

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ФАКУЛЬТЕТ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН  
КАФЕДРА МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН І БІЗНЕСУ

ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ  
Завідувач випускової кафедри  
\_\_\_\_\_ С. В. Сіденко  
« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2020 р.

# ДИПЛОМНА РОБОТА

## (ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА)

ВИПУСКНИКА ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ МАГІСТРА  
ЗА СПЕЦІАЛЬНІСТЮ 292 «МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ»  
ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНОЮ ПРОГРАМОЮ  
«МІЖНАРОДНИЙ БІЗНЕС»

Тема: «Регіональні аспекти міжнародної інвестиційної діяльності ТНК»

Виконавець: Кирильчук Віталія Сергіївна, група МБ-604М

\_\_\_\_\_  
(підпис виконавця)

Керівник: д.е.н., професор кафедри міжнародних економічних відносин і бізнесу ФМВ НАУ  
Румянцев Анатолій Павлович

\_\_\_\_\_  
(підпис керівника)

Нормоконтролер: Побоченко Леся Миколаївна

\_\_\_\_\_  
(підпис нормоконтролера)

Київ – 2020

# НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет міжнародних відносин

Кафедра міжнародних економічних відносин і бізнесу

спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»

освітньо-професійна програма «Міжнародний бізнес»

ЗАТВЕРДЖУЮ  
Завідувач кафедри  
\_\_\_\_\_ Сіденко С.В.  
«\_\_» \_\_\_\_\_ 2019 р.

## **ЗАВДАННЯ**

**на виконання дипломної роботи**

**Кирильчук Віталії Сергіївни**

1. Тема роботи «Регіональні аспекти міжнародної інвестиційної діяльності ТНК» затверджена наказом ректора від «01» жовтня 2019 р. № 2248/ст.
2. Термін виконання роботи: з 28 листопада 2019 року по 26 січня 2020 року.
3. Вихідні дані до роботи: законодавчі та підзаконні нормативно-правові акти щодо регулювання прямих іноземних інвестицій в Україні, статистичні матеріали Міністерства фінансів України, Державної фіскальної служби України, Державної служби статистики України, матеріали й аналітичні звіти міжнародних компаній: Ernst&Young, KPMG, World Investment Report, BCG, щорічні звіти міжнародних організацій: Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД), Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР), Міжнародного валютного фонду (МВФ), Світової організації торгівлі (СОТ), Світового банку (СБ).
4. Зміст пояснювальної записки: теоретичні аспекти міжнародної інвестиційної діяльності ТНК, аналіз міжнародної інвестиційної діяльності ТНК, проблеми та шляхи удосконалення інвестиційних процесів ТНК в Україні.
5. Перелік обов'язкового ілюстративного матеріалу: у роботі розміщено 15 таблиць, 30 рисунків.
6. Презентація основних результатів дипломної роботи в електронному вигляді. Розроблена презентація в Microsoft Office Power Point, складає 25 слайдів.

## 6. Календарний план-графік

№ пор.	Завдання	Термін виконання	Відмітка про виконання
1.	Вивчити літературні джерела з предмету дослідження та написати заяву про затвердження теми дипломної роботи	16.09.2019	
2.	Затвердити план дослідження та отримати завдання до виконання дипломної роботи	28.10.2019	
3.	Розкрити теоретичні аспекти міжнародної інвестиційної діяльності ТНК	29.10.2019-10.11.2019	
4.	Проаналізувати міжнародну інвестиційну діяльність ТНК	11.11.2019-01.12.2019	
5.	Визначити та обґрунтувати проблеми та шляхи удосконалення інвестиційних процесів ТНК в Україні	02.12.2019-22.12.2019	
6.	Написати реферат, вступ, висновки та оформити список використаних джерел і додатки	13.01.2020-19.01.2020	
7.	Оформити дипломну роботу	20.01.2020-24.01.2020	
8.	Передати дипломну роботу рецензенту для рецензування (за 10 днів до захисту)	24.01.2020	
9.	Попередній захист дипломної роботи	27.01.2020	
10.	Передати дипломну роботу науковому керівникові для написання відгуку (за 7 днів до захисту)	27.01.2020	

8. Дата видачі завдання: «28» жовтня 2019 р.

Керівник дипломної роботи

\_\_\_\_\_  
(підпис керівника)

Румянцев А.П.  
(П.І.Б)

Завдання прийняв до виконання

\_\_\_\_\_  
(підпис випускника)

Кирильчук В.С.  
(П.І.Б)

## РЕФЕРАТ

Пояснювальна записка до дипломної роботи «Регіональні аспекти міжнародної інвестиційної діяльності ТНК»: 139 сторінок, 15 таблиць, 30 рисунків, 94 літературних джерел.

**Перелік ключових слів (словосполучень):** ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ (ПІ), ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ, ТРАНСНАЦІОНАЛЬНІ КОРПОРАЦІЇ (ТНК), ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ, ГЛОБАЛЬНИЙ ПОТІК ПІ.

**Об'єкт дослідження:** міжнародна інвестиційна діяльність.

**Предмет дослідження:** регіональні аспекти діяльності ТНК та їх роль у міжнародному інвестиційному процесі.

**Мета дипломної роботи:** вивчення сутності інвестиційної діяльності ТНК та їх ролі у забезпеченні функціонування міжнародних інвестиційних процесів з урахуванням регіональних аспектів.

**Методи дослідження:** методи теоретичного узагальнення, аналізу та синтезу, абстрактно-логічного, економіко-математичного моделювання, порівняльних та експертних оцінок, а також методи логічного, системно-структурного аналізу економічних процесів та зв'язків, статистичного, порівняльного, факторного та структурного, секторально-галузевого та діалектичного підходів.

**Отримані результати та їх новизна:** новизна одержаних результатів полягає у розкритті регіональних аспектів та новітніх тенденцій інвестиційної діяльності ТНК в умовах глобалізації.

**Значущість виконаної роботи та висновки:** подальше створення належних і достатніх умов для залучення ПІ в економіку України, а саме створення правових, організаційно-адміністративних, економічних, політичних умов забезпечення інвестиційної привабливості регіонів України.

**Рекомендації щодо використання результатів:** матеріали дипломної роботи рекомендується використовувати для застосування при написанні звітів щодо проблем залучення ПІ транснаціональних компаній.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1	
ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ МІЖНАРОДНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТНК.....	9
1.1. Сутність та види іноземних інвестицій.....	9
1.2. Інвестиційна діяльність, її чинники та інвестиційні процеси.....	18
1.3. Транснаціональні корпорації як суб'єкти міжнародної інвестиційної діяльності.....	33
РОЗДІЛ 2	
АНАЛІЗ МІЖНАРОДНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТНК.....	46
2.1. Глобальні потоки прямих іноземних інвестицій.....	46
2.2. Регіональна структура та динаміка ПІІ в країнах, що розвиваються...	61
2.3. Регіональна структура та динаміка ПІІ в розвинених країнах та країнах з перехідною економікою.....	89
РОЗДІЛ 3	
ПРОБЛЕМИ ТА ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ ТНК В УКРАЇНІ.....	102
3.1. Особливості міжнародної інвестиційної діяльності ТНК в Україні та її регіонах.....	102
3.2. Механізм активізації інвестиційної діяльності в регіонах України із врахуванням досвіду країн Європейського Союзу.....	114
ВИСНОВКИ.....	128
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ БІБЛІОГРАФІЧНИХ ДЖЕРЕЛ.....	131

## ВСТУП

**Актуальність теми дослідження.** Однією з найважливіших проблем сучасної України є формування ефективної моделі інтеграції у світове господарство. При цьому в системі міжнародних економічних відносин в умовах світового розвитку процесу глобалізації помітно збільшується значення транскордонних капіталовкладень. Це закономірно підвищує увагу до інвестиційного аспекту інтернаціоналізації української економіки.

У сучасному світі головним суб'єктом процесів глобалізації є великі виробничо-збутові та фінансові компанії – транснаціональні корпорації (ТНК), які здійснюють великий вплив на хід розвитку світової економіки. В умовах глобальної економіки міжнародний бізнес являє собою головну і найбільш значиму область реалізації міжнародних економічних відносин. Об'єктами його впливу стають найрізноманітніші види активів – матеріальні та інтелектуальні, валютні та фондові, фінансові і кредитні.

Розвиток сучасної системи міжнародних економічних відносин відбувається під впливом глобалізації світової економіки. Головною рушійною силою цього процесу виступають транснаціональні корпорації, які являють собою найбільш потужну частину корпоративного бізнесу, діють у міжнародних масштабах і відіграють провідну роль у зміцненні світогосподарських зв'язків.

На сьогоднішній день немає жодного значного процесу в світовій економіці, що відбувався б без участі ТНК. Вони беруть пряму і непрямую участь у світовому політичному процесі, виступають основною силою, яка формує сучасний і майбутній вигляд світу. ТНК виступають як безпосередні учасники всього спектра світогосподарських зв'язків, як «локомотиви» світової економіки.

ТНК проводять свої операції на основі розроблених глобальних стратегій, пов'язуючи національні та регіональні ринки і забезпечуючи цілісність світового господарства. Одним з ключових напрямків експансії ТНК, що визначає розвиток міжнародного виробництва, є їх інвестиційна діяльність. Міграція транснаціональ-

ного капіталу у формі прямих іноземних інвестицій стає найважливішим джерелом зростання світової економіки і стимулом розширення міжнародних економічних відносин.

У зв'язку з тим, що ТНК відіграють провідну роль у подальшій інтернаціоналізації економіки шляхом проведення глобальних стратегій, які об'єднують національні економіки й національні ринки, саме вони визначають нові тенденції у вивезенні капіталу, дане дослідження є актуальним.

Слід відзначити, що значним внеском у дослідження різних аспектів глобалізації світової економіки та діяльності транснаціональних корпорацій стали праці вітчизняних вчених: В. П. Степаненка, Ю. М. Пахомова, А. А. Чухно, А. С. Філіпенко, О. В. Плотнікова, В. Є. Новицького, Є. Г. Панченко, В. С. Будкіна, В. В. Рокочої, О. І. Рогача, О. Г. Білоруса, Д. Г. Лук'яненко, І. В. Бураковського, М. А. Дудченко, А. П. Румянцева та російських науковців – М. М. Богуславського, Л. Д. Градобитової, Є. В. Ленського, О. О. Миронова, С. Т. Пашина, А. О. Стриженко, Г. Г. Чибрикова, В. Є. Черкасова, В. А. Цветкова.

Серед авторів заходу варто відзначити роботи таких дослідників як: М. Аокі, Дж. Даннінга, Р. Вернона, О. Вільямсона, Е. Грехема, Р. Коуза, П. Маклінського, Е. Пенроуза, Г. Перлмуттера, І. Самсона, Р. Стобауха, С. Хаймера, П. Фішера.

**Метою дослідження** є вивчення сутності інвестиційної діяльності транснаціональних корпорацій та їх ролі у забезпеченні функціонування міжнародних інвестиційних процесів з урахуванням регіональних аспектів.

Для досягнення мети дипломної роботи поставлені **основні завдання**:

- розкрити сутність та види іноземних інвестицій;
- визначити поняття інвестиційної діяльності, її чинників та інвестиційних процесів;
- розглянути ТНК як суб'єкти міжнародної інвестиційної діяльності;
- проаналізувати глобальні потоки прямих іноземних інвестицій;
- розглянути регіональну структуру та динаміку ПІІ в країнах, що розвиваються;
- оцінити регіональну структуру та динаміку ПІІ в розвинених країнах та

країнах з перехідною економікою;

- дослідити особливості міжнародної інвестиційної діяльності ТНК в Україні та її регіонах;
- розкрити механізм активізації інвестиційної діяльності в регіонах України із врахуванням досвіду країн Європейського Союзу.

**Об'єктом дослідження** виступає міжнародна інвестиційна діяльність.

**Предметом дослідження** є регіональні аспекти діяльності ТНК та їх роль у міжнародному інвестиційному процесі.

**Методологія дослідження** ґрунтується на методах: теоретичного узагальнення, аналізу та синтезу, абстрактно-логічного, економіко-математичного моделювання, порівняльних та експертних оцінок, а також методи логічного, системно-структурного аналізу економічних процесів та зв'язків, статистичного, порівняльного, факторного та структурного, секторально-галузевого та діалектичного підходів.

**Теоретичною основою дослідження** є економічні дослідження провідних вітчизняних і зарубіжних учених. Фактологічною та статистичною основою даного дослідження стали щорічні звіти Міністерства економічного розвитку та торгівлі України та щорічні звіти ЮНКТАД, МБРР, МВФ, СОТ, Світового банку та відповідні сайти в Internet, а також дані Державної служби статистики України.

**Структура дипломної роботи.** Дипломна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків та списку бібліографічних посилань використаних джерел. У роботі розміщено 30 рисунків, 15 таблиць. Список бібліографічних посилань використаних джерел включає 94 найменування на дев'яти сторінках.



# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ МІЖНАРОДНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТНК

### 1.1. Сутність та види іноземних інвестицій

В умовах глобальної світової інтеграції особливе місце в економічному розвитку будь-якої країни займає процес іноземного інвестування. Дослідження проблем інвестування економіки завжди перебуває в центрі уваги економічної науки. Насамперед, це обумовлено тим, що інвестиції впливають на господарську діяльність країни, сприяють підвищенню її економічної діяльності.

Нині іноземні інвестиції є важливою умовою здійснення структурної перебудови національної економіки, забезпечення технічного прогресу, покращення показників господарської діяльності підприємства.

Відповідно до визначення чинного законодавства України у Законі «Про інвестиційну діяльність» зазначено, що під інвестиціями розуміються всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний та екологічний ефект [2].

У сучасній українській економічній літературі зазначають, що термін «інвестиції» походить від латинського слова «invest», що означає вкладення коштів. У більш широкій трактовці інвестиції являють собою вкладення капіталу з метою подальшого збільшення. Інвестиції мають фінансове та економічне визначення.

За *фінансовим* визначенням, інвестиції – це всі види активів (коштів), що вкладаються в господарчу діяльність з метою отримання доходу. *Економічне* визначення інвестицій можна сформулювати таким чином: інвестиції – це видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також на пов'язані з цим зміни оборотного капіталу, оскільки зміни у

товарно-матеріальних запасах здебільшого залежать від руху видатків на основний капітал [25, с. 83].

Сучасний економічний словник визначає інвестиції як довгострокові вкладення приватного чи державного капіталу у власній країні чи за кордоном із метою одержання доходу в підприємства різних галузей, підприємницькі проекти, соціально-економічні програми, інноваційні проекти [12, с. 10].

На думку Новицького В. Є., «в економіко-матеріальному аспекті міжнародними інвестиціями є вкладення капіталу в підприємства різних галузей економіки, виробництва та послуг, у банківсько-кредитну систему, інфраструктуру, соціальні програми, охорону навколишнього середовища». Таким чином, об'єктами міжнародного інвестування можуть бути всі види майнових та інтелектуальних цінностей, виробниче використання яких веде до формування прибутків (доходів) або інших соціальних ефектів [17, с. 39].

За об'єктом вкладення коштів виділяють реальні і фінансові інвестиції. У нас фінансові інвестиції іноді називають прямими, що розбігається з американською термінологією, згідно з якою останніми є інвестиції у фірму, що складають більше 10% капіталу.

Якщо мова йде про іноземні інвестиції, у світовій практиці до прямих відносять такі, що складають 25% капіталу фірми. Реальні інвестиції являють собою вкладення капіталу безпосередньо у засоби виробництва і предмети споживання (наприклад у будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності) [19, с. 73].

Закордонні вчені вважають інвестиції вирішальним базисом майбутньої доходності підприємства. Втілення інвестиційних проектів потребує відмови від грошових коштів сьогодні на користь отримання прибутку в майбутньому. Як правило, на отримання прибутку слід розраховувати не раніше, ніж через рік після початкових витрат (інвестицій). В цей період вони є основною причиною виникнення фінансових проблем (наприклад, пов'язані з ліквідністю), які підприємство намагається вирішити через додаткове фінансування.

Інвестиції представляють собою цілеспрямоване використання капіталу, а тому розглянемо наступну класифікацію на рис. 1.1.

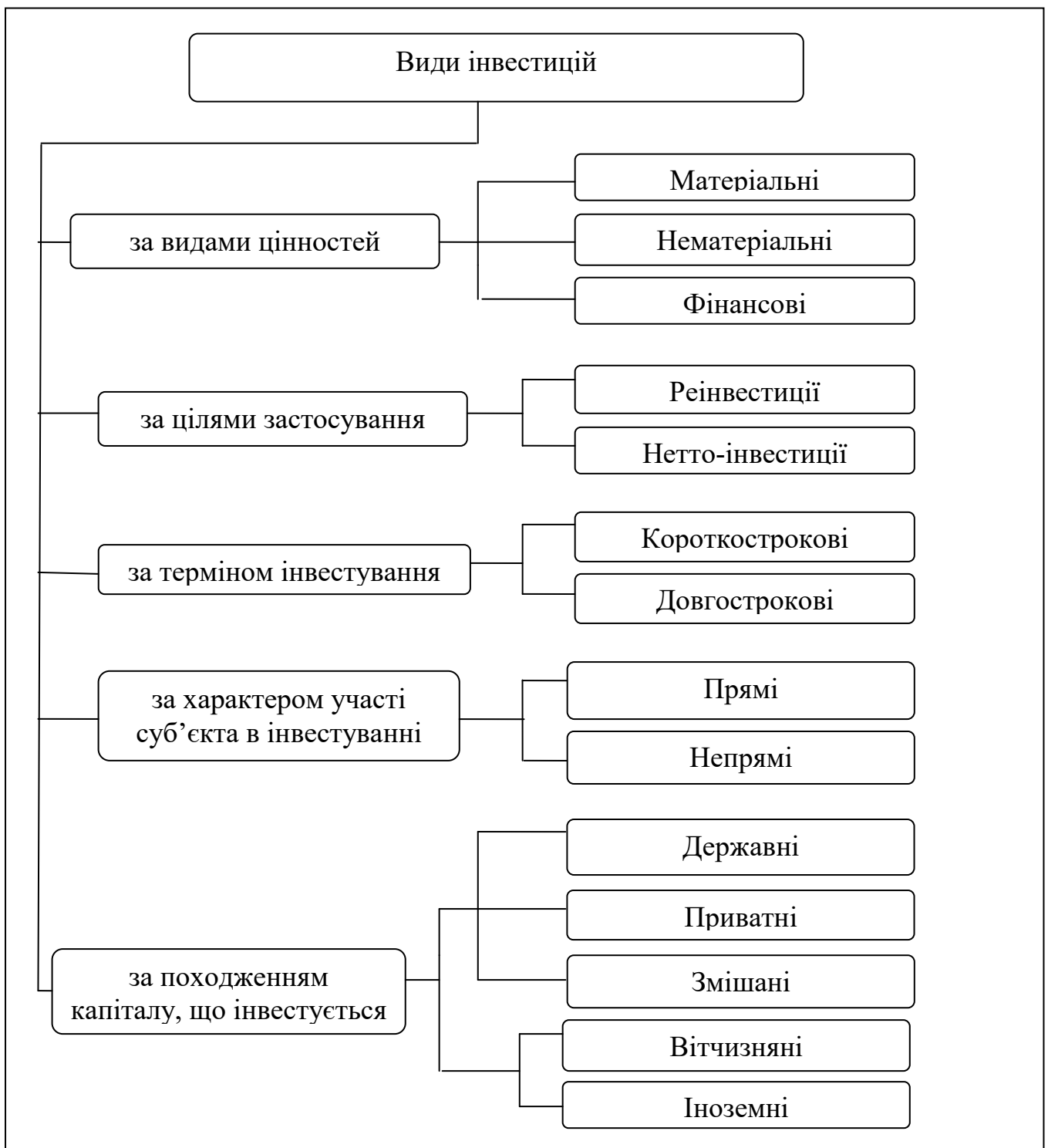


Рис. 1.1. Класифікація інвестицій.

Джерело: Інвестування: теорія і практика: [навч. посіб.] / Л. М. Борц, С. В. Герасимова; Київський ун-т ринкових відносин. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2017. – С. 85.

Вовчак О. Д. має дещо розширену класифікацію за критерієм спрямованості дій (або цілями застосування), а саме:

- нетто-інвестиції – це інвестиції на заснування проекту (початкові інвестиції);
- екстенсивні інвестиції – це інвестиції на розширення (збільшення) виробничого потенціалу;
- реінвестиції – це повторні інвестиції за рахунок використання прибутку, отриманого від первинного капіталу;
- брутто-інвестиції – це нетто-інвестиції плюс реінвестиції [16, с. 27].

