http://pidruchniki.com/1818052040771/buhgalterskiy_oblik_ta_audit/metodi_ekstrapolyatsiyi
20. Гоблик В. В. Використання світового досвіду залучення іноземних інвестицій у процесі подолання кризових явищ перехідного періоду. International scientific journal. 2016. № 1(2). С. 8-10.
21. Гужва І.Ю. Торгові дома та експортно-кредитні агентства в системі державної політики просування експорту. Формування ринкових відносин в Україні. 2015. № 12. С. 93–96.
22. Дедіков О.І. Інвестиції та їх роль у формуванні економічних пропорцій: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.02.01 / Київський ун-т ім. Тараса Шевченка. - К., 1996, - 21 с.
23. Денисенко М.П. Можливості активізації інвестування в сучасних умовах // Економіка України № 5, 2019 – с.28-32.

24. Докієнко Л.М. Інвестиційний менеджмент: навчальний посібник / Докієнко Л.М., Клименко В.В., Акімова Л.М.. Київ: Академвидав, 2011. 408 с.
25. Дребот Н.П. Інвестиційна стратегія підприємництва: засади і особливості формування в сучасних умовах. // Регіональна економіка. – 2019.– С. 56-67.
26. Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навчальний посібник. Київ : Каравела, 2007. 424 с.
27. Жаліло Я.А., Базилюк Я.Б., Белінська Я.В. Конкурентоспроможність економіки в умовах глобалізації. Київ : НІСД, 2005. 348 с.
28. Закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій»
<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1120-12#Text>
29. Закон України про інвестиційну діяльність: URL:
<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>
30. Затонацька Т. Світовий досвід формування державної інвестиційної політики та механізмів її реалізації. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. 2014. Вип. 8. С. 6-10.
31. Звіт Міжнародного економічного форуму. URL:
http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf/.
32. Звіт Міжнародного економічного форуму. URL:
http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf/.
33. Іванова І.М. Експортно-кредитні агентства в системі державної фінансової підтримки експорту. Фінанси України. 2014. № 3. С. 51–60.
34. Карачина Н. П., Сорока Л. Ю. Вплив іміджу держави на інвестиційну привабливість підприємства. Економічний простір. 2014. № 85. С. 54-61. URL:
http://nbuv.gov.ua/UJRN/есpros_2014_85_8 (дата звернення: 26.11.2018).
35. Касьяненко Т. Г. Економічна оцінка інвестицій / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. – Москва: Юрайт, 2014. – 562 с.

36. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег / пер. с англ. ; общ. ред. и предисл. А.Г. Милейковский, И.М. Осадчая. Москва : Прогресс, 1978. 494 с.

37. Комарецька П. В. Теоретичні підходи щодо сутності фінансового потенціалу / П. В. Комарецька // Вестник Харьковського національного університету ім. В. Н. Каразіна. Национализация и приватизация: прошлое, настоящее, будущее. – 2003. – № 613, Серия экономическая. – С. 236-241.

38. Комарецька П.В. Сутність та значення фінансового потенціалу для розвитку підприємства в сучасних умовах // Вісник Харківського національного університету ім. В.Н.Каразіна “Шляхи рішення проблем функціонування економічних систем”: частина друга – Вип. № 630, 2004. – Харків: ХНУ ім. В.Н.Каразіна – 2004. – С.163-166.

39. Комарецька П.В. Фінансовий потенціал: його складові, фактори впливу та умови розвитку // Вісник Харківського національного університету ім. В.Н.Каразіна “Еволюція наукових знань і сучасні проблеми економічної теорії”: Економічна серія. – Вип. № 663, 2005. – Харків: ХНУ ім. В.Н.Каразіна. – С.144-148.

40. Кравченко Т. Е., Насибуліна В. П. Роль інвестицій в реалізації стратегії модернізації національної економіки. Сфера послуг: інновації і якість. 2014. №17. С. 8-25.

41. Крамар М. С. Застосування маркетингового інструментарію впровадження інновацій у підприємницьку діяльність / М. С. Крамар ; наук. кер. П. В. Пузирьова // Економіка, облік, фінанси та право: аналіз тенденцій та перспектив розвитку : збірник тез доповідей Міжнародної науково-практичної конференції, м. Полтава, 24 жовтня 2019 року. – У 7 ч. – Ч. 3. – Полтава : ЦФЕНД, 2019. – С. 58-59.

