

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Кафедра міжнародної економіки, природних ресурсів та економіки
міжнародного туризму

Кваліфікаційна робота

на тему: «Формування інвестиційного середовища в умовах перехідної
економіки»

Виконав: здобувач 2 курсу, групи 8.0511-ме
Спеціальності 051 «Економіка»
Освітньо-професійної програми: «Міжнародна
економіка»

Барсуков Д.М.

(прізвище та ініціали здобувача)

Керівник д.е.н., проф. Переверзева А.В.

(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Рецензент д.е.н., проф. Бабміндра Д.І.

(посада, вчене звання, науковий ступінь, прізвище та ініціали)

Запоріжжя – 2022

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Факультет економічний
Кафедра міжнародної економіки, природних ресурсів та економіки міжнародного туризму
Рівень вищої освіти магістр
Спеціальність 8.0510-МЕ «Міжнародна економіка»

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри
д.е.н., професор Бабміндра Д.І.
«___»_____2021 року

**ЗАВДАННЯ
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТА**
Барсукова Данііла Миколайовича

1. Тема роботи «Формування інвестиційного середовища в умовах перехідної економіки»

керівник роботи: д.е.н., професор Переверзева Анна Василівна
затверджені наказом ЗНУ від «_9_» 06 2022 року № 642-с

2. Строк подання студентом роботи 01.12.2022

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
Вступ	К.е.н., доцент Дугієнко Н.О.	01.09.2022	01.09.2022
I розділ	К.е.н., доцент Дугієнко Н.О.	20.09.2022	20.09.2022
II розділ	К.е.н., доцент Дугієнко Н.О.	18.10.2022	18.10.2022
III розділ	К.е.н., доцент Дугієнко Н.О.	15.11.2022	15.11.2022
Висновки	К.е.н., доцент Дугієнко Н.О.	30.11.2022	30.11.2022

7. Дата видачі завдання 20.06.2022

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Вибір теми	20.06.2022	18.06.2022
2	Складання робочого плану	27.06.2022	27.06.2022
3	Підбір літератури та вивчення літературних джерел	08.08.2022	08.08.2022
4	Складання плану	15.09.2022	15.09.2022
5	Виконання вступу	16.09.2022	16.09.2022
6	Виконання розділу 1	20.09.2022	20.09.2022
7	Виконання розділу 2	18.10.2022	18.10.2022
8	Виконання розділу 3	15.11.2022	15.11.2022
9	Формулювання загальних висновків	22.11.2022	22.11.2022
10	Подання роботи на кафедру на перед захист	24.11.2022	24.11.2022
11	Попередній захист роботи на кафедрі	25.11.2022	25.11.2022
12	Оформлення роботи та проходження нормо контролю	28.11.2022	28.11.2022
13	Одержання відгуку та рецензії	30.11.2022	30.11.2022
14	Подання остаточного варіанту роботи на кафедру	01.12.2022	01.12.2022

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота: 87 с., 1 рис., 2 табл., 50 джерела

Об'єктом дослідження є інвестиційне середовище країн за умов перехідної економіки.

Предметом дослідження: сукупність теоретичних та практичних факторів впливу перехідної економіки на інвестиційне середовище.

Мета роботи: дослідити формування сприятливого інвестиційного середовища за умов перехідної економіки.

Методи дослідження: системно - аналітичний, порівняльний аналіз, економіко – статистичний, загальнонауковий.

У роботі досліджуються теоретичні і практичні аспекти формування сприятливого інвестиційного середовища за умов перехідної економіки. Розкривається сутність і поняття інвестиційного середовища та перехідної економіки, методи оцінки, чинники впливу на інвестиційний ринок, основні напрями покращення інвестиційного середовища в Україні.

Проаналізовано проблеми та ризики залучення прямих іноземних інвестицій, інвестиційна діяльність країн Європи, роль держави у регулюванні інвестиційної діяльності, стан інвестиційного середовища України. Встановлено, що ефективна інвестиційна політика центральних органів влади, яка основана на іноземному досвіді, є пріоритетною для України.

ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ, ІНВЕСТИЦІЙНЕ СЕРЕДОВИЩЕ,
ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ, ФІНАНСОВИЙ СЕКТОР, ІНВЕСТИЦІЙНА
ПОЛІТИКА

SUMMARY

Qualification work: 87 pages, 1 figures, 2 tables, 50 sources.

The object of research is the investment environment of countries under the conditions of a transitional economy.

The subject of the study: a set of theoretical and practical factors influencing the transition economy on the investment environment.

The purpose of the work: investigate the formation of a favorable investment environment under the conditions of a transitional economy.

Research method: system - analytical, comparative analysis, economic - statistical, general scientific.

The paper examines the theoretical and practical aspects of the formation of a favorable investment environment under the conditions of a transitional economy. The essence and concept of the investment environment and the transition economy, assessment methods, factors influencing the investment market, and the main directions for improving the investment environment in Ukraine.

The problems and risks of attracting foreign direct investment, the investment activity of European countries, the role of the state in regulating investment activity, and the state of Ukraine's investment environment. It was established that an effective investment policy of the central authorities, which is based on foreign experience, is a priority for Ukraine.

FOREIGN DIRECT INVESTMENT, INVESTMENT ENVIRONMENT,
INVESTMENT ACTIVITY, FINANCIAL SECTOR, INVESTMENT POLICY

ЗМІСТ

	ВСТУП	8
1	ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО СЕРЕДОВИЩА	11
1.1.	Економічна сутність та теоретичні основи інвестиційного середовища	11
1.2.	Особливості інвестиційного середовища та фактори його формування	14
1.3.	Методи для оцінювання специфіки інвестиційного середовища в країні	17
	Висновки до розділу 1	26
2	ПЕРЕХІДНА ЕКОНОМІКА ТА АНЛІЗ ЇЇ ЧИННИКІВ НА ФОРМУВАННЯ СПРИЯТЛИВОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО СЕРЕДОВИЩА	28
2.1.	Глобальні чинники які впливають на інвестиційне середовище країн з перехідною економікою	28
2.2.	Аналітична оцінка інвестиційної привабливості країн Європи	36
2.3.	Порівняльний аналіз показників, що впливають на інвестиційне середовище України	43
	Висновки до розділу 2	45
3.	РОЗРОБКА СТРАТЕГІЧНИХ НАПРЯМІВ ВДОСКОНАЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО СЕРЕДОВИЩА УКРАЇНИ	47
3.1.	Визначення динаміки інвестиційної діяльності в Україні за період незалежності	47

3.2.	Перспективи покращення інвестиційного потенціалу України	66
3.3.	Пріоритетні напрями інвестування в Україні	72
	Висновки до розділу 3	77
	ВИСНОВКИ	78
	СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	81

ВСТУП

На сьогоднішній день досягнення позитивного інвестиційного середовища в країні є надзвичайно важливим, особливо за умов перехідного стану економіки, оскільки це безпосередньо впливає на динаміку економічного розвитку, що в свою чергу дає змогу країні покращити свої внутрішні і зовнішні сфери діяльності.

Багато економістів трактують інвестиційний середовище як сукупність економічних, політичних, правових та соціальних умов країни, які забезпечують та сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних та іноземних інвесторів. Активізація інвестиційного процесу є одним із найголовніших механізмів соціально-економічних перетворень, дієвим методом виходу з економічної кризи, основою збільшення ресурсів для здійснення бюджетних видатків, фінансування державних цільових фондів, забезпечення підприємницької діяльності як державними, так і недержавними суб'єктами господарювання, розширення споживчого попиту домогосподарств.

Таким чином, цілком очевидним є те, що країни з перехідною економікою потребує суттєвої реформації і залучення необхідної кількості фінансових ресурсів, оскільки власних фінансових ресурсів недостатньо для реалізації усіх інноваційних проектів, саме для цього і необхідні іноземні інвестиції.

Для всіх постсоціалістичних держав існує безліч перешкод у процесі успішного налагодження інвестиційної діяльності: напруженість та нестабільність політичної ситуації на всіх рівнях влади, відсутність прозорих ринкових механізмів економіки, відсутність системи страхування інвестицій, високий рівень інфляційних процесів та надмірна монополізація в більшості стратегічно важливих галузях національного господарства, відсутність чіткої та послідовної політики щодо економічного розвитку держави, відсутність стратегій щодо залучення інвестицій (як іноземних, так і внутрішніх), низький рівень професійної і ділової компетенції вітчизняних бізнесменів, адміністративні перешкоди, складна система оподаткування та ліцензування,

брак інвестиційно привабливих проектів, відсутність приватної власності на землю, слабкі державні інститути та законодавчі органи. Але цих проблем можна уникнути, якщо на державному рівні буде сформована чітка та скоординована інвестиційна політика з її подальшою чіткою реалізацією.

Виходячи з цього, слід проаналізувати ситуацію з інвестиційним розвитком різних країн Європи, ефективність методів та стратегії центральних органів влади, з метою використання іноземного досвіду у створенні привабливого інвестиційного середовища в Україні.

Мета і завдання дослідження. Метою дипломної роботи є у дослідження формування сприятливого інвестиційного середовища за умов перехідної економіки. Із загальної мети випливають такі завдання дослідження:

- розкрити сутність і поняття інвестиційного середовища та перехідної економіки;
- розглянути методи, що використовуються для оцінки інвестиційного становища в країні;
- аналізувати показники формування інвестиційної діяльності країн Європи;
- встановити чинники, які впливають на інвестиційний ринок в сучасних умовах;
- дослідити проблеми та ризики залучення прямих іноземних інвестицій;
- проаналізувати динаміку інвестиційної діяльності України;
- визначити основні напрями покращення інвестиційного середовища в Україні.

Об'єкт дослідження – інвестиційне середовище країн за умов перехідної економіки.

Предмет дослідження – сукупність теоретичних та практичних факторів впливу перехідної економіки на інвестиційне середовище.

Методи дослідження. Для вирішення поставлених завдань дипломної роботи використовувались такі загальні методи: системно – аналітичний, порівняльний аналіз, економіко – статистичний, загальнонауковий.

Інформаційною базою для написання дипломної роботи послужили аналітичні матеріали вітчизняних та зарубіжних науковців та практиків, законодавчі та підзаконні нормативно-правові акти, статті та монографічні видання.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у теоретичному обґрунтуванні методі вирішення проблем формування сприятливого інвестиційного середовища в умовах перехідної економіки; розробці основних пріоритетів інвестиційної політики; розкритті перспектив розвитку інвестиційного ринку України.

Практичне значення отриманих результатів визначається тим, що полягає в розробці теоретико – методичних положень стосовно розвитку інвестиційного середовища в умовах перехідної економіки.

Основні положення та висновки кваліфікаційної роботи доповідалися на ІХ міжнародній науково – практичній конференції «Особливості інтеграції країн у світовий економічний та політико – правовий простір» (18 листопада, 2022 р., м. Київ, Маріупольський державний університет).

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО СЕРЕДОВИЩА

1.1. Економічна сутність та теоретичні основи інвестиційного середовища

Характерною рисою сучасного розвитку економіки є постійний рух капіталів у різних країн світу. Це зумовлено впливом великої кількості чинників, які по-різному себе проявляють. Тому для прийняття інвестором рішення щодо вкладання капіталу в будь-яку країну потрібна об'єктивна оцінка інвестиційного середовища країни. Багато економістів як синонім терміну «інвестиційне середовище» використовують терміни «інвестиційний клімат» та «інвестиційна привабливість». На мою думку, термін «інвестиційне середовище» є ширшим за своїм змістом, ніж «інвестиційний клімат» та «інвестиційна привабливість», і більш коректним для оцінювання макrorівня. Виходячи з цього, потрібно детальніше розглянути поняття «інвестиційне середовище».

Термін «інвестиційним середовищем» це ряд факторів, на які зважає інвестор, під час оцінки сприятливих та несприятливих умов для вкладання капіталу в різних країнах світу, до них входять: інституційно-політичні – наявність висококваліфікованих політиків, відповідного політичного режиму та компетентного законодавчого апарату; економічні – розвинена економічна система; соціально-культурні – наявність правильних цінностей, звичок, моралі, стилю життя та свідомості у громадян; демографічні – населеність країни; міжнародні економіко–політичні передумови. Таким чином, поняття «інвестиційне середовище» дає змогу отримати повне уявлення про сукупність факторів та умов, у рамках яких, діють інвестори, в тому числі й іноземні. Допомагає зрозуміти різницю між передумовами в країнах світу. А

це, в свою чергу, дозволяє виробити оптимальну лінію поведінки держави щодо іноземних інвестицій.

Саме термін «інвестиційне середовище» стає ключовим в розгляді процесу залучення прямих іноземних інвестицій, оскільки він визначає інвестиційну привабливість країни для іноземних інвесторів. В більш загальному вигляді термін «інвестиційне середовище» можна розглядати як сформований комплекс політичних, економічних, інституційних, соціальних та інших умов, характерних для конкретної країни, які формують можливості і привабливість здійснення інвестиційної діяльності.

До елементів інвестиційного середовища відносять наступне:

- 1) об'єкти інвестування;
- 2) суб'єкти інвестиційної діяльності;
- 3) інвестиційні ринки.

Поняття інвестиційного середовища відрізняється складністю та комплексністю і може розглядатись як на макро-, так і на мікроекономічному рівні. При цьому кожний рівень інвестиційного середовища характеризується своїми, йому властивими показниками, має власні підходи до вивчення й аналізу.

На макрорівні воно включає в себе показники політичного (включаючи законодавство), економічного та соціального середовища для інвестицій. Для потенційних інвесторів, особливо в країнах з перехідною економікою, важливу роль відіграють політика держави у відношенні до іноземних інвестицій, участь країни в системах міжнародних угод з різних питань, стабільність державних інститутів, ступінь державного втручання в економіку та ряд інших. Серед економічних параметрів на інвестиційне середовище передусім впливають загальне становище економіки, становище у валютній, фінансовій і кредитній системах країни, митний режим. Особливе значення надається факторам, які впливають на розмір витрат виробництва, серед них такі, як вартість робочої сили та її співвідношення з середнім рівнем кваліфікації робітників і продуктивності праці. Значну роль при здійсненні

оцінювання соціального середовища для іноземних інвестицій відіграють показники відношення до іноземних інвестицій у суспільстві, наявність або відсутність громадської згоди з основних питань економічного та соціального розвитку країни. Ще однією складовою, яка визначає сприятливість економічного середовища в країні, є рівень розвитку інфраструктури, необхідної для нормального забезпечення підприємницької діяльності. Ця інфраструктура включає розвинену систему фінансово-кредитних установ, фондів, валютних та товарних бірж, діяльність у країні юридичних, консалтингових, страхових та аудиторських компаній, в тому числі міжнародних, розвинені транспортну та телекомунікаційну мережі. Невідповідність одного або кількох елементів цієї інфраструктури стандартам, прийнятим у країні інвестора, вносить суттєві поправки у реалізацію інвестиційних проектів, і в разі неврахування її на початковому етапі наражає проект на численні ділові ризики, пов'язані з невиконанням строків поставок або платежів, з браком достовірної своєчасної інформації.

Нарешті, соціальна складова інвестиційного середовища передбачає оцінку домінуючого у суспільній свідомості ставлення до приватної власності взагалі і до іноземних інвестицій зокрема, ступеня ідеологічної згуртованості суспільства і наявності консенсусу в суспільстві з основних питань державного розвитку, організованості робітництва.

Підходи до аналізу інвестиційного середовища на регіональному рівні є схожими до підходів на макрорівні. Певною особливістю тут є те, що, по-перше, у всіх регіонах діє єдине законодавче поле (з певними змінами лише для територій пріоритетного розвитку). По-друге, на регіональному рівні більшу роль починають відігравати безпосередні стосунки інвесторів з регіональною владою.

На мікрорівні інвестиційне середовище проявляє себе через двосторонні відносини фірми-інвестора та конкретних державних або регіональних органів, господарських суб'єктів-постачальників, покупців, банків, профспілок та трудових колективів країни, що приймає. На цьому рівні

відбувається конкретизація узагальненої оцінки в процесі налагодження реальних економічних, юридичних, культурних контактів іноземної фірми з новим для неї оточенням.

У формуванні інвестиційного середовища на мікрорівні одну з ключових ролей відіграє керівництво фірми, що приймає. Практичний досвід залучення іноземного капіталу показує, що успіхів досягають активні керівники, які готові й бажають співпраці з іноземними інвесторами, є достатньо гнучкими, йдуть на компроміси, вміють вести переговори, виконувати взяті на себе зобов'язання, здатні створити атмосферу співробітництва й викликати довіру в іноземних інвесторів. Вказані риси в дійсності є дуже важливими.

Іншою ваговою складовою на мікрорівні є, на мою думку, наявність значної кількості привабливих інвестиційних проектів, які активно просуваються на розгляд іноземних інвесторів.

Між інвестиційним середовищем на різних рівнях нема жорсткої залежності і взаємообумовленості. Потенційні інвестори сприймають їх у сукупності, оскільки, наприклад, позитивні зусилля центральної влади з формування сприятливого для іноземного капіталу середовища можуть бути нівельовані на місцевому рівні внаслідок низької виконавчої дисципліни та громіздкої бюрократії. З іншого боку, зусилля на місцях, скажімо в регіонах, можуть значною мірою компенсувати недоліки в загальноекономічному регулюванні. Тому, на мою думку, потрібно працювати над покращенням інвестиційного середовища системно — на всіх рівнях.

1.2. Особливості інвестиційного середовища та фактори його формування

В економічній літературі існують різні підходи щодо трактування особливостей та формування інвестиційного середовища національної

економіки, які відрізняються залежно від мети дослідження, кількості показників, що аналізують, та їх якісних характеристик, відбору самих показників.