Інвестиції можуть здійснюватись у різних формах, наприклад, залежно від виду вкладених інвестиційних ресурсів існують такі:

- а) у формі грошових коштів та цільових банківських вкладів;
- б) рухомого та нерухомого майна;
- в) ноу-хау;
- г) майнових прав та ін.

За критерієм одержання доходу інвестиції можна класифікувати на такі, що приносять *матеріальні вигоди* (грошові доходи, зменшення ризику, вихід на нові ринки збуту) і такі, що забезпечують *соціальні вигоди* (підвищення престижу підприємства, поліпшення умов праці та стану навколишнього середовища).

Наступними класифікаційними ознаками виступають термін та форми власності на інвестиційні ресурси, регіони, галузі, ризики та інші характеристики (табл. 1.1).

Залежно від *об'єкта інвестування* виділяють дві основні форми інвестицій: **реальні і фінансові**. Детальніше наступні форми розглянемо на рисунку 1.2.

Під терміном «*реальні інвестиції*» розуміють вкладення коштів у реальні активи, як матеріальні (будівлі, споруди, обладнання, приріст матеріально-виробничих запасів), так і нематеріальні (ліцензії, патенти, права користування природними ресурсами, «ноу-хау» тощо). До нематеріальних реальних інвестицій також належать вкладення коштів на наукові дослідження та реалізацію їх результатів, які називаються інноваціями.

## Класифікація інвестицій за формами їх здійснення

Ознаки	Форми інвестицій
За об'єктом інвестування	- реальні - фінансові
За терміном інвестування	- короткострокові - середньострокові - довгострокові
За метою інвестування	- прямі - портфельні
За сферою інвестування	- виробничі - невиробничі
За формою власності на інвестиційні ресурси	- приватні - державні - іноземні - змішані
За регіоном	- внутрішні - зовнішні
За ризиками	- агресивні - помірні - консервативні

Джерело: Інвестування: [навчальний посібник] / О. Д. Вовчак. – Львів: «Новий Світ – 2016», 2017. – С. 44.

*Фінансові інвестиції* передбачають вкладення коштів у різні фінансові інструменти (активи), серед яких найвагомішу роль відіграють цінні папери, зокрема акції та облігації. Досить часто реальні і фінансові інвестиції розглядаються як відповідно прямі і портфельні. При цьому, в одних випадках під прямими інвестиціями розуміють безпосереднє вкладення засобів у виробництво, а під портфельними – придбання цінних паперів, тобто критерієм класифікації слугують в даній ситуації характеристики об'єкта інвестування.

За *термінами* інвестування інвестиції бувають:

- короткострокові (наприклад, короткострокові депозити, банківські вклади, ощадні сертифікати терміном до 1 року);
- середньострокові (вкладення капіталу на термін від 1 до 3 років);
- довгострокові (на термін більше 3 років).



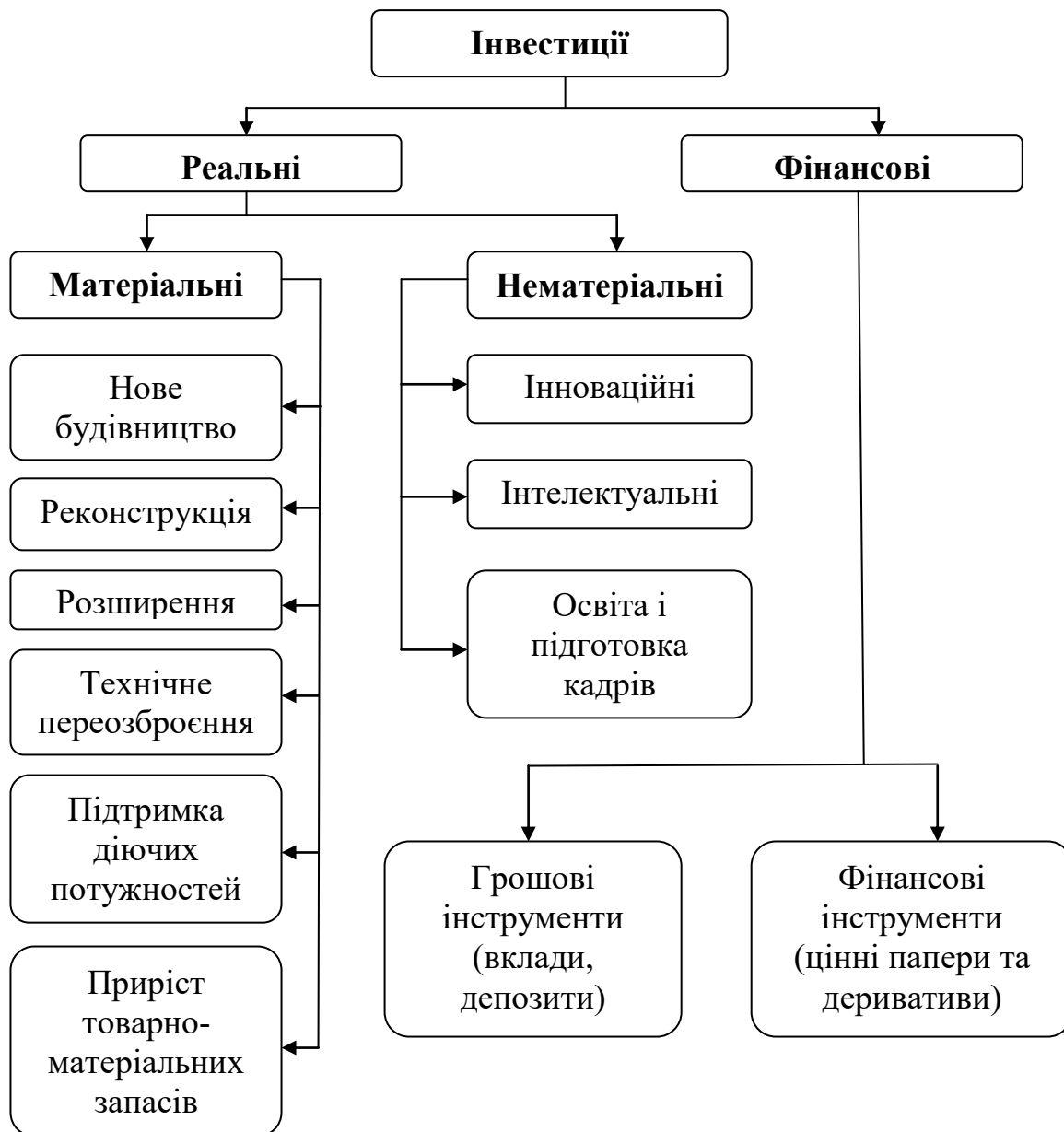


Рис. 1.2. Форми інвестицій залежно від об'єкта інвестування.

Джерело: Будюк Ю. П. Стратегія реалізації державної політики по залученню іноземних інвестицій в економіку України: [монографія] / Українська академія наук. Відділення економіки і управління. – К.: Фенікс, 2017. – С. 12.

За *формами власності* на інвестиційні ресурси виділяють приватні, державні, іноземні і спільні (змішані) інвестиції.

Під **приватними (недержавними)** інвестиціями мають на увазі вкладення засобів приватних інвесторів: громадян і підприємств недержавної форми власності.

**Державні інвестиції** передбачають їх здійснення державними органами влади та управління, а також підприємствами державної форми власності.

До **іноземних інвестицій** належать вкладення засобів іноземних громадян, фірм, організацій, держав.

Під **спільними (змішаними)** інвестиціями розуміють інвестиції, які здійснюються вітчизняними та іноземними економічними суб'єктами [27, с. 57].

За *метою* інвестування виокремлюють прямі і портфельні інвестиції.

Згідно з Податковим кодексом України **прямі інвестиції** – це господарські операції, що передбачають внесення коштів або майна в обмін на корпоративні права, емітовані юридичною особою при їх розміщенні такою особою. До прямих інвестицій можна віднести і безпосереднє внесення будь-яких цінностей на основі угоди інвестицій. До прямих інвестицій належать інвестиції, що формують більше 10-25% капіталу фірми та дають право на участь в управлінні підприємством [23, с. 238].

**Портфельні інвестиції** представляють собою засоби, вкладені в економічні активи з метою отримання доходу (в формі приросту ринкової вартості інвестиційних об'єктів, дивідендів, відсотків інших грошових виплат) і диверсифікації ризиків. Як правило, портфельні інвестиції є вкладеннями в придбання цінних паперів та інших активів, які належать різним емітентам [18, с. 60].

За *регіональною ознакою* виділяють інвестиції всередині країни і за кордоном.

**Інвестиції всередині країни** (внутрішні інвестиції) означають вкладення коштів в об'єкти інвестування, розміщені в територіальних межах даної країни. **Під інвестиціями за кордоном** (зарубіжними інвестиціями) розуміють вкладення коштів в об'єкти інвестування, розміщені за межами території даної країни (до цих інвестицій відносять також придбання різноманітних фінансових інструментів інших країн – акцій закордонних компаній, облігацій інших держав тощо).

За *галузевою ознакою* виокремлюють інвестиції в різні галузі економіки: промисловість (енергетична, хімічна, нафтохімічна, харчова, легка, деревообробна і целюлозно-паперова, чорна і кольорова металургія, машинобудування і

металообробка тощо), сільське господарство, будівництво, транспорт і зв'язок, торгівля та інше.

За *ризиками* розрізняють агресивні, помірні та консервативні інвестиції. Дана класифікація тісно пов'язана із виокремленням відповідних типів інвесторів.

**Агресивні інвестиції** характеризуються високою мірою ризику, високою прибутковістю і низькою ліквідністю.

**Помірні інвестиції** відрізняються від агресивних середнім ступенем ризику при достатній прибутковості і ліквідності вкладень.

**Консервативні інвестиції** представляють собою вкладення зниженого ризику, що характеризуються надійністю та ліквідністю [13, с. 256].

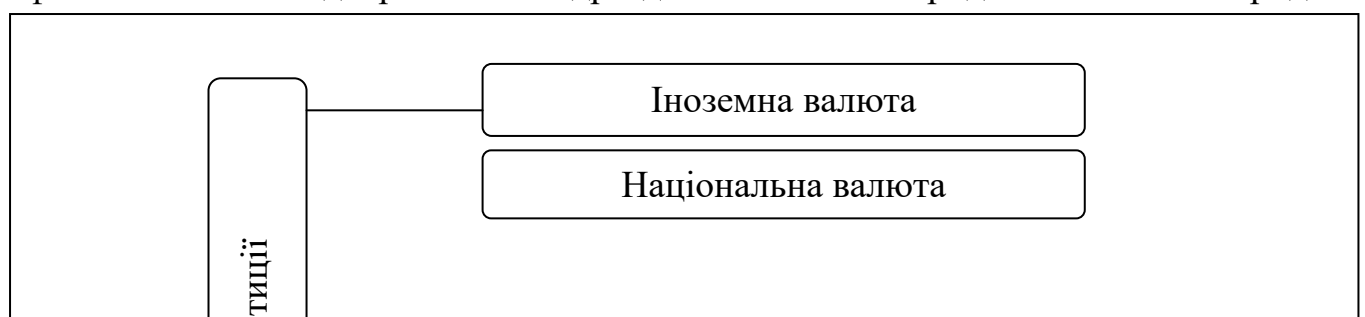
Стосовно інвестиційної діяльності України, то варто відзначити, що згідно з чинним законодавством, іноземні інвестиції в економіку України можуть здійснюватись у вигляді: іноземної валюти, що визначається конвертованою НБУ; будь-якого рухомого і нерухомого майна та пов'язаних з ним майнових прав; акцій, облігацій і інших цінних паперів і т. д.

Виділимо основні з них у схемі класифікації інвестицій за типом інвестованих активів на рис. 1.3.

Доцільно наголосити на тому, що іноземні інвестиції та інвестиції українських партнерів, у тому числі внески до статутного фонду підприємств, оцінюються в іноземній конвертованій валюті та у валюті України за домовленістю сторін на основі цін міжнародних ринків або ринку України.

Щодо форм здійснення іноземних інвестицій в економіку держави, то виділяють такі:

- часткова участь у підприємствах, що створюються спільно з українськими юридичними та фізичними особами, або придбання частки діючих підприємств;
- створення підприємств, що повністю належать іноземним інвесторам, філій та інших відокремлених підрозділів іноземних юридичних осіб або прид-





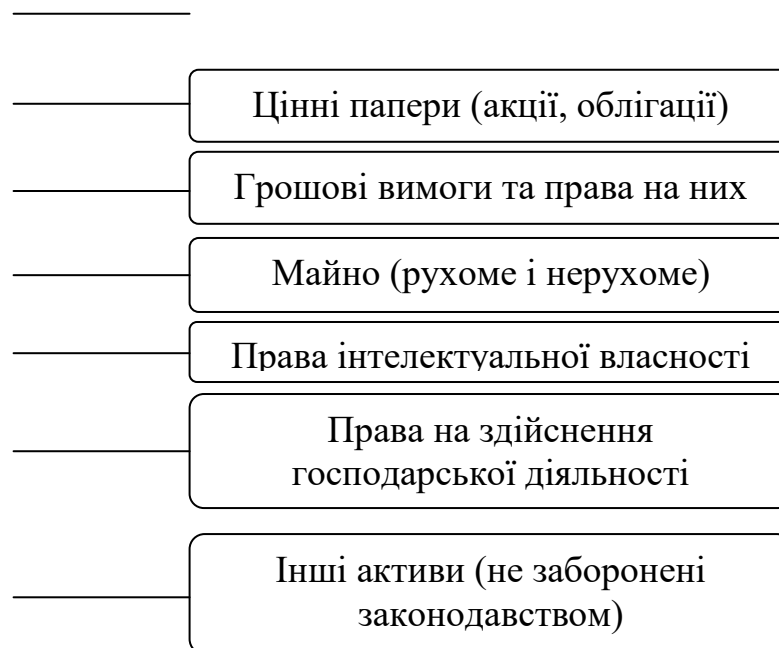


Рис. 1.3. Класифікація прямих іноземних інвестицій за типом інвестованих активів.  
 Джерело: Козак Л. С. Іноземні інвестиції в економіці України / Л. С. Козак, Д. В. Цветков // Економіка та управління на транспорті. – 2017. – Вип. 4. – С. 111.

баня у власність діючих підприємств повністю;

- придбання не забороненого законами України нерухомого чи рухомого майна, в тому числі будинки, квартири, приміщення, обладнання, транспортні засоби й інші об'єкти власності, шляхом прямого одержання майна і майнових комплексів або у вигляді акцій, облігацій та інших цінних паперів;

- придбання самостійно чи за участю українських юридичних або фізичних осіб прав на користування землею та використання природних ресурсів на території України;

- придбання інших майнових прав;

- господарська (підприємницька) діяльність на основі угод про розподіл продукції;

- інші форми, які не заборонені законами України, в тому числі без створення юридичної особи на підставі договорів із суб'єктами господарської діяльності України [20, с. 115].

Таким чином, цілком зрозуміло, що іноземна інвестиційна діяльність має значний вплив на економічний розвиток країни. Адже, внаслідок залучення іноземних коштів в економіку збільшуються обсяги виробництва, відповідно рівень національного прибутку зростає, розвиваються галузі та підприємства, які стають більш конкурентоспроможними на міжнародному ринку. За допомогою залучення закордонних коштів можна здійснювати в подальшому ефективну економічну політику держави.

## **1.2. Інвестиційна діяльність, її чинники та інвестиційні процеси**

Інвестиційна діяльність – це процес організації інвестування в реально існуючих у країні умовах господарювання. Термін "інвестування" має більш теоретичне значення, визначаючи модель поведінки інвестора щодо нарощування свого капіталу.

Інвестиційна діяльність представляє інвестиційний процес в реальних умовах, з акцентом на організаційні засади його реалізації та управління цим процесом. Як правило, інвестиційна діяльність розглядається стосовно конкретного інвестиційного проекту та підприємства (юридичної особи), що здійснює інвестиційний процес (див. Рис. 1.4.).

З точки зору мікроекономіки: інвестиції – це будь-який економічний інструмент, у котрий можна вкладати кошти для отримання прибутку (доходу). З точки зору макроекономіки: інвестиції – це фінансування функціонування, зростання та розвитку національної економіки [11].

Інвестиційна діяльність за ознакою типу інвестора розподіляється на:

- інвестування недержавними юридичними особами;
- інвестування фізичними особами;

- державне інвестування, яке здійснюється органами влади всіх рівнів за рахунок коштів бюджетів, позабюджетних фондів або позик, займів.

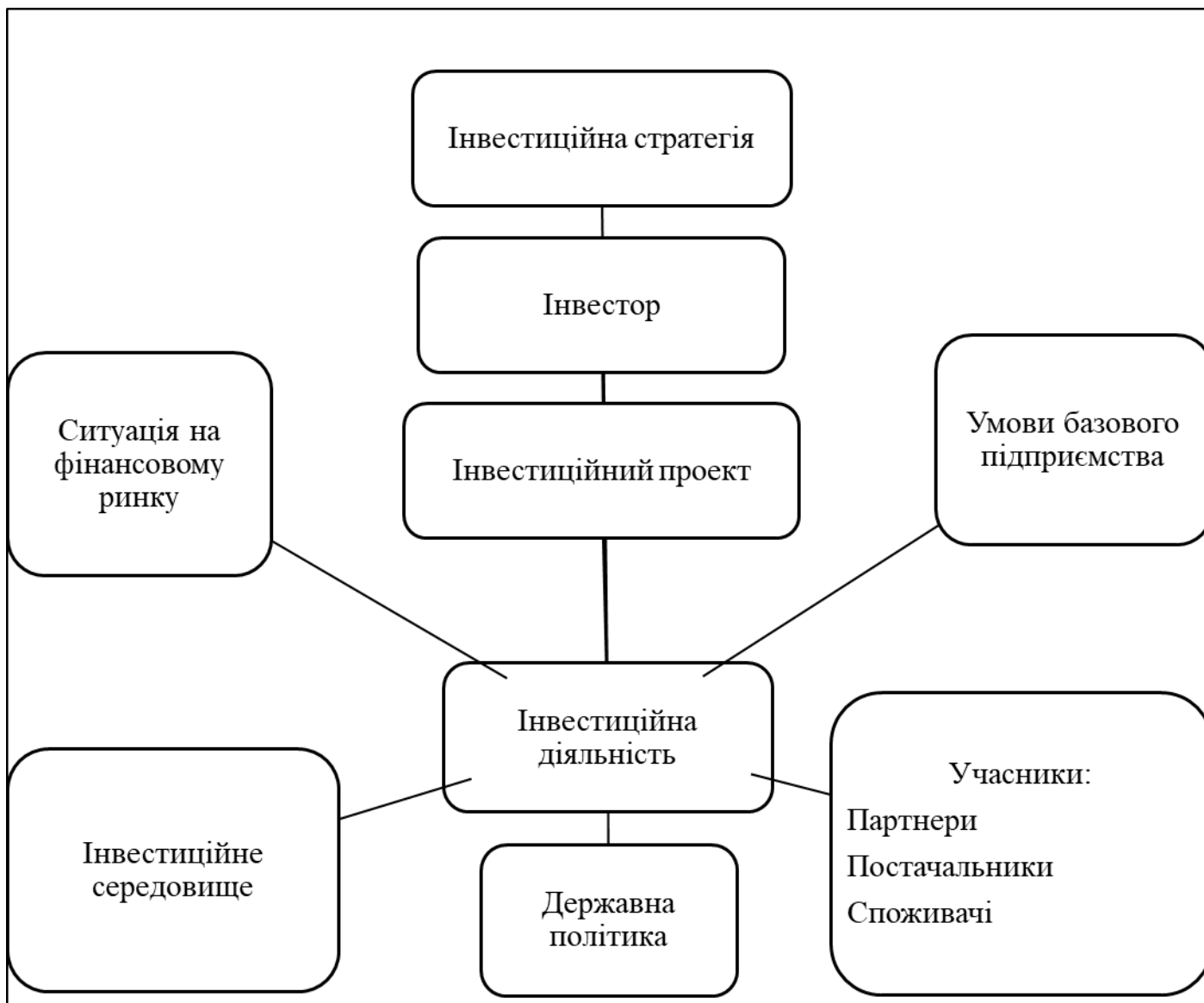


Рис. 1.4. Місце інвестиційної діяльності в інвестиційному процесі.

Примітка. Побудовано автором за даними Борщ Л. М. Інвестування: теорія і практика: навч. посіб. / Л. М. Борщ, С. В. Герасимова; Київський ун-т ринкових відносин. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2017. – 685 с.

Головним суб'єктом інвестиційної діяльності є інвестор, який вкладає власні, позичені або залучені кошти в об'єкти інвестування, приймає рішення щодо форм і способів їх використання, несе повну майнову та фінансову відповідальність за результати використання інвестованих коштів (рис. 1.5.):



Рис. 1.5. Суб'єкти інвестиційної діяльності.