42. Кухленко О., Смірнова О. Стратегія інвестиційної діяльності в Україні // Економіка України. - № 11. – 2012. – С. 22-26.

43. Ландар І. Особливості залучення іноземних інвестицій в Україну// Економіка України №12, 2018 – с.21-25.

44. Лендел О. М. Іноземні інвестиції як фактор розвитку економіки держави. Ефективна економіка. 2016. №9.
45. Лук'янченко В. Розвиток підприємництва в умовах спеціального режиму інвестиційної діяльності // Економіка України. - № 1. – 2013. – с.32-35.
46. Лук'янченко В.Б. Іноземні інвестиції в економіці України: динаміка та структура // Моніторинг інвестиційної діяльності в Україні. - 2019.-№ 1.
47. Лях О. Загальні проблеми інвестування та можливості залучення капіталів в економіку// Фінанси України №2, 2018 – с.30-32.
48. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність / Т. В. Майорова. – Київ: Центр учбової літератури,, 2009. – 472 с.
49. Мельник В.В. Міжнародна інвестиційна діяльність: Навч. посібник для студ. вузів. – Тернопіль: Карт-бланш, 2013. – 249 с.
50. Мойсеєнко І. П. Інвестування : навч. посіб. / І. П. Мойсеєнко. – Київ: Знання, 2006. – 490 с.
51. Мокій А. Основні напрями політики формування інвестиційного клімату в регіоні// Регіональна економіка №3, 2019 –с.10.
52. Мусієнко В. Щодо законодавчих гарантій іноземних інвестицій // Право України №3, 2019 –с.36-37.
53. Науменкова С. Ринок фінансових послуг: основні тенденції розвитку // Вісник НБУ. - 2010. - №1. - С. 36-43.
54. Національна інвестиційна рада. URL: <http://www.nicouncil.org.ua/uk/>
55. Ніколаєва І. Н. Інвестиції: Підручник / І. Н. Ніколаєва. – Москва: Видавничий дім " Дашков і К", 2013. – 256 с.
56. Обушна Н. І. Організаційно-економічний механізм активізації залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України. Науковий вісник Чернігівського державного інституту економіки і управління. 2010. №4(8). С. 128-135.
57. ОЕСР. Огляд інвестиційної політики – Україна. URL: <https://www.oecd.org/eurasia/countries/ukraine/>.

58. ОЕСР. Огляд інвестиційної політики – Україна. URL: <https://www.oecd.org/eurasia/countries/ukraine/>.
59. Онищенко В.П., Гужва І.Ю. Стимулювання національного експорту. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. 2017. № 6. С. 33–47.
60. Офіційний сайт “Business France”. URL: <https://investinfrance.fr/wp-content/uploads/2021/03/Annual-Report-FDI-in-France-in-2020-by-Business-France-5.pdf>
61. Офіційний сайт “Atradius” (Нідерланди). URL: <https://atradius.com>
62. Офіційний сайт “Coface” (Франція). URL: <https://www.coface.com/>
63. Офіційний сайт “Euler Hermes” (Німеччина). URL: https://www.eulerhermes.com/en_global.html;
64. Офіційний сайт “EXIM” (США). URL: <https://www.exim.gov/>;
65. Офіційний сайт “KUKE” (Польща). URL: <https://kuke.com.pl>
66. Офіційний сайт “NEXI ” (Японія). URL: <https://www.nexi.go.jp/en/>;
67. Офіційний сайт “SEK” (Швеція). URL: <https://www.sek.se/en/>
68. Офіційний сайт “UKEF” (Великобританія). URL: <https://www.gov.uk/government/organisations/uk-export-finance>
69. Офіційний сайт “ПрАТ ЕКА”. URL: <https://www.eca.gov.ua/>
70. Офіційний сайт “Світового банку” URL: <http://www.worldbank.org/>.
71. Офіційний сайт Euler Hermes. URL: https://www.eulerhermes.com/en_global/news-insights/economic-insights.html.
72. Офіційний сайт Бернського союзу. URL: <https://www.berneunion.org/DataReports/Images/652655ff-550e-4352-8141-9520dda6e04f.pdf>.
73. Петухова О. М. Інвестування / О. М. Петухова. – Київ: Центр учбової літератури, 2014. – 336 с.
74. Покропивний С.Ф., Колот В.М. Підприємництво: стратегія, організація, ефективність. Навч. посібник. - К.: КНЕУ, 1998- 432с.
75. Про забезпечення масштабної експансії експорту товарів (робіт, послуг) українського походження шляхом страхування, гарантування та

здешевлення кредитування експорту: Закон України від 20 грудня 2016 року № 1792-VIII. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1792-19>.