Найчастіше комплекс чинників, що визначають інвестиційне середовище у країні, що приймає, поділяють на такі групи:

- Інституційні: політична стабільність в країні; національне законодавство і політика держави щодо іноземних інвестицій; господарське і фінансове право; міцність державних інститутів; компетентність влади; ступінь державного втручання в економіку тощо;
- Економічні: загальні умови розвитку економіки (піднесення, спад, стагнація); місткість внутрішнього ринку; податки і тарифи; контрактне право; характеристика банківської системи та її послуг; регулювання експорту-імпорту; стабільність національної валюти або стійкість валютного курсу; динаміка інфляційних процесів; вартість та якість робочої сили; якість ринкової та інвестиційної інфраструктури; інформаційне забезпечення; доступ до ринків факторів виробництва;
- Соціальні: зрілість суспільства — ступінь його національної згуртованості та наявність консенсусу з основних питань економічного та соціального розвитку країни; національний менталітет; культура.

На мій погляд, слід детальніше виділити чинники, що визначають інвестиційне середовище, а саме:

- 1) сучасну економічну динаміку країни: знаходження на етапі піднесення чи спаду, рівень інвестування, стабільність національної валюти, показники фінансової стабільності;
- 2) соціально-політичну ситуацію в країні: рівень соціальної напруженості, послідовність державної політики, перспективи її подальшої динаміки;
- 3) правове поле: характеристики національного законодавства, спроможність держави забезпечення виконання його вимог та наявність відповідної інфраструктури, рівень розвитку корупції, «тінізації» економіки;

- 4) стан внутрішнього ринку країни: перспективи реалізації результатів господарської діяльності, рівень доступу до виробничих ресурсів;
- 5) наявний економічний потенціал країни: його ресурсозабезпеченість, здатність до виробництва інвестиційних товарів, потреба в інвестиціях;
- 6) податкову систему країни: рівень податкового навантаження, наявність податкових стимулів до інвестування;
- 7) ринок праці: наявність вільних трудових ресурсів, вікову структуру робочої сили, рівень професійної кваліфікації, виробничої культури;
- 8) природно-географічні умови: геостратегічне положення, забезпеченість природними та людськими ресурсами;
- 9) стратегію і тактику державної політики: прозорість та послідовність, здатність реалізувати поставлені стратегічні цілі та дотримуватись поточних зобов'язань, структурну, бюджетну, грошово-кредитну, валютну політику, ставлення до іноземних інвесторів;
- 10) фінансову систему країни: її спроможність до акумулювання фінансових ресурсів, забезпечення їхнього постійного руху та цільового використання;
- 11) розвиток виробничої та соціальної інфраструктури: рівень розвитку транспортної, енергетичної, телекомунікаційної мережі, готельної, житлової мережі;
- 12) інституційну систему країни: відрегульовані відносини власності, розвиток ринкових інститутів, наявність інституцій з підтримки інвестицій, інформаційне забезпечення, розвиток підприємницької та правової культури бізнесу;
- 13) зовнішньоекономічні відносини країни: динаміку і структуру імпортно-експортних операцій та капіталовкладень, участь у різних міжнародних організаціях та угодах.

Беручи до уваги зазначені чинники, як економічні, так і організаційно-правові, зарубіжні інвестори аналізують привабливість інвестиційного

середовища країни, і роблять висновки про доцільність капіталовкладень в неї.

Досить цікавою є міжнародна практика вибору країни, що приймає інвестиції, яка крім оцінки загального інвестиційного середовища передбачає також урахування специфічних особливостей самого проекту, ступеня розвиненості певної країни. Так, у разі реалізації міжнародних проектів, пов'язаних із виконанням масштабних будівельних робіт, здійснюваних за сприяння Всесвітнього банку, чинники, що впливають на прийняття рішень, систематизуються за категоріями країн: що розвиваються, середнього рівня розвитку, розвинені.

1.3. Методи для оцінювання специфіки інвестиційного середовища в країні

Детальне вивчення інвестиційного середовища є важливим як для держави, так і для інвесторів. Для уряду важливо проілюструвати вплив реформ, оцінити ефективність роботи органів державної влади, а також сформулювати збалансовану стратегію інвестиційної політики у майбутньому. Для інвесторів вигода від ретельного аналізу специфіки інвестиційного середовища є зрозумілою, оскільки розрахунки дають змогу оцінити ризиковість та норму прибутковості проекту. Таким чином, логічним є висновок, що залучення інвестицій неможливе без детального дослідження доцільності реалізації проектів, створення сприятливих умов для капіталовкладення і налагодження з ними ділових відносин, визначення тактики організації співробітництва на інвестиційному ринку.

Першочерговим дослідження в цій області було здійснене експертами-аналітиками Гарвардської школи бізнесу у 1969 році. Методологія цього дослідження будувалась на експертному аналізі, використовувались такі параметри та характеристики досліджуваних країн: макроекономічні показники (обсяг ВВП, структура і тип економічної системи), законодавчі

умови для іноземних і національних інвесторів (можливість виводу активів), умови та формат розвитку зовнішньої торгівлі, роль держави в економіці, стійкість національної валюти, рівень інфляції, забезпечення природними ресурсами, податкова система. Так як дослідження основане на якісному аналізі (кількісні розрахунки відсутні), база даних була недостатньо достовірною та прозорою для повного розуміння стану справ та умов для інвестування, а також експертні твердження були занадто суб'єктивними (значима погрішність результатів). Проте поява наприкінці 80-х країн з перехідною економікою стимулювало науковців до подальшого розвитку новітніх методів порівняльної оцінки інвестиційної ситуації в різних регіонах шляхом застосування математичного моделювання, ускладнення системи параметрів і введенням статистичного обліку. Методологічні принципи, закладені в цей період, є ефективними навіть сьогодні. Класичними у світовій практиці є три методи оцінки інвестиційної ситуації і специфіки в регіоні країни, а саме: універсальна, порівняльного аналізу та бальної шкали. [6]

Перша з них була започаткована у 1995 році Американським Інститутом Реформ, включає у себе найбільшу з усіх інших методів кількість економічних індексів та характеристик для глибокого і всебічного аналізу ринку в даний час та у майбутніх періодах (увага спрямована на універсальність класифікації), з особливим фокусом на динаміку прямих іноземних інвестицій.

Характерною рисою цього метода є те, що він використовується як для розвинутих країн, так і для тих країн, що розвиваються. До недоліків можна віднести те, що він не враховує відмінностей між прямими і портфельними інвестиціями, а також відсутня інноваційна складова, що грає визначальну роль в динаміці економічного розвитку більшості держав. [7] Функції порівняльного аналізу інвестиційної ситуації нині є дещо видозміненими, оскільки здебільшого застосовується в країнах, що розвиваються або з перехідною економікою, і слугує як показник ефективності проведення реформ, визначається на основі оцінки економічних, соціальних і ринкових перетворень, досліджуючи динаміку і перспективи розвитку бізнесу.

Методика бальної шкали є найновішою, вперше застосована у 2000 році Міжнародним Банком та Міжнародним інвестиційним агентством Moody для дослідження ситуації на інвестиційному ринку в Японії. Такий підхід ґрунтується на кількісному співставленні основних показників і дозволяє ефективно порівнювати ключові показники інвестиційного стану різних країн на макроекономічному рівні, враховуючи наступні п'ятнадцять критеріїв та їх оціночні індекси (значущості): політична стабільність, стан економічного зростання, конвертованість валюти, ставлення до іноземних інвестицій, можливість націоналізації, вплив девальвації, стан платіжного балансу, рівень і форма державного регулювання інвестицій, рівень зарплати і продуктивності праці, стан інфраструктури, можливість кооперації у сфері виробництва, здобуття консультаційних послуг, відсоток успішності реалізації проектів. Перевагами даної методології є те, що вона нескладна в коригуванні, розроблена для країн з різним рівнем економічного розвитку, наочність підходу дозволяє експертам використовувати результати для прогнозування в будь-яких галузях економіки. [8]

Також широкою популярністю на міжнародному рівні користуються чотири методичні підходи, що використовують такі інструменти:

- статистичні методи та розрахунки;
- рейтинги та індекси;
- експертна оцінка;
- комбіновані.

Метод експертної оцінки включає в себе різностороннє дослідження і оцінку різних показників розвитку регіону, що базується як на обчисленні кількісних показників діяльності суб'єкту, так і на аргументованих твердженнях керівників і спеціалістів, знайомих зі станом справ і перспективами розвитку ринку. Базові основи методу: першочергово дослідна галузь розглядається частинами, потім по кожній окремій частині робиться обґрунтування відносно бази порівняння (ідеальне середовище, що розцінюється як одиниця), інші значення даних також переводяться в

коефіцієнти. [9] Варто зазначити, що цей метод широко застосовується іноземними інвесторами. Перевагою використання експертного підходу є адаптація досліджуваних параметрів і факторів для потреб конкретного інвестора, поглиблений аналіз привабливості певних галузей економіки, відносна дешевизна дослідження та наочність результатів. Цей метод допомагає інвесторам вирахувати статистичну оцінку того чи іншого фактору впливу, зокрема темпи зростання ВВП та ВВП на душу населення, зробити прогнози макроекономічних показників, оцінити кредитоспроможність суб'єкта, зрозуміти політику держави в області оподаткування, штрафів, корумпованості структур, а також більш чітко проаналізувати геополітичне становище регіону, адже згідно з дослідною методологією найменш привабливими країнами для іноземного інвестора виявились ті країни, що були втягнутими у військові конфлікти або з нестабільними (радикальними, недемократичними) політичними режимами. [7]

Однак суттєві недоліки використання методу експертних оцінок включають суб'єктивність критеріїв нормативних індикаторів та залежність висновків від позиції експерта. Крім того, при аналізі наукової літератури частина методів базується на оцінці макроекономічних показників, тоді як значна кількість інвесторів зосереджують свою увагу на показниках, що безпосередньо впливають на їхню конкретну галузь на мікрорівні.

Подібним до методу експертної думки є оцінювання специфіки інвестиційного середовища за допомогою міжнародних рейтингів та індексів. Міжнародні рейтинги є ефективними інструментами, що допомагають скоротити інформаційну асиметрію, а велика кількість методів дозволяє інвестору отримувати достовірну інформацію про всі аспекти інвестиційної специфіки всередині країни. До переваг цього методу можна віднести: інформація про методологію складання рейтингів здебільшого є прозорою, тому органи державної влади та інші суб'єкти інвестиційного процесу мають можливість вплинути на майбутні результати рейтингів у випадку позитивних і ефективних змін (реформи, створення більшої кількості інвестиційно

привабливих проектів). Таким чином, рейтинги формують імідж держави, а ігнорування результатів рейтингів може призвести до її фінансової ізоляції.

Ще однією перевагою є універсальність методики, адже рейтинги можуть представляти ситуацію на мікро-, макро- або одночасно на обох рівнях, тому вони є реальними індикаторами для інвесторів, аналізуючи інвестиційний клімат регіону в цілому. Аналіз здійснюється шляхом оцінки певних факторів (відображення ефективності управлінських рішень, реформ і заходів економічної діяльності держави) за допомогою певних агрегованих величин. Експерти класифікують два різновиди рейтингової оцінки: рейтингово-аналітичний підхід та опитування на основі рейтингового підходу.

До недоліків можна віднести той факт, що ці показники вказують лише місце національної економіки в рейтингу, але нічого не говорить про специфіку окремих регіонів та пріоритетні напрямки для подальшого освоєння інвестицій.

Рейтинги та експертні думки зазвичай представлені на міжнародному рівні, найвпливовіші та найавторитетніші з них це: Світовий банк, Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), іноземна Інвестиційно-консультативна служба (FIAS), Організації Об'єднаних Націй з промислового розвитку (ЮНІДО), Агентство інвестиційного керівництва (MIGA), Конференції країн з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД). Вперше рейтингові агентства з'явилися на Фондовому ринку в США. Найчастіше інвестори для чіткого розуміння ситуації на певному ринку використовують дослідження найбільших агенцій: Moody's Investors Service (створена у 1900 році) та Standard & Poor's Corporation (заснована у 1941 році). Серед інших міжнародних аналітичних установ варто виділити такі: McCarty, Fitch Investors Service, Duff & Pils, Crisanti & Maffei (США), Internationale Bank Credit Analisis (Великобританія), Agense d'Evaluation Financiere (Франція), Japan Bond Research Institute, Nippon Investors Service (Японія), Dominion Bond Rating Service (DBRS), Canadian Bond Rating Service (CBRS),(Канада), Australian Ratings (Австралія). [6]

Питання дослідження специфіки інвестиційного середовища є надзвичайно важливим з точки зору збалансованого розвитку усіх суб'єктів економічної діяльності, тому багато організацій пропонують своє бачення ситуації та шляхи покращення умов для капіталовкладень. Для прикладу, найбільш широко досліджує ситуацію на ринку Economic Intelligence Union, їх теорія базується на основі десяти груп показників: макроекономічного середовища, політичного середовища, ринкових можливостей, політики відносно іноземних інвестицій, політики вільної конкуренції, міжнародної торгівлі і валютного контролю, ринку праці, фінансів, податків та інфраструктури. [10]

Для управління інвестиційним процесом на всіх із вищезазначених рівнях економіки необхідно враховувати показники, що його характеризують. Умовно всю цю базу даних можна розділити на дві групи: якісні та кількісні. До найбільш поширених кількісних показників належать:

1) річні сукупні обсяги валових інвестицій, динаміка їх зростання, що спрямовані на розвиток національної економіки;

2) річні валові обсяги прямих закордонних інвестицій, темпи їх приросту у динаміці;

3) обсяг капітальних вкладень, темп їх зростання, що спрямовані на розвиток національної економіки, науки і техніки, соціальних програм. Тут також важливо розрахувати ефективність вкладів в кожну сферу шляхом співвідношення результатів інвестицій до кількості залучених ресурсів. Для прикладу, якщо темп випуску наукоємної продукції випереджає рівень капітальних вкладів, то це свідчить про позитивний тренд у науково-технічному прогресі, переході до більш інноваційного способу ведення бізнесу в країні. Також така залежність прослідковується у випадку ефективності праці: якщо в динаміці швидкість збільшення продуктивності працівників є вищою за темп вкладення ресурсів у відповідний сектор, це означає, що соціальні інститути працюють ефективно і залучені капітали

використовуються належним чином, в іншому випадку це є тривожним сигналом про розкрадання коштів і недоцільність подальшого інвестування;

4) загальний обсяг та динаміка росту чистих інвестицій в загальній структурі;

5) динаміка частки інвестицій у ВВП (якщо відсоток у співвідношенні зростає до оптимального рівня, прослідковуються позитивні зрушення в економічному стані країни чи регіону);

6) співвідношення між річним зростанням ВВП і темпом збільшення інвестицій: якщо швидкість росту ВВП вища за показник інвестицій, то це свідчить про позитивний вплив інвестиційної діяльності на розбудову вітчизняної економіки та ефективне використання інвестицій;

7) співвідношення між темпами прибуття і вибуття основних виробничих засобів: якщо значення першого переважає над відповідним другого, то прослідковується позитивний тренд, оскільки виробничі потужності якісно оновлюються (стають більш ефективними) і кількісно зростають. Якщо ж показник є зворотнім, відбувається тенденція згорання виробництва і перенесення основних засобів за межі держави;

8) співвідношення між валовими інвестиціями та амортизаційними відрахуваннями.

Існує три основні випадки, в залежності від значення показника, що описує дана залежність:

- інвестиційна діяльність більша за амортизаційні відрахування;
- інвестиційна стратегія була спрямована на розвиток економіки;
- якщо ж ситуація зворотня, то спостерігається процес згорання виробництва;
- якщо ж значення однакові, то відбувається процес простого відтворення.

[11]

Також часто вираховуються такі коефіцієнти як: відтворення основних засобів (співвідношення інвестицій в основний капітал до вартості основних фондів), а також очікувана або фактична (в залежності від моменту проведення

оцінювання) норма чистого прибутку, де річна величина чистого прибутку співвідноситься до річної сукупної величини інвестицій.

Усі вищезазначені показники застосовуються на макроекономічному рівні, тоді як на регіональному, галузевому, чи на мікрорівні необхідно брати до уваги їх специфіку. Наприклад, на мікрорівні інвестиційну діяльність характеризують:

- динаміка чистих інвестицій підприємства (даний показник відображає характер економічного розвитку підприємства, потенціал формування та розподілу його прибутку);
- частка незавершеного будівництва у загальній структурі необоротних активів (поява цього елемента в складі необоротних активів підприємства свідчить про активізацію інвестиційної діяльності в компанії).

В українських реаліях найбільш широко застосовуються такі методи як: економіко-математичне моделювання (сюди належать кореляційний та дисперсійний аналіз, метод оптимізації та міжгалузевого балансу), факторного аналізу. [7]

Найбільш відомою у вітчизняній практиці є методика обчислення інтегрального показника, розроблена українським економістом Ігорем Бланком, разом у співпраці з інвестиційною компанією «Омега-Інстер». Відповідно до неї, при прийнятті інвестиційного рішення розрахунок здійснюється шляхом суми добутків рангового значення кожного синтетичного показника з урахуванням таких факторів та їх значущості :

- рівень розвитку економіки регіону (значущість 35%);
- рівень розвитку ринкових відносин та ринкової інфраструктури (25%);
- демографічна характеристика регіону та рівень розвитку інвестиційної інфраструктури (15% кожен). [12], [9]

Досить актуальним і корисним є дослідження, що було присвячене дослідженню специфіки інвестиційного клімату саме для ведення бізнесу. Воно було проведене групою вчених з Кореї, Великої Британії, США та Індії.