Примітка. Побудовано автором за даними Пенцак С. П. Теоретичні аспекти інвестиційного розвитку // Інвестиції: практика та досвід. – 2016. – №24. – С. 28-32.

Учасниками інвестиційної діяльності є фізичні та юридичні особи України та інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій на основі відповідних договірних умов з інвестором і між собою. Вони можуть бути постачальниками обладнання, сировини й матеріалів, споживачами продукції проекту, позичальниками, посередниками тощо [29].

Об'єкти інвестування:

1. Будь-яке майно, в тому числі основні і обігові кошти в усіх галузях та у сферах господарського комплексу.
2. Цінні папери.
3. Цільові грошові вклади.
4. Науково-технічна продукція.
5. Інтелектуальні цінності.

6. Інші об'єкти власності.

7. Майнові права.

Розрізняють дві основних форми іноземних інвестицій:

1) прями іноземні інвестиції (foreign direct investment, FDI) – це придбання іноземних активів з метою здійснення контролю над ними. Існує кілька форм прямих іноземних інвестицій (рис. 1.6.):

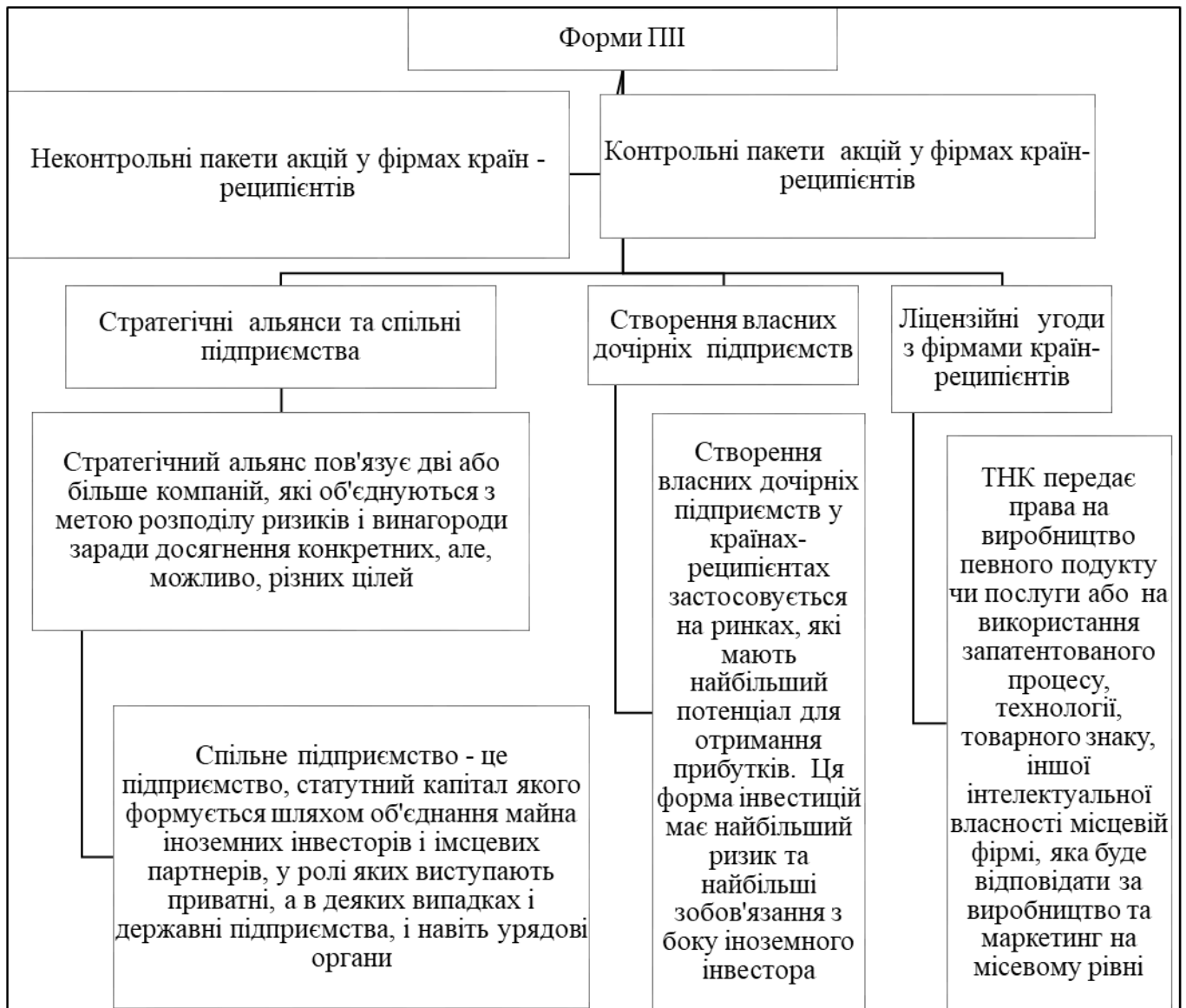


Рис. 1.6. Форми прямих іноземних інвестицій.

Примітка. Побудовано автором за даними Миронов М. Д., Обушина Н. І. Прямі іноземні інвестиції як чинник структурної перебудови в умовах європейських геоелектронічних трансформацій // Теорія мікро-макроекономіки: Збірник наукових праць. – 2016. – Вип. 34. – С. 238.

2) портфельні іноземні інвестиції – це вкладення капіталу в іноземні цінні

папери, що не надає інвесторові реального контролю над об'єктом інвестування, і метою якого є виключно отримання доходу у формі дивідендів, відсотків чи спекулятивної курсової різниці [23].

Залежно від виду та форми іноземних інвестицій основні напрями міжнародної інвестиційної діяльності можна представити за допомогою схеми (рис. 1.7.):



Рис. 1.7. Напрями міжнародної інвестиційної діяльності.

Примітка. Побудовано автором за даними Міжнародна інвестиційна діяльність: [навч. метод. посібник для самост. вивчення дисципліни] / Л. В. Руденко, Д. Г. Лук'яненко, О. М. Мозговий та ін.; Л. В. Руденко (заг. ред.); Державний вищий навчальний заклад «Київський національний економічний ун-т ім. Вадима Гетьмана». – К.: КНЕУ, 2018. – 168 с.

Окрема форма інвестування – інноваційна діяльність, яка передбачає проведення і впровадження науково-технічних розробок в ході реалізації інвестиційного проекту або використання в проекті досягнутих результатів наукових і проектно-конструкторських досліджень, тобто:

- наукові дослідження;
- проектно-конструкторські розробки;
- випуск принципово нових видів техніки і технології;
- випуск принципово нових видів продукції;
- використання нових технологій.

З метою систематизації всі фактори, що впливають на інвестиційну діяльність, необхідно розмежувати на чотири рівні:

1. Фактори, що впливають на інвестиційну діяльність на макрорівні.
2. Фактори, що впливають на інвестиційну діяльність на регіональному рівні.
3. Фактори, що впливають на інвестиційну діяльність на галузевому рівні.
4. Фактори, що впливають на інвестиційну діяльність на мікрорівні.

Слід зазначити, що всі ці фактори тісно взаємопов'язані між собою, але визначальними є фактори, що впливають на макрорівні (див. Рис. 1.8.).

Розглянемо детальніше фактори, що впливають на інвестиційну діяльність на макрорівні.

Всі ці фактори можна підрозділити на наступні групи:

- 1) економічні;
- 2) нормативно-правові;
- 3) соціальні;
- 4) політичні;
- 5) адміністративні.

До економічних факторів можна віднести: темпи розвитку національної економіки (темпи зростання ВВП, внутрішній національний продукт, національний дохід); економічну політику держави; темпи інфляції; ставку відсотка по кредиту; інвестиційні ризики; рівень інтеграції національної економіки у світову; рівень розвитку фондового ринку та інші [25].

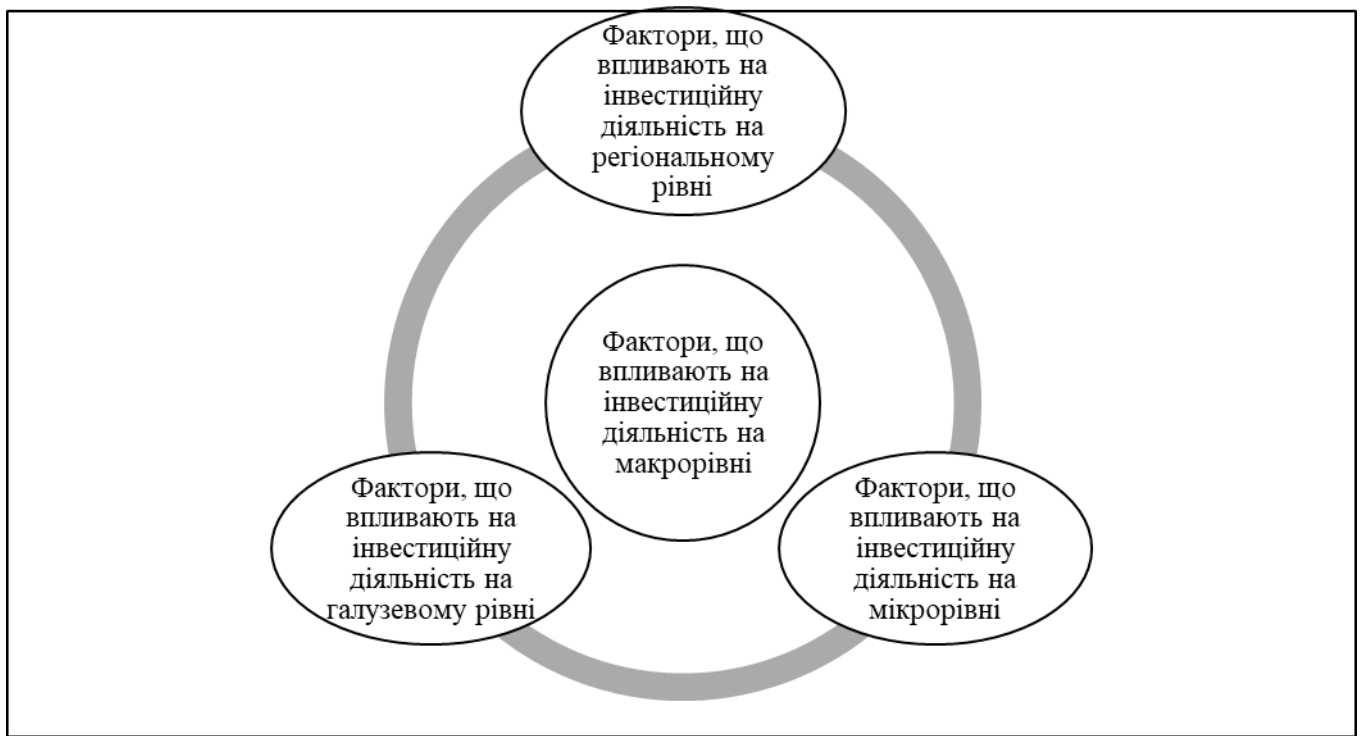


Рис. 1.8. Фактори, що впливають на інвестиційну діяльність та їх взаємозв'язок.

Примітка. Побудовано автором за даними Швед В. В. Міжнародна інвестиційна діяльність: [навч. посіб.] / В. В. Швед, О. А. Закладний. – Вінниця, 2017. – 244 с.

Фактор "економічна політика держави" є багатограним, так як інвестиційна діяльність залежить від інвестиційної, податкової, амортизаційної, фінансово-кредитної, інноваційної та інших політик, які всі разом взяті складають суть економічної політики держави, а кожна окремо по-своєму впливає на інвестиційну діяльність [42].

Нормативно-правові чинники досить різноманітні і включають в себе якість і стабільність законодавчої бази у сфері інвестиційної діяльності, захисту прав власності, захисту інтересів інвесторів, монополізації, законності та правопорядку та інші.

Соціальними факторами є: соціальна обстановка в країні; рівень якості життя населення; демографічна ситуація в країні; освітній ценз населення; тривалість життя; рівень безробіття та ін.

До числа політичних факторів входять: політична обстановка в країні, політична обстановка в світі та країнах, що примикають до України; міждержавні відносини з іншими країнами та інші.



Адміністративні чинники (бар'єри) – всілякі перешкоди чиновників на різних рівнях по реалізації інвестиційних проектів і ведення бізнесу.

На інвестиційну діяльність впливають такі основні чинники:

- кон'юнктура товарного ринку, яка визначається значною мірою рівнем і структурою сукупного попиту;
- заощадження домашніх господарств та умови їх трансформації в інвестиції;
- механізм регулювання грошово-кредитного ринку, відсоткова ставка, яка впливає на доступність кредиту;
- рівень інфляції для оцінки реальної відсоткової ставки та реальної вартості інвестицій;
- дефіцит бюджету, що може вплинути на формування централізованих джерел фінансування інвестицій;
- норма нагромадження основного капіталу;
- політична та законодавча стабільність;
- податки;
- науково-технічний прогрес, який стимулює впровадження ресурсозберігаючих технологій;
- прогресивні структурні зрушення в економіці, рівень розвитку фондостворюючих галузей.

Інвестиційний ринок має свою інфраструктуру, яка забезпечує послуги учасникам ринку, продавцям і покупцям інвестиційних інструментів. Інвестиційний комплекс – це сукупність підприємств, організацій, установ, які своєю діяльністю забезпечують інтереси учасників інвестиційної діяльності. До інвестиційного комплексу входять:

1. Регулювальні органи державного управління.
2. Проектні установи (інститути, дослідницькі центри, проектні, конструкторські бюро).
3. Банківська система.
4. Фінансові посередники (інвестиційні банки, компанії, фонди).
5. Виробничі галузі інвестиційного спрямування: будіндустрія,

машинобудування.

6. Біржі та спеціальні торговельні системи, організації, що забезпечують інфраструктуру фондового ринку.

У інвестиційній діяльності можна виокремити три достатньо різні за характером періоди:

а) підготовка до інвестування (розробка стратегії, оцінка ринків, вибір проектів, проектні роботи, організація фінансування, стадії погодження, планування та матеріально-технічне забезпечення початку робіт);

б) реалізація інвестиційного проекту (трансформація капіталу в активи проекту, оформлення прав власності інвестора, підготовка об'єкта до експлуатації, набір і підготовка персоналу, організація управління проектом);

в) експлуатація активів проекту, отримання поточного прибутку, забезпечення окупності інвестицій, подальша робота об'єкта.

Період часу, за який загальний накопичений поточний прибуток починає перевищувати обсяг інвестицій, є періодом окупності проекту [28].

У разі фінансового інвестування наведені вище етапи мають інший зміст, але ту саму логіку дій інвестора.

1. Підготовка до інвестування (розробка стратегії, аналіз фінансового ринку, вибір інструментів для інвестування).

2. Безпосереднє інвестування – формування інвестиційного портфеля – управління портфелем (проведення переговорів, підготовка договору на придбання цінних паперів, переоформлення прав власності на цінні папери).

3. Отримання прибутку (отримання поточних прибутків від цінних паперів, зростання вартості портфеля, продаж цінних паперів, прийняття рішень щодо управління структурою портфеля).

При фінансовому інвестуванні про період окупності можна говорити тоді, коли інвестор отримує регулярні поточні доходи від цінних паперів. Якщо інвестор отримує дохід перепродажем цінних паперів, окупність відбувається одночасно з отриманням чистого приросту капіталу на різниці цін придбання і продажу цінних паперів.

Процес управління інвестиційною діяльністю (планування, організація, прийняття рішень, забезпечення ресурсами, їх раціональне використання, доведення проекту до кінцевих результатів) визначається терміном інвестиційного менеджменту.

У макроекономічному аспекті інвестиційна діяльність є процесом закладання майбутнього економіки країни. Чим більші обсяги інвестицій у поточному році, тим більший може бути обсяг валового внутрішнього продукту країни в майбутньому періоді.

Державне регулювання умов інвестиційної діяльності є комплексом сфер впливу на поведінку інвесторів за рахунок:

- податкової системи;
- амортизаційної політики, у тому числі методів прискорення амортизації основних фондів;
- державних норм (наприклад, екологічних) і стандартів;
- антимонопольного законодавства;
- визначення умов користування землею, водою та іншими природними ресурсами;
- забезпечення макроекономічної стабільності;
- стабільності та розвитку фінансово-кредитної системи, сприятливих умов для користування позиковими коштами;
- розвитку інфраструктури фондового ринку.

Макроекономічні умови для інвестиційної діяльності створюються відповідною державною політикою, яку реалізують органи центральної виконавчої влади та Національний банк. Для України це передусім Міністерство економічного розвитку і торгівлі, Міністерство фінансів, галузеві міністерства та комітети, Державна податкова адміністрація, Антимонопольний комітет. Держава може брати участь в інвестиційному процесі як безпосередньо, вкладаючи свої бюджетні кошти (централізовані бюджетні інвестиції), розвиваючи підприємства державного сектора економіки, так і опосередковано:

- 1) впливаючи на інвестиційне середовище (створюючи макроекономічний

інвестиційний клімат, розвиваючи грошово-кредитну сферу, стимулюючи бюджетними витратами сукупний попит, розвиваючи і регулюючи банківську діяльність, діяльність інвестиційних посередників, фінансуючи і стимулюючи академічну науку, діяльність дослідницьких науково-технічних і проектних організацій);

2) регламентуючи умови фінансової та господарської діяльності підприємств (податки, норми амортизації, охорона праці, екологічні нормативи, стандартизація продукції) [32].

Серед першої групи чинників впливу особливе значення мають бюджетна та грошово-кредитна політика держави. За допомогою податково-бюджетних важелів встановлюють пропорції перерозподілу валового внутрішнього продукту країни через бюджет, а на рівні підприємства пропорції розподілу прибутку підприємства між підприємством і державою (див. Рис. 1.9.).

Розумність податково-бюджетної системи – міра розумності визначається тезою "держава має жити за рахунок і в межах зібраних податків" – є першим індикатором фінансової стабільності в країні. Якщо бюджет є бездефіцитним або короткостроково дефіцитним у межах розумного (1-2% ВВП), то інвестори можуть сподіватися на подальшу фінансову стабільність. Якщо ні, то це сигнал економії щодо майбутньої нестабільності: інфляція, девальвація, збільшення урядових боргів, зростання потреби в коштах для обслуговування боргів, зменшення соціальних програм, зниження сукупного попиту, тінізація фінансових потоків і т. ін.

У передбаченні цих негативних процесів інвестиційна діяльність гальмується і завмирає до кращих часів.

Державні витрати забезпечують функціонування держави, державного сектора, охорону громадського порядку та оборону державного кордону, розвиток науки й освіти, медицини тощо. Підприємства створюють ВВП, мають повертати зі свого прибутку достатньо ресурсів для подальшого розвитку і зростання добробуту своїх працівників.

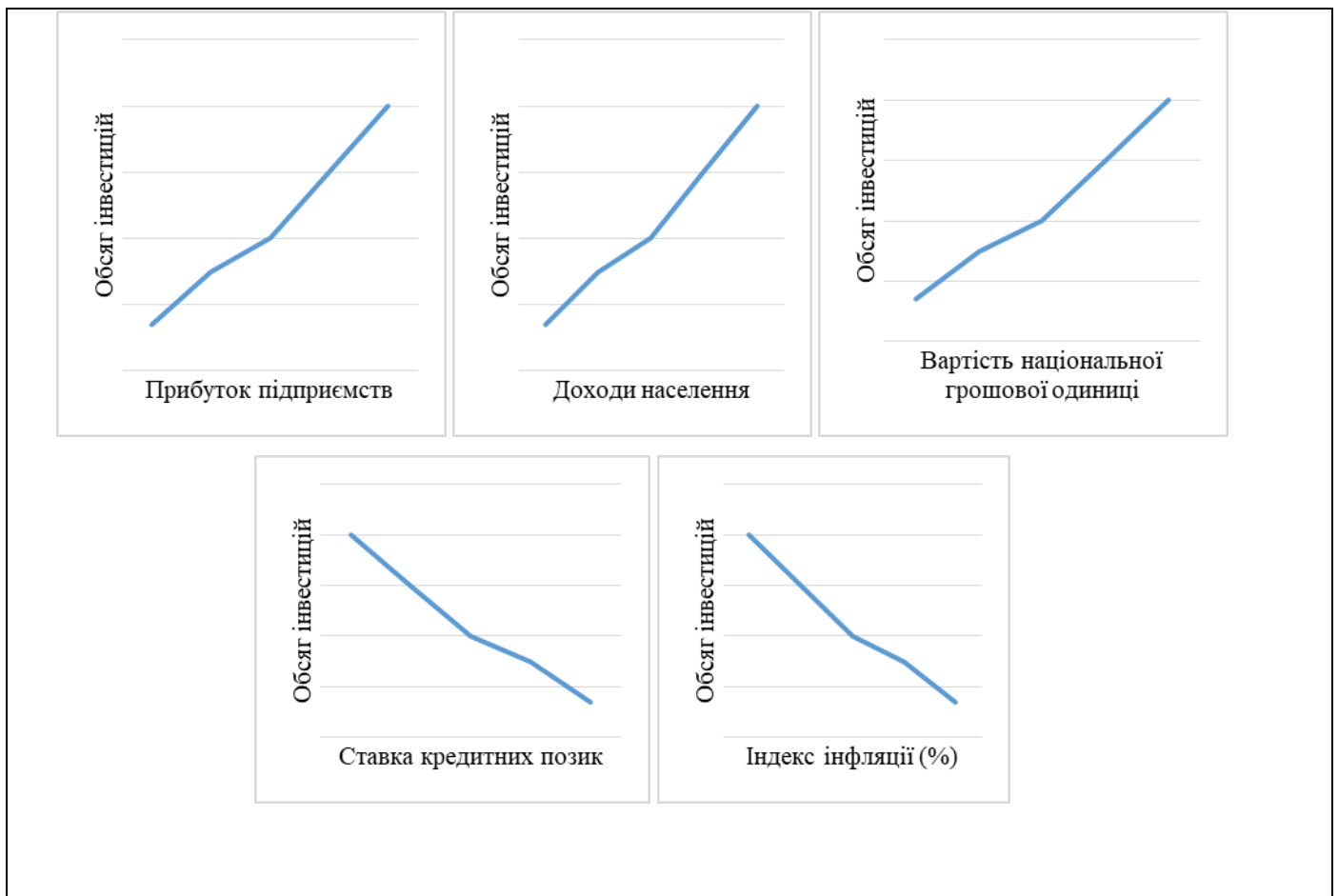


Рис. 1.9. Пропорції перерозподілу валового внутрішнього продукту країни через бюджет.