76. Прокопенко О. В., Кліменко О. В. Механізм залучення іноземних інвестицій в економіку України. *Механізм регулювання економіки*. 2016. №4, Т.2. С. 233-239.

77. Прокопчук О. А. Іноземні інвестиції в економіку України: тенденції та перспективи. Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки). 2013. № 1(3).

78. Пузирьова П. В. Концептуальні основи державного регулювання фінансового забезпечення інноваційної діяльності підприємств / П. В. Пузирьова // Економічний розвиток: теорія, методологія, управління : збірник наукових праць та тез наукових доповідей за матеріалами VI Міжнародної науково-практичної конференції, м. Прага, 27-29 листопада 2019 року. – Прага : Nemoros s.r.o., 2019. – С. 217-219.

79. Пузирьова П. В. Основні фактори впливу на процес формування та розвитку інноваційного потенціалу інтегрованих структур бізнесу / П. В. Пузирьова // Формування ринкових відносин в Україні. – 2020. – № 10 (233). – С. 72-81.

80. Пузирьова П. В. Сучасні аспекти управління ризиками в інноваційній діяльності підприємства / П. В. Пузирьова // Сучасні проблеми менеджменту : матеріали XV Міжнародної науково-практичної конференції, м. Київ, 25 жовтня 2019 року. – Київ : НАУ, 2019. – С. 127-128.

81. Пузирьова П. В. Теоретичні аспекти фінансових інвестицій, їх особливості, форми та стратегічні напрями / П. В. Пузирьова, Ю. Г. Ковальська // Формування ринкових відносин в Україні. – 2012. – № 6 (133). – С. 83-86.

82. Радионова С.П. Радионов Н.В. “ Оценка инвестиционных ресурсов предприятий” (Инновационный аспект).- СПб.: Альфа, 2007.-208с.

83. Рудик Ю. В. Управління інвестиційною діяльністю на підприємстві / Ю. В. Рудик ; наук. кер. П. В. Пузирьова // Освітньо-інноваційна інтерактивна платформа «Підприємницькі ініціативи» : матеріали IV Всеукраїнської наукової

Інтернет-конференції (5 грудня 2019 р., м. Київ). – Київ : КНУТД, 2019. – С. 313-320.

84. Світовий Банк, Економічний огляд України. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/995361475475802965/Ukraine-economic-update-September/>.

85. Світовий Банк, Економічний огляд України. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/995361475475802965/Ukraine-economic-update-September>.

86. Світовий банк, Показники світового розвитку, 2019. URL: <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&country=UKR/>.

87. Скрипник Г. О. Інвестування / Г. О. Скрипник, В. Л. Гераймович. – Київ: Компринт, 2015. – 307 с.

88. Соболев Б.В. Світовий фінансовий порядок та національна кредитна стратегія. Актуальні проблеми міжнародних відносин. 2013. Вип. 115 (1). С. 89–93.

89. Струніна В. Шляхи поліпшення інвестиційного клімату в Україні // Економіка України. - № 9. – 2011. – С. 11-16.

90. Татаренко Н.О. Поручник А.М. Теорія інвестицій навч. посібник. – К. КНЕУ, 2009.-160с.

91. Тесля С. М. Прямі іноземні інвестиції як економічна категорія, їх суть та класифікація. Науковий вісник НЛТУ України. 2009. № 19.3. С. 131-139.

92. Товарна структура зовнішньої торгівлі України (щомісячна інформація). Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

93. Топольницька Т.Б. Про створення експортно-кредитного агентства як інституційної основи сприяння експорту. Вісник Української академії банківської справи. 2013. № 2. С. 117–120.

94. Торгове фінансування в Україні: запитання та відповіді URL: <http://www.avellum.com/>.

95. Торгове фінансування в Україні: запитання та відповіді URL: <http://www.avellum.com/>.

96. Федоренко В., Гаврилова Т. Економічне становище підприємств та інвестиційні процеси // Економіка України. - № 5. – 2008. – С. 28-33.

97. Федоренко В.Г. “Інвестиційний менеджмент”: Навч посібник. – 2-ге вид. – К.: МАУП, 2007. – 280с.

98. Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика / пер. с англ. 2-го изд. Москва: Дело ЛТД, 1993. 864 с.

99. Фісун К.А. Зарубіжний досвід формування іміджу й інвестиційної привабливості країни / К.А. Фісун // Формування ринкових відносин в Україні, 2011 - 306 с.

100. Хмелевський М. О., Коваль Г. Є. Зарубіжний досвід залучення іноземних інвестицій як позитивний чинник впливу на інвестиційну діяльність України . Управління проектами, системний аналіз і логістика. Технічна серія. 2013. Вип. 12. С. 328-333.

101. Черваньов Д. М. Менеджмент інвестиційної діяльності / Д. М. Черваньов. – Київ: Знання-Прес, 2003. – 622 с.

102. Черваньов Д.М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємства: Навч. посіб. – К.: Знання-Прес, 2008. – 622 с.

103. Черваньов Д.М. Нейкова Л.І. Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України. – К.: Т-во “Знання” 1999.-514с.

104. Чернадчук В.Д. Інвестиційне право України: Навчальний посібник / За заг. ред. В. Д. Чернадчука. - 2-ге вид., перероб. і доп. - Суми: ВТД «Університетська книга». Київ.: Видавничий дім «Княгиня Ольга», 2005. - 384 с.

105. Чилдаєва Л. А. Ринок цінних паперів / Л. А. Чилдаєва, А. А. Килячков. – Одеса: Юпітер, 2006. – 688 с.

106. Шитиков В. К. Классификация, регрессия и другие алгоритмы Data Mining с использованием R [Електронний ресурс] / В. К. Шитиков, С. Е. Мастицкий. – 2012. – URL: http://r-analytics.blogspot.com/2012/03/f.html#.WnmcePll_IW

107. ЮНКТАД. Світовий інвестиційний звіт за 2016 рік. URL: <https://unctad.org/system/files/official-document/wir2016/>.

108. ЮНКТАД. Світовий інвестиційний звіт за 2016 рік. URL: <https://unctad.org/system/files/official-document/wir2016/>.

109. ЮНКТАД. Світовий інвестиційний звіт за 2021 рік. URL: <https://unctad.org/webflyer/world-investment-report-2021>

110. Юхименко П. І., Гацька Л. П., Півторак М. В. та ін. «Міжнародний менеджмент. Навчальний посібник». - 2011. URL: https://studme.com.ua/1115121211736/menedzhment/metod_eksponentsialnogo_sgla_zhivaniya.htm

111. Ястремська О.М. Теоретико-методологічні аспекти оцінки інвестиційного клімату // Стратегія економічного розвитку України: Наук. зб. — 2005. — 279 с.

112. BDO International Business Compass (IBC) / European business association. – 2019. – URL: <https://eba.com.ua>

113. Bureau of Economic and business affairs // Investment Climate Statements Report US Department of state – URL: <http://www.fdiattractiveness.com/ranking-2019>

114. Caves R. E. International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. *Economica*. 1971. № 3. P. 1–27.

115. Doing Business. Світовий банк. 2020. URL: <https://www.doingbusiness.org/>.

116. Formation of the BDO International Business Compass URL: <http://www.bdo-ibc.com/background/data-validity/theoretical-framework/>.

117. Hymer Stephen H. The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment. (MIT Press). 1976. 253 p.

118. Nam, Dae-II ; Kim, Juhee ; Arthurs, Jonathan D., Sosik, John J., Cullen, John B., Measurement and structural invariance of entrepreneurial investment climate: A cross-country scale development *International Business Review*. – October 2016, – Volume 25(5). - pp.1053-1065.

119. OECD FDI Regulatory Restrictiveness Index. OECD. Stat. – 2021. URL: <https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=FDIINDEX>

120. OECD FDI Regulatory Restrictiveness Index. OECD. Stat. – 2021. URL: <https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=FDIINDEX>

121. The BDO International Business Compass: Update and Subject Focus Labor Market Performance. URL: http://www.bdo.com.kw/getmedia/417dfb6a-8ca4-437c-a552-1edb52f2b807/BDOSTudie_EN_Executive-Summary-2017_web.pdf.aspx

122. UNCTAD. World Investment Report 2018: Investment and new industrial policies. URL: https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/World_Investment_Report.aspx

123. World Bank // International Financial Corporation / –URL: <https://www.ifc.org>

ДОДАТКИ