Актуальність праці полягає в тому, що здебільшого інвестиції спрямовані не в якусь конкретну галузь загалом, а в певне підприємство чи групу компаній. Автори оцінили умови для поліпшення інвестиційного іміджу на основі чотирьох ключових показників:

- соціальна стабільність: сюди включають макроекономічну та політичну стабільність, рівень корупції та злочинності, ефективність регуляторної політики;
- легкість адміністрування: митні, торгівельні правила, адміністрування податків, трудові норми, ліцензування бізнесу та дозвіл на експлуатацію;
- якість інфраструктури: якість телекомунікацій, вартість та доступність електроенергії, водопостачання та транспорту;
- легкість фінансування та доступ до фінансів: можливість отримувати кредити швидко і на вигідних умовах. [13]

Незважаючи на те, що в Україні нині тільки формуються механізми та фінансові інструменти ринкової економіки, існує безліч підходів та практик для оцінки інвестиційної привабливості вітчизняних компаній та організацій. Нині найчастіше на українських підприємствах розраховують такі показники: чистий дисконтований дохід NPV (Net Present Value); індекс рентабельності інвестицій PI (Profitability Index); термін окупності інвестиції PP (Payback Period); внутрішня норма рентабельності IRR (Internal Rate of Return); обов'язкове визначення чистої поточної вартості. [14]

Дещо інший підхід пропонує Агентство з питань запобігання банкрутства підприємств і організацій, що полягає в обчисленні інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій з урахуванням майнового стану бізнесу, його платоспроможності, прибутковості, ділової активності та ліквідності активів.

Враховуючи специфіку української економіки і потенціал інвестиційної діяльності в країні, необхідно більш детально розглянути підхід Шепіцена для класифікації та аналізу інвестиційної привабливості аграрних підприємств.

Згідно з його теорією, до уваги беруться такі характеристики: продуктивність сільськогосподарських угідь; чисельність працівників, зайнятих у сільському господарстві; фондозабезпеченість, продуктивність праці, енергоозброєність, валової рівень виробництва продукції сільського господарства, рівень прибутковості виробництва і реалізації продукції. [11]

Методичні доробки, що були розглянуті в процесі дослідження, мають свої власні переваги і недоліки. Хоч вони були помітно удосконалені в процесі еволюції, однак навіть сучасна методологія оцінювання специфіки інвестиційного середовища є недосконалою і потребує оптимізації у багатьох напрямках аналізу: збалансоване поєднання ретроспективних (статистичних) та прогностичних (математичного програмування) оцінок; спільна методологічна база досліджень; повніший аналіз інвестиційної привабливості у розрізі певних окремих галузей (певна кількість методів є загальними). [15]

Висновки до розділу 1

Виходячи з першого розділу, можна зробити висновок, що інвестиційне середовище – це невід’ємна складова національної економіки країни. Розвиток урядом цього середовища є неймовірно важливим, оскільки завдяки ньому в країні формується сприятливі умови для входження інвестицій, які в свою чергу розвивають економіку країни і сприяють її подальшому переходу на інший структурний рівень. Існує певна кількість підходів до оцінки інвестиційного середовища, які відрізняються метою дослідження, кількістю показників, тощо. Зазвичай сукупність чинників, що визначають інвестиційне середовище у країні поділяють на такі групи: політично-правові, економічні та соціально-психологічні. Однак, на мій погляд, необхідно детальніше виділяти чинники інвестиційного середовища, саме: сучасну економічну динаміку країни, правове поле, соціально-політичну ситуацію в країні,

зовнішньоекономічні відносини країни, стан внутрішнього ринку країни, наявний економічний потенціал, податкову систему, ринок праці, природно-географічні умови, стратегію і тактику державної політики, фінансову систему країни, розвиток виробничої та соціальної інфраструктури.

РОЗДІЛ 2

ПЕРЕХІДНА ЕКОНОМІКА ТА АНЛІЗ ЇЇ ЧИННИКІВ НА ФОРМУВАННЯ СПРИЯТЛИВОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО СЕРЕДОВИЩА

2.1. Глобальні чинники які впливають на інвестиційне середовище країн з перехідною економікою

В наш час виділяють чималу кількість трактувань поняття «перехідна економіка». Спробуємо проаналізувати сутність перехідної економіки з позиції інвестиційної складової. Науковці по-різному визначають сутність перехідної економіки, однак узагальнено можна охарактеризувати її як стан переходу від старої до нової системи, яка супроводжується певними якісними і кількісними змінами. Наприклад, М. Портер виділяв декілька стадій індустріального розвитку, через які проходить країна, а саме стадії «факторів», «інвестицій», «інновацій» та «багатства».

У цій концепції науковець чітко визначає місце інвестицій у процесі структурної перебудови економіки. Зміст перехідного періоду визначається по-різному: якщо в постсоціалістичних країнах він відбувається у формі лібералізації, тобто від планово-директивної та командно-адміністративної до ринкової економіки, то в інших – як перехід від індустріального до постіндустріального устрою господарства. Ще однією важливою характеристикою перехідних економік є те, що «перехід» полягає у трансформації від ресурсо-орієнтованої до інвестиційно-інноваційної економіки внаслідок глибинних структурних змін. Для прикладу можна привести два класичних зразка моделей соціально-економічних трансформацій: «шокова терапія» польського економіста Л. Бальцеровича та «градуалізм» угорського науковця Я. Корнаї. Обидва методи вимагають

чимало фінансового супроводу процесу перебудови економіки. Відтак, зважаючи на те, що перехідні економіки мають характер нестійких та нецілісних систем, вкрай необхідним є участь державних інститутів у цих процесах (в першу чергу як регулятора). Одним з яскравих прикладів є трансформація економіки Китаю, яка полягає в активній участі уряду в економіці, що сформувало сприятливий інвестиційний клімат, дозволило залучити значну кількість іноземних інвестицій, розбудувати власну інфраструктуру та значно покращити міжнародні торговельні відносини.

Взагалі, для країн з перехідною економікою вразливим є саме фінансовий сектор, тому саме ця сфера потребує перманентного догляду. Тому регулювання у фінансовому секторі повинно поступово видозмінюватись та доповнюватись завдяки наступним положенням:

- 1) регулювання, введене під час кризи, потребує подальшої корекції;
- 2) доцільність введення декількох регуляторів замість одного;
- 3) підходи та інструменти регулювання потребують постійного вдосконалення та оновлення (раз в п'ять років), оскільки усі норми з часом втрачають свою актуальність. З цього можна підсумувати, що процес регулювання повинний бути динамічним, його інструменти повинні змінюватись в залежності від зовнішніх та внутрішніх викликів та потреб. Що стосується безпосередньої інвестиційної діяльності, то ця сфера потребує сприятливого бізнес-середовища з відповідним рівнем економічних та правових стандартів.

Дослідження Світового банку у 3600 підприємствах 69 країн світу дозволило сформулювати перелік основних вимог для урядів країн з метою вдосконалення інвестиційного середовища, до яких належать: прозора правова база; макроекономічна стабільність; розвинена інфраструктура; захист незаможних верств населення та навколишнього середовища. [16] Як видно, зазначені цілі охоплюють усі аспекти соціально-економічного та політичного життя країни та являють собою базовий набір цілей для економіки, яка

перебуває на трансформаційній стадії розвитку і від якого буде залежати успіх проведення макроекономічної політики.

До основних видів інвестиційної діяльності в перехідних економіках, що підпадають під державне регулювання є: реальні інвестиції – вкладення в основний капітал; фінансові інвестиції – вкладення в цінні папери; інтелектуальний капітал – купівля ліцензій, патентів, ноу-хау, інвестиції в освіту, науку тощо. Це пояснюється тим, що саме зазначені галузі відіграють основне значення в розвитку та трансформації перехідної економіки.

За формами і рівнем втручання державних інститутів у інвестиційну діяльність виділяють державні стратегії активного втручання, децентралізованого регулювання і змішані, які у своїй сукупності і завдяки різним інструментам інвестиційної діяльності стимулюють попит і пропозицію на інвестиції та забезпечують позитивний інвестиційний клімат в країні. [26] Відповідно від обраної стратегії, в країні визначають структурні пріоритети державної політики регулювання інвестиційної діяльності.

Зважаючи на економічний устрій та розвиненість ринку, державні стратегії регулювання інвестицій мають принципові розбіжності у таких питаннях:

1) роль державних інститутів у інвестиційній діяльності регіонів (обмеження або надання прав місцевим органам влади у питаннях регулювання та розподілу інвестиційних ресурсів);

2) розподіл функціональних обов'язків між усіма гілками влади у сфері інвестиційної діяльності (відсутність або чітке законодавче розмежування);

3) роль регіонів у формуванні цілей та стратегічних програм розвитку інвестиційної діяльності (повне підпорядкування або врахування інтересів);

4) розподілення повноважень щодо надання інвестиційних пільг та гарантій (авторитарна чи незалежна об'єктивна процедура розподілу). [17]

Державне регулювання інвестиційної діяльності здійснюється завдяки прямим (нормативно-правовим і адміністративним) та непрямим (фінансовим) методам. Прямі методи регулювання сприяють ефективному функціонуванню

господарства і всіх її суб'єктів, натомість, непрямі здійснюють опосередкований вплив на ринок завдяки певним корегувальним інструментам, що забезпечують ефективний розвиток економіки. До прямих засобів регулювання інвестиційної діяльності відносять: прийняття законів та нормативних актів, що регулюють інвестиційну діяльність; надання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, бюджетних позик; встановлення державних норм та стандартів; установа антимонопольних заходів; регулювання участі інвестора у приватизації власності; визначення умов користування природними ресурсами; проведення обов'язкової державної експертизи інвестиційних програм та проектів; забезпечення інвестицій тощо. [18] З метою сприяння інвестиційним процесам органам державної влади застосовуються методи стимулювання:

1) податкове стимулювання – зниження ставки податку, інвестиційна податкова знижка, відміна податку на реінвестування, податкові угоди з іншими країнами, податкові кредити;

2) фінансове стимулювання – прискорена амортизація, пільгові кредити, інвестиційні гарантії, безпроцентні кредити;

3) інфраструктурне стимулювання – надання земельних ділянок у безплатне користування або за пільговими цінами, надання необхідних приміщень безплатне користування або за пільговими цінами;

4) стимулювання конкретних інвестиційних процесів – цільове фінансування (ресурсо- і природозберігаючих технологій та обладнань, підвищення кваліфікації і перепідготовка кадрів, поліпшення умов праці, проведення науково-дослідних і проектно-конструкторських робіт), сприяння у проведенні техніко-економічного обґрунтування проектів.

Крім того, до прямих методів можна віднести безпосередні інвестиційні проекти, до яких залучена держава, і всі операційні та організаційно-правові аспекти цієї діяльності.

Непрямими методами вважають загальноекономічну політику держави, яка регулює окремі сектори економіки (податкова, бюджетна, грошово-

кредитна, амортизаційна, інноваційна, інвестиційна, приватизаційна політики держави, розвиток фондового ринку). Узагальнено, використовуючи політичні, правові, економічні та соціокультурні інструменти, держава формує підґрунтя для ефективної реалізації інвестиційного потенціалу країни. [19]

Л. Гриценко вбачає в державній інвестиційній стратегії, за умови повного виконання її цілей та завдань, передумову формування прогресивної структури і підвищення конкурентоспроможності економіки країни, її окремих галузей і підприємств; розвиток соціальної сфери і зростання її внеску в збільшення економічного потенціалу країни; підвищення рівня інтеграції національної економіки у світовий економічний, науковий і освітній простір. [20]. Тобто, державне регулювання інвестиційної діяльності в країні не повинно йти в розріз із загальноекономічною політикою, а повинно якісно доповнювати її.

Регулювання інвестиційної діяльності здійснюється також з метою забезпечення макроекономічної стабільності в економіці. Зважаючи на стан економіки, зокрема деякі макроекономічні показники та їх тенденцію, такі як обсяг грошової маси в економіці, відтак, рівень інфляції, обсяги кредитування банками приватних та фізичних осіб тощо, необхідно здійснювати корекційне втручання у інвестиційно-кредитний процес в економіці – рестрикційну чи експансійну політику. Якщо рестрикційна політика або політика «дорогих грошей» направлена на обмеження інвестиційної активності, навпаки, експансійна (політика «дешевих грошей») – на заохочення, розширення. Проведення тої чи іншої політики матиме кардинально різні наслідки, відтак, сприятимуть розв'язанню монетарних диспропорцій в економіці в короткій перспективі з метою збалансування внутрішнього ринку.

Актуальними і важливими для перехідних економік є рекомендації щодо стабілізації політичної ситуації. Тобто маючи, як вже зазначалось, нестійку економічну ситуацію, яка часто викликана різносторонністю політичних сил, в країні часто відсутнє стабільне та сприятливе правове середовища для підприємств, особливо малого та середнього типу (МСП). Тобто незалежно від

політичної кон'юнктури в країні, правила для бізнесу повинні біти прозорими та сприятливими. Сектор МСП є основою економіки в розвинених країнах, натомість є проблемним місцем в країнах з низьким рівнем доходу, оскільки МСП в країнах, що розвиваються стикаються з дефіцитом фінансування, що в подальшому підриває економічне процвітання. Як зазначають дослідники Європейського інвестиційного банку, збільшення росту малого та середнього бізнесу має як прямий вплив на зростання ВВП (завдяки збільшенню доданої вартості та прибутку), так і опосередкований (шляхом підвищення інноваційної та макроекономічної стійкості економіки в цілому). Багато досліджень підкреслюють, що доступ до фінансування (інвестиційних ресурсів) є рушійним фактором для формування сприятливого економічного середовища. Однак саме МСП стикаються з чисельними бар'єрами для фінансування, особливо в країнах, що розвиваються, хоч економічна віддача від діяльності МСП значно вища в порівнянні із великим підприємствами. [21]

Саме для цього уряди країн, що розвиваються в умовах відсутності або недостатці внутрішнього фінансування, повинні всіляко впливати на розвиток інформаційного забезпечення інвесторів (у тому числі іноземних) стосовно реалізації інвестиційних проектів і програм, відповідної інфраструктури для організаційної та правової підтримки інвестиційної діяльності. Крім того важливо проводити рекламну компанію, випускати спеціалізовані інформаційні бюлетені. Завдяки вищеписаним засобам, ми бачимо, що вплив державного регулювання на інвестиційне середовище є непрямим, тобто створюючи умови для самостійного розвитку інвестиційної діяльності уряд вирішує також важливу задачу з децентралізації. Як зазначено у О. Кравчун, у інвестиційних стратегіях децентралізованого регулювання ініціатива переходить від державних інституцій до безпосередньо суб'єктів господарювання. Фактично держава реалізує свою інвестиційну політику шляхом створення нововведень у державному секторі: використовує податкові та інші стимули для інвестиційного розвитку та створює сприятливі правові, інвестиційні, техніко-економічні умови для цієї діяльності. Найбільше

розповсюдженими такі стратегії є у США, ЄС та інших країнах із розвинутою культурою ринкової економіки. Таким чином, за умови відкритості економіки та слідуванню принципів ринку, функції держави в економіці значно змінюються, виконуючи роль «місцевої влади» натомість, реальною владою в економіці стає мобільний капітал.

В процесі іноземного інвестування, проблеми бюрократичного характеру, слабе корпоративне управління та нерозвиненість фінансових інститутів являються основними перешкодами для надходження інвестицій ззовні в перехідних економіках. З метою ефективнішого залучення іноземних інвесторів, урядам країн перехідного типу необхідно лібералізувати процедуру реєстрації; знизити ціновий контроль; спростувати торгові бар'єри; сприяти розвитку приватного бізнесу, ліквідності фінансових установ; нівелювати бюрократичне втручання; зміцнити банківський нагляд; створити комерційно орієнтовану інфраструктуру; залучати іноземних інвесторів до процесу приватизації.

Отже, проведений аналіз вітчизняної та міжнародної практики державного структурування інвестиційної діяльності в системі загальноекономічної політики дозволив сформулювати наступні програмні та стратегічні пріоритети для перехідної економіки:

1) поступова децентралізація регулювання інвестиційного процесу завдяки розвитку та гарантуванню різноманітних форм власності: розширення прав місцевих муніципалітетів щодо розподілу та регулювання інвестиційних ресурсів; розмежування відповідальності та функціональних обов'язків між усіма гілками влади в процесі реалізації коштів інвестиційних проектів; долучення регіонів до процесу формування стратегічних програм розвитку інвестиційної діяльності;

2) збільшення кількості та підвищення ролі внутрішніх джерел накопичень (заощаджень) суб'єктів економічної діяльності для фінансування їх інвестиційних проектів;

3) державна підтримка суб'єктів малого та середнього бізнесу фінансового, правового, організаційного та інформаційного характеру (лібералізація підприємницької діяльності; податкові пільги; фінансування високотехнологічних, науково-технічних та соціальних проектів на безповоротній та кредитній основі, якісне інформаційне забезпечення щодо реалізації інвестиційних проектів);

4) розробка державної програми щодо створення позитивного інвестиційного середовища та бізнес-простору завдяки політичній стабільності, забезпеченню простих та прозорих умов ведення бізнесу (не тільки для внутрішніх, але й зовнішніх економічних агентів), зниженню рівня корупції тощо;

5) державна підтримка підприємств з централізованих інвестиційних фондів з переходом від безповоротного бюджетного фінансування до кредитування на поворотній і платній основі. Збереження безповоротного бюджетного фінансування переважно для соціально значимих об'єктів, які мають некомерційний (неприбутковий) характер і не мають власних джерел фінансування;

6) реалізація централізованих капітальних вкладень і державного фінансування інвестиційних проектів чітко у відповідність з державними цільовими програмами і виключно на конкурсній основі при попередній експертизі кожної інвестиційної програми та проекту на предмет їх відповідності пріоритетам соціально-економічної політики і та економічної ефективності;

7) фінансування державою високотехнологічних, інноваційних та освітніх проектів, з метою поступового впровадження їх наукових результатів та технологій у виробництві;

8) посилення державного контролю та моніторингу за цільовим використанням коштів державного бюджету, що спрямовуються на інвестиції у формі безповоротного фінансування і кредитування;

9) значне розширення практики спільного державно-приватного фінансування інвестиційних проектів, у тому числі із залученням інвестицій з інших країн (як з державних, так і приватних фондів) для реалізації проектів та програм капітального будівництва;

10) вдосконалення нормативно-правової бази регулювання інвестиційної діяльності з метою «пом'якшення» інвестиційного клімату в країні.