Примітка. Побудовано автором за даними Транснаціональні корпорації та проблеми транснаціоналізації українського ринку / О. Шпинко // Економіст. – 2016. – №11. – С. 38-45.

Іноді за рахунок зростання урядових боргів держава збільшує витрати бюджету, стимулюючи тим самим сукупний попит і створюючи умови для економічного зростання, але це короткостроковий захід. Потрібно виходити з того, що прогнозований в результаті такого стимулювання розвиток економіки (передусім це стосується зростання ВВП) створює умови для збільшення доходів бюджету. І це зростання буде достатнім для того, щоб потім розрахуватися з державними боргами, за рахунок яких було простимульовано економіку.

Водночас надмірний і довготривалий дефіцит державного бюджету є ознакою майбутньої дестабілізації й гальмування інвестиційної активності в економіці.

Інвестиційна діяльність базується на наявних вільних фінансових ресурсах у потенційних інвесторів. Обсяги інвестування будуть більшими, якщо у потенційних

інвесторів зростають вільні кошти. Цьому може сприяти (або протидіяти) державна грошово-кредитна політика. Це здійснюється через вплив на інвестиційні умови, банківську систему та регулювання грошового обігу. Саме банки є першими інституціональними інвесторами економіки. Вони за своїми функціональними можливостями забезпечують нарощування коштів в економічній системі (гроші роблять гроші) – а це є завдання інвестиційної діяльності.

Національний банк країни має у своєму розпорядженні три типи інструментів грошово-кредитного регулювання:

1. Операції купівлі-продажу урядових цінних паперів.
2. Норми страхового резервування банківських активів.
3. Ставка рефінансування Національного банку країни.

Державні цінні папери випускаються і продаються на первинному ринку для забезпечення бюджетного дефіциту та обслуговування урядових боргових зобов'язань. Але на вторинному ринку уряд може їх купувати й продавати також для впливу на кількість вільних коштів у інвесторів. Встановлюючи більш або менш вигідні умови дохідності за своїми цінними паперами (змінюючи їх цінову пропозицію), держава стимулює їх викуп або продаж юридичним та фізичним особам і в такий спосіб зв'язує, зменшує кількість вільних грошей чи, навпаки, вивільнює додаткові кошти для фінансового ринку та інвестування.

Відповідно до встановлених Центральним банком норм страхових резервів комерційні банки частину своїх коштів мають тримати в резервах. Зарезервовані кошти не беруть участі в інвестиційній діяльності банку. Змінюючи норму резерву, Центральний банк впливає на інвестиційну активність і спроможність банку.

За офіційно встановленою обліковою ставкою Центральний банк кредитує комерційні банки. Чим більшою є ця ставка, тим менше кредитних ресурсів придбають у Центрального банку комерційні банки (невигідно). І навпаки.

Циклічність залишається поки що основним недоліком ринкової економіки. Періоди економічного зростання переходять у спади виробництва та споживання. У цей період зростає рівень безробіття, знижується життєвий рівень і ділова активність. Протидія циклічності, забезпечення рівномірного розвитку є завданням

"урядової" політики. У періоди підйому при надмірному інвестиційному "розігріві" економіки, передчуваючи близький економічний спад активності, вдаються до заходів ринкового гальмування інвестиційних намірів підприємств, тобто штучними діями обмежують обіг вільних коштів підприємств: збільшують норми страхових резервів, продають державні цінні папери, підвищують облікову ставку НБУ. Ці дії мають назву політики "дорогих грошей".

Навпаки, уряд, воліючи активізувати інвестиційну діяльність, збільшує кількість вільних коштів в економіці: зменшуються норми страхових резервів (частина їх вивільняється для інвестицій), викуповуються державні цінні папери у приватних інвесторів, зменшується ціна (відсотки) кредитних ресурсів Національного банку. Це політика "дешевих грошей".

Створення ефективного середовища для інвестиційної діяльності в країні є способом державної участі у стимулюванні й захисті інтересів інвесторів, як комплекс організаційних, технічних і правових заходів, спрямованих на створення умов, що сприяють ефективній діяльності, захисту прав та інтересів інвесторів.

Інвестиційна діяльність реалізується у відповідному середовищі, що має багатоаспектну характеристику. Вона має бути врахована при плануванні й прийнятті рішення інвестором як параметр узгодженості із зовнішніми умовами.

Важливою частиною зовнішніх умов реалізації інвестицій є прогноз параметрів макроекономічного стану економіки на глибину (за часом) його реалізації:

- 1) очікуваний рівень фінансової стабільності;
- 2) стан валютного ринку, достатність міжнародних резервів Національного банку для підтримки стабільності національної валюти ринковими засобами;
- 3) стан платіжного балансу країни;
- 4) збалансованість державної бюджетної політики, стан і графік виплат за державними борговими зобов'язаннями;
- 5) параметри монетарної політики, схеми проведення грошової емісії і їх вплив на економіку;
- 6) податкова система (рівні ставок оподаткування, простота й організація

бухгалтерського обліку, прогнозованість змін у системі оподаткування);

7) стан банківської системи, її надійність і здатність до кредитування інвестиційних проектів;

8) стан фінансового ринку й ціна кредитних ресурсів;

9) середньоринкова прибутковість та ризикованість фінансових інструментів;

10) загальна збалансованість пропорцій бюджетної системи, монетарної політики, пов'язаної з платіжним балансом країни;

11) наявність і темпи економічного розвитку в країні;

12) темпи й рівень споживання, пропорції, що склалися між споживанням і нагромадженням, їх прогнозована динаміка;

13) прогнози ділової активності на наступний період. Інвестиційна діяльність завжди орієнтована на перспективу.

Отже, побудова реалістичних інвестиційних планів неможлива без прогнозу того середовища, у якому розвиватиметься проект. Такий прогноз може будуватися за вищенаведеним переліком основних характеристик макроекономічного середовища проекту [29].

Кожний із зазначених вище аспектів зовнішніх умов може змінювати майбутнє економіки в країні, впливати на інвестиційну діяльність і відповідно її формувати.

При розробці чи оцінці проекту важливий прогноз відносної фінансової стійкості економіки та її основних характеристик: зміна внутрішніх цін (рівень інфляції) і прогноз зміни валютного курсу національної грошової одиниці (рівень девальвації).

Прогнозоване економічне зростання у країні на період реалізації проекту формує економічний фон, на якому реалізовуватиметься проект. Загальна для економіки тенденція зростання дає потенційну впевненість, що проект розвиватиметься в умовах зростання попиту, у тому числі і на продукцію проекту. Деякі помилки проекту можуть бути із запасом компенсовані зростаючим попитом.

Прогнозований загальноекономічний спад означає, що для проекту умови погіршуються, а це підвищує загальноекономічний ризик проекту. Збалансована



державна бюджетна й грошово-кредитна політика створює атмосферу сприятливого зовнішнього середовища для проекту і навпаки.

### **1.3. Транснаціональні корпорації як суб'єкти міжнародної інвестиційної діяльності**

Поняття транснаціональні корпорації (ТНК) зазнає серйозних трансформацій в сучасній науковій і прикладній літературі і вимагає деякого понятійного упорядкування.

Першою використала поняття «транснаціональна корпорація» Організація Об'єднаних Націй (ООН), яка в 1974 р. в процесі розробки проекту Кодексу поведінки ТНК ввела цей термін в обіг. Його точне формулювання з урахуванням текстових і редакційних особливостей міжнародних юридичних документів звучить так: «підприємство, яке об'єднує організації в двох і більше країнах, незалежно від їх юридичної форми і сфери діяльності, які діють в рамках системи прийняття рішень, що дає можливість проводити узгоджену і логічно послідовну політику через один або кілька центрів прийняття рішень, в яких ці організації настільки пов'язані шляхом спільної власності або яким-небудь іншим способом, що одна або кілька таких організацій можуть впливати на діяльність інших, особливо в області поширення технології, ресурсів і відповідальності» [31].

В ході вдосконалення і доопрацювання Кодексу поведінки ТНК вже через 12 років, в 1986 р., дане визначення було трохи трансформоване і під транснаціональною компанією в новій редакції Кодексу вже розуміється підприємство з громадською, приватною або змішаною власністю, створене двома або більше країнами, незалежно від юридичної форми або сфери діяльності цього підприємства. Така компанія функціонує в рамках однієї системи прийняття рішень; через координацію дій всередині компанії досягається цілісна, єдина стратегія і тактика всієї діяльності ТНК. Всі частини компанії з'єднані одна з одною або через єдину власність, або в інших формах, в результаті кожна окрема ланка компанії ефективно

впливає на діяльність інших ланок. Особливо наочно це проявляється у спільній відповідальності різних ланок ТНК, в їх загальному доступі до ноу-хау і ресурсів.

Як бачимо, редакція визначення ТНК не зазнала значних змін за аналізований період. Були уточнені лише окремі поняття і формулювання. Знадобилося ще трохи більше 20 років на вироблення нині загальновизнаного визначення поняття ТНК, яке було сформульовано ЮНКТАД в 2008 році і сьогодні використовується в офіційних документах.

Воно звучить так: «ТНК – це підприємство, утворене в будь-якій організаційно-правовій формі та складається з материнських і контрольованих зарубіжних (дочірніх) підприємств, розміщених, відповідно, в країні базування та приймаючих державах і територіях. У афілійованих з материнською компанією підприємствах, що входять в ТНК, має бути не менше ніж 10% голосуючих акцій материнських підприємств або аналогічної частки в статутному капіталі для некорпоративних форм власності» [64].

Однак наведені вище визначення дають масу приводів для вельми суб'єктивної оцінки процесів, що відбуваються у світовій економіці, і віднесенню тих чи інших компаній до категорії «транснаціональних», оскільки вони практично не містять кількісних характеристик віднесення підприємств до досліджуваної категорії.

Все це породило широке розмаїття визначень ТНК, що зустрічаються в українських і зарубіжних виданнях, присвячених даній тематиці. Наведемо лише деякі з них.

Так, американські вчені Р. Уолтерс і Д. Блейк вважають, що ТНК є такі економічні підприємства, що виробляють, видобувають, обслуговують або фінансові, які мають штаб-квартиру в одній країні, а бізнес організують в одній або декількох зарубіжних країнах [44].

Цієї ж точки зору дотримується і Ч. Хілл. У своїй класичній праці «Міжнародний бізнес» він коротко і чітко визначає транснаціональне підприємство (ТНП) як «підприємство бізнесу, що здійснює виробничу діяльність в двох або більше країнах» [40].

Схоже визначення дає і Р. Кейвз, який розглядає ТНК як підприємство, яке контролює і управляє виробничими установами (заводами), розташовані принаймні в двох країнах [49].

У вітчизняній науковій літературі різноманітність визначень ТНК також досить велика. Наведемо лише деякі з них.

Так, Б. М. Смітєнко визначав ТНК як холдинг, який використовує в своїй діяльності міжнародний підхід і передбачає формування транснаціонального виробничого, торгового і фінансового комплексу з єдиним центром прийняття рішень в країні базування і з філіями в інших країнах [43].

А згідно з визначенням І. Ю. Беляєва і Л. А. Плотіцина, до процесу транснаціоналізації компанії відноситься перенесення «частини відтворювальних процесів з однієї країни в іншу (інші) за допомогою прямих іноземних інвестицій, до яких, на відміну від портфельних, відносять інвестиції, зроблені за кордон з метою організації філій або встановлення контролю над іноземними компаніями, що стають залежними» [9].

Список наведених дефініцій можна продовжити. Однак навіть з вище наведеної різноманітності з повною очевидністю складається враження про відсутність єдиного підходу до визначення сутності ТНК. Це пов'язано з багатьма обставинами, в тому числі і з тим, що наслідки діяльності ТНК в глобальному і регіональному масштабах неоднозначні, а причини їх становлення і розвитку вельми різноманітні.

Проте, на наш погляд, сьогодні все-таки можна виявити актуальні ознаки віднесення компанії до ТНК, які:

а) акцентують увагу на загальних особливостях всіх підприємств, які ведуть транснаціональну господарську діяльність;

б) підлягають кількісній і експертній оцінкам.

Їх можна умовно розділити на дві категорії:

1) Кількісні (підсумовуючи думки авторів, представлені в різних джерелах, до них можна віднести):

- кількість зарубіжних країн, в яких діє корпорація, має бути не менше двох;

- кількість країн, в яких розміщені виробничі потужності корпорації, має бути не менше трьох;
- оборот і капіталізація компанії повинні становити більше 1 млрд. дол. США;
- частка іноземних операцій в доходах або продажах корпорації – не менше 25%;
- володіння материнською компанією не менше 10% голосуючих акцій або статутного капіталу філій;
- у вищому керівництві повинні бути представники не менше двох країн;
- індекс транснаціоналізації, як правило, не менше 25%.

## 2) Якісні:

- лідируючі позиції на ринку;
- єдина система прийняття рішень;
- вертикально інтегрована структура власності та управління активами.

При дотриманні цих критеріїв можна досить чітко віднести певну компанію до розряду транснаціональних.

Роль ТНК в сучасному світі важко переоцінити. В умовах глобалізації економіки, умовної відкритості ринків і посилення конкурентної боротьби найбільші національні компанії змушені вести бізнес за межами національних кордонів з метою підвищення своєї конкурентоспроможності та поліпшення показників ділової активності.

За даними ЮНКТАД, у світі сьогодні налічується близько 100 тис. материнських ТНК, які контролюють понад 890 тис. філій і афілійованих компаній за кордоном. У цих компаніях зайнято близько 76 млн. чоловік.

На підприємствах ТНК зосереджено понад 50% світового промислового виробництва. Вони реалізують понад 60% світового зовнішньоторговельного обороту і здійснюють більше 90% прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в зарубіжні країни (30,9 трлн. дол. США).

ТНК є ключовими власниками промислової та інтелектуальної власності в сучасному світі. На їх частку припадає близько 85% світової бази патентів і ліцензій на нову техніку, технології та ноу-хау.

Розмір чистих придбань в сфері злиття і поглинання (M&A), здійснених ТНК у 2018 році, склав 816 млрд. дол. США, а ринкова капіталізація деяких ТНК перевищує 900 млрд. дол. США при щорічних обсягах продажів 100-500 млрд. дол. США (див. Табл. 1.2).

Багато авторів закономірно вважають, що в ряді випадків ТНК надають набагато більш потужний вплив на економіку і політику, ніж вплив управлінських державних структур. Так, С. М. Грибова в своїй роботі, присвяченій проблемам регіоналізації та глобалізації світової економіки, показує, що з розширенням сфер впливу ТНК роль національних держав поступово знижується, виникає регульований в багатосторонньому порядку інтернаціональний виробничо-фінансовий комплекс, заснований на світовому поділі праці, який зливається з макроекономічними особливостями регіонів [68].

За твердженням А. І. Позднякова, не можна не помічати безпрецедентне зростання фінансово-економічної могутності і політичного впливу транснаціональних корпорацій і банків. Наприклад, вибори президентів США в останні десятиліття стали, по суті, сутичками ТНБ Нью-Йорка (демократи) і нафтових ТНК (республіканці) [36].

Існує думка, що діяльність ТНК як провідної форми концентрації капіталу, їх конкуренція між собою і різноманітні конкурентні стратегії (такі як транснаціональ-

Таблиця 1.2

Топ-10 найбільших компаній згідно Forbes Global 2000 (2019), млн. дол. США

Ранг	Компанія	Країна	Обсяг продажів	Чистий прибуток	Загальні активи	Ринкова вартість
1	ICBC	China	175 900	45 200	4 034 500	305 100
2	JPMorgan Chase	United States	132 900	32 700	2 737 200	368 500
3	China Construction Bank	China	150 300	38 800	3 382 400	225 000
4	Agricultural Bank of China	China	137 500	30 900	3 293 100	197 000
5	Bank of America	United States	111 900	28 500	2 377 200	287 300
6	Apple	United States	261 700	59 400	373 700	961 300
7	Ping An Insurance Group	China	151 800	16 300	1 038 300	220 200
8	Bank of China	China	126 700	27 500	3 097 600	143 000
9	Royal Dutch Shell	Netherlands	382 600	23 300	399 200	264 900
10	Wells Fargo	United States	101 500	23 100	1 887 800	214 700
11	ExxonMobil	United States	279 200	20 800	346 200	343 400
12	AT&T	United States	170 800	19 400	531 900	233 300

13	Samsung Electronics	South Korea	221 500	39 900	304 100	272 400
14	Citigroup	United States	100 000	17 900	1 958 400	161 100
15	Toyota Motor	Japan	272 100	17 200	465 600	176 600
16	Microsoft	United States	118 200	33 500	258 900	946 500
17	Alphabet	United States	137 000	30 700	232 800	863 200
18	Volkswagen Group	Germany	278 200	14 000	553 500	92 000
19	Chevron	United States	158 700	14 800	253 900	228 300
20	Verizon Communications	United States	130 900	15 500	264 800	239 700
21	HSBC Holdings	United Kingdom	64 300	13 700	2 558 100	175 500
22	PetroChina	China	322 800	8 000	354 300	198 700
23	Allianz	Germany	118 800	8 800	1 060 200	102 300
24	BP	United Kingdom	299 100	9 300	282 200	149 500
25	Total	France	184 200	11 400	256 800	149 500
26	Berkshire Hathaway	United States	247 800	4 000	707 800	516 400
27	China Mobile	Hong Kong	111 800	17 900	223 700	197 600
28	Amazon	United States	232 900	10 100	162 600	916 100
29	Walmart	United States	514 400	6 700	219 300	296 100
30	Santander	Spain	89 500	9 200	1 668 200	84 100

Примітка. Складено автором за даними The World's Largest Public Companies – Forbes [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.forbes.com/global2000/list/>.

ні злиття, поглинання і ін.) є визначальним чинником змін геоекономічної ситуації в світі: сучасні ТНК вже не орієнтуються на інтереси певної країни, навіть якщо це країна їх первісного базування. Пріоритетом є тільки власні інтереси транснаціональної корпорації. Більша частина діяльності ТНК знаходиться поза зоною контролю національної країни, і, відповідно, важелів впливу на корпорації у окремої країни стає все менше.

Питання про зміну ролі ТНК в глобальних економічних процесах і їх вплив на тенденції розвитку світової політики неодноразово виносилися на трибуну ООН, що і привело в кінцевому підсумку до розробки і створення загальноприйнятого міжнародним співтовариством документа під назвою Кодекс поведінки ТНК.

Таким чином, явно спостерігається тенденція до зростання втручання ТНК не тільки у внутрішню політику своїх країн, але і в справи інших суверенних держав, яке надає як позитивний, так і негативний вплив. Так, аргументи багатьох сучасних економістів про позитивний вплив ТНК на материнські країни, зводяться до наступного:

- здійснення ПШ дозволяє материнській країні виносити в інші країни менш ефективні в її умовах виробництва і операції, а також, відповідно, концентрувати ресурси країни на розвиток більш ефективних технологій і виробництв;

- материнська країна отримує позитивний ефект від імпорту продукції філій, зазвичай, більш дешевої в порівнянні з аналогічною продукцією, яка виробляється всередині країни;

- за допомогою ПШ компанії отримують доступ до зарубіжних ринків і це створює умови для збільшення експорту з материнської країни;

- через здійснення ПШ, материнська країна отримує доступ до ресурсів і технологій приймаючої країни;

- потужні сучасні ТНК сприяють посиленню геополітичної ситуації материнської країни;

- ТНК служать зміцненням податкової бази материнської країни;

- міжнародна інвестиційна діяльність компаній є важливою умовою підвищення їх конкурентоспроможності, а отже, і конкурентоспроможності материнської країни.

У той же час, активна виробнича, інвестиційна, торгова діяльність ТНК дозволяє отримати переваги приймаючим країнам, а саме:

- ТНК постійно нарощують і модернізують виробничі потужності, створюють нові види продукції у приймаючих країнах, стимулюючи в них розвиток виробництва;

- ТНК забезпечують товарами і послугами населення приймаючих країн, сприяючи підвищенню рівня життя;

- ТНК створюють робочі місця, сприяють зростанню кваліфікації місцевого персоналу;

- ТНК надають приймаючим країнам фінансові ресурси, нові знання, навички, досвід організації та управління виробництвом, передові технології, виступаючи в ролі лідера інновацій;

- ТНК сприяють розвитку виробничої, інформаційної та інших інфраструктур приймаючої країни;

- ТНК – джерело податкових надходжень в бюджет приймаючих країн;
- ТНК дозволяють налагоджувати зв'язки із зарубіжними партнерами;
- ТНК сприяють посиленню експортного потенціалу приймаючої країни і підвищенню конкурентного тону господарського середовища;
- ТНК стирають кордони між країнами, сприяють інтеграції потоків капіталу, товарів і робочої сили.

Більш того, приймаючі країни можуть підвищити свою конкурентоспроможність і зміцнити порівняльні переваги за рахунок допуску в країну ТНК шляхом:

а) збільшення ефективності використання наявних активів за рахунок більш успішних процедур контролю за якістю, створення мережі зв'язків з іншими фірмами, застосування більш дешевих ресурсів;

б) створення нових продуктів, процесів та організаційних структур, головним чином через удосконалення національної інноваційної системи, забезпечення ризикового капіталу, кращого використання економії на масштабах;

в) удосконалення розміщення ресурсів потужностей з метою підвищення порівняльних переваг країни;

г) завоювання нових ринків в результаті вдосконалення системи маркетингу і техніки розподілу;

д) прискорення процесу структурної перебудови і скорочення витрат на її здійснення.

Однак, відзначаючи позитивні сторони діяльності ТНК, слід сказати і про їх негативний вплив на економіку тих країн, в яких вони функціонують.

Діяльність ТНК піддається критиці як країнами, що розвиваються, за експлуатацію їх дешевої робочої сили, так і профспілками розвинених країн за те, що ТНК, переміщуючи свій бізнес в менш розвинені регіони світу, позбавляють робочих місць громадян своїх країн. У своїй зовнішньоекономічній діяльності ТНК нерідко нав'язують країнам, що розвиваються, галузеву структуру виробництва, стандарти споживання і способу життя, стимулюючи штучні потреби, марнотратно



експлуатують їх природні ресурси, забруднюють навколишнє середовище, а також перекачують в материнські країни значну частину своїх прибутків. Можливі також захоплення ними найбільш розвинених і перспективних сегментів промислового виробництва і науково-дослідних структур приймаючої країни, нав'язування компаніям цієї країни далеко не найперспективніших напрямків в системі поділу праці в рамках ТНК. Або ще гірше – вони витісняють місцеві компанії з ринку, що призводить до руйнування місцевої промисловості, зростання безробіття і соціальної напруги. Більш того, як зазначалося вище, ТНК, в силу своєї могутності, можуть дозволити собі ігнорувати національно-державні особливості країни перебування, тобто вони представляють собою загрозу для національної економічної безпеки приймаючих держав. При цьому ТНК, діючи в приймаючих країнах, важко піддаються контролю з боку місцевих державних органів, особливо в країнах, що розвиваються. І нарешті, до негативної ролі відноситься те, що діяльність ТНК підсилює нерівномірність економічного розвитку окремих держав, менш розвинені країни втрачають свою конкурентоспроможність, перетворюючись в сировинні придатки ТНК. Разом з тим негативні наслідки створення ТНК можуть позначитися і на материнських країнах. Загрозами є так звані зони занепаду.

Проблема полягає в тому, що корпорації переміщують виробництво туди, де це приносить найбільший прибуток. В результаті цієї політики в материнській країні виникає «зона занепаду», тобто території, де знаходяться збиткові або які припинили роботу заводи і фабрики. Згодом зростає безробіття, розквітає вулична злочинність, відбувається відтік висококваліфікованих працівників, виявляються закинутими багато ділових і культурних центрів, елітні будинки. Яскравим прикладом цього є американське місто Детройт, де з цієї причини закрилися автомобільні фабрики. Сьогодні Детройт вважається одним із найбільш неблагополучних міст США.

Тим не менш, абсолютно очевидно, що при всій справедливості як позитивних, так і негативних аргументів щодо ТНК і їх діяльності, слід розглядати ТНК як об'єктивний невід'ємний елемент сучасної світової економіки і міжнародних економічних відносин.

Незважаючи на можливі негативні наслідки діяльності ТНК, вони багато в чому визначають розвиток світової економіки, що виражається в зростанні їх частки в світовому ВВП, світовому промисловому виробництві, світовому експорті та світових інвестиціях. А для обмеження негативних наслідків для приймаючих країн і для самої ТНК, а також для стимулювання залучення іноземних інвестицій, існують двосторонні, регіональні та багатосторонні угоди. Суть перших – укладання угод між двома країнами, які фіксують взаємне заохочення і захист капіталовкладень і/або не допускають подвійного оподаткування. Головною метою даних угод є сприяння міжнародній торгівлі та інвестування шляхом створення стабільного і передбачуваного середовища інвестиційної політики, забезпечення захисту інвестицій і зниження податкових бар'єрів, які перешкоджають вільному руху товарів, послуг і капіталів. В угодах про заохочення і взаємний захист капіталовкладень констатується, що інвестиції будуть здійснюватися відповідно до національного законодавства приймаючої країни, а у відповідь дана країна створить сприятливі умови для приватних інвестицій іншої сторони, які, зокрема, гарантують відсутність експропріації інвестицій, компенсацію в разі їх націоналізації, а також вільне вивезення прибутків від інвестицій, можливість репатріації основного капіталу, повний і безумовний правовий захист. Угоди про уникнення подвійного оподаткування передбачають певні правила розподілу доходів на основі обміну інформацією. Багато таких угод містять аналогічні положення Конвенції ОЕСР. Але разом з тим вони мають індивідуальні складові, оскільки носять двосторонній характер і відображають конкретні наміри договірних сторін.

Регіональні угоди являють собою договори, укладені інтеграційними угрупованнями, про регулювання інвестицій. Зокрема, ці угоди укладаються в рамках таких форм економічної інтеграції, як загальний ринок (наприклад, МЕРКОСУР) і економічний союз (наприклад, ЕС), однією з основ яких є вільний рух капіталу.

Багатосторонні угоди відрізняються від регіональних тим, що включають глобальне охоплення країн – розвинені, що розвиваються, країни з перехідною економікою. Дані угоди розробляються в рамках ООН та її структурних підрозділів,

де основним принципом по відношенню до міжнародних інвестицій є справедливий і недискримінаційний режим. Слід зазначити, що було прийнято рішення ООН про необхідність розробки універсального кодексу поведінки ТНК, що регламентує їх діяльність. До теперішнього часу прийняті:

1) Декларація про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства. У додатку вона містить «Керівні принципи для багатонаціональних підприємств», які відповідають положенням національного права про картелі і конкуренцію.

2) Ломейські конвенції щодо співробітництва між країнами Африки, Карибського басейну та Тихого океану і ЄС.

3) Конвенція між ЄС і Лігою арабських держав про взаємне заохочення і захист інвестицій.

4) Кодекс іноземних інвестицій країн Андського пакту, який має обов'язкову силу для країн-учасниць і відображає концепцію підпорядкування ТНК законам приймаючих країн.

5) Звід принципів і правил для контролю за обмежувальною діловою практикою, часто застосовується ТНК.

6) Міжнародний кодекс поведінки в області передачі технологій, який регулює передачу технологій, в тому числі по каналах ТНК.

7) Тристороння декларація, що передбачає правила поведінки ТНК в сфері найму робочої сили і соціальної політики.

Всі ці документи доповнюють один одний, а разом вони складають певну систему норм, покликаних регламентувати операції міжнародного бізнесу в загальному і транснаціональних компаній зокрема.

Також є структурні підрозділи ООН, які відіграють важливу роль в регулюванні інвестицій. Наприклад, ЮНКТАД займається аналізом питань, пов'язаних з іноземними інвестиціями і готує доповідь про притоки і відтоки інвестицій. Установи Групи Світового банку займаються створенням сприятливого клімату для інвестицій, регулюють правила допуску іноземного капіталу в країну, надають інвесторам гарантії захисту від некомерційних ризиків (страхування від не конвертованості валюти, від експропріації, від воєн і заворушень, від порушення

договору). СОТ займається розвитком торгівлі, а також вивчає питання про взаємозв'язок між світовою торгівлею і інвестиціями.

Таким чином, ми бачимо, що регулювання сприяє створенню сприятливих умов для приватних інвестицій і підштовхує корпорації діяти відповідно до законодавства приймаючої країни. І це, в свою чергу, веде до розвитку всебічного та взаємовигідного економічного співробітництва.

## **Висновки до розділу 1**

У цілому транснаціональні корпорації – це досить складний феномен світової економіки, який безперервно розвивається, вимагає постійної уваги, вивчення й міжнародного контролю. Слід зауважити, що в Україні починають виникати й розвиватися великі українські корпорації – фінансово-промислові групи, які бачать свої перспективи в активній економічній експансії на зовнішні ринки.

Сьогодні транснаціональні корпорації перетворилися із суб'єктів на об'єкти міжнародної політики, які активно беруть участь у всіх глобальних процесах, що відбуваються в світі. Транснаціональні корпорації, на рівні з промислово розвиненими країнами, широко проявляються в політиці, економіці, у фінансово-інвестиційній, інформаційній, науково-технічній, військовій, технологічній, екологічній сферах. У зовнішній політиці ТНК реалізують власну корпоративну дипломатію, а для успішного забезпечення внутрішньокорпоративної політики створюють свою, корпоративну ідеологію.

Дії ТНК за характером і формами прояву в світовій політиці та економіці багато в чому збігаються з діяльністю держав, що дозволяє експертам якщо не ототожнювати їх, то, принаймні, заявляти про ідентичність дій і проявів ТНК та держав у глобальній політиці й економіці. У той же час ряд дослідників вважають, що в перспективі ТНК зможуть стати домінуючою силою світового господарства, замінивши національні держави в ролі основних його об'єктів.

## РОЗДІЛ 2

# АНАЛІЗ МІЖНАРОДНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТНК

### 2.1. Глобальні потоки прямих іноземних інвестицій

В умовах динамічного та мінливого стану світової економіки, глобалізації та інтеграції надзвичайно важливою проблемою є дослідження основних тенденцій зміни глобальних потоків ПІІ та визначення їх обсягів і характеру в міжнародній фінансовій діяльності. Тому доцільним є розглянути детально світову структуру інвестиційних потоків за географічними, галузевими, інституціональними та іншими ознаками.

Глобальні потоки ПІІ продовжили свій спад у 2018 році, знизившись на 13% до 1,3 трлн. дол. США від 1,5 трлн. дол. США у 2017 році.

Спад – третє падіння поспіль – в основному стався через великі репатріації накопиченої іноземної валюти прибутку ТНК США у перших двох кварталах 2018 року, після податкових реформ, запроваджених наприкінці 2017 року, та недостатньої компенсації з боку тенденції до зростання у другій половині року.

Падіння відбулося, незважаючи на 18-відсоткове зростання транскордонних угод злиттів та поглинань (M&As) (від 694 млрд. дол. США у 2017 році до 816 млрд. дол. США у 2018 році). Негативна тенденція також в проектах зі створення нових підприємств («greenfield projects») на відміну від 41-відсоткового стрибка оголошених інвестицій (від 698 мільярдів доларів США до 981 млрд. дол. США).

Потоки ПІІ різко скоротилися в розвинених країнах та в країнах з перехідною економікою, тоді як країни, що розвиваються, залишалися стабільними, зростаючи на 2 відсотки. В результаті на них припадає зростаюча частка світових прямих іноземних інвестицій, 54% порівняно з 46% у 2017 році (див. Рис. 2.1.).

Світові потоки ПІІ у першій половині 2019 року були на 24% вище, ніж у першій половині 2018 року.

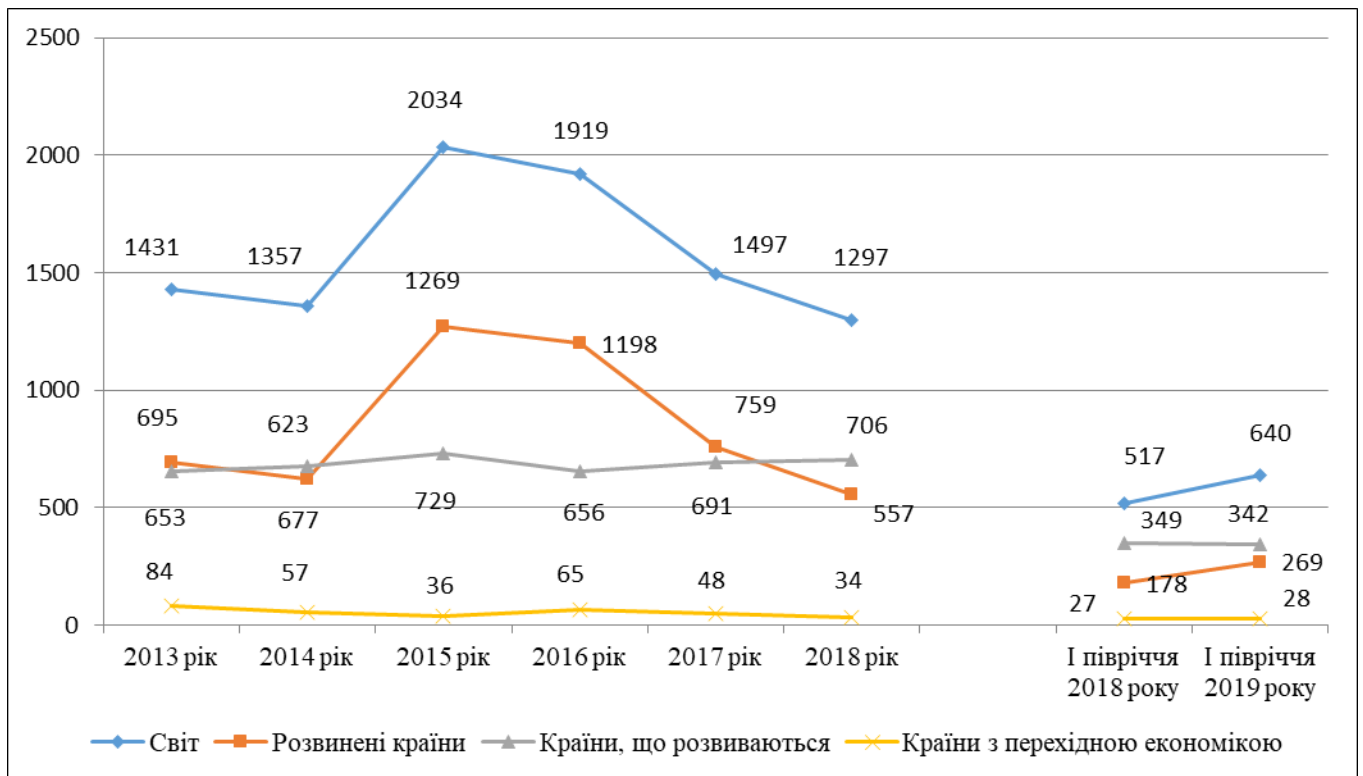


Рис. 2.1. Світові тенденції обсягів прямих іноземних інвестицій у 2013-2019 роках, (млрд. дол. США).

Примітка. Побудовано автором за даними UNCTAD.

В розвинених країнах ПІІ у першій половині 2019 року досягли 269 млрд. дол. США, що майже вдвічі збільшило їх аномально низький рівень в аналогічному періоді 2018 року.

Потоки ПІІ до країн, що розвиваються, залишаються відносно стабільними, 342 млрд. дол. США, зменшення на 2% порівняно з першою половиною 2018 р.

Поток ПІІ в країни з перехідною економікою у першій половині 2019 року збільшився на 4% порівняно з першою половиною 2018 р. до 28 млрд. дол. США через незначне відновлення потоків до Російської Федерації.

Потоки ПІІ в розвинені економіки в 2018 році досягли найнижчого рівня з 2004 року, зменшившись на 27 відсотків порівняно з 2017 роком.

Потоки до Європи скоротилися більш ніж вдвічі до 172 млрд. дол. США, потоки до Північної Америки були більш стійкими, скоротившись на 4 відсотки до 291 мільярда доларів США (рис. 2.2.):

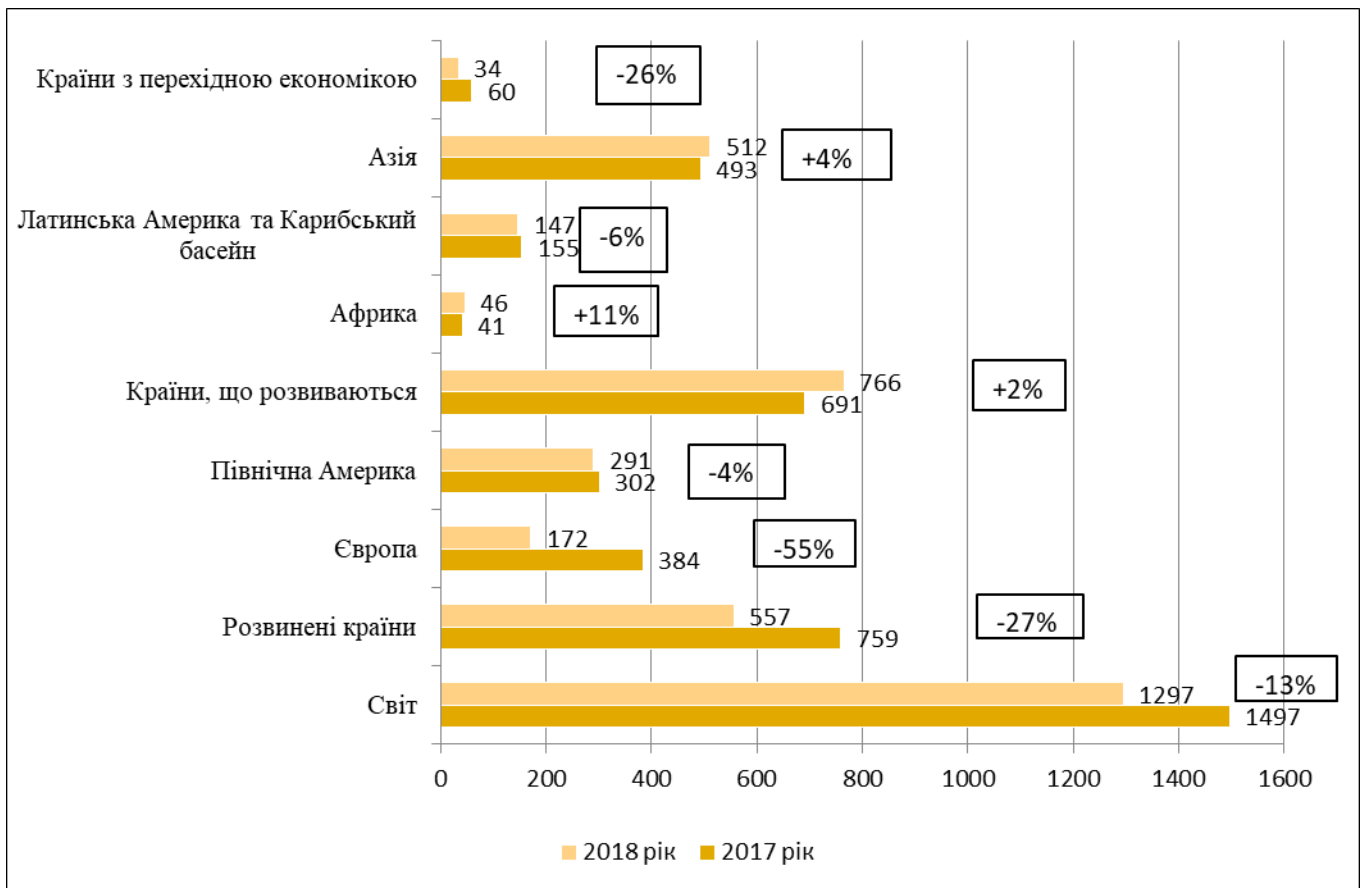


Рис. 2.2. Потоки ПІІ за регіонами в 2017-2018 роках, млрд. дол. США та % зміни.