Говорячи про структурні пріоритети державної політики регулювання інвестицій в перехідних економіках ми повинні розуміти систему заходів, які спрямовані на вдосконалення інституційної та організаційної складової інвестиційного процесу та активізацію акумулювання внутрішніх та надходження зовнішніх інвестицій. Важливо, що зважаючи на специфіку перехідної економіки, пріоритети повинні враховувати, з одного боку, питання поступової лібералізації економіки та відповідну зміну регулятивної політики держави, з іншого – питання стабільного та сталого розвитку економіки.

2.2. Аналітична оцінка інвестиційної привабливості країн Європи

Рейтинг, який складається кожного року щодо інвестиційної перспективності країн Європейського Союзу від Ernst&Young. Консалтингова організація Ernst&Young презентувала щорічний рейтинг інвестиційної привабливості європейських країн, у якому підводяться підсумки даних 2018 року. Першість у рейтингу зайняла саме Великобританія, при тому, що в цій країні в минулому році кількість проектів прямих іноземних інвестицій значно зменшились на 13% до 1054. На другому місці опинилась Франція із 1027 проектами (+1% порівняно з попереднім роком). Закрила дану трійку саме Німеччина. У цій країні спостерігалось, що іноземні інвестори в 2018 році вклали кошти в 973 проекти, що у свою чергу на 13% менше, ніж було у 2017

році. До першої десятки ввійшли такі країни як Бельгія (278), Іспанія (314), Туреччина (261), Польща (272), Ірландія (205) та Нідерланди (229). Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) знизилися вперше за 6 років в Європу. Саме в 2018 році спостерігалось 6356 проектів, що на 4% менше, ніж це було у 2017 році. [32] Головний удар випав на три найбільші європейські економіки – прямі іноземні інвестиції в Великобританію і Німеччину знизились на цілих 13%, у той час як у Франції їх зростання склало лише 1%. Інші ж країни зменшують відставання: позитивним аспектом є те, що прямі інвестиції в Польщу, Іспанію, та Ірландію зросли більше ніж на 30%.

Незважаючи на таке скорочення порівняно із попереднім роком, обсяги інвестицій в Європі, так як і раніше, утримуються на другому рівні за величиною ще з 2000 року, коли ЕУ розпочали збір таких даних. Більше того, кількість проектів ПІІ, які були реалізовані у Європі в 2018 році, у свою чергу, на 5% перевищували такий достеменний показник за 2016 рік, коли він досяг рекордного рівня ще на той момент. Інвестиції зросли на 5% у сфері саме цифрових технологій, які переважають за обсягом ПІІ в Європі, проте знизилися на 18% у сфері ділових послуг. [22] Тривала невпевненість в майбутніх стосунках Великобританії із ЄС після Brexit, безперечно, призвела до зменшення напливів ПІІ в країну, її найближчих торгових партнерів та деякі сектори економіки. В середині 2019 року перспективи політичних і економічних відносин між Великобританією і Європою залишалися незрозумілими, економічне піднесення в Європі прогнозувалось на низькому рівні, а популізм продовжував набирати силу. [23] Проте інвестори, із зацікавленістю дивляться на Європу. Достатньо підкреслити, що на думку 56% опитаних компаній, Західна Європа розглядається однією з трьох найпривабливіших країн світу для ведення бізнесу, що трохи більше, ніж 53% в минулому році. Друге місце в світі саме за інвестиційною привабливістю віддають Центральній Східній Європі. За допомогою розмірів та багатоплановості економіка Європи все ж залишається привабливою для інвесторів, навіть незважаючи на економічні чи політичні труднощі. 2020 року

нестабільність, спричинена поширенням коронавірусної інфекції, призвела до зниження припливу прямих іноземних інвестицій до Європи на 13% порівняно з 2019 роком (5578 інвестиційних проектів). [24] Незважаючи на це, іноземні компанії продовжують розглядати Європу як один з найбільш стабільних регіонів з кваліфікованими, високо професійними трудовими ресурсами, який добре підходить для довгострокових інвестицій. В 2021 році очікувалось зростання інвестицій у зв'язку з появою відкладеного попиту на реалізацію проектів: 40% респондентів планували розвивати або розширювати бізнес у Європі, на початку 2020 року цей показник становив 27%. 63% учасників дослідження висловлюють довгостроковий оптимізм щодо Європи як спрямування інвестицій і вважають, що привабливість регіону покращиться протягом наступних трьох років. За кількістю інвестиційних проектів першість належить Західній Європі, а за темпами зростання інвестицій лідирують країни Центральної та Східної Європи. Якщо говорити про регіональну специфіку, переважна частка інвестицій (77%) припала на Західну Європу. Біля 51% проектів та третини робочих місць було створено у трьох країнах – Великобританії, Німеччині та Франції. В Іспанії, Нідерланди, Бельгії та Ірландії, що опинилися в середині топ-10 найпривабливіших у Європі напрямків для прямих іноземних інвестицій, також було зафіксовано збільшення кількості проектів. Водночас за темпами зростання ПІІ лідируючі позиції зайняли країни Центральної та Східної Європи, де цей показник у чотири рази перевищив рівень країн Західної Європи. На Центральну та Східну Європу також довелося близько 50% усіх робочих місць, створених завдяки проектам ПІІ. Цьому сприяло наявність великої кількості промислових майданчиків. 69% проектів у цьому регіоні пов'язані з виробництвом. Сприятливий курс обміну валют та зниження цін на нафту надали позитивний вплив на конкурентоспроможність європейської промисловості. Однак у Німеччині, Франції та Великій Британії така тенденція проявилась не настільки помітною, як у Центральній та Східній Європі. Угорщина (69 проектів, що на 103% більше, ніж у попередньому році), Польща

(117 проектів, зростання на 34%), Туреччина (105 проектів, зростання на 52%), Сербія (51 проект, зростання на 76%) та Румунія (51 проект, зростання на 21%) стали лідерами із залучених інвестиціям у виробництво. В Угорщині та Польщі вони зачіпали переважно автомобільний сектор, а в Туреччині, Сербії та Румунії – виробництво машин та обладнання. Беручи до уваги Великобританію, то вона, безперечно, стала лідером серед європейських країн з ПШ у секторі фінансових послуг. [34] Загальна кількість проектів в минулому році саме у цій сфері в країні зросло на 22% – до 496. Німеччини вдалося обійти Велику Британію за кількістю проектів у сфері транспорту та комунікацій, однак Великобританія виявилася лідером з інвестицій, залученим у сферу роздрібної торгівлі та готельний бізнес. [25] За висновками минулого року найпривабливішим містом для інвесторів опинився Лондон. За ним слідує Париж. Привабливі для капіталовкладень інвестори також врахували Амстердам, Берлін, Франкфурт-на-Майні, Мюнхен, Барселону та Мадрид.

Незважаючи на зростання кількості проектів у Європі, у найближчому майбутньому ситуація може змінитися. Тільки 36% респондентів вважають, що можливості для інвестицій до Європи у трирічній перспективі розширяться. Однією із сильніших сторін європейської економіки інвестори визначають телекомунікаційну, логістичну інфраструктуру та транспортну, високий рівень спеціалізованих навичок населення та стабільну політичну, правову та регуляторне середовище. [26]

Найближчими роками, на думку 35% опитаних, одним із головних драйверів зростання європейської економіки стане Цифрова промисловість. У наступні п'ять років ЄС планує вкласти близько 50 млрд євро у створення єдиного цифрового ринку. У той же час, менше 1% респондентів вважають, що діджиталізація буде стимулом для зростання їхнього бізнесу в найближчому майбутньому.

Так за даними UNCTAD, у 2019 році загальний обсяг інвестицій, які залучені країнами ЄС становив 387,76 млрд дол. США, що у свою чергу

становить 25,18% в повному обсязі залучених прямих інвестицій у всьому світі (див. Табл. 2.2.).

Таблиця 2.2.

Обсяги залучених ПІІ в економіки країн Західної Європи, 2014-2020 (млн. дол)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Нідерланди	45033,94	178989,9	30697,9	60477,63	114305,7	84215,61	83120,807
Данія	48248,38	217868,6	39413,56	52834,92	-28089,09	78234,15	83120,807
Німеччина	-3204,086	30540,88	15633,15	60353,75	73569,58	36358,64	35885,978
Франція	2672,876	45364,69	23077,22	24832,53	38185,1	33964,71	33523,169
Швеція	4030,44	8389,964	19140,76	14249,03	3856,879	20567,96	20300,577
Бельгія	-3505,905	28331,3	59242,66	5159,228	17733,27	9706,923	9580,733
Австрія	4583,148	1487,851	-8508,306	14953,06	2085,671	4642,623	4582,2689
Люксембург	18892,56	12499,72	31899,89	-6815,332	-16756,62	-11420,83	-11272,359
Загалом за ЄС	287340	606260	332633	363836	349817	387759	382718,13

Джерело: складено авторам за даними ЮНКТАД

Як ми можемо бачити, динаміка даного показника за період 2014–2020 роках є не дуже стабільною як у загальному по всьому регіону, а й також в розрізі окремих країн. Більше за все кількості було залучено іноземних інвестицій у 2015 році (606,3 млрд. дол. США), а в 2016 стався різкий спад їх надходження (до 332,6 млрд. дол. США), що, можливо, було спричинено початком Брекзиту. Безумовні країни-лідери за обсягами залучених інвестицій – це Ірландія, Німеччина та Нідерланди, які у 2019 році залучили у свої країни 84,2 млрд. дол. США, 36,4 млрд. дол. США та 78,2 млрд. дол. США.

Проаналізувавши інвестиційний потенціал країн ЄС за їхніми позиціями в рейтингах за виокремленими міжнародними індексами, а саме: індексом глобальної конкурентоспроможності (ІГК), індексом легкості ведення бізнесу (ІЛВБ), глобальним індексом інновацій (ГІІ), індексом економічної свободи (ІЕС), індексом процвітання (ІП), індексом сприйняття корупції (ІСК);

індексом інвестиційної привабливості (ІІП) та глобальним індексом аутсорсингової привабливості (ГІАП), що різнобічно характеризують сприятливість умов ведення бізнесу в країнах для іноземного інвестора. [27]

Варто також зазначити, що ці міжнародні індекси враховують в себе низку простих показників, які характеризують економічне становище країни, людські ресурси та можливості, адміністративні показники, оподаткування, захист на законодавчому рівні, рівень корупції в країні, безперечно, впливають на вибір інвестора країни інвестування. Для прикладу, експерти Світового банку вважають, що один рейтинговий пункт згідно Індексу легкості ведення бізнесу надає можливість державі отримувати приблизно 500 або 600 млн дол. США інвестицій. [28]

Проведені рейтинги країн Євросоюзу за їхніми позиціями у наведених восьми рейтингах бальним способом та сформовано зведений рейтинговий бал інвестиційної привабливості конкретної країни. Сума цих значень позицій кожної з країн за вісьмома рейтингами дає право виявити країни-лідери, які займають найвищі позиції і є, із високою ймовірністю, найбільш перспективними для іноземних інвесторів (при цьому рівень «перспективності країни для інвестора» буде тим вищою, чим буде менше значення зведеного показника). Так, згідно із даними таблиці 2.2, лідерами за рейтинговими поведінками в міжнародних індексах серед країн Європи є Данія (країна входить в ТОП-3 за 7 з 8 індексів), Швеція (5 з 8 індексів) та Нідерланди (країна входить в ТОП-3 за 3 з 8 індексів). Лише Нідерланди увійшли в ТОП-3 як за рейтинговими позиціями, так само і за обсягами залучених інвестицій. [29]

Зведена рейтингова позиція країн Євросоюзу і зведений рейтинговий бал інвестиційної привабливості. З даних, найбільш «перспективними» країнами ЄС за даним способом виявилися Швеція, Данія та Нідерланди. Запропонований спосіб не є надто досконалим, проте він може підкреслити загальну ситуацію – виокремити країни, які мають більш або менш сприятливий імідж в інтеграційному об'єднанні. Більше того, у даному разі

відсутність показників щодо рейтингової оцінки країни Люксембург за двома індексами і Мальти – за одним не дає змоги адекватно аналізувати позиції країн .

З урахуванням усіх обмежень способу, розкриття змісту цього показника надасть змогу, по-перше, згенерувати загальний рейтинг привабливості інвестиційної діяльності країн із урахуванням різнобічних аспектів та методів формування інвестиційного клімату, а по-друге – спостерігати зміни в інвестиційному кліматі країн та у їх динаміці.

Незважаючи на показники, які є стабільними щодо припливу інвестицій, в кінці 2020 року ситуація кардинально змінилась через пандемію COVID-19. Тому, з початку карантину 10% проектів з ПІІ в ЄС було відмінено, і ще 25% відтерміновано, 51% підприємств із незначним зменшенням надходжень ПІІ у 2020 році, в той час як 15% передбачалось істотне зменшення. [24]

В цілому, ситуація щодо прямих іноземних інвестицій в Європі порівняно із іншими регіонами виглядає дещо інакше. Згідно із даними UNCTAD, всі регіони пережили негативні темпи зростання інвестицій у 2020 році. Також, за прогнозами, у країнах із розвинутою економікою спостерігався спад від 25% до 40% ПІІ. В ЄС зниження, звичайно, було найбільш відчутним (від - 30% до -45% порівняно з 2019 роком), так як економіка наступних країн: Італія, Іспанія та Франція постраждала найбільше, що негативно відобразилось на весь Європейський Союз. За словами деяких експертів, рівень ПІІ зріс навіть до рівня, який був встановлений ще до кризи не раніше, ніж у кінці 2021 року. [26] Під час кризи економіка будь-якої з країн стає дуже вразливою. У той час коли компанії зазнали значних втрат, вони починають продаж своїх активів за заниженими цінами, що також негативно впливає на економіку всієї країни. Тому для цього уряди країн забезпечують міцне законодавче поле, а також надають фінансову державну підтримку, щоб захистити державні інтереси при цьому розвиваючи методи забезпечення інвестиційної безпеки. [30]

Інвестиційна безпека обґрунтується як стан економічного середовища в державі, який заохочує вітчизняних та іноземних інвесторів залучати кошти в розширення виробництва в державі та сприяє її росту.

2.3. Порівняльний аналіз показників, що впливають на інвестиційне середовище України

Проаналізувавши інвестиційний клімат України можна стверджувати, що багато інвесторів проявляли інтерес до нашого ринку, однак вони не поспішали вкладати ресурси та реалізовувати масштабні проекти. Відповідно до аналізу, проведеного Європейською бізнес-асоціацією та Центром економічних стратегій до основних чинників на шляху активізації даного процесу в Україні є:

- повномасштабна війна з Росією;
- розповсюджена корупція;
- неефективна судова система;
- нестабільна валюта і фінансова система;
- недосконале законодавство;
- репресивні дії правоохоронних органів;
- обмеження на рух капіталу та валютні;
- складне податкове адміністрування. [31]

Усі чинники розташовані в порядку зниження їхньої впливовості. Тому ми можемо бачити, що війна Росії з Україною є найважливішою проблемою, яку потрібно вирішувати першочергово.

До інших несприятливих чинників інвестиційного середовища експерти, науковці та безпосередньо самі інвестори відносять: падіння міжнародної конкурентоспроможності вітчизняних підприємств, низька якість продукції, яка не відповідає світовим стандартам; досить вузький діапазон сфер

інвестування, обтяжлива процедура оформлення документації та система оподаткування; надмірне регулювання інвестиційної діяльності та недосконалість нормативно-правової бази щодо регулювання інвестиційної та підприємницької діяльності; відсутність гарантій щодо захисту прав інвесторів, відсутність прозорості у відборі та укладанні договорів між інвестором та державою; політична та економічна нестабільність; незавершеність процесу реформ та неефективна робота митниці; слабка валютна регуляція та непослідовна політика Національного банку України; низька продуктивність економіки, що обумовлюється неплатоспроможністю великої кількості українських підприємств, низький рівень відповідальності за дотримання умов контракту; висока міжнародна конкуренція, здебільшого коли мова йдеться про капіталовкладення з ЄС, адже існує сильна конкуренція зі сторони Польщі, Угорщини, Чехії тощо. Ці країни розташовані ближче до передових країн Європи (що знижує транзакційні витрати), а також саме в них спрямований основний потік трудових мігрантів з України. [8], [31]

Окрему увагу варто приділити відсутності сучасної системи логістики в Україні, що б відповідала потребам часу, оскільки для 9,8% опитаних закордонних компаній цей аспект є визначальний при прийнятті рішення щодо входження на ринок. Для кращого розуміння актуальної ситуації в державі, Світовим банком розраховується індекс ефективності логістики, що базується на оцінці шести факторів: митні процедури, якість інфраструктури, легкість організації міжнародних поставок, компетентність логістичних послуг, контроль за організацією логістики та своєчасність поставок. Згідно з оприлюдненими даними, станом на 2019 Україна змогла піднятися з 80-го місця на 69 (загальна кількість країн 160).

Однак, незважаючи на всі бар'єри, Україна є одним з найбільших потенційних ринків у Європі. До позитивних чинників можна віднести: потужний природно-ресурсний потенціал (значні запаси багатьох видів сировини); відсутні стихійні лиха (смерчі, цунамі, посуха, небезпечні комахи, стихійні лиха); наявність кваліфікованих робочих кадрів, які можуть швидко

призвичаїтись до імплементації новітніх технологій у виробничому процесі, відносно низька заробітна плата; високий рівень досліджень і розробок у багатьох галузях науки і техніки; вигідне географічне розміщення, доступ до моря, що розширює можливості для ринків збуту та знижує транзакційні витрати; наявність досить перспективних галузей, які потребують інвестицій, здебільшого мова йдеться про сільськогосподарський комплекс (вигідне географічне положення, сприятливий клімат, родючі ґрунти – 60% земель, що використовуються в сільському господарстві, є плідними чорноземами). Також іноземних інвесторів приваблюють виробництво, рітейл, енергетика, і IT-сектор. [32]

Висновки до розділу 2

У другому розділі були проаналізовані особливості перехідної економіки та чинників інвестиційного середовища. Таким чином, під терміном перехідна економіка прийнято розглядати країни з колишньою постсоціалістичною системою, які тільки почали свій шлях інтегрування в світове господарство. До країн з такою перехідною економічною системою відносять країни колишнього СРСР, Центральної та Південно – Східної Європи. Також було виявлено достатньо велику кількість факторів, які мають безпосередній вплив на цей вид економічної системи, а саме: слабкість внутрішнього ринку; обмеженість ресурсів; нерозвинені міжнародні зв'язки; нестабільний фінансовий сектор.