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

У Європі декілька важливих приймаючих країн, таких як Ірландія та Швейцарія, зафіксували зниження ПІІ на 66 млрд. дол. США і 87 млрд. дол. США відповідно. Прямі інвестиції до Великобританії також знизилися на 36 відсотків до 64 мільярдів доларів США за рахунок зменшення вдвічі нових інвестицій в акції.

Незважаючи на репатріації, завершення ряду угод призвело до збільшення інвестицій до Нідерландів (на 20 відсотків до 70 мільярдів доларів США) та Іспанії (вдвічі – до 44 млрд. дол. США).

У США приплив ПІІ зменшився на 9%, до 252 млрд. доларів США, головним чином через падіння на третину у транскордонних угодах М&А. Австралійський приплив ПІІ досяг 60 мільярдів доларів США – рекордний рівень – так як іноземні філії реінвестували рекордні 25 млрд. дол. США прибутку у країну.

Потоки прямих іноземних інвестицій до країн, що розвиваються, мають суттєві відмінності між регіонами. Азія та Африка зафіксували більший приплив ПІІ в 2018 році, ніж Латинська Америка та Карибський басейн.

Азія, що розвивається, вже найбільший регіон-реципієнт потоків прямих іноземних інвестицій, зафіксувала зростання на 4 відсотки до 512 мільярдів доларів США, при цьому відбувалося позитивне зростання у всіх субрегіонах. Китай, найбільший одержувач ПІІ з країн, що розвиваються, залучив 139 млрд. дол. США, що на 4% більше за попередній рік. Поток в Південно-Східну Азію збільшився – третій рік поспіль – на 3 відсотки до нового рекордного рівня (149 млрд. дол. США).

Потоки ПІІ в Африку збільшилися на 11 відсотків до 46 мільярдів доларів США, що все ще нижче середньорічного показника за останні 10 років (приблизно на 50 мільярдів доларів США). Зростання потоків відбулося в основному завдяки продовженню пошуку інвестиційних ресурсів, повільно розширюючи диверсифіковані інвестиції в декількох країнах, і більш ніж удвічі збільшилися потоки ПІІ в Південну Африку (від 2 млрд. дол. США до 5,3 млрд. дол. США).

ПІІ в Латинській Америці та Карибському басейні в 2018 році були на 6 відсотків нижчими (147 млрд. дол. США), що не підтримало темпів зростання після 2017 року (що відбулося після п'яти років негативних показників).

У Південній Америці ПІІ скоротилися через менші потоки до Бразилії та Колумбії; в Центральній Америці притоки залишалися стабільними.

Після падіння у 2017 році потоки ПІІ до країн з перехідною економікою продовжували тенденцію до зниження у 2018 році, зменшившись на 28 відсотків до 34 млрд. дол. США. Скорочення було зумовлене зменшенням потоків до Російської Федерації, що є найбільшою економікою та найбільшим реципієнтом ПІІ, від 26 до 13 млрд. дол. США. Частково це відбулося через переміщення зарубіжних суб'єктів, що володіють активами в Російській Федерації.

Незважаючи на зниження ПІІ, Сполучені Штати залишалися найбільшим одержувачем ПІІ, за ними йдуть Китай, Гонконг (Китай) і Сінгапур (див. Табл. 2.1)

У 2018 році ТНК з розвинених країн скоротила свої інвестиції за кордон на 40% до 558 млрд. дол. США.



Таблиця 2.1

Потоки ПІІ в країнах світу за 2017-2018 роки,  
(млрд. дол. США та % зміни до попереднього року)

Країна	Приплив ПІІ				Країна	Відплив ПІІ			
	2017	%	2018	%		2017	%	2018	%
США	252	17%	277	21%	Японія	160	11%	143	14%
Китай	139	9%	134	10%	Китай	158	11%	130	13%
Гонконг, Китай	116	8%	111	9%	Франція	41	3%	102	10%
Сингапур	78	5%	76	6%	Гонконг, Китай	87	6%	85	8%
Нідерланди	70	5%	58	4%	Німеччина	92	6%	77	8%
Велика Британія	64	4%	101	8%	Нідерланди	28	2%	59	6%
Бразилія	61	4%	68	5%	Канада	80	6%	50	5%
Австралія	60	4%	42	3%	Велика Британія	118	8%	50	5%
Іспанія	44	3%	21	2%	Республіка Корея	34	2%	39	4%
Індія	42	3%	40	3%	Сингапур	44	3%	37	4%
Канада	40	3%	25	2%	Росія	34	2%	36	4%
Франція	37	2%	30	2%	Іспанія	40	3%	32	3%
Мексика	32	2%	32	2%	Швейцарія	-35	-2%	27	3%
Німеччина	26	2%	37	3%	Саудівська Аравія	7	0%	21	2%
Італія	24	2%	22	2%	Італія	26	2%	21	2%
Індонезія	22	1%	21	2%	Швеція	23	2%	20	2%
Ізраїль	22	1%	18	1%	Тайвань	12	1%	18	2%
В'єтнам	16	1%	14	1%	ОАЕ	14	1%	15	1%
Республіка Корея	14	1%	18	1%	Ірландія	-39	-3%	13	1%
Росія	13	1%	26	2%	Тайланд	12	1%	18	2%

Примітка. Складено автором за даними World Investment Report 2019.

Як наслідок, їхня частка у світових ПІІ знизилася до найнижчого рівня, а саме до 55% від загальної частки ПІІ. Значне зниження було меншим відображенням реальних інвестиційних намірів, ніж вплив масштабних репатріацій накопичених іноземних доходів ТНК США, що призвело до негативного відтоку. У першій половині 2018 року реінвестовані прибутки ТНК США знизилися на 367 млрд. дол. США, протягом року повернулися до позитивного значення, однак відплив ПІІ з США за весь рік все ж різко скоротився до 64 млрд. дол. США, порівняно з 300 млрд. дол. США у 2017 році. Перевищення обсягів зарубіжних активів, можливо, сприяло прискоренню транскордонних угод злиття та поглинання ТНК США до 253

млрд. дол. США, майже половина цих угод була зареєстрована в четвертому кварталі 2018 року. Більшість придбань відбулося в ЄС, головним чином у Великобританії та Німеччині, а також у Індії та Японії.

Відплив від європейських ТНК збільшився на 11% до 418 млрд. дол. США. Французькі ТНК інвестували понад 100 млрд. дол. США у 2018 році, все в капітальні інвестиції, ставши третьою найбільшою країною-інвестором у світі. Відплив з Ірландії та Швейцарії став позитивним, досягнувши відповідно 13 млрд. дол. США (зростання на 52 млрд. дол. США) і 27 млрд. дол. США (на 62 млрд. дол. США) відповідно.

На відміну від цього, відплив із Великобританії скоротився до 50 млрд. дол. США зі 118 млрд. дол. США у 2017 році, незважаючи на значне зростання обсягів транскордонного злиття та поглинання. Інвестиції від німецьких ТНК також скоротилися на 16% до 77 млрд. дол. США. Незважаючи на це, вартість їхніх чистих М&А покупок зросла більш ніж удвічі і склала 73 млрд. дол. США завдяки злиттю Bayer з Monsanto (США) за 57 млрд. дол. США – найбільша угода в 2018 р.

Японські ТНК стали найбільшими інвесторами у світі, незважаючи на зниження обсягів прямих іноземних інвестицій на 11% до 143 млрд. дол. США. Уповільнення загальної діяльності ЗіП японських ТНК було результатом 40% зниження їхніх ПІІ у розвинених країнах, в основному у Сполучених Штатах, а також у Великобританії. Їх інвестиції в Азію зросли на 31% до 49 млрд. дол. США, головним чином у Китаї, Індії та Республіці Корея.

Зовнішні інвестиції ТНК країн, що розвиваються, скоротилися на 10% до 418 млрд. дол. США. Відплив з країн Азії скоротився на 3% до 401 млрд. дол. США. Інвестиції китайських ТНК скорочуються другий рік поспіль – на 18% до 130 млрд. дол. США, внаслідок політики уряду, спрямованої на стримування закордонних інвестицій, а також збільшення перевірок внутрішніх інвестицій у Сполучені Штати та Європу. Країна, тим не менш, була другим за величиною інвестором у світі після Японії.

Зовнішні ПІІ із Західної Азії досягли історичного максимуму в 49 млрд. дол. США у 2018 році. ПІІ з Саудівської Аравії майже втричі зросли до 21 млрд. дол.

США, в основному в галузі технологій, фінансів та інфраструктури. Турецькі компанії дедалі більше інвестують в Африку.

Зовнішні інвестиції латиноамериканських ТНК знизилися в 2018 році до рекордно низького рівня у 7 млрд. дол. США. Відплив з Бразилії скоротився до -13 млрд. дол. США, оскільки іноземні філії продовжували направляти фінансові ресурси (часто залучені на зарубіжних ринках капіталу) назад. ТНК з Мексики збільшили свої прямі іноземні інвестиції до 6,9 млрд. дол. США.

Відплив ПІІ з країн з перехідною економікою був незмінним у 2018 році в основному за рахунок реінвестованих прибутків розширення внутрішньо фірмових позик у встановлених філіях.

У 2018 році збільшилися вартість транскордонних угод злиття та поглинання та оголошених ПІІ в проекти зі створення нових підприємств («greenfield projects»). Вартість чистого транскордонного злиття та поглинання збільшилася на 18 % до 816 млрд. дол. США, відновлюючись після 22% падіння у 2017 році. Зростання було зумовлене великими розмірами угод, особливо в хімічній промисловості та сфері послуг, при цьому кількість угод фактично знизилася.

Вартість оголошених нових проектів зросла на 41% до 981 млрд. дол. США. Також тут середній розмір проекту був головним фактором зростання, оскільки інвестиційна активність, виміряна за кількістю проектів, збільшилася лише на 7%. Приріст у вартості відбувався переважно в добувній та переробній промисловості, а також у будівництві.

Значення глобальних чистих ЗіП, виражених у відсотках до припливу ПІІ, досягло 62%, що є найвищим рівнем з початку буму доткомів у 2000 році. У розвинених економіках чистий обсяг продажів М&А збільшився на 21% до 689 млрд. дол. США. В країнах, що розвиваються, та країнах з перехідною економікою, чисті продажі ЗіП залишаються стабільними і становлять 127 млрд. дол. США.

Зростання відбулося в основному за рахунок подвоєння придбань ТНК США, причому стрибок сконцентрований у другій половині 2018 року. Усунення податкових зобов'язань по накопиченому нерозподіленому прибутку за кордоном після податкових реформ у 2017 році, можливо, сприяло буму (табл. 2.2):

Вартісний обсяг та кількість угод злиття і поглинання за секторами  
та окремими галузями в 2017-2018 рр.

Сектор / Галузь	Вартість (млрд. дол. США)		Темпи приросту, (%)	Кількість		Темпи приросту, (%)
	2017 р.	2018 р.		2017 р.	2018 р.	
<i>Загалом</i>	<i>694</i>	<i>816</i>	<i>18</i>	<i>6967</i>	<i>6821</i>	<i>-2</i>
Первинний сектор	24	39	60	550	406	-26
Виробництво	327	307	-6	1690	1600	-5
Послуги	343	469	34	4727	4815	2
<i>Топ-10 галузей у вартісному вираженні:</i>						
Хімікати та хімічні продукти	65	149	129	198	211	7
Ділова діяльність	107	112	5	1817	1848	2
Фінансова та страхова діяльність	59	108	84	617	599	-3
Інформація та зв'язок	39	90	131	611	612	0,2
Продукти харчування, напої та тютюнові вироби	88	55	-37	227	205	-10
Транспортування та зберігання	23	47	109	306	259	-12
Електричне та електронне обладнання	26	42	65	307	257	-16
Видобуток корисних копалин та нафти	23	38	70	466	329	-29
Електроенергія, газ і вода	54	38	-30	171	191	12
Торгівля	12	35	188	486	501	3

Примітка. Складено автором за даними World Investment Report 2019.

Внутрішня діяльність зі злиття та поглинання у США зростала ще швидшими темпами, ніж транскордонна ЗіП.

У первинному секторі найбільшою угодою стало придбання Maersk Oleie og Gas (Данія) компанією Total (Франція) на суму 7,4 млрд. дол. США в рамках продовження реструктуризації сектора.

У виробництві чисті продажі ЗіП на світовому рівні залишалися близькими до рівня 2017 року. Здійснення угод у фармацевтичній промисловості, які досягли 113 млрд. дол. США у 2015 році, скорочуються третій рік поспіль до 28 млрд. дол. США. Хімічна промисловість компенсувала зниження через великий обсяг угод, оскільки обсяг продажів у злиттях і поглинаннях збільшився більш ніж удвічі – до 149 млрд. дол. США. Вони включали об'єднання Bayer (Німеччина) з Monsanto (США) вартістю 57 млрд. дол. США, Praxair (США) з групою промислових газів Linde (Німеччина) вартістю 32 млрд. дол. США.

У сфері послуг чисті продажі ЗіП зросли на третину до 469 мільярдів доларів США. Основним рушієм стало збільшення вартості ЗіП у фінансовій галузі, яка майже подвоїлася до 108 млрд. дол. США. Зокрема, в цій галузі особливо привабливими були численні інвестиції в нерухомість.

Загальна глобальна вартість оголошених нових проектів у первинному секторі збільшилася вдвічі і становила 41 млрд. дол. США, в основному за рахунок проектів з видобутку металів, які вдвічі зросли до 20 мільярдів доларів США у 2018 році, найвищого рівня з 2011 року (див. Табл. 2.3).

Karо Resources (Кіпр) оголосив про проект вартістю 4,3 млрд. дол. США у платиновій шахті в Зімбабве за підтримки Африканської фінансової корпорації. Великі проекти також були оголошені в Чилі та Перу.

Оприлюднені проекти у сфері виробництва зросли на 35% до 466 млрд. дол. США. Відповідно до збільшення інвестицій у видобувні галузі, переробка природних ресурсів була великою рушійною силою збільшення інвестицій у виробництво. Проекти з коксу, нафтопродуктів і ядерного палива збільшилися в шість разів і становили 86 млрд. дол. США. Найбільшим проектом був проект Shell Canada, спільне підприємство Shell, Petronas, PetroChina, Mitsubishi Corp. та Korea

Таблиця 2.3

Вартісний обсяг та кількість угод зі створення нових проектів («greenfield projects») у 2017-2018 роках

Сектор / Галузь	Значення (млрд. дол. США)		Темпи приросту, (%)	Кількість		Темпи приросту, (%)
	2017 р.	2018 р.		2017 р.	2018 р.	
<i>Загалом</i>	<i>698</i>	<i>981</i>	<i>41</i>	<i>16350</i>	<i>17567</i>	<i>7</i>
Первинний сектор	21	41	101	83	122	47
Виробництво	345	466	35	7855	8049	2
Послуги	332	473	43	8412	9396	12
<i>Топ-10 галузей у вартісному вираженні:</i>						
Будівництво	61	113	84	279	475	70
Електроенергія, газ та вода	90	111	23	302	429	42
Кокс та перероблені нафтопродукти	15	86	480	75	87	16
Ділові послуги	61	78	28	4419	1686	6
Автомобілі та інше транспортне обладнання	61	74	20	1123	1131	1
Хімікати та хімічні продукти	54	66	21	588	569	-3
Електричне та електронне обладнання	60	58	-3	996	1046	5
Готелі та ресторани	17	49	189	163	422	159
Транспорт, зберігання та зв'язок	39	48	24	936	1018	9
Видобуток корисних копалин та нафти	20	41	102	79	118	49

Примітка. Складено автором за даними World Investment Report 2019.

Gas для будівництва об'єкту експорту скрапленого природного газу в Канаді на загальну суму 30 млрд. дол. США.

У країнах, що розвиваються, вартість оголошених проектів у виробництві, що є надзвичайно важливим для промислового розвитку, зросла на 68% до 271 млрд. дол. США, зупинивши тенденція останніх років до їх зменшення.

Проекти залишалися зосередженими в Азії, де оголошені інвестиції у виробництво вдвічі зросли до 212 млрд. дол. США. У позитивному значенні, інвестиції у виробництво також підскочили на 60 відсотків в Африці до 33 млрд. дол. США. Проте в Латинській Америці та Карибському басейні вони зменшилися.

Кількість виробничих проектів у країнах, що розвиваються, зросла на більш скромні 12%, що свідчить про те, що оголошення про невеликі масштабні проекти пояснюють збільшення вартості. Наприклад, п'ять найбільших виробничих проектів у Китаї мають загальну суму в 33 млрд. дол. США, що становить значну частину вартості оголошених проектів у Китаї, які з 2017 року подвоїлися до 80 млрд. дол. США. Найбільшим оголошеним проектом був план BASF (Німеччина) інвестувати 10 млрд. дол. США у нову хімічну виробничу базу в Чжаньцзяні.

У цій же галузі ExxonMobil (США) оголосив про плани по будівництву заводу з виробництва етилену в 7 млрд. дол. США в Жушані.

У Східній Азії найбільший приріст «greenfield projects» спостерігався у галузях з більш високою кваліфікацією. Окрім мегапроектів у хімічній промисловості, низка проектів у автомобільній галузі, електричного та електронного обладнання підвищили вартість оголошених проектів в Китаї. У Східній Азії в цілому вартість проектів у галузі хімічної промисловості збільшилась до 24 млрд. дол. США, в електротехнічному та електронному обладнанні зросла вдвічі – до 25 млрд. дол. США, у транспортних засобах та іншому транспортному обладнанні – до 25 мільярдів доларів.

Переробка природних ресурсів була ключовою частиною підйому в Західній та Південно-Східній і, меншою мірою, у Південній Азії. У Саудівській Аравії, наприклад, Total (Франція) підписав меморандум про порозуміння з Saudi Aramco щодо розвитку нафтохімічного комплексу в Джубайлі в проекті вартістю 9 мільярдів доларів США. В Індії CPC Corporation (Тайвань) оголосила про свій план інвестувати 6,6 млрд. доларів США у нафтохімічний проект у Парадипі. В

результаті, проекти в цій галузі майже вчетверо збільшилися до 25 мільярдів доларів США у Західній Азії, проекти в Південній Азії збільшилися до 8 мільярдів доларів США. У Південно-Східній Азії обробка металу залучала інвестиції, вдвічі більше вартості оголошених проектів – до 12 млрд. дол. США – від вартості в 2017 році.

На відміну від висококваліфікованих та галузей, пов'язаних з природними ресурсами, проекти в галузях з низькою кваліфікацією, як правило, були невдалі не тільки в Азії, але й інших регіонах, що розвиваються. У той час як цінність проектів у галузі харчування, напоїв та тютюнових виробів зросли на 29% до 16 млрд. дол. США, в текстилі було зниження на 36% до 7 млрд. дол. США. Для країн з низьким рівнем доходу, особливо в Африці, скорочення проектів у типових галузях ранньої індустріалізації викликає занепокоєння. Необхідність країн, що розвиваються, в залученні більшої кількості ПІІ у цих галузях для підтримки їх структурної трансформації, залишається.

Зниження глобальних потоків ПІІ відповідало тенденції в інших транскордонних потоках капіталу. Разом ПІІ, портфельні інвестиції та інші інвестиції (переважно банківські кредити) становили 5 трлн. доларів, або 5,9 % від світового ВВП у 2018 році, що на понад 20% менше від 2017 року (див. Рис. 2.3.).

Незважаючи на те, що всі три категорії потоків капіталу знизилися, спад був найбільшим у портфельних інвестиціях (на 40%). Портфельні потоки тісно пов'язані з діяльністю фінансового ринку, а також з відсотковими ставками та валютними коливаннями. Вони також більш чутливі до геополітичної напруженості та специфічної політичної невизначеності в країні.

Країни, що розвиваються, отримали трохи більше третини глобальних транскордонних потоків капіталу. Порівняно з потоками до розвинених економік, які скоротилися на 27%, економіки, що розвиваються, були більш стійкими, скоротившись лише на 8%, оскільки прямі іноземні інвестиції – найбільш стабільний вид фінансування – являють собою більшу частку їх припливу капіталу.



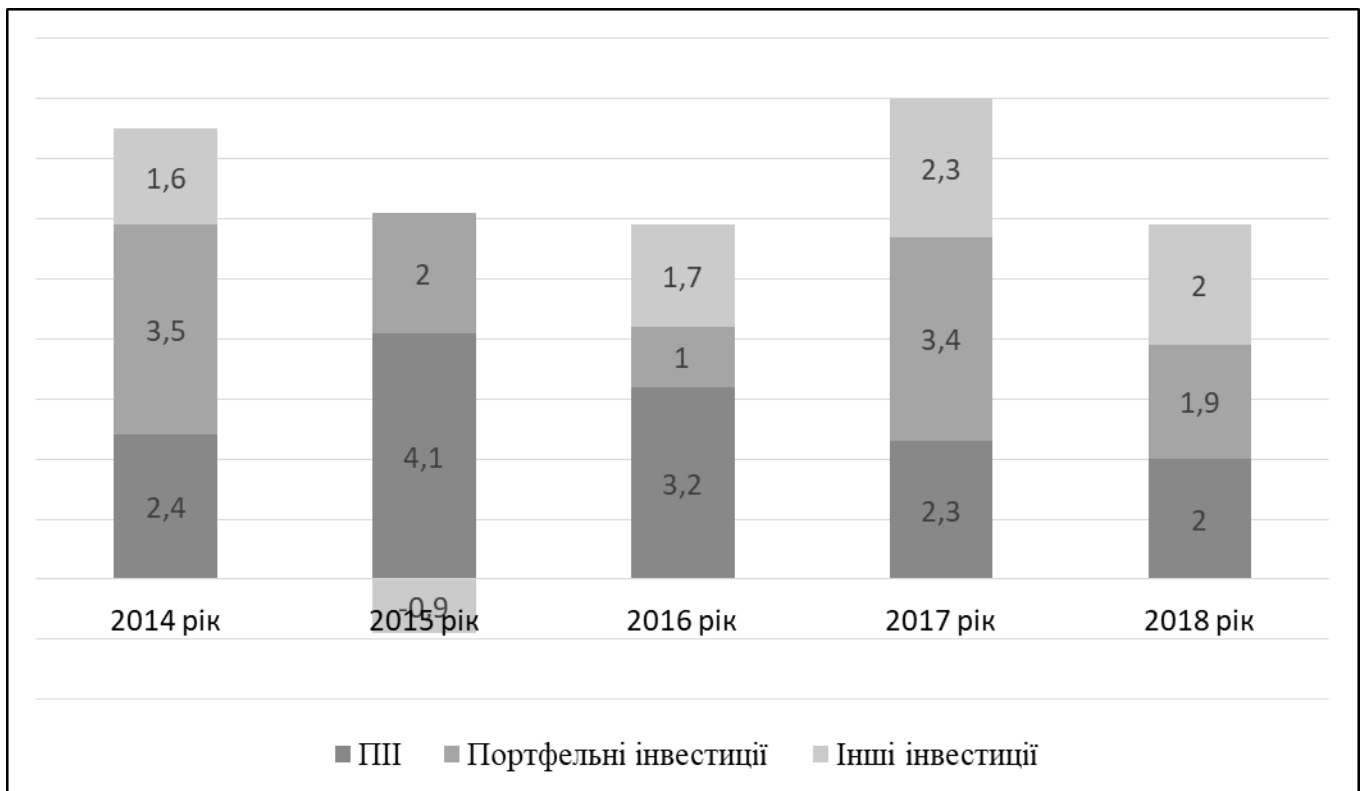


Рис. 2.3. Глобальний транскордонний капітал в період з 2014 по 2018 рр., (% від ВВП).

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

Портфельні та інші інвестиції в економіки, що розвиваються, скоротилися відповідно на 30 і 14%. Зниження портфельних потоків було особливо великим у Латинській Америці та Західній Азії. Політична невизначеність та нестабільність валюти у основних регіональних одержувачів портфельних потоків, включаючи Аргентину, Мексику та Туреччину, сприяли зниженню. У цих країнах також приплив ПІІ виявився більш стабільним і фактично збільшився у 2018 році.

Розмір та відносна стабільність ПІІ робить їх найважливішим джерелом зовнішнього фінансування для країн, що розвиваються (див. Рис. 2.4.).

Дані щодо офіційної допомоги розвитку (двосторонньої та багатосторонньої) показують збільшення на 1,5% до 149 млрд. дол. США, щодо грошових переказів показують зростання на 9,6% до 529 млрд. дол. США. Проте потоки капіталу до країн, що розвиваються, залишаються зосередженими у невеликій кількості країн. Азія отримує три чверті потоків капіталу для країн, що розвиваються.

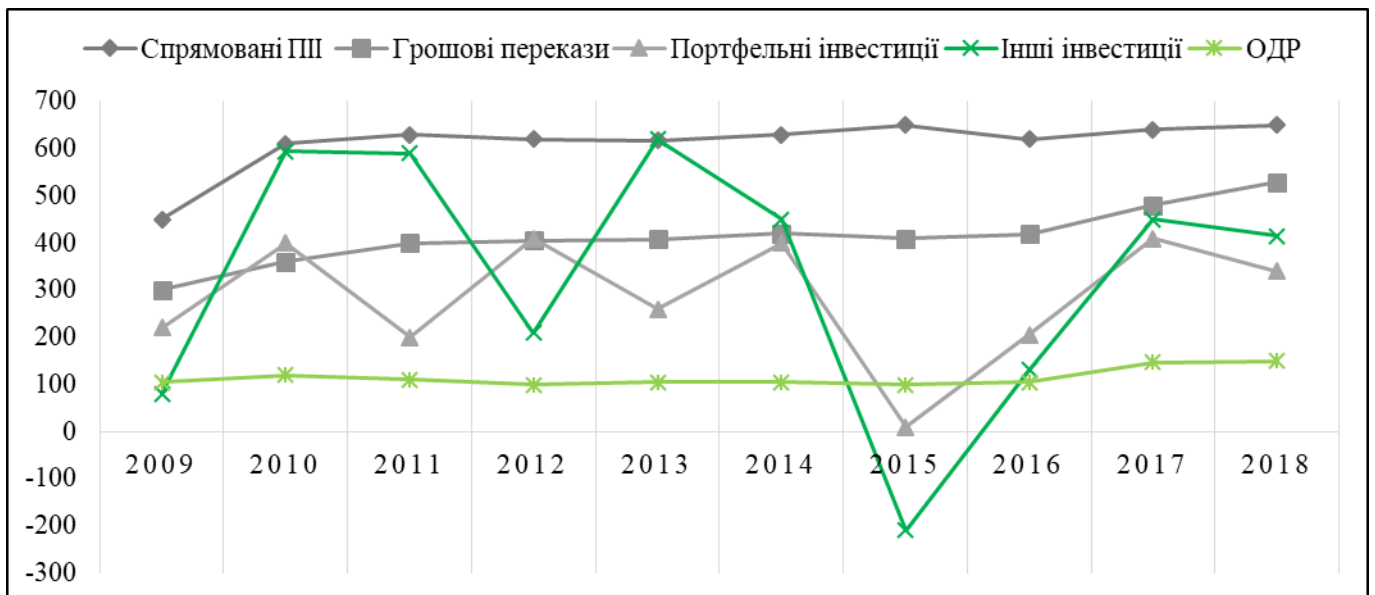


Рис. 2.4. Джерела зовнішнього фінансування країн, що розвиваються, за період 2009-2018 рр., (млрд. дол. США).

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

З огляду на ПІІ до окремих регіональних та міжрегіональних економічних груп, потоки залишилися відносно стабільними (рис. 2.5.):

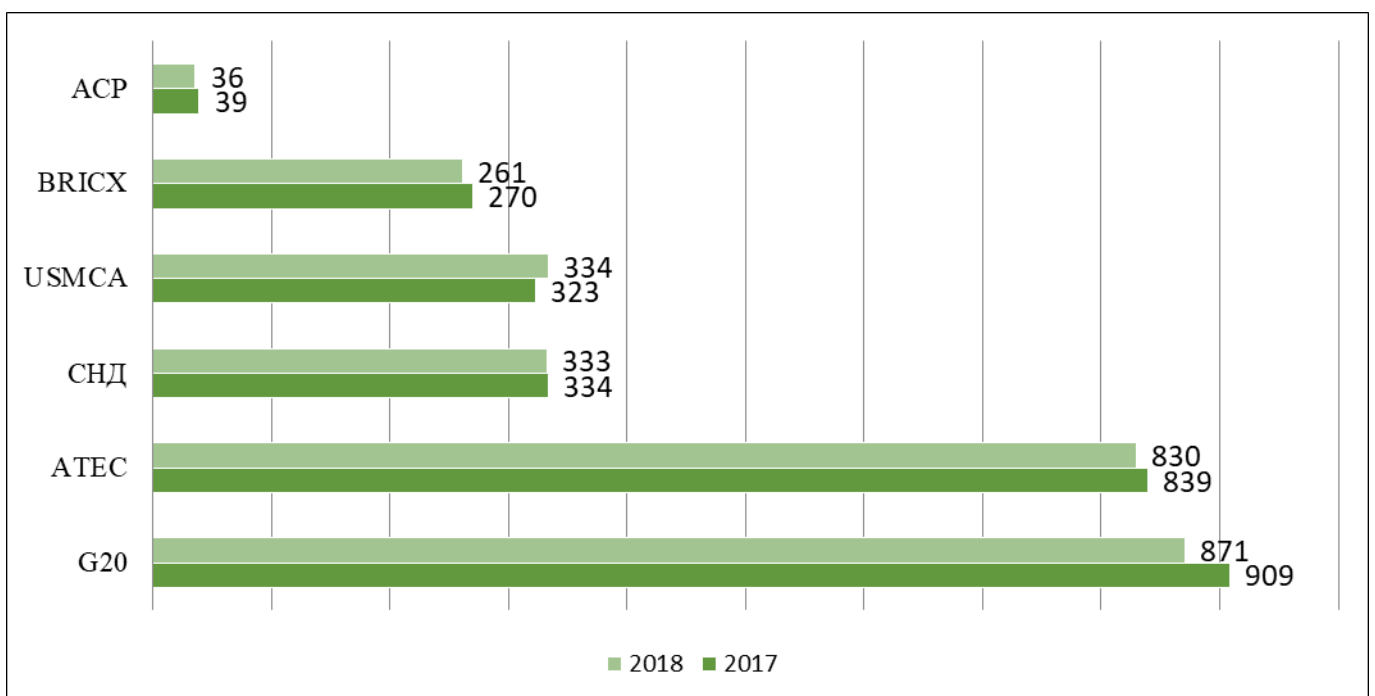


Рис. 2.5. Притік ПІІ за групами країн за 2017-2018 рр., (млн. дол. США).

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

Очікується, що глобальні інвестиції збільшаться на 10% у 2019 році. Це очікування базується на поточних прогнозах щодо ряду макроекономічних показників, економетричної моделі прогнозування припливу ПІІ з боку ЮНКТАД та аналізу основних тенденцій, на попередніх даних 2019 року для транскордонних проектів у сфері злиття та поглинання та оприлюднення нових проектів (табл. 2.4):

Таблиця 2.4

ПІІ по групам країн і регіонам у 2016-2018 роках і прогноз на 2019 рік,  
(млрд. дол. США, %)

Групи країн / регіон	Роки			Прогноз
	2016	2017	2018	2019
<i>ПІІ у вартісному вираженні, млрд. дол. США</i>				
Світ	1919	1497	1297	1370-1500
Розвинені країни	1198	758	557	640-720
Європа	612	384	172	330
Північна Америка	508	302	291	310
Країни, що розвиваються	656	691	706	700-740
Африка	46	41	46	52
Азія	473	493	512	530
Латинська Америка і Карибський басейн	135	155	147	140
Країни з перехідною економікою	65	48	34	45-55
<i>Річні темпи зростання ПІІ, %</i>				
Світ	-6	-22	-13	5-15
Розвинені країни	-6	-37	-27	15-30
Європа	-14	-37	-55	60
Північна Америка	-1	-41	-4	5
Країни, що розвиваються	-10	5	2	0-15
Африка	-18	-11	11	15
Азія	-8	4	4	5
Латинська Америка і Карибський басейн	-13	15	-6	-5
Країни з перехідною економікою	78	-26	-28	40-50

Примітка. Складено автором за даними World Investment Report 2019.

Незважаючи на ці вказівні ознаки, розмір очікуваного збільшення ПІІ є відносно обмеженим, оскільки довгострокова тенденція основних ПІІ залишається слабкою. Дані ЗіП за перші чотири місяці 2019 року підтверджують необхідність

обережності; вартість транскордонного злиття та поглинання становила близько 180 млрд. дол. США, що на 10% нижче, ніж за аналогічний період у 2018 році. Імовірність збільшення глобальних ПІІ ще більше стримується рядом факторів ризику.

Геополітичні ризики, торгівельні напруження та занепокоєння щодо переходу до більш протекціоністської політики можуть мати негативний вплив на ПІІ у 2019 році.

Прогнозоване зростання потоків прямих іноземних інвестицій є найвищим у розвинутих країнах, де Європа очікує збільшення більш ніж на 60%. Очікується, що потоки до економік, що розвиваються, стануть стійкими, причому прогнози становлять незначне зростання приблизно на 5%. Серед регіонів, що розвиваються, ПІІ в Африці, ймовірно, зростуть на 15% з огляду на очікуване прискорення економічного зростання та прогресу в регіональній інтеграції.

Перспективи розвитку Азії обережно оптимістичні, особливо в Південно-Східній Азії та Південній Азії, при цьому потоки дещо зростають (на 5%) завдяки сприятливим економічним прогнозам та покращенню інвестиційного клімату. Очікується, що потоки до Латинської Америки та Карибського басейну залишатимуться відносно стабільними, з прогнозованим зниженням на 5%, тоді як у країнах з перехідною економікою відбудеться відновлення у 2019 році, досягнувши 50 млрд. дол. США.

## **2.2. Регіональна структура та динаміка ПІІ в країнах, що розвиваються**

До даної групи країн, за поділом ЮНКТАД, входять три регіони: Африка, країни Азії, що розвиваються, Латинська Америка та Карибський басейн. Розглянемо окремо динаміку ПІІ в кожному регіоні.

**Африка.** У 2018 р. потоки прямих іноземних інвестицій в Африку протистояли світовій тенденції до зниження та зросли до 46 млрд. дол. США на 11% після послідовних падінь у 2016 та 2017 роках. Зменшення ПІІ до деяких великих економік континенту, включаючи Нігерію, Єгипет та Ефіопію, були компенсовані за

рахунок значного зростання в інших, наприклад, в ПАР. Зростаючий попит та ціни на деякі товари, а також постійні нересурсні інвестиції в декілька країн, значною мірою відповідали за більші потоки ПІІ на континент (рис. 2.6.):

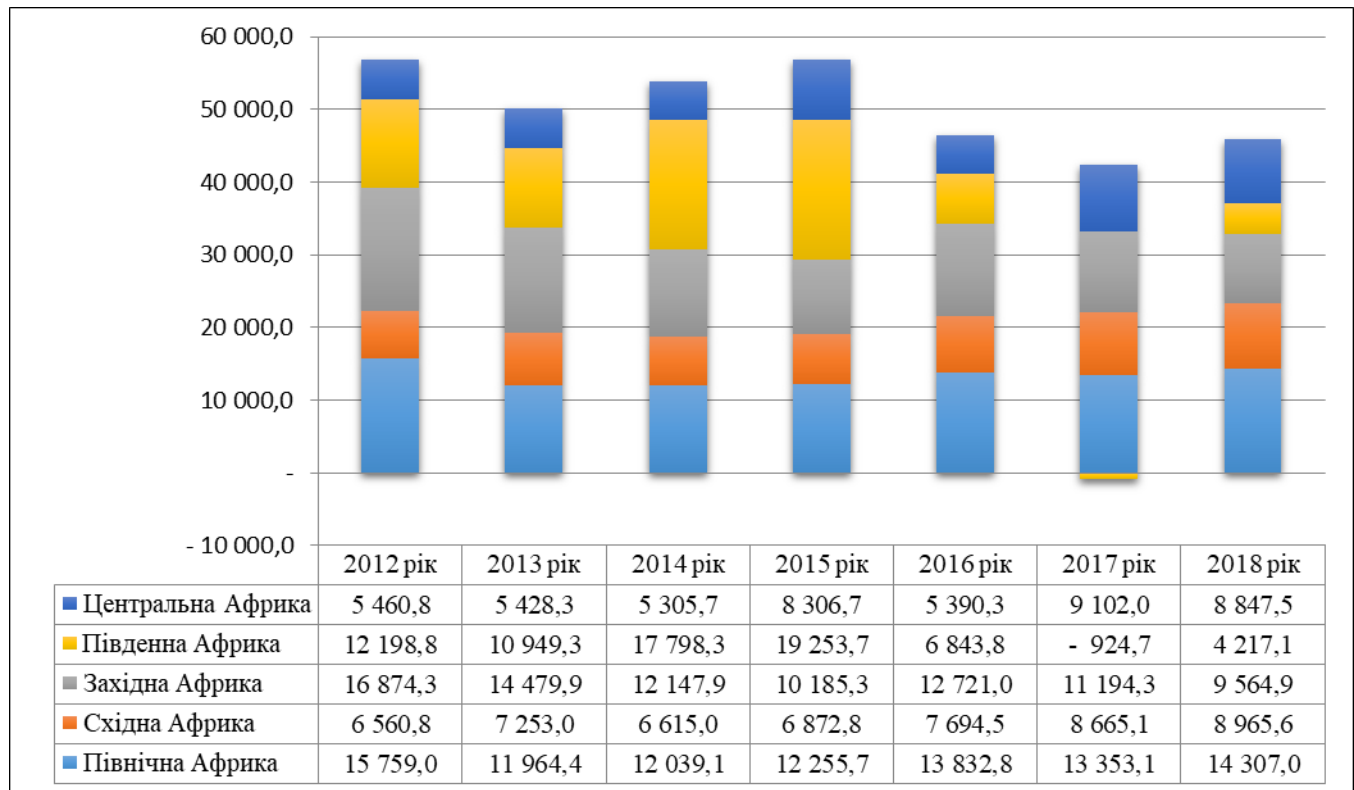


Рис. 2.6. Динаміка припливу ПІІ в країни Африки в 2012-2018 роках, млн. дол. США.

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

Однак, нижче, ніж очікувалося, глобальне економічне зростання, зростаюча напруга у торгівлі та швидке економічне зростання країн Африки на південь від Сахари обмежило ступінь цього збільшення. ТНК країн, що розвиваються, були все активнішими в Африці, хоча інвестори з розвинених країн залишилися основними гравцями.

Припливи ПІІ до *Північної Африки* збільшилися на 7% до 14 млрд. дол. США через збільшення інвестицій в більшість країн субрегіону.

*Єгипет* залишався найбільшим отримувачем ПІІ в Африці в 2018 році, хоча приплив зменшився на 8% до 6,8 млрд. дол. США. Іноземні інвестиції в Єгипет були

у напрямку нафтової та газової промисловості, так як значні відкриття запасів морського газу залучали інвестиції від ТНК, і країна стала чистим експортером газу в січні 2019 р. British Petroleum, наприклад, збільшила свої «greenfield projects», а також інвестиції в ЗіП в країні протягом останніх двох років, приносячи інвестиційний запас компанії в країну понад 30 млрд. дол. США. Оголошена вартість ПІІ в «greenfield projects» до Африки в цілому за регіонами / країнами в 2017-2018 рр. представлена в таблиці 2.5:

Таблиця 2.5

Оголошена вартість ПІІ в «greenfield projects» до Африки за регіонами/країнами в 2017-2018 рр., млн. дол. США

Регіон / країна	Африка як отримувач		Африка як інвестор	
	2017 р.	2018 р.	2017 р.	2018 р.
<b>Світ</b>	<b>83044</b>	<b>75722</b>	<b>5278</b>	<b>8579</b>
<i>Розвинені країни</i>	<i>31162</i>	<i>38232</i>	<i>1741</i>	<i>2247</i>
<i>ЄС</i>	<i>21674</i>	<i>25462</i>	<i>1457</i>	<i>1469</i>
Великобританія	2226	5626	59	124
США	3347	10275	197	245
Швейцарія	2418	992	14	16
<b>Країни, що розвиваються</b>	<b>20385</b>	<b>35094</b>	<b>3531</b>	<b>6149</b>
<i>Африка</i>	<i>1658</i>	<i>5096</i>	<i>1658</i>	<i>5096</i>
ПАР	745	2074	106	292
Китай	8705	11930	261	81
ОАЕ	1816	3931	150	84
Саудівська Аравія	3746	2314	5	44
<b>Країни з перехідною економікою</b>	<b>31497</b>	<b>2396</b>	<b>6</b>	<b>183</b>

Примітка. Складено автором за даними World Investment Report 2019.