При аналізі даних організації Ernst&Young за показником інвестиційної привабливості можна виділити три лідируючі країни, а саме: Великобританію, Францію та Німеччину. У ці країни було інвестовано майже в три тисячі різноманітних проектів, що також свідчить про дуже розвинений інвестиційний клімат. Якщо ж казати про показники, що впливають на

українське інвестиційне середовище, слід виділити один найнегативніший, а саме війну з Росією. Вирішивши його, вирішимо всі інші. До позитивних можна віднести потужний природно-ресурсний потенціал, відсутні стихійні лиха, наявність кваліфікованих робочих кадрів, географічне положення.

РОЗДІЛ 3

РОЗРОБКА СТРАТЕГІЧНИХ НАПРЯМІВ ВДОСКОНАЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО СЕРЕДОВИЩА УКРАЇНИ

3.1. Визначення динаміки інвестиційної діяльності в Україні за період незалежності

Економічний розвиток, стійкий курс валюти та соціальні гарантії держави залежать від бізнесу в середині країни. Створення сприятливого інвестиційного середовища є питанням стратегічного значення, оскільки саме інвестиційне середовище значною мірою визначає швидкість соціально-економічного розвитку держави, темпи модернізації національного господарства; сприяє інтеграції вітчизняної економіки в світове господарство. Органи влади розглядають прямі іноземні інвестиції як засіб забезпечення фінансовими ресурсами для реалізації великих інвестиційних проектів, а також як інструмент покриття нестачі внутрішніх фінансових ресурсів задля здійснення необхідних витрат, що в свою чергу виводить економіку на якісно новий рівень. Залучення інвестицій дозволяє бізнесу вдосконалюватися на технічному рівні, сприяє впровадженню нових та інноваційних методів управління виробництвом, позитивно впливає на підвищення продуктивності праці. Крім того, співпраця з іноземними компаніями дає змогу українським виробникам відкривати нові ринки збуту для своєї продукції. Хоч в Україні щорічно здійснюються заходи щодо підвищення статусу вітчизняного інвестиційного ринку, однак інвестиційний ринок залишається непривабливим, що є основною причиною дефіциту внутрішніх та зарубіжних інвестицій. Для того, щоб створити ефективну та стійку інвестиційну політику, потрібно детально вивчити динаміку інвестиційного процесу за усі роки незалежності. Значна частина економічних деструкцій виникла в Україні

у 90-х роках ХХ століття, в період переходу від командно-адміністративної системи до економіки ринкового зразку.

Саме в цю епоху Україна пережила так званий «трансформаційний спад». На кінець 1999 року обсяг створеного ВВП в Україні складав лише 40,8% від відповідного показника у 1990 році. Загалом інвестиційне середовище на макрорівні у різних регіонах України характеризувалося такими 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 ефективної системи оподаткування та непродумана амортизаційна політика (фіскальна система протягом першого десятиріччя була надзвичайно складною і бюрократизованою, адже у 1999 році підприємства України були зобов'язані сплачувати приблизно 35 видів податків, враховуючи 10 різноманітних місцевих податків і зборів; окрім цього знижувало інвестиційну привабливість нашої держави їх обтяжливості);
- 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). В результаті таких дій центральний банк

зменшує облікову ставку, займають 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 ресурсні, енергетичні і працезберігаючі технології тощо;
- корумпованість державних чиновників та судів, оскільки процес приватизації відбувався з відвертим порушенням кримінального кодексу (майже у 60% усіх випадків);
- криміногенна обстановка в Україні, відсутність державного захисту вкладів і активів;
- неконтрольовані інфляційні процеси.

Для будь-якої держави світу з ринковою економікою приборкання стрімких темпів інфляції є першочерговим завданням задля залучення значних обсягів фінансових ресурсів, оскільки це допоможе знизити дисконтну ставку комерційних банків і збільшити реальний попит на товари, послуги, а відповідно, й очікуваний прибуток від інвестицій.

На жаль, в Україні протягом 90-х років мала місце гіперінфляція. Таким чином лише у 1992 індекс споживчих цін збільшився у 21 раз, у 1993 – у 103 рази, в 1994 – у 5 разів, протягом решти років темпи зростання цін не перевищували 20% (в 1999 – до 18%). Очевидно, що облікова ставка НБУ залишалась на досить високому рівні, що свідчить значною мірою про недалекоглядність політики фінансової стабілізації економіки на макрорівні, а також про економічний егоїзм комерційних банків, надто високу питому вагу приватних кредитних ресурсів у загальній їх сумі.

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. [33]

Ключовим індикатором для аналізу інвестиційного середовища є дослідження нормативно-правової основи для відповідної діяльності. В Україні ще у 1992 році був затверджений Закон «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон». Відповідно до цього документу, основною метою створення таких зон було залучення іноземних інвестицій та сприяння їм, активізація спільно із закордонними інвесторами підприємницької діяльності на теренах України, збільшення обсягу експортованої продукції і сервісів, інтеграція і впровадження на внутрішньому ринку інноваційних технологій, новітніх методів господарювання шляхом поліпшення використання природних і трудових ресурсів, розвитку інфраструктури ринку, пришвидшення соціально-економічного розвитку вітчизняної економіки. Фактично перші спеціальні (вільні) економічні зони були створені лише в 1998 році. [34]

Як зазначалось раніше, політика регулювання інвестиційної діяльності в цей період була нестабільна і неоднозначна про що свідчить той факт, що вже 20.05.1993 набув чинності Декрет Кабінету Міністрів України «Про режим іноземного інвестування», який майже скасував умови попереднього нормативно-правового акту. З однієї сторони новий документ певною мірою удосконалив режим іноземного інвестування шляхом затвердження на офіційному рівні статусу іноземних інвесторів, однак ускладнив умови для їхньої діяльності. Чинність Декрету було скасовано незабаром, в результаті прийняття 19.03.1996 нового Закону «Про режим іноземного інвестування». Цей нормативний акт передбачав ще жорсткіші умови для ведення бізнесу та залучення активів іноземцями, оскільки було скасовано гарантію щодо

звільнення від ввізного мита для готової продукції, сировини, напівфабрикатів, комплектуючих виробів, запасних частин, що постачають в Україну для власних 37 потреб, а також будь-які пільги щодо оподаткування підприємств з іноземними інвестиціями, встановлено складніший порядок реєстрації іноземних інвестицій Кабінетом Міністрів України. [34]

Позитивні зміни у законодавчому процесі, які дозволили створили підґрунтя для сприятливого інвестиційного середовища в Україні та укріпили позиції нашої держави в міжнародних інвестиційних рейтингах, відбулися у зв'язку з ухваленням парламентом низки кодексів у 2001 році, а саме: Цивільного, Митного, Бюджетного, Господарського, Земельного. Вони залишаються основоположними нормативно-правовими документами й сьогодні, оскільки покликані для регулювання правовідносин у різних сферах економічної діяльності, включаючи й інвестиційну діяльність. Також варто зазначити подію, що суттєво змінила вектор і темпи розвитку інвестиційного процесу після того, коли Україна приєдналась в березні 2000-го року до Конвенції про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними інвесторами, що надало іноземним інвесторам можливість захищати свої права у Міжнародному центрі з врегулювання інвестиційних спорів у Вашингтоні (США). Крім цього, згідно з постановою Уряду від 2 серпня 2005 року, розпочав роботу Український центр сприяння іноземному інвестуванню, до основних завдань, що покладені на цей орган, належать: покращення інвестиційного іміджу України шляхом створення сприятливих економічних, правових та організаційних умов для діяльності зарубіжних інвесторів; надання потенційним закордонним інвесторам детальної інформації щодо умов підприємницької та інвестиційної діяльності, інвестиційних проектів як в окремих регіонах, так і в країні в цілому; надання інвесторам низки державних гарантій при здійсненні ними інвестиційної діяльності; сприяння досудовому врегулюванню спорів між іноземними інвесторами та державними органами. Аналізуючи законодавчу платформу України протягом 2000-х років, цілком зрозумілим є факт, що держава надає

інвесторам, тому числі іноземним, досить широкі гарантії та можливості у виборі об'єкта інвестування, видів інвестицій, інших умов задля реалізації інвестиційних проектів.

Найкращим показником сприятливого інвестиційного середовища в країні є рівень залучених прямих інвестицій у вітчизняну економіку, особливо іноземних.

Таблиця 3.1

Динаміка змін обсягу прямих інвестицій в Україні

Рік Станом на 01. 01..	Загальний обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну, млн. дол США	Загальний обсяг інвестицій з України, млн. дол. США
1995	483,5	20,3
1996	896,9	84,1
1997	1 438,2	97,4
1998	2 063,6	127,5
1999	2 810,7	97,5
2000	3 281,8	98,5
2001	3 875,0	170,3
2002	4 555,3	155,7
2003	5 471,8	144,3
2004	6 794,4	166,0
2005	9 047,0	198,6
2006	16 890,0	219,5
2007	21 607,3	243,3
2008	29 542,7	6 196,6
2009	35 616,4	6 203,1
2010	39 824,5	5 782,8
2011	46 293,5	6 424,8
2012	49 494,4	6 456,2
2013	53 178,1	6 588,7
2014	54 900,2	6 680,8
2015	38 356,8	6 456,2
2016	32 122,5	6 315,2
2017	31 230,3	6 346,3
2018	31 606,4	6 322,0

Продовження таблиці 3.1

2019	32 905,1	6 294,4
2020	35 809,6	6 272,7

Джерело: складено автором на основі даних Державної служби статистики України

ПІІ почали надходити до України відразу після проголошення незалежності у 1991 році. Однак важко зрозуміти динаміку зарубіжних капіталовкладень протягом перших років, адже статистичний аналіз почав проводитись лише з 1995-го року. Таким чином, на початок 1995-го року обсяг капіталу, вкладений іноземцями, становив 483,5 млн. дол. США. Згідно з оцінкою Державної служби статистики, ПІІ становили лише 3,8% від загального обсягу ВВП, відповідний показник у 1993 році – 4 % і у 1994 – близько 2,5 %. Починаючи з 1995 року, спостерігалось поживлення участі закордонних інвесторів у веденні бізнесу в Україні, тому, відповідно, уже у 1996 році об'єм ПІІ збільшився більше ніж на 30%.

Аналіз динаміки надходження прямих іноземних інвестицій переконливо довів, що будь-яке порушення політичної чи економічної стабільності в світі може викликати не тільки скорочення приросту закордонних інвестицій, а й навіть відобразитись у відтоці іноземних капіталів. Прикладом цього явища у 90-х роках минулого століття в українських реаліях є дві світові кризи на фондових біржах: в жовтні 1997 в країнах Південної Америки та масштабна рецесія 1998 року в Японії, вони мали значний негативний вплив на економічну систему, а також продемонстрували, що наша вітчизняна економічна система значною мірою інтегрована в світові макроекономічні процеси. [35] Таким чином, вже наприкінці 1999-го року був зафіксований від'ємний приріст ПІІ, що був майже на 37% менший ніж у попередньому році. Однак стабілізація світової економіки відбулася досить швидко, тому вже у 2000-му році відновився додатній приріст іноземних інвестицій, тенденція зберіглась і в наступних досліджуваних періодах. У 2005 році компанії-нерезиденти інвестували в

українську економіку 7843,0 млн. дол. США, що у 3,5 рази більше, ніж у попередньому році 2004-ому році. Існує дві передумови такому явищу: позитивні сподівання бізнесу і населення після подій Помаранчевої революції, що значно закріпили рейтинги України на міжнародних інвестиційних ринках; приватизація і продаж іноземному інвестору ВАТ «Криворізький гірничо-металургійний комбінат «Криворіжсталь» за рекордні для вітчизняного господарства 4,8 млрд. дол. США. Незважаючи на відносний прогрес протягом зазначеного року, все ж політика інвестиційного регулювання вимагала значних реформ. Яскравим прикладом цього є відмова заходити на вітчизняний ринок шведським меблевим гігантом ІКЕА, адже визначальним фактором, що став на заваді реалізації проекту, виявилась політизованість та корумпованість існуючої політичної системи. Аналогічна ситуація трапилась з британським банком HSBC та мережею кав'ярень Starbucks, які так і не змогли увійти до України через корупційні перешкоди зі сторони НБУ та тиск чиновників з податкової інспекції. [35] Якщо більш детально розглянути структуру залучених іноземних інвестицій за 2006-ий рік, то суттєве збільшення присутності закордонного капіталу спостерігалось на підприємствах фінансової сфери (приріст склав 1273,6 млн. дол. США), операції з нерухомим майном (сюди також включають оренду, інжиніринг та надання послуг підприємцям) – обсяг збільшився на 717,3млн. дол. США, виробництво продуктів харчування, а також тютюну – на 105 млн. дол. США, сільське господарство та послуги щодо природокористування – 80,2 млн. дол. США, хімічна галузь та переробка нафтопродуктів – 91,8 млн.дол. США, оптова торгівля – 520,0 млн. дол. США, розбудова транспортної мережі та інфраструктури – 96,8млн. дол. США, і очевидно, в промисловості – на 834,3млн. дол. (у переробну інвестували 752,5 млн. дол. США, у відтворювальну – 72,0 млн.дол. США). Загалом інвестиції в цей підзвітний рік надійшли із 119-и різних країн, однак 10 з них становлять 84,2 % від загального обсягу ПІІ, зокрема лідером була Німеччина із валовим капіталом у 5620,8 млн.дол. США (28,7% від загальної суми), потім Кіпр (близько 11%), Австрія

8,3 %, Велика Британія 7,6%, США 7,0%, Нідерланди 6,9%, Росія 4,6%, Віргінські острови 4,0%, Франція 3,8%. Наведені дані на кінець 2006-го року є надзвичайно важливими для розуміння тенденцій інвестиційного ринку країни, адже саме в цей рік, за твердженнями експертів, активізується офшоризація української економіки. Це твердження дуже легко синхронізується з реальними даними, оскільки досліджується реальний приріст капіталовкладень з офшорних регіонів або країн з гнучкою податковою системою: Кіпр (ріст за рік склав 1375,9 млн. дол. США), Нідерланди – 573,5 млн. дол. США, Аруба - 81,8 млн. дол. США, Віргінські острови – 71,7млн. дол. США. Також на даному етапі варто зазначити помітну різницю між темпами економічного розвитку окремих регіонів України: лише в підприємства міста Києва на початок 2006 року було вкладено 5538 млн. дол. США, що у відсотковому відношенні становить близько 26,2 % від загальної суми ПІІ, в Дніпровську область, в тому числі й місто Дніпро було залучено 2332,0 млн. дол. США або 11,1%, далі йде Харківська область разом з обласним центром – 1015,4млн. дол. США або 4,8%, Київська – 878,9млн. дол. або 4,15%, Донецька – 836,8млн. дол. США або 4,1%, Одеська – 703,8млн. дол. США або 3,3%. Наступний етап активізації закордонного інвестиційного процесу мав місце протягом 2007-2008 років: за перший рік обсяг вкладених активів в основний капітал виріс на 36,58 %, це свідчить про те, що внутрішній попит на товари і сервіси значно зріс, що можна вважати одним з ключових сприятливих факторів економічного піднесення в досліджуваній період; також явище свідчить про те, що Україна відновлювалась помітними темпами після затяжної економічної рецесії 90-х років (обсяг інвестицій в основний капітал на закінчення 2007-го року досяг 88% рівня 1990 року). Розквітом інвестування у вітчизняну економіку стало заходження авторитетних світових банків в Україну, що призвело до «буму» мільярдєрів, що продавали іноземним компаніям власні бізнеси за рекордні суми (приклад, продаж «Укрсоцбанку»). [36]

Максимальний обсяг надходжень іноземних інвестицій в Україну відбувся у 2007 році, коли приріст становив 7935,4 млн. дол. США, а загальна сума залучених ресурсів в українську економіку на кінець року складала 29542,7 млн. дол. США. Однак, з погляду на відтік капіталу за межі держави, показники стрімко збільшились до 6196,6 млн. дол. США з 243,4 млн. дол. США. У 2008-ому році відбулося стрімке скорочення глобальних інвестиційних потоків від закордонних компаній, зумовлене значною мірою світовою економічною кризою. Таким чином, обсяг нових надходжень знизився в межах допустимого і становив 6073 млн. дол. США, зріс також обсяг капіталовкладень за межі держави. Кризові явища були подолані лише у 2010-му році, саме з цього часу починається виважене і поступове відродження частки іноземного капіталу в загальній структурі інвестицій. [32] В цей же період Україна поглиблює свої інтеграційні процеси, приділяючи пріоритет міжнародному бізнес-співробітництву з країнами ЄС, тому в структурі ПІІ на 1 січня 2011 року 72% від загального обсягу інвестицій у вітчизняну економіку надійшло саме з Європейського союзу, за ними йдуть вкладення з СНД – близько 16-и %, інші країни світу – 12%.

У 2014 році Україна опинилася у військовому конфлікті з Росією, однак спад приросту ПІІ почався на рік раніше. Вже в 2013 році приріст закордонних інвестицій у вітчизняну економіку знизився на 43% (з 3,5 млрд. дол. США у 2012 році до 2 млрд. дол. США) через падіння попиту на українську експортну продукцію, погіршення політичної стабільності та економічної невизначеності. Надалі даний показник зменшився з 2 млрд. дол. США у 2013 році до від'ємного значення у 2014 році. [11], [37] Таке різке скорочення 2014-го року пояснюється військовим конфліктом з Росією та поглибленою політичною і економічною кризою в країні – Революція Гідності і подальші зміни у владі та громадянській позиції народу. Однак десятикратне падіння ПІІ в 2014 році було безпрецедентним як для України, так і для сусідніх країн. Незважаючи на певне зростання обсягів ПІІ у 2015-му (2,51 млрд. дол. США)

і 2016 року (328 млн. дол. США), [31] обсяг ПІІ не зміг повернутися до рівня 2013 чи 2012 років.

Варто розуміти, що інвестиційний клімат в цей період ще досі залишався несприятливим і такі покращення пояснюються не надходженням фінансових ресурсів у нові інвестиційні проекти, а докапіталізацією банків іноземним капіталом, зокрема збільшення обсягів ПІІ з Австрії («Райффайзен Банк Аваль» і «Унікредит») та Угорщини (ОТП). Ситуацію протягом цих років можна назвати піковою в історії української незалежності, адже Україну покинули відомі міжнародні компанії усіх галузей. Ось декілька з найбільш відомих: ринок залишив авто бренд Хонда (Японія) і Бід (Китай); енергетичний сектор Шел і Шеврон; юридичні послуги – Weiten Burkhardt, Chadbourne&Parke, Noerr, Schoenherr; легку промисловість – Seppala, Finn Flare, Peacocks, Mexx, River Island та Esprit, будівельні матеріали – Praktiker.

Важливу роль для розуміння інвестиційної ситуації в Україні саме в цей час відіграє дослідження динаміки та структури загального обсягу капітальних 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 2015 і 2016-ті роки в розрізі капітальних інвестицій, то за даними Державного статистичного управління у 2015 показник виріс на 24,4 відсотки або 53,7 млн. Дол. США у кількісному вираженні, у 2016-му 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. Оцінюючи структуру за обсягами цих капітальних вкладів на прикладі 2016-го року, провідними сферами залишаються: промисловість – 33,3%, будівництво – 12,6%, сільське, лісове та рибне господарство – 13,8%, інформація та телекомунікації – 4,8%, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 7,7%,

транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 7,6%, державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування – 5,9%.

Основним джерелом фінансування капітальних інвестицій, як і раніше, залишались власні кошти підприємств та організацій, за рахунок яких у 2016 році було освоєно 69,4 відсотка усіх інвестицій. Частки інших джерел виглядають наступним чином: за рахунок державного та місцевих бюджетів – 9,4 %; частка кредитів банків та інших позик – 7,1%; інвестори-нерезиденти – 2,9%; населення для будівництва житла – 8,9%; інші – 2,3%. За цей рік Україну покинули: Logitech (IT), Electricite de France (EDF), Tetra Pak, Tikkurila, Ruukki, OBI, Centro та Plato. Однак на тлі колосального відтоку ПІІ з України, можна віднайти й позитивні кейси, коли на вітчизняний ринок у період глибокої соціально-економічної рецесії, не побоявшись військових дій, зайшли відомі компанії: сервіс пасажирських перевезень Uber Technologies Inc., авіаперевізник Ryanair, оператор мобільного зв'язку Vodafone, французька компанія Biocodex інвестувала у фармацевтичний ринок, на якому попит менш мінливий; американська Cargill та китайська Cofco залучили фінансові ресурси в логістику сільського господарства, японська Fujikura почала промислове виробництво у Львівській області, використовуючи такі переваги України як освічена та дешева робоча сила, близькість до європейських ринків. [36], [38], [39]

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 прямих 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 досліджуваний рік з незначними

змінами у структурі вкладів: більше ресурсів було спрямовано на відновлення інфраструктури, однак менше залучено в сектор соціального страхування. [39]

Частка капітальних інвестицій за рахунок коштів місцевих бюджетів в 2017 році порівняно з 2016 роком зросла до 9,3%, що свідчить про успішність реформи децентралізації та про розширення можливостей місцевих органів влади залучати більше вільних фінансових ресурсів в проекти місцевого та регіонального значення. Разом з цим, зменшилась частка капітальних інвестицій за рахунок кредитів банків та інших позик, тобто банківська сфера не створює умов для можливостей кредитування інвестиційних проектів.

За даними Державної служби статистики, приплив прямих інвестицій в Україну у 2018 році склав 2,4 млрд дол. США. Незначне збільшення надходжень у 2018 році, всього на 153 млн. дол. США або на 6,9%, продовжує свідчити про недовіру іноземних інвесторів до можливостей стабільного ведення бізнесу та поліпшення інвестиційного клімату всередині країни. До позитивних тенденцій на вітчизняному інвестиційному ринку можна віднести те, що у 2018-му році характер вкладів компаній-нерезидентів змінився, адже, як уже зазначалось, у 2016-2017 роках інвестиційні ресурси, які заходили в Україну, спрямовувались для докапіталізації банків. Така політика була необхідною, щоб уникнути додаткового навантаження на Фонд гарантування вкладів через можливе оголошення ряду банків банкрутами. Згідно з аналізом МЕРТ, у цьому підзвітному році 58% від сукупного обсягу ПІІ були спрямовані в реальний сектор економіки, що означає створення нових виробничих потужностей, а разом з ними і нових робочих місць. Найбільша частка прямих інвестицій із-за кордону були спрямовані в промислові підприємства – 33,0%, а також в підприємства, що займаються оптовою та роздрібною торгівлею; ремонт автомобілів та мотоциклів – 16,7%. [39]

Щодо капітальних інвестицій, то у 2018-му році було освоєно 526,3 млрд. грн., що на 17,3% більше, ніж у 2017-му. Лівову частку ресурсів було вкладено у матеріальні активи – 93,3%, з яких у будівлі та споруди становлять – 44,2% усіх інвестицій, у машини, обладнання та транспортні засоби

– 45,2%. Решта, 6,7% від їх сукупної кількості активів, були залучені для придбання та створення нематеріальних активів, в тому числі 2,0% на купівлю чи розробку продуктів програмного забезпечення і різних баз даних. Основними напрямками економічної діяльності за реалізованими капітальними вкладеннями є наступні галузі: промисловість – 34,1%, будівництво – 9,9%, сільське господарство, лісове господарство та рибальство – 12,5%, інформація та телекомунікації – 5,4%, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автомобілів та мотоциклів – 9,0%, транспортна, складська, поштова та кур'єрська діяльність – 8,5%, державне управління та оборона; загальнообов'язкове соціальне страхування – 7,8%, операції з нерухомістю – 4,0%. [39]

За джерелами фінансування капітальних інвестицій, лідером залишаються власні грошові ресурси підприємств та організацій, тому за їх рахунок у 2018 році було здійснено 71,3 відсотки усіх капітальних інвестицій. Ключовою особливістю є стрімке зниження у загальній структурі частки іноземного капіталу: якщо у 2016 відповідний показник становив 2,9% від загального обсягу капітальних інвестицій, то вже у 2018 році всього 0,3%. Це явище ще раз підтверджує те, що переважна більшість іноземних інвесторів не наважується прийняти високі ризики і вкладати активи в економіку нашої держави, тому розвиток національного виробництва стимулюється за рахунок власних коштів, не розраховуючи на закордонні кредити чи інвестиційні ресурси. [32] До визначальних здобутків на світовій інвестиційній арені за цей рік варто віднести такі угоди: між General Electric і «Укрзалізницею» на суму близько 1 млрд. Дол. США, в рамках якої було передано українській стороні 30 локомотивів класу GE; дочірня компанія Фонду державних інвестицій Королівства Саудівська Аравія Salic придбала український агрохолдинг «Мрія» (точна сума невідома, однак аналітики оцінюють її більше \$200 млн.дол. США); в жовтні німецька фармацевтична компанія Bayer відкрила під Житомиром одне з найбільших в ЄС підприємств з виробництва насіння; український виробник товарів для дому «Європак» отримав інвестиції від

стратегічного інвестора з Греції «Sarantis»; норвезька «NBT» оголосила про запуск сонячної електростанції «Сиваш», потужністю в 250 МВт в Херсонській області, що вартує близько \$350 млн.дол. США.; і найголовніше, Канадська Brookfield Asset Management (сумарно контролює активи майже на \$300 млрд) почала будівництво Lviv IT Park: інноваційний об'єкт площею 10 000 га і загальним обсягом інвестицій в \$160 млн. Дол. США, по закінченню будівництва, парк буде здатний вмістити до 14 000 співробітників, цілком зможе стати одним з центрів IT-індустрії в Східній Європі.

З точки зору зарубіжних інвесторів, у рік президентських виборів інвестиційні очікування були вкрай песимістичними, що очевидно відобразилось на рівні залучених ресурсів: несуттєве збільшення прямих інвестицій (акціонерного капіталу), що у кількісному вираженні становить 1709 млн.дол. США., незначне додатне сальдо припливу іноземного капіталу (2,6%) як наслідок активізації виходу іноземних компаній з України. Що стосується капітальних інвестицій, то Державна служба статистики повідомляє, що в Україні вони за попередній рік виросли на 15,5% від обсягу 2018-го року. Цікавим явищем є те, що темп капіталовкладень пришвидшувався, починаючи з другого кварталу, відповідно: 17,8% – у першому кварталі, 7,5% – у другому, 12,7% – третьому і 21,2% – в четвертому. Тоді як у 2018-му тренд був зворотній до даного: 37,4% – у першому кварталі, 18,4% – у другому, 9,9% – в третьому, помірне пришвидшення в четвертому – до 10,5%. Як і зазначалось, основною причиною цієї тенденції була політична нестабільність та напруженість, а також невизначеність подальшої соціально-економічної політики (економічний курс, ставлення нової влади до війни на Донбасі, боротьба з корупцією тощо) протягом першої половини року. В загальному вимірі у 2019 році було реалізовано капітальних інвестицій на суму 584,4 млрд. грн, однак, починаючи з 2014 року при розрахунку даного показника до уваги не беруться показники тимчасово окупованого Криму, Донецької і Луганської областей. Позитивним процесом за даний період є те, що відбувся значний приріст інвестицій в регіонах, що до цього розглядалися

як «відстаючі», 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, згідно з аналітикою дослідницького центру MIGA, 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 2014-2018 років у всіх сферах економічного, політичного та соціального життя країни призвела до посилення територіальних диспропорцій між регіонами. [39]

Переважає більшість інвестицій була освоєна в Києві – 54% від сукупного розміру капіталовкладень. Наступним іде Дніпровська область – 10,6%, Київська – 4,6%, Донецька – 3,9%, Одеська – 3,6% (на ці п'ять найбільш привабливих, з економічної точки зору, регіонів припадає 76,7% усіх інвестицій), тоді як найменш втішні показники засвідчили: Сумська і Хмельницька – по 0,5%, Рівненська – 0,4%, Кропивницька – 0,2%, Тернопільська і Чернівецька області – обидві по 0,1%. Тому оцінюючи розподіл ПІІ ми бачимо, що лише обсяг освоєних активів в м. Києві у 4,4 рази перевищує показник другого в списку, тобто Дніпра, а якщо прирівняти Київ до Тернопільщини, то отримаємо неймовірно велику різницю, що перевищує 517 разів. Наслідком такої інвестиційної ситуації є недорозвинені регіони, що залишаються осторонь від іноземних інвестиційних потоків і продовжують економічно деградувати (непропорційний та асиметричний розподіл ПІІ по регіонах). Саме це негативне явище і стимулювало органів державної влади перейти до виваженої та більш ефективної політики щодо інвестиційного регулювання, яка б враховувала потреби і можливості економічного прогресу та інвестиційної привабливості кожного окремого регіону. [40], [39] У галузевому розрізі інвестицій за 2019-ий 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%. Хоч у 2019-му відбулося значне скорочення темпів приросту ПІІ, частка власних ресурсів в загальній структурі інвестицій знизилась до 68,1% (через несприятливу кон'юнктуру інвестиційного ринку, на кінець першої половини року становив 73,3%), що означає, що вітчизняна економіка використала більшу кількість іноземних кредитів, а також такі показники було досягнуто за рахунок збільшення частки місцевих бюджетів як інвесторів: місцеві бюджети – з 8,7% до 9,6%, кредити банків та інші позики – з 6,7% до 7%, з державного бюджету – з 4% до 5%. [39] Окрему увагу варто приділити аналізу країн, з яких надходять ПІІ.

До основних країн-інвесторів на кінець 2019 - го року належать: Кіпр – 27,5%, Нідерланди – 22,0%, Велика Британія – 6,1%, Німеччина – 5,2%, Австрія – 3,1%, і Швейцарія – 4,7%. Загалом цілком очевидною є картина, що частка притоку прямих іноземних інвестицій в економіку України з країн ЄС становить понад 70% від загального розміру інвестицій і близько 30% інвестицій надходить з інших країн світу протягом усіх досліджуваних періодів. Починаючи з 2013 по 2019-ий рік в структурі країн, що інвестують капітали у вітчизняну економіку, відбулись помітні зміни. Однак найбільша питома вага продовжує належить Кіпру, що є одним з найбільш популярних та конфіденційних офшорних центрів. Таким чином, частка інвестицій компаній, що зареєстровані на Кіпрі, у 2013 і 2016 роках залишилась незмінною – 30,8%, тоді як на кінець попереднього року суттєво зменшилась на 3,3% пункти і в загальній структурі досягла відмітки 27,5%. [40] Варто також розуміти, що лєвова частка цих інвестицій з офшорів в Україну – це капітал українських чи російських бізнесменів, що намагаються для власної користі оптимізувати сплату податків або отримати специфічний правовий статус. Вони вивели активи для того, щоб «реінвестувати» ці кошти у формі прямих іноземних інвестицій. Фактично, якщо довіряти дослідженням, ініційованих ОЕСД, реальний обсяг реальних російських інвестицій в Україні

на кінець 2014 року був принаймні втричі більшим ніж офіційні дані: приблизно \$9,9 млрд.дол. США порівняно з офіційними \$2,7 млрд. дол. США. [38], [40] Підтвердженням надзвичайно високого рівня офшоризації є той факт, що у 2012 році Кіпр та Британські Віргінські острови становили 71,4% від чистого збільшення обсягу ПІІ в Україні. Їх частка знизилася до 52,9% у 2013 році. Після початку збройного конфлікту обсяг інвестицій з Кіпру знизився найбільше, оскільки офшори в основному використовувалися для інвестування на Схід України. [38] Хоч компетентні органи влади намагались виправити ситуацію щодо тінізації реальних фінансових потоків, зокрема 8 листопада 2012 року було підписано, а 4 липня 2013 року ратифіковано Україною «Конвенцію між Урядом України і Урядом Республіки Кіпр про уникнення подвійного оподаткування та запобігання податковим ухиленням стосовно податків на доходи». Підтвердженням низької ефективності цієї міжнародної угоди є той факт, що за даними на кінець 2018-го року на цей острів від українських бізнесменів надійшло 5932,5 млн. дол. США прямих інвестицій, що становить 93,8% від сукупного розміру іноземних інвестицій з країни, також варто зважати на інші країни з гнучкою податковою політикою (Віргінські Острови – 61 млн. дол. США, Латвія – 60,9 млн. дол. США, Аруба – 37 млн. дол. США та інші), що робить ситуацію ще менш обнадійливою. Також експерти приділяють значну увагу поглибленню інвестиційного співробітництва України з такими розвиненими країнами як Німеччина, Нідерланди, розглядаючи ці держави як ефективний механізм інтеграції України до європейського економічного простору. Нідерланди посідають другу позицію серед країн-інвесторів, в загальному розрізі частка цієї країни зростала упродовж трьох досліджуваних періодів, відповідно: з 16,4% у 2013 році до 19,0% у 2016 році, а на кінець 2019-го року досягла 22,0%. Однак варто розуміти, що інвестиції з Нідерландів, аналогічна ситуація у випадку Швейцарії, в основному відображає реінвестування українського та російського капіталу, оскільки у вищезазначених країнах діють сприятливі для офшоризації умови. Для прикладу, у лютому 2016 року дочірня компанія

ДТЕК Ріната Ахметова, зареєстрована в Нідерландах, збільшила свою частку у найбільшому приватному виробнику газу в Україні «Нафтогазвидобування» до 55%. Крім того, він є одним із співвласників компанії Risoil, зареєстрованої в Швейцарії, яка інвестувала \$70 млн.дол. США будівництво елеватора в морському порту міста Чорноморськ. У 2018 році принаймні 1,8 млрд інвестицій з Голландії було реалізовано компанією VimpelCom в телекомунікаційний сектор України, безпосередньо в українську компанію «Київстар». Цікавим є фактом, що власником VimpelCom через посередників є російська «Альфа-Груп». Що стосується реальних інвестицій у вітчизняну економіку із сторони Нідерландів, то здебільшого вони незначні і представлені групою компаній Unilever. [38] Відсутність приросту, а навпаки зменшення з 8,7% до 5,2%, частки інвестицій з Німеччини характеризується тим, що фактично німецький капітал в Україні представлений у формі дочірньої індійської компанії «Арселор Міттал», що є власником «Криворіжсталі». Загалом на кінець 2019-го року, порівнюючи з попередніми періодами, в структурі ПІІ укріпились частки наступних країн: Великої Британії – з 4,8% до 6,1%, Швейцарії – з 2,1% до 4,8%. Разом з цим, зменшили свою присутність в Україні Франція з 4,0% до 2,0%, США – з 2,2% до 1,5%. Що стосується російських активів, не враховуючи офшори, то очевидно, що у період політичної кризи, а також активних військових дій на Донбасі (лева частина усіх надходжень була спрямована саме в Східних регіон) у відсотковому відношенні зменшилась з 6,0% до 1,3%, однак, за даними на кінець 2019-го року, знову зросла і становить 3,3% від загального обсягу.

3.2. Перспективи покращення інвестиційного потенціалу України

Це питання ми розглянемо за показниками до початку війни в Україні (24.02.2022). Прогнозування інвестиційної привабливості України на жаль є важким у зв'язку з воєнними діями.

У нинішніх складних соціально-економічних умовах аналітики не дають позитивної оцінки рівню інвестиційної привабливості України. Аналізуючи стан інвестиційної привабливості, вони звертають увагу саме на індекс інвестиційної привабливості України.

Дослідимо тенденції зміни індексу інвестиційної привабливості України за 2016–2020 рр. У 2020 році Європейська бізнес-асоціація провела дослідження шляхом опитування керівників компанії. Було запропоновано певну кількість питань. Інвестиційний клімат упродовж 2020 року зазнав негативних оцінок підприємців та інвесторів. Виявилось, що 78% опитаних вважають поточний інвестиційний клімат несприятливим та 12% опитаних вважають Україну вигідним ринком для нових інвесторів. При цьому серед негативних чинників, що впливають на інвестиційний клімат, названі слабка судова система (94% опитаних), високий рівень корупції (91%) та тіньова економіка (75%).

До основних чинників, які впливають на залучення іноземних інвестицій в економіку України, слід врахувати політичну нестабільність, обумовлену військовими діями, а також слабкою захищеністю прав інвесторів, слабкої судової системи, наявністю випадків рейдерства, які супроводжуються рядом конфліктів між іноземними інвесторами, відсутністю достатньої кількості якісних інвестиційних пропозицій.

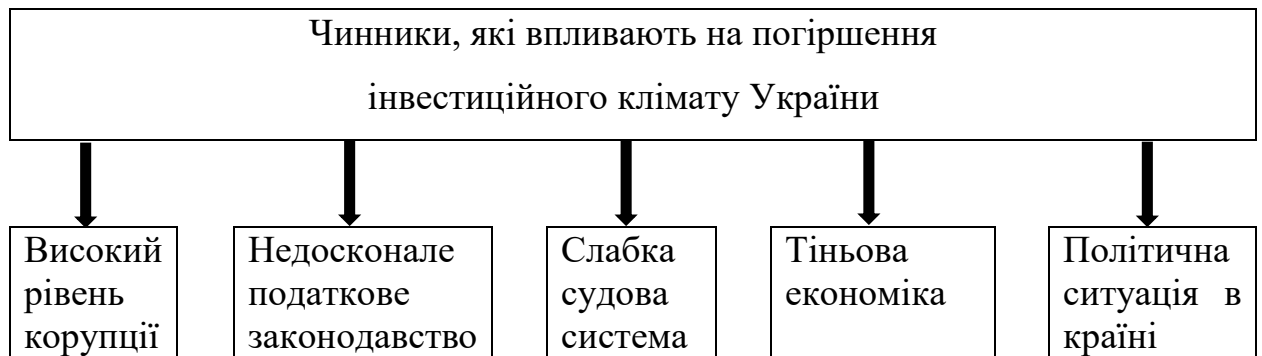


Рисунок 3.2. Чинники, які впливають на погіршення інвестиційного клімату України

Джерело: Побудовано автором за даними Ріпа Т. В. Напрями підвищення інвестиційної привабливості України на світовій арені. Економіка та управління підприємствами. Випуск 66. – 2021. – с. 63.

Також інвестиційний клімат піддавався впливу пандемії. Результати політики залучення прямих іноземних інвестицій у 2020 р. виявилися провальними: приріст припливу ПІ до України впродовж 2020 р. виявився негативним. Це означає, що інвестори виводили свої інвестиційні ресурси. Таке виведення становило 400 млн. дол. США. [41] Частково це було пов'язано з коронавірусною кризою, унаслідок якої спостерігалось скорочення ПІ у всьому світі. Однак важливішим є те, що Україна так і не спромоглася запропонувати міжнародним інвесторам належні умови діяльності та безпеки. У наш час Європейський Союз найбільше залучає інвестицій до української економіки. Саме залучення інвестиційних ресурсів є актуальним на даному етапі розвитку нашої країни. За даними експертів, Україна повинна щороку вкладатись в модернізацію економіки 65-70 млрд. дол. Якщо Україна не залучатиме ці кошти, Україна не буде спроможною повною мірою розвивати економіку. Проте незважаючи на таку нагальну потребу, існують суттєві перешкоди, які включають у себе слабку законодавчу систему, високий рівень хабарництва та наявність тіньової економіки.

Всього є декілька напрямів фінансової допомоги ЄС. По-перше, одним із них є п'ять структурних фондів ЄС, які у свою чергу спрямовані на вирівнювання рівня економічного розвитку в різних регіонах Союзу.

Структурні фонди розподіляють кошти лише між країнами-членами ЄС. По-друге, існують програми міжрегіональної та транскордонної співпраці, в рамках яких співробітництво із країнами не-членами ЄС концентрує свою увагу на регіональному рівні. По-третє, є також програми фінансової допомоги для країн-кандидатів на вступ до ЄС. Україні однаково важко буде отримати цей статус, проте останні події показали, що шанс все таки доволі можливий. Україна отримує фінансову допомогу ЄС у вигляді кредитів або кредитних гарантій. Україна приваблює інвесторів полегшенням митних процедур та позитивними змінами для міжнародних компаній у нафтогазовидобувній сфері та ІТ-бізнесі .

Також Світовим банком було представлено рейтинг країн за індексом ведення бізнесу (Doing Business). Україна посідала 152-е місце, однак уже в 2020 р. піднялася до 64-ї позиції. [42]

Також за цим рейтингом Україна показала зростання за п'ятьма напрямками [43]: захист інвесторів – підвищено контроль та захист міноритарних інвесторів вимагаючи більш детального розкриття інформації щодо операцій із зацікавленими сторонами; отримання дозволів на будівництво – спрощено умови для процесу одержання дозволів на будівництво за рахунок ліквідування вимоги про найм зовнішнього спостерігача та впровадження процесу онлайн-повідомлень, а також спрощено отримання дозволу на будівництво шляхом врізання внеску до Київської міської ради; підключення до електромереж – полегшено хід поставки електроенергії за рахунок оптимізації випуску технічних установ та впровадження механізми географічної інформації, посилено надійність енергопостачання через запровадження процесу компенсації за відключення; інтернаціональна торгівля – зменшено час на імпорт завдяки полегшенню потреб сертифікації належності для автозапчастин; реєстрація власності – полегшено реєстрацію власності за рахунок підвищення механізму прозорості управління земельними фондами. Відповідно до індексу, Україна зайняла у 2020 р. 145-е місце зі 186 країн світу, що є найкращою позицією за останнє

десятиліття. Враховуючи невисокі рейтинги України у сфері інвестиційної привабливості та бізнес-регулювання, переконати інвесторів спрямувати свої фінансові ресурси на покриття потреб у залученому капіталі можуть повна інформаційна відкритість, готовність суб'єктів господарювання надавати повні та достовірні дані про фінансовий стан.

Україна продовжує кожного року втрачати позиції в рейтингу країн світу. Так, за даними Світового економічного форуму, за індексом глобальної конкурентоспроможності у 2018–2019 рр. Україна зайняла 85-е місце серед 138 країн світу, при цьому втративши за рік п'ять позицій. [44]

Дослідження Інституту управлінського розвитку в Швейцарії IMD, яким визначаються рейтинги серед 63 країн світу: світової конкурентоспроможності, та світової цифрової конкурентоспроможності. Найбільшою перемогою країни було зайняте 49-е місце в 2013 та 2014 рр., але в наступні п'ять років ситуація зіпсувалась, а тільки в 2019 р. Україна опинилась на 54-му місці, піднявшись вгору у рейтингу на цілих п'ять позицій.

Серед аспектів, які применшують місце України в рейтингу, експерти також виділяють неефективність уряду. Індекс цифрової конкурентоспроможності передбачає оцінку здатності країн впроваджувати та досліджувати технології, які як наслідок формують трансформації урядового функціонування, бізнес-моделі і в цілому всього суспільства.

У динаміці можна зауважити негативне спрямування щодо зниження ролі країни у всіх рейтингових позиціях. Індекс цифрової конкурентоспроможності України у 2019 р. становив 55,255 одиниць, змінивши місце в рейтингу на 60-е місце, із найбільшими недостачами в частині розвитку освіти та рівня науки, вважають деякі дослідники.

Удосконалено механізм залучення інвестицій через індустріальні парки. Зокрема, 5 жовтня 2021 року Президентом України було підписано прийнятий Верховною Радою України Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про індустріальні парки» і також інших законодавчих актів України про залучення інвестицій у промисловий сектор економіки за допомогою

стимулювання утворення індустріальних парків». Наразі до Реєстру індустріальних (промислових) парків вже включено 52 індустріальні парки, у 28-ми із них визначено керуючі компанії, а у 8-ми є учасники. [7]

Запроваджено державну підтримку проектів зі значними інвестиціями. Після набрання чинності у лютому 2021 року Законом України «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні» прийнято нормативно-правові акти, що визначають вимоги до техніко-економічного пояснення інвестиційного проекту із вагомими інвестиціями, вимоги до заявника, порядок взаємодії між уповноваженою установою та її заявниками, інвесторами із важливими інвестиціями, як органами державної влади, так і органами місцевого самоврядування, механізм розрахунку обсягу державної підтримки щодо реалізації інвестиційного плану із значними інвестиціями, порядок правильного заведення реєстру інвестиційних проектів і переліку відомостей, які вносяться також до реєстру, норми ввезення на митну територію України і установчого використання нового обладнання та укомплектованих виробів до нього, які ввозяться за допомогою інвестора із значними обсягами інвестицій. Повноваженою установою на здійснення супроводу заявника та інвестора із важливими інвестиціями під час підготовки та реалізації інвестиційного плану із значущими інвестиціями сформовано державну установу «Офіс із залучення та підтримки інвестицій». [8]

Шляхи удосконалення інвестиційної активності після закінчення воєнних дій. В частині покращення діяльності державних інститутів та посилення верховенства права:

- проведення судової та антикорупційної реформи;
- створення сприятливого податкового середовища для інвестицій (прискорена амортизація основних засобів, зменшення податкового навантаження на нерозподілений прибуток);
- урегулювання податкових прогалів та протидія ухиленню від оподаткування (скорочення тіньової економіки);

- розвиток інструментів державної підтримки експорту (спеціальні програми рефінансування);
- підвищення ефективності корпоративного управління державними підприємствами та приватизація;
- розбудова цифрової інфраструктури та гармонізація цифрових стандартів з країнами ЄС;
- дерегуляція підприємницької діяльності та зменшення кількості ліцензій та контролюючих органів;
- активне просування українських товарів на експортних ринках з використанням можливостей дипломатичної служби та торговельно-економічних місій.

В частині розширення внутрішнього ринку:

- оновлення економічної інфраструктури як на основі бюджетного фінансування, так і впровадження сучасних механізмів державно-приватного партнерства;
- створення реєстру крупних інвестиційних проектів, які можуть бути реалізовані на засадах державно-приватного партнерства, у тому числі проекти з концесії інфраструктурних об'єктів;
- стимулювання локалізації виробництва, імпортозаміщення та технологій з метою переходу від сировинної до економіки з високою доданою вартістю;
- спрощення процедур створення індустріальних парків із доступом до землі, інфраструктури та державних сервісів;
- створення вільних економічних зон та територій пріоритетного розвитку з метою стимулювання точок зростання в найбільш перспективних для інвестицій регіонах України;
- запровадження регуляторних та економічних стимулів для розвитку ринків енергетики, інтеграція енергосистем України та Європи;

- підтримка реалізації інноваційних проектів у промисловості та створення умов для підвищення конкурентоспроможності українських підприємств на ринках ЄС;
- стимулювання агровиробництва високовартісної продукції шляхом залучення інвестицій у сільське господарство та харчову промисловість;
- збільшення інвестиційної складової у витратах державного та місцевих бюджетів та удосконалення вимог та процедур до відбору державних інвестиційних проектів;
- удосконалення практики державного оборонного замовлення, у тому числі товарів подвійного призначення, із внесенням змін до тендерного законодавства щодо спрощення закупівельних процедур, та з метою підвищення частки продукції вітчизняного виробництва у сфері оборонних закупівель;
- створення Банку розвитку для фінансування державних інвестиційних проектів, у тому числі із залученням коштів міжнародних фінансових організацій;
- залучення інвестицій на умовах угод про розподіл продукції.

3.3. Пріоритетні напрями інвестування в Україні

Органи державної влади повинні виділити пріоритетні напрями економічного розвитку та використати тим залучені активи, щоб зробити інвестиційний процес вигідним. Реформування має здійснюючись за принципом надання додаткових можливостей для інвесторів, що інвестують у перспективні сектори економіки, або ж ті, що потребують кількісного і якісного оновлення. Україна нарешті готова запустити основний етап приватизації державних активів, що є одним з найважливішим сигналом для іноземних інвесторів. Сумарно більш ніж 1000 державних суб'єктів власності

будуть доступними для приватизації в найближчі роки, усі потенційні покупці мають можливість брати участь в процесі приватизації шляхом участі в системі електронних аукціонів. У жовтні 2019 року Верховна Рада прийняла Закон про приватизацію, який регламентує умови передачі державної та комунальної власності бізнесу. Це підвищує інвестиційну привабливість України та в кінцевому результаті має призвести до оновлення інфраструктури, включаючи порти, аеропорти, дороги тощо. Згідно точки зору іноземних експертів (щорічний звіт щодо перспектив інвестиційних перспектив World Investment Outlook), наразі для України є перспективним розвиток наступних галузей.

Україна є сільськогосподарською наддержавою та провідним виробником зернових, а також інших культур. Водночас Україна довгий час залишалася однією з небагатьох країн, де діє мораторій на продаж землі для сільськогосподарського призначення. Ситуація змінилась в липні 2021 року із запуском роботи земельного ринку, який неминуче стане каталізатором капітальних інвестицій та підвищення продуктивності галузі. [45]

Зниження вартості фінансових ресурсів для бізнесу є однією з умов для економічного зростання. Зниження процентних ставок зробить багато бізнес-проектів більш конкурентоздатними. Уряд України розуміє це, тому запровадив програму «Доступні позики» (5 – 7 – 9%) для малих та середніх підприємств та «Український фонд стартапів» для фінансування інноваційних проектів.

Україна має стати провідним експортером продовольства в світі, оскільки 33% із світових покладів чорнозему зосереджені в Україні, також позитивний вплив мають сприятливий клімат і близькість до основних ринків споживання. В світовому рейтингу нам вдалось досягти наступних результатів за обсягом експорту наступних позицій: перше – соняшникова олія та насіння; друге – рапс; третє – горіхи; четверте – кукурудза, ячмінь, мед, жито; п'яте – пшениця. За рахунок цих результатів можна зробити висновок, що в Україні агро-сектор невпинно зростає протягом усього періоду. В першу чергу це було

досягнуто завдяки привабливим цінам на оренду землі, родючому ґрунту, низькій заробітній платі та цінам на інші ресурси (добрива, вода). Однак, існує перспектива підвищення продуктивності та ефективності праці робітників та техніки, оскільки врожайність з гектара залишається нижче західних орієнтирів. Це можливо здійснити шляхом імплементації новітніх підходів в організації управління та освіти, удосконалення систем зрошення, техніки землеробства, логістики та перехід до виробництва продукції з вищою доданою вартістю. Додатковими можливостями можуть стати такі напрямки як: виробництво біопалива із відходів від ведення сільського господарства. Експерти оцінюють перспективи вітчизняного ринку на рівні 2 мільярдів доларів, що є еквівалентно енергії та ціні від спалювання 61 мільйона тон вугілля, з маржинальністю на рівні 30-35%. Основними іноземними гравцями на українському сільськогосподарському ринку, що планують розвивавати потужності і далі є: Cargil, Nestle, Bayer, Pepsico, Danone, Galicia та багато інших. [24]

ІТ-сектор, як відносно нова галузь нашої економіки також росте з величезною швидкістю. Про перспективи розвитку цього напрямку говорять наступні факти: понад 100 компаній із списку Fortune 500 обрали послуги українських ІТ-сервісів (Boeing, Google, Siemens, Oracle, Samsung, Rakuten), усі вони мають на території нашої держави відділи для R&D досліджень та планують і в майбутньому інвестувати в розвиток технологій. Наразі зареєстровано понад 4000 компаній, що займаються виробництвом ІТ-продуктів. Нараховується близько 184 700 кваліфікованих кадрів галузі, тому, відповідно даних СЕЕ (Consumer Electronics & Entertainment), Україна посідає перше місце в світі за кількістю технічних спеціалістів, які працюють на аутсорсі та входить до списку топ-25 країн за перспективами ведення цього виду бізнесу (ІТ-галузь України зросла майже в 40 разів за останні 15 років, від 110 мільйонів доларів у 2003 році до приблизно до 4,5 мільярда доларів у 2018 році, досягнувши вражаючий середній темп зростання 25%). Запорука успіху української ІТ-галузі полягає у поєднанні всеохоплюючого ринку праці

ІТ-талантів (за даними світової компанії-лідера з надання ІТ-послуг Daxx, українські ІТ-спеціалісти займають перше місце у Східній Європі за співвідношенням ціна-якість, а також за даними Forbes перше місце у Європі за кількістю випускників технічних спеціальностей: Україна – 130 тис. кадрів, потім йде Франція з 105 тис., Німеччина – 93 тис., Турція – 75 тис., Велика Британія – 71 тис.), сприятливого географічного положення, великої технічної і наукової спадщини та економічних вигод. Особливої уваги потребує розвиток напрямку стартапів, тому що вітчизняні компанії пропонують інноваційні продукти в найбільш перспективних і складних видах досліджень, зокрема в розвитку штучного інтелекту, кібербезпеці, роботі з базами даних, інтернет-торгівлі, технологіях Blockchain і FinTech. До списку найбільш відомих досягнень українських стартапів належать: MacPaw, Competera, Preply, Grammarly, Readdle, GitLab, Terrasoft, Lookery, Jooble та інші. [45]

Що стосується виробництва, то в Україні зосереджена велика виробнича база, що історично була спрямована на важку промисловість, включаючи гірничодобувну та залізничну галузь, виробництво верстатів, двигунів для літаків, а також легке виробництво та харчова промисловість. Україна – одна з небагатьох країн з розвиненою космічною галуззю, що включає будівництво цивільних, військових і вантажних літаків, а також важливий постачальник комплектуючих для космічної техніки по всьому світу. Хоч зараз авіакосмічний сектор знаходиться в не кращому стані, однак все ще існує невелика можливість для розвитку у кількісному та якісному вимірі. До таких позитивних факторів належать: на території України функціонують п'ять бюро науково-проектувальних досліджень, працюють вісім підприємств даної галузі; за часів незалежності відбулося понад 150 запусків ракет, що були частково або повністю зроблені в нашій державі; щорічно українські ВНЗ випускають близько п'яти тисяч кадрів відповідної кваліфікації (інженери-проектувальники, конструктори і так далі).

Також потрібно виділити питанням стосовно інвестиції у збільшення використання альтернативних джерел енергії з поступовим переходом на них,

оскільки аспект екології є важливим фактором, що визначає інвестиційний імідж країни. Україну можна вважати багатою державою на природні ресурси, тому вітчизняний енергетичний сектор є досить розвиненим та включає такі види виробництва енергії: видобуток газу, генерування електроенергії на гідро, теплових (основний вид палива - вугілля) та атомних станціях. Шлях України до енергетичної незалежності, відповідно до «Енергетичної стратегії 2035», полягає в реформуванні енергетичного сектору (зростання кількості відтворювальних джерел енергії та збереження ролі природного газу); створенні рівних можливостей як для глобальних гравців на енергетичному ринку, так для малих інвесторів в Україні.

Україна стає все більш енергетично ефективною, однак все ще галузь потребує удосконалення шляхом залучення інвестиційних активів. Прикладом цього може слугувати той факт, що досліджені поклади природного газу є одними з найбільшими в Європі, однак потенціал використовується не в повній мірі. Для цього уряду варто спрямувати зусилля для запуску відкритих аукціонів щодо видобутку газу і нафти. Очікуваним результатом має стати залучення більшої кількості міжнародних компаній з передовими технологіями та ресурсами.

Розробка системи логістики також є важливим питанням, оскільки географічне положення України в поєднанні з угодами про вільну торгівлю з 46 країнами, робить нашу державу важливим транзитним коридором для торгівлі та подорожей між Європою та Азією. Протягом останніх років ми можемо спостерігати певні досягнення у кожному з видів транспортування, що вказує нам про перспективність та прибутковість цих проектів.

До інших потенційно інвестиційно привабливих галузей вітчизняної економіки можна віднести: фармакологічна галузь (понад 110 іноземних компаній мають виробництва всередині країни, понад 25 тисяч працівників залучені до виробництва та ще близько семи тисяч висококваліфікованих кадрів даного напрямку щорічно випускаються на ринок праці, ріст ринку за останні три роки становить близько 15%, прийняття стандартів GMP дозволяє

експортувати ліки до ЄС); легка промисловість (понад 20 світових брендів мають виробництва в Україні, серед них Hugo Boss, Marks& Spenser, понад 220 тисяч працівників вже працюють в даній сфері за конкурентною заробітною платою); машинобудування (в Україні представлені понад 20 машинобудівних компаній, функціонують понад 30 таких заводів, на яких працює понад 60 тисяч кваліфікованих кадрів, обсяг поточних інвестицій перевищує 600 мільйонів доларів США). [45]

Висновок до розділу 3

Проаналізувавши у третьому розділі динаміку інвестиційної діяльності України за роки незалежності і сучасний стан інвестиційного ринку країни, можна виділити наступне. Під час переходу від командно – адміністративної економічної системи до економічної системи ринкового зразка у 90-х роках 20 ст., ми може спостерігати відсутність досвіду і компетентності органів державної влади, які в свою чергу приводили до неефективної політики стосовно регулювання інвестиційної діяльності. З роками ситуація ставала кращою але дуже далекою від ідеалу.

Згадуючи про інвестиційний ринок України, слід виділити основні об'єкти для інвестування в нашу державу: сільське господарство; ІТ – сфера; розробка логістичної інфраструктури; промисловість.

Виходячи з вище сказаного, можна зробити висновок, що Україна має великий потенціал для розвитку інвестиційного ринка, завдяки вище наведеним сферам та загалом покращення економічного становища.

ВИСНОВКИ

Відповідно до структури дослідження, в першому розділі було розглянуто теоретичні аспекти формування інвестиційного середовища. Інвестиційним середовищем називають сукупність чинників, на які звертає увагу інвестор, коли оцінює умови для вкладення свого капіталу. У іншому розумінні інвестиційне середовище – це сектор національної економіки, в якому відбуваються операції з фінансовими ресурсам; місце в якому об'єктом виступають інвестиції, а суб'єктом – держава та інвестор. До основних чинників належать політичні, правові, економічні, соціально – культурні.

Розглядаючи термін «інвестиційне середовище», слід також звернути увагу на специфіку інвестиційної діяльності, що являє собою можливість та ефективність ведення бізнесу в певній країні. Для оцінки інвестиційного клімату (специфіки ринку) існують три методики: універсальна, спеціальна та бальної шкали, а також нині широкою популярністю користуються підходи для оцінки інвестиційного середовища в країні з використанням таких інструментів: статистичні методи та розрахунки; рейтинги та індекси, експертні оцінки; комбіновані.

Основною метою другого розділу був аналіз чинників перехідної економіки на формування інвестиційного середовища. Було виявлено, що для перехідних економік інвестиції є передумовою ринкових перетворень, реструктуризації та модернізації господарства, що і зумовлює участь держави в інвестиційному процесі. Як важливий елемент сучасної ринкової економіки, інвестиційний процес вимагає правового оформлення, контролю та організації, і саме держава виступає його головним регулятором. З метою поглиблення знань стосовно державного регулювання інвестиційних процесів, був проведений аналіз інвестиційної привабливості країн Європи. Завдяки отриманим результатам, можна зробити висновок, що досвід провідних країн Європи може бути використаним нашою державою у майбутньому. Також

було розглянуто інвестиційне середовище України. З'ясувалось, що хоч в Україні щорічно здійснюються заходи задля покращення інвестиційного клімату, однак негативні оцінки експертів, науковців та керівників компаній вказують на недосконалість існуючої системи, що і спричиняє дефіцит інвестиційних активів. Також було виявлено найважливіші проблеми, що стримують подальший економічний розвиток: широко розповсюджена корупція, недовіра до судової системи, нестабільна валюта і фінансова система, обтяжливе та мінливе законодавство, репресивні дії правоохоронних органів, обмеження на рух капіталу та валютні операції, складне податкове адміністрування, трудова міграція з України.

Відповідно до поставлених задач дипломної роботи, у третьому розділі були розглянуті стратегічні напрямки покращення інвестиційного середовища України. Був проведений аналіз динаміки інвестиційної діяльності в Україні за період незалежності, а також сучасний стан інвестиційного ринку країни.

Під час незалежності України, спостерігалась відсутність досвіду і компетентності органів державної влади, слабка судова система, високий рівень корупції, тіньова економіка, політична нестабільність, обумовлену військовими діями, слабка захищені права інвесторів, наявність випадків рейдерства, які в свою чергу приводили до неефективної політики стосовно регулювання інвестиційної діяльності, що робило Україну менш привабливою до інвестицій. З роками ситуація ставала кращою, але не ідеальною. З 2021 року запроваджено державну підтримку проектів зі значними інвестиціями.

Слід виділити основні галузі для інвестування в нашу державу: сільське господарство, ІТ – сфера, розробка логістичної інфраструктури, промисловість.

Після завершення війни та успішного подолання її наслідки, Україна має усі шанси наздогнати економіки країн ЄС і навіть стати конкурентоспроможною по відношенню до них. Зумовлено це наступними факторами: вигідним географічним положенням; наявністю ресурсів і робочої сили; надходження інвестиційних потоків, так як в нашій державі вбачають

колосальні перспективи, тому це дасть можливість для розвитку усім видам бізнесу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України від 19.03.1996 р №93/96-ВР «Про режим іноземного інвестування»
2. Закон України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон». Верховна Рада України. 2006
3. Закон України «Про Концесію» від 2019, № 48, ст.325.
4. Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні» від 17.12.2020
5. Закон Про внесення змін до Закону України «Про індустриальні парки» та деяких інших законодавчих актів України щодо залучення інвестицій у промисловий сектор економіки шляхом стимулювання створення індустриальних парків від 2021, № 49, ст.390
6. Касьяненко Т. Г. Економічна оцінка інвестицій / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. – Москва: Юрайт, 2014. – 562 с.
7. Черваньов Д. М. Менеджмент інвестиційної діяльності / Д. М. Черваньов. – Київ: Знання-Прес, 2003. – 622 с
8. Ястремська О.М. Теоретико-методологічні аспекти оцінки інвестиційного клімату / Стратегія економічного розвитку України: Наук. зб. — 2005.— 279 с.
9. Бланк І. П. Інвестиційний менеджмент / Ігор Петрович Бланк. – Київ: Ніка-Центр, Ельга-Е, 2001. – 448 с.
10. Крейдич І. М. Діагностика впливу зовнішніх та внутрішніх чинників на процес інноваційно-інвестиційного забезпечення стійкого розвитку промисловості / І. М. Крейдич, О. С. Наконечна, К. М. Швець / Ефективна економіка / І. М. Крейдич, О. С. Наконечна, К. М. Швець. – Київ: Національна академія наук України, 2014. – 7–9 с.

11. 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.
12. Боярко І. М. Інвестиційний аналіз / І. М. Боярко, Л. Л. Гриценко. – Київ: Центр учбової літератури, 2011.– 400 с.
13. Nam, Dae-II; Kim, Juhee; Arthurs, Jonathan D.; Sosik, John J.; Cullen, John V. Measurement and structural invariance of entrepreneurial investment climate: A cross-country scale development *International Business Review*. – October 2016, – Volume 25 (5).
14. Старченко Г. В. Управління проектами: теорія та практика: навч. посіб. / Г. В. Старченко. - Чернігів: видавництво Брагінець О. В., 2018. 306 с.
15. Інвестиційний клімат в Україні погіршився //РБК Україна. URL: <https://www.rbc.ua/ukr>
16. Свірідова Н. Д. Прямі іноземні інвестиції: світовий досвід та стратегія залучення в економіку України: Моногр. / Н. Д. Свірідова; Східноукр. нац. ун-т ім. В.Даля. – Луганськ. – 164 с.
17. Юрченко Н. Г. Теоретичні аспекти функціонування механізму державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні 203-210 с.
18. Савіцька О. П. Державне регулювання інвестиційних процесів в Україні / О. П. Савіцька, Н. В. Савіцька <https://ena.lpnu.ua>
19. Ванькович Д. Інвестиційний клімат в Україні та шляхи його поліпшення: економіко-правовий аспект / Д. Ванькович, Н. Демчишак / *Економіст*. – 2007. № 4. – 79-81 с.
20. Гриценко Л. Л. Державна інвестиційна політика: сутність, цілі та завдання / Л. Л. Гриценко – 91-96 с.
21. Report on Support to SMEs in Developing Countries Through Financial Intermediaries / European Investment Bank, November, 2011. – 48 p. URL: http://www.eib.org/attachments/dalberg_smebriefing-paper.pdf

22. Вплив COVID-19 на економіку і суспільство країни URL: <https://www.me.gov.ua>
23. Офіційний сайт Світового банку.
URL: <https://www.worldbank.org/uk/country/ukraine>
24. Україна 2020-2021: невинуватені очікування, неочікувані виклики (аналітичні оцінки) (2021). Центр Разумкова. URL: <https://razumkov.org.ua/uploads/other/2021-PIDSUMKI-PROGNOZI-UKR-ENG.pdf>
25. Побоченко Л.М. Пріоритетні напрямки покращення міжнародної інвестиційної діяльності в Україні /Л.М. Побоченко, Д.Р. Мухамедова / Електронний фаховий науково-практичний журнал «Інфраструктура ринку». Серія «Світове господарство і міжнародні економічні відносини». – 2017.– Вип. 7. – 49- 55 с.
26. COVID-19: назриваюча криза загрожує економічним занепадом і зростанням нерівності URL: <https://www.undp.org/uk/ukraine/press-releases/covid>
27. Горна М., Іщук Я., Халілова Т. Умови та фактори формування інвестиційної привабливості країн Східної Європи. Міжнародна економічна політика. 2017. – № 2. – 137-155 с.
28. Іноземні інвестиції в Україну зросли більш ніж на 5% URL: <http://economics.unian.ua/finance/1472851-inozemni-investitsiji-v-ukrajinu-zroslibilshnij-na-5.html>.
29. Investment Trends Monitor. UNCTAD. Impact of the Coronavirus outbreak on globalFDI. URL: [https://unctad.org/en/pages/publications/Global-Investment-Trends-Monitor-\(Series\).aspx](https://unctad.org/en/pages/publications/Global-Investment-Trends-Monitor-(Series).aspx)
30. REGULATION (EU) 2019/452 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union. Official Journal of the European Union. 2019. URL: <https://eur-lex.europa.eu>

31. Чилдаєва Л. А. Ринок цінних паперів / Л. А. Чилдаєва, А. А. Килячков. – Одеса: Юпітер, 2006.
32. Єрмошенко М. М. Інвестиційний клімат та інвестиційна привабливість України: чинники їх формування в сучасних умовах / М. М. Єрмошенко, К. С. Малько / Актуальні проблеми економіки / М. М. Єрмошенко, К. С. Малько. – Київ: Закрите акціонерне товариство «Вищий навчальний заклад «Національна академія управління», 2000-2017.
33. Кузенко О. В. Динаміка залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України в умовах фінансової кризи / О. В. Кузенко. – Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2011. 336 с. – (ЕкфМ-53).
34. Мочерний С. В. Економічна енциклопедія / С. В. Мочерний. – Київ: Видавничий центр «Академія», 2000. – 864 с. – (т.1).
35. Швець Ю. О. Міжнародні економічні відносини та світове господарство / Ю. О. Швець, О. В. Бурдило / Оцінка інвестиційного клімату в Україні: стан, проблеми та шляхи його поліпшення / Ю. О. Швець, О. В. Бурдило. – Ужгород: Науковий вісник Ужгородського національного університету, 2017. 150 – 180 с.
36. Карасьов В. П. Аналіз інвестиційного клімату України: політико-економічний контекст / В. П. Карасьов / Аналітичний центр «Політика». – 2017.
37. Офіційний сайт Міністерства фінансів України URL: <https://www.mof.gov.ua/uk>
38. Прямі іноземні інвестиції в Україні: війна і мир URL: <https://voxukraine.org/investments-in-ukraine-ua/> Vox Ukraine.
39. Офіційний сайт Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України. URL: <https://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>.

40. Клименко Л. П. Інвестиційна привабливість економіки України (інвестиційний клімат) / Леонід Павлович Клименко / Інвестиції: практика та досвід / Леонід Павлович Клименко. – Київ: ТОВ «ДКС Центр», 2002.
41. Приходько В.П., Єгорова О.О., Казакова Л.Л. Метафізика інвестицій. Інноваційно-інвестиційний розвиток економіки регіонів: посібник. Ужгород : ПП «АУТДОР - ШАРК», 2015– 352 с.
42. Ціна вірусу: чи врятує провідні економіки світу безпрецедентна фінансова допомога. Європейська правда. 2020 URL: <https://www.eurointegration.com.ua/experts/2020/04/6/7108344/>
43. Офіційний сайт Європейської бізнес-асоціації. URL: <https://eba.com.ua>
44. IMD Global Competitiveness Rating. Humanitarian portal. (2019). Report. Retrieved 09/03/2020. URL: <https://gtmarket.ru>
45. Фісун К.А. Зарубіжний досвід формування іміджу й інвестиційної привабливості країни / К.А. Фісун / Формування ринкових відносин в Україні, 2011. – 306 с.
46. Солонина Є. Суворий інвестиційний клімат: чому Україна не сприяє приходу до неї іноземного капіталу? / Євген Солонина / Радіо Свобода. – 2018. URL: <https://www.radiosvoboda.org/a/29496854>
47. Сергєєв І. В. Інвестиції. Підручник і практика для бакалаврату / І. В. Сергєєв. – Москва: Юрайт, 2016. – 314 с. – (3 видання).
48. Гуткевич С. А. Оцінка інвестиційного середовища / С. А. Гуткевич / Інвестиційна привабливість аграрного сектору економіки / С. А. Гуткевич. – Київ: Європа, 2014. – 44 с.
49. Кравчун О. С. Механізми державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні / О. С. Кравчун / Теорія та практика державного управління – 2012. 323-332 с.

50. Ціна вірусу: чи врятує провідні економіки світу безпрецедентна фінансова допомога. Європейська правда. 2020. URL: <https://www.eurointegration.com.ua/experts/2020/04/6/7108344/>

Декларація академічної доброчесності здобувача вищої освіти ЗНУ

Я, Барсуков Данііл Миколайович, студент 2 курсу магістратури, форми навчання денна, факультету економічного, спеціальності 051 «Економіка», адреса електронної пошти daniilbarsukov43@gmail.com.

- підтверджую, що написана мною кваліфікаційна робота на тему «Формування інвестиційного середовища в умовах перехідної економіки» відповідає вимогам академічної доброчесності та не містить порушень, що визначені у ст. 42 Закону України «Про освіту», зі змістом яких ознайомена;

- заявляю, що надана мною для перевірки електронна версія роботи є ідентичною її друкованій версії;

- згодна на перевірку моєї роботи на відповідність критеріям *академічної доброчесності у будь-який спосіб, у тому числі за допомогою Інтернет-системи, а також на архівування роботи в базі даних цієї системи.*

Дата _____ Підпис _____

ПІБ (студент)

Дата _____ Підпис _____

ПІБ (науковий керівник)