Єгипет підписав щонайменше 12 угод з розвідки та видобутку з міжнародними нафтовими компаніями у 2018 році.

Були оголошені також великі закордонні проекти в інших секторах, наприклад, 2 мільярди доларів США на проект Nibulon (Україна) з модернізації

інфраструктури зберігання зерна в Єгипті та 1 мільярд доларів США на проект Artaba Integrated Holding (Саудівська Аравія) для будівництва медичного міста.

Крім того, Shandong Ruyi Technology Group (Китай) підписала угоду про вкладення 830 млн. доларів на будівництво текстильної площі в спеціальній економічній зоні Суецького каналу. Оголошена вартість ПІІ в «greenfield projects» до Африки за секторами / галузями в 2017-2018 рр. представлена в таблиці 2.6:

Таблиця 2.6

Оголошена вартість ПІІ в «greenfield projects» до Африки  
за секторами / галузями в 2017-2018 рр., млн. дол. США

Сектор / галузь	Африка як отримувач		Африка як інвестор	
	2017 р.	2018 р.	2017 р.	2018 р.
<b>Всього</b>	<b>83044</b>	<b>75722</b>	<b>5278</b>	<b>8579</b>
<i>Первинний сектор</i>	<i>10587</i>	<i>16795</i>	-	2
Видобуток корисних копалин та нафти	10587	16778	-	2
<i>Виробництво</i>	<i>20583</i>	<i>32996</i>	<i>2864</i>	<i>2890</i>
Хімікати та хімічні продукти	6175	11006	1229	1128
Кокс та перероблені нафтопродукти	1472	6480	9	-
Продукти харчування, напої та тютюнові вироби	1990	4982	124	65
Метали та металеві вироби	1078	3919	-	195
<i>Послуги</i>	<i>51874</i>	<i>25932</i>	<i>2414</i>	<i>5687</i>
Ділові послуги	2539	5291	680	1306
Будівництво	5667	4789	192	1420
Електроенергія, газ і вода	37073	5697	29	969
Транспорт, зберігання та зв'язок	3656	4243	444	342

Примітка. Складено автором за даними World Investment Report 2019.

Потоки ПІІ до *Марокко* зросли на 36% до 3,6 млрд. доларів США. Країна продовжує отримувати вигоду від відносно стабільних економічних показників та диверсифікованої економіки, яка підтримується іноземними інвестиціями у фінанси, відновлювані джерела енергії, інфраструктуру та автомобільну промисловість, серед інших. Найбільшими інвестиціями було придбання решти 53% Saham Finances,

найбільшого страховика в Марокко, компанією Sanlam Emerging Markets (ПАР) за 1 мільярд доларів. Вартісний обсяг угод злиття і поглинання Африки за регіонами / країнами в 2017-2018 рр. представлений в таблиці 2.7:

Таблиця 2.7

Вартісний обсяг угод злиття і поглинання Африки  
за регіонами / країнами в 2017-2018 рр., млн. дол. США

Регіон / країна	Продаж		Купівля	
	2017 р.	2018 р.	2017 р.	2018 р.
<b>Світ</b>	<b>3542</b>	<b>1570</b>	<b>1967</b>	<b>3651</b>
<i>Розвинені країни</i>	<i>1780</i>	<i>-1606</i>	<i>556</i>	<i>2266</i>
<i>ЄС</i>	<i>-7227</i>	<i>1483</i>	<i>-928</i>	<i>2455</i>
Великобританія	700	1840	1685	1535
США	5674	-1405	1330	-
Швейцарія	480	-1713	-	-
<b>Країни, що розвиваються</b>	<b>527</b>	<b>2914</b>	<b>1410</b>	<b>1386</b>
<i>Африка</i>	<i>796</i>	<i>1175</i>	<i>796</i>	<i>1175</i>
Маврикій	-	74	28	6
ПАР	417	1033	7	31
Китай	1248	554	-10	-
Індія	-715	6658	15177	13618
ОАЕ	-6	1158	-	15

Примітка. Складено автором за даними World Investment Report 2019.

ПП в Судан зросли на 7% до 1,1 млрд. дол. США у 2018 році, спрямовані насамперед на розвідку нафти і газу та сільське господарство. Політична нестабільність, дефіцит валюти та дорогі банківські канали стримують ПП в країні, незважаючи на скасування санкцій США. Невеликі інвестиційні потоки були зареєстровані в нетрадиційних секторах. Наприклад, транспортна компанія Careem (базується в ОАЕ; тепер належить Uber Technologies Inc.) розпочала свою діяльність у столиці Хартум і планує розширитись у наступні два-три роки.



У *Тунісі* потоки ПІ зросли на 18% до 1 млрд. дол. США. Найвища частка припадала на промисловий сектор (375 млн. дол. США), далі енергетика (300 млн. дол. США) та послуги (200 млн. дол. США). Франція була найбільшою країною-інвестором Тунісу у 2018 році, за нею йшов Катар. На додаток, китайські компанії оголосили про ключові інвестиції в «greenfield projects». Наприклад, китайський автовиробник SAIC Motors підписав угоду з туніською групою Meninx про створення виробничого заводу, орієнтованого на ринки Африки та Європи.

ПІ в Алжир збільшилися на 22% до 1,5 млрд. дол. США. Крім ПІ в нафту та газовий сектор, Алжир отримав значні інвестиції в автомобільну галузь у 2018 році. Наприклад, BAIC International (Китай) відкрив виробничий завод з інвестиціями понад 100 млн. дол. США для обслуговування як внутрішнього, так і регіонального ринків. Hyundai (Республіка Корея) та Ford (США) також отримали схвалення від Алжирської інвестиційної ради створити виробничі заводи.

Після значного скорочення протягом двох років ПІ до *країн Африки на південь від Сахари* збільшилися на 13% до 32 млрд. дол. США у 2018 році. Це збільшення можна значною мірою пояснити підходом до пошуку ПІ та відновлення надходжень до Південної Африки, другої найбільшої економіки континенту. Вони перекрили значне зниження вхідних ПІ в ряді країн субрегіону, що частково було обумовлене політичною невизначеністю та несприятливими економічними умовами.

ПІ в *Західну Африку* впали на 15% до 9,6 млрд. дол. США, що є найнижчим рівнем з 2006 року. Це багато в чому спричинено значним зниженням *Нігерії* другий рік поспіль. Вхідні ПІ в цю країну знизилися на 43% до 2 млрд. дол. США, і Нігерія вже не є найбільшим одержувачем ПІ у Західній Африці. Іноземні інвестори, можливо, застосували обережний підхід і зупиняли заплановані інвестиції у світлі ризику нестабільності, пов'язаного з виборами в Нігерії та суперечками між урядом та деякими великими ТНК. У 2018 році HSBC (Великобританія) та UBS (Швейцарія) закрили свої місцеві представництва в країні, а телекомунікаційний гігант MTN (ПАР) залишився втягнутим у судові спори, пов'язані з репатріацією прибутку. Крім того, міжнародні нафтові компанії мали сплатити 20 млрд. дол. США податку. Тим не менш, інвестиції нафтових компаній,

які включали значні реінвестовані прибутки визнаних інвесторів, залишалися помітними у 2018 році. Нова політика щодо зменшення права власності на нафтові активи спільних підприємств до 40% може прискорити ПІІ в Нігерію в найближчі роки.

Гана стала найбільшим одержувачем ПІІ у Західній Африці, хоча їх приплив зменшився на 8% до 3 млрд. дол. США. Більшість потоків спрямовані на газ та корисні копалини, враховуючи найбільший інвестиційний проект від Eni Group, за яким планується розширити газові родовища Санкофа. Найбільшим М&А було придбання Gold Fields Ltd (ПАР) 50-відсоткової частки в Asanko Gold Ghana Ltd (Аккра, золотодобувна промисловість), за 185 млн. дол. США. Вартісний обсяг угод злиття і поглинання Африки за секторами / галузями в 2017-2018 рр. представлений в таблиці 2.8:

Таблиця 2.8

Вартісний обсяг угод злиття і поглинання Африки  
за регіонами / країнами в 2017-2018 рр., млн. дол. США

Сектор / галузь	Продаж		Купівля	
	2017 р.	2018 р.	2017 р.	2018 р.
<b>Всього</b>	<b>3452</b>	<b>1570</b>	<b>1967</b>	<b>3651</b>
<i>Первинний сектор</i>	<i>30</i>	<i>-59</i>	<i>2136</i>	<i>205</i>
Видобуток корисних копалин та нафти	30	-59	2136	205
<i>Виробництво</i>	<i>284</i>	<i>-247</i>	<i>316</i>	<i>-67</i>
Продукти харчування, напої та тютюнові вироби	9	426	55	-73
Кокс та перероблені нафтопродукти	-	-973	-10	-
Автомобілі та інше транспортне обладнання	-	215	-	-
<i>Послуги</i>	<i>3137</i>	<i>1876</i>	<i>-485</i>	<i>3513</i>
Торгівля	80	-	383	-253
Проживання та харчування	45	-50	26	-
Інформація та зв'язок	-373	37	-5254	497
Фінансова та страхова діяльність	506	1615	3542	2970
Ділова діяльність	2699	215	231	274

Примітка. Складено автором за даними World Investment Report 2019.

Припливи ПІ до *Східної Африки* майже не змінилися і склали 9 млрд. дол. США у 2018 році.

Припливи до *Ефіопії* скоротилося на 18% до 3,3 млрд. дол. США. Проте країна продовжувала бути найбільший одержувачем ПІ в Східній Африці, з інвестиціями в переробку нафти, видобуток мінералів, нерухомість, виробництво та поновлювані джерела енергії. ПІ в країну були диверсифіковані як за галузями, так і за країнами походження. Перспективи залишаються позитивними через економічну лібералізацію, заходи щодо сприяння інвестуванню та наявність інвестиційних СЕЗ. Нещодавно компанія Hyundai Motor Company (Республіка Корея) відкрила виробничий завод у країні, перший у Східній Африці, із запланованим виробництвом 10000 транспортних засобів на рік.

У *Кенії* потоки ПІ зросли на 27% до 1,6 млрд. дол. США. Були отримані інвестиції в різні галузі промисловості, включаючи виробництво, хімічну продукцію, індустрію гостинності, а також нафту та газ. Країна докладает значних зусиль для сприяння приватним підприємствам та іноземним інвестиціям. Це покращило рейтинг «Легкість ведення бізнесу», а також сприяло просуванню своїх зон переробки експорту (EPZs) як привабливого напрямку для орієнтованих на виробництво іноземних інвестицій.

В *Уганді* та *Танзанії* спостерігається збільшення потоків ПІ на 67% та 18% (до 1,3 млрд. дол. США та 1,1 млрд. дол. США) відповідно. ПІ в Уганду досягли історичного рівня у 2018 році, багато в чому завдяки інвестиціям у нафтогазовому секторі, а також у виробництві та індустрії гостинності. Освоєння нафтових родовищ країни на чолі з консорціумом, який складається з Total (Франція), CNOOC (Китай) і Tullow Oil (Великобританія), набирає обертів. Плани щодо збільшення інвестицій у видобувні і переробні підприємства можуть призвести до припливу ПІ до Уганди в найближчі кілька років.

ПІ до *Центральної Африки* значною мірою знизилась у 2018 році до 8,8 млрд. дол. США. В *Конго* зафіксовано найвищий рівень ПІ в регіоні (4,3 млрд. дол. США), основна частина інвестицій спрямована на розвідку та видобуток нафти. Внутрішньофірмові позики від існуючих інвесторів склали високу частку цих

потоків ПІІ. Крім того, в 2018 році здійснилися деякі інвестиції з першого етапу раунду ліцензування офшорів в Конго. Друга фаза набула чинності у 2019 році, і, як очікується, принесе більше інвестицій в найближчі роки.

ПІІ до *Демократичної Республіки Конго* зросли на 11%, до 1,5 млрд. дол. США. Продовжувались інвестиції в розвідку корисних копалин (особливо кобальту, країна володіє 60% відомих у світі запасів). Міжнародні гірничі компанії, включаючи Glencore (Швейцарія) та Molybdenum (Китай) розширили свою присутність у країні у 2018 році. Зараз інвестори у видобувну галузь діють згідно зі зміненим кодексом видобутку, з новими положеннями, що збільшують роялті, скасовують 10-річну амністію щодо нових правил для діючих видобувників та вводять податок на надприбуток.

ПІІ до *Південної Африки* в 2018 році відновилися до майже 4,2 млрд. дол. США з - 925 млн. дол. США у 2017 році. ПІІ до *ПАР* більше ніж подвоїлися – до 5,3 млрд. дол. США у 2018 році, сприяючи прогресу в урядовій кампанії із залучення 100 млрд. дол. ПІІ до 2023 року. Різкий приплив був значною мірою зумовлений внутрішньофірмовими позиками, але припливи власного капіталу також зафіксували значне збільшення. У 2018 році китайський автовиробник Beijing Automotive Industry Holding відкрив завод на 750 млн. дол. США у зоні промислового розвитку Coega, автовиробники BMW (Німеччина) та Nissan (Японія) розширили свої існуючі потужності в країні. Крім того, Mainstream Renewable Energy (Ірландія) почала будувати вітроелектростанцію із запланованими інвестиціями близько 186 млн. дол. США.

Припливи ПІІ до *Анголи* у 2018 році продовжували залишатися негативними (- 5,7 млрд. дол. США). Ангола традиційно була привабливим напрямком інвестицій через нафтогазовий сектор; однак припливи ПІІ протягом останніх 2 років були негативними через репатріації прибутку іноземних материнських компаній та падіння видобутку нафти в країні.

*Мозамбик* отримав ПІІ на суму 2,7 млрд. дол. США у 2018 році, порівняно з 2,3 млрд. дол. США у 2017 році. Однак інвестиції в акціонерні капітали становили менше 20% внутрішніх інвестиційних потоків. Баланс був обумовлений

внутрішньофірмовими трансфертами, тобто позиками та іншими трансфертами материнських компаній до філій, які вже були створені в країні, в основному для розвідки та видобутку газу.

ТНК країн, що розвиваються, були все активнішими в Африці, але інвестори з розвинених країн залишаються основними гравцями. Франція, як і раніше, є найбільшим іноземним інвестором в Африці через історичні зв'язки з низкою країн континенту і завдяки великим інвестиціям у економіку, що виробляють вуглеводні, зокрема Нігерію та Анголу. Нідерланди володіють другим найбільшим фондом іноземних інвестицій в Африці, понад 2/3 яких зосереджені лише в трьох країнах, Єгипті, Нігерії та ПАР. Загальний запас ПІІ в Африці як від США, так і від Великобританії, за останні 4 роки зменшився внаслідок вибуття та репатріації прибутку. Запас ПІІ Китаю в Африці, навпаки, збільшився більш ніж на 50% за той же період.

Відплив ПІІ з африканських країн у 2018 році знизився на 26% до майже 10 млрд. дол. США (рис. 2.7.):

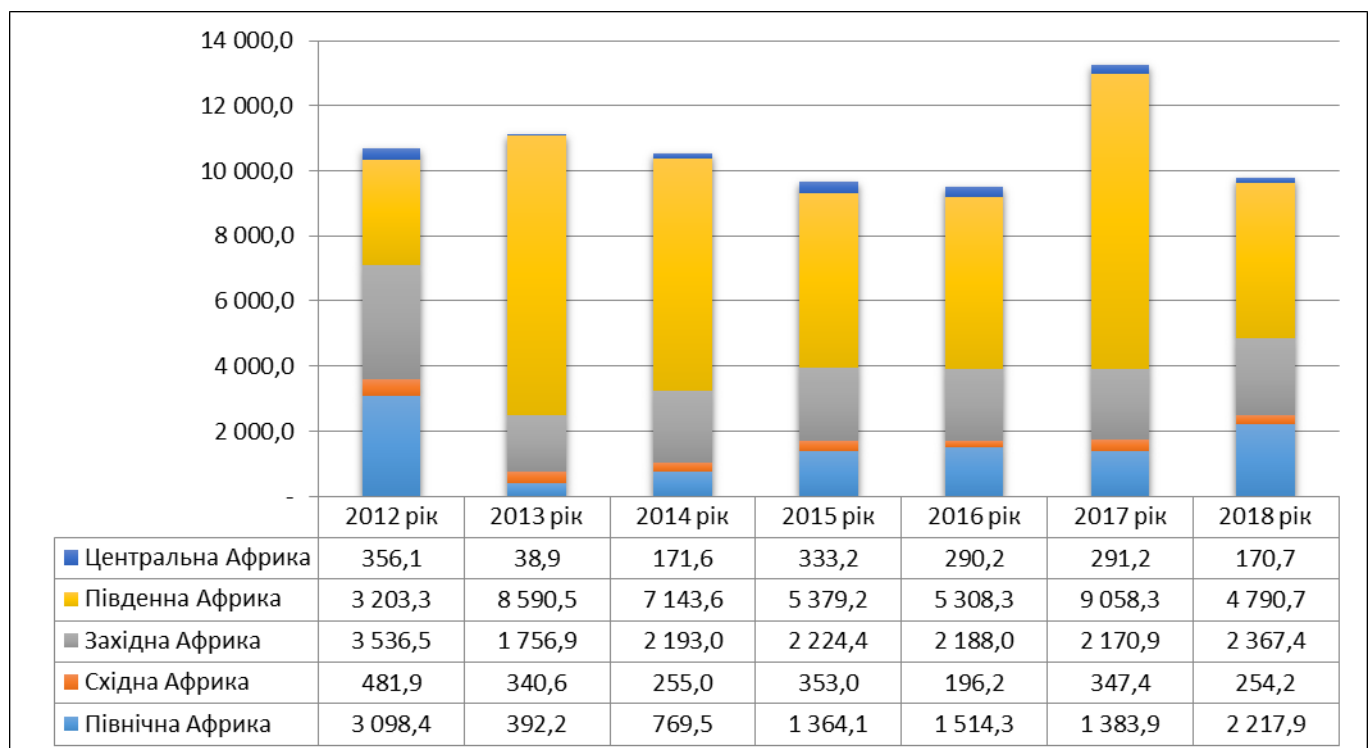


Рис. 2.7. Динаміка відпливу ПІІ з країн Африки в 2012-2018 роках, млн. дол. США.

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

Значною мірою це було обумовлено скороченням відтоків з Анголи та ПАР. Кілька великих угод припадало на значну частину зовнішніх інвестицій Африки. Наприклад, South Africa's First Rand Ltd придбав Aldermore Group Plc (Великобританія) від компанії AnaCap Financial Partners LLP за 1,4 млрд. дол. США.

У 2019 р. ряд факторів може підтримати додаткові потоки ПІІ в Африку. Закон про краще використання інвестицій, що призводять до розвитку, прийнятий США наприкінці 2018 року, може мати позитивний вплив на потоки ПІІ в Африку. Відповідно до цього закону була створена Міжнародна фінансова корпорація розвитку, яка уповноважена здійснювати інвестиції в акціонерний капітал і, як очікується, буде управляти річним бюджетом в розмірі 60 млрд. дол. США. Очікується, що Сполучені Штати братимуть більш активну роль в Африці, серед інших регіонів, що розвиваються, зменшуючи ризик інвестування приватних компаній США в масштабні проекти, а також шляхом надання технічної допомоги та адміністрування спеціальних фондів.

Ратифікація Африканської континентальної угоди про зону вільної торгівлі також може мати позитивний вплив на ПІІ, особливо у виробничій сфері та сфері послуг. Крім того, регіональна інтеграція може стимулювати іноземні інвестиції, які спрямовані на додавання вартості до місцевих товарів та природних ресурсів, а також збільшення внутрішньоафриканських інвестицій.

**Країни Азії, що розвиваються.** Припливи ПІІ в Азію, що розвивається, зросли на 4% до 512 млрд. дол. у 2018 році, переважно в Китаї, Гонконгу (Китай), Сінгапурі, Індонезії та інших країнах АСЕАН, а також Індії та Туреччині. Азія продовжувала залишатися найбільшим у світі реципієнтом ПІІ, поглинаючи 39% світових надходжень у 2018 році, порівняно з 33% у 2017 році (див. Рис. 2.8.).

Припливи ПІІ в *Східну Азію* зросли на 4% до 280 млрд. дол. США у 2018 році, але залишилися значно нижче їх піку в 2015 році – 318 млрд. дол. США. Припливи до *Китаю* збільшилися на 4%, досягнувши найвищого рівня в 139 млрд. дол. США – понад 10% в світі. Попри торговельну напругу між Китаєм та США, іноземні інвестори створили більше 60 000 нових компаній у Китаї у 2018 році, що на 70% більше порівняно з 2017 р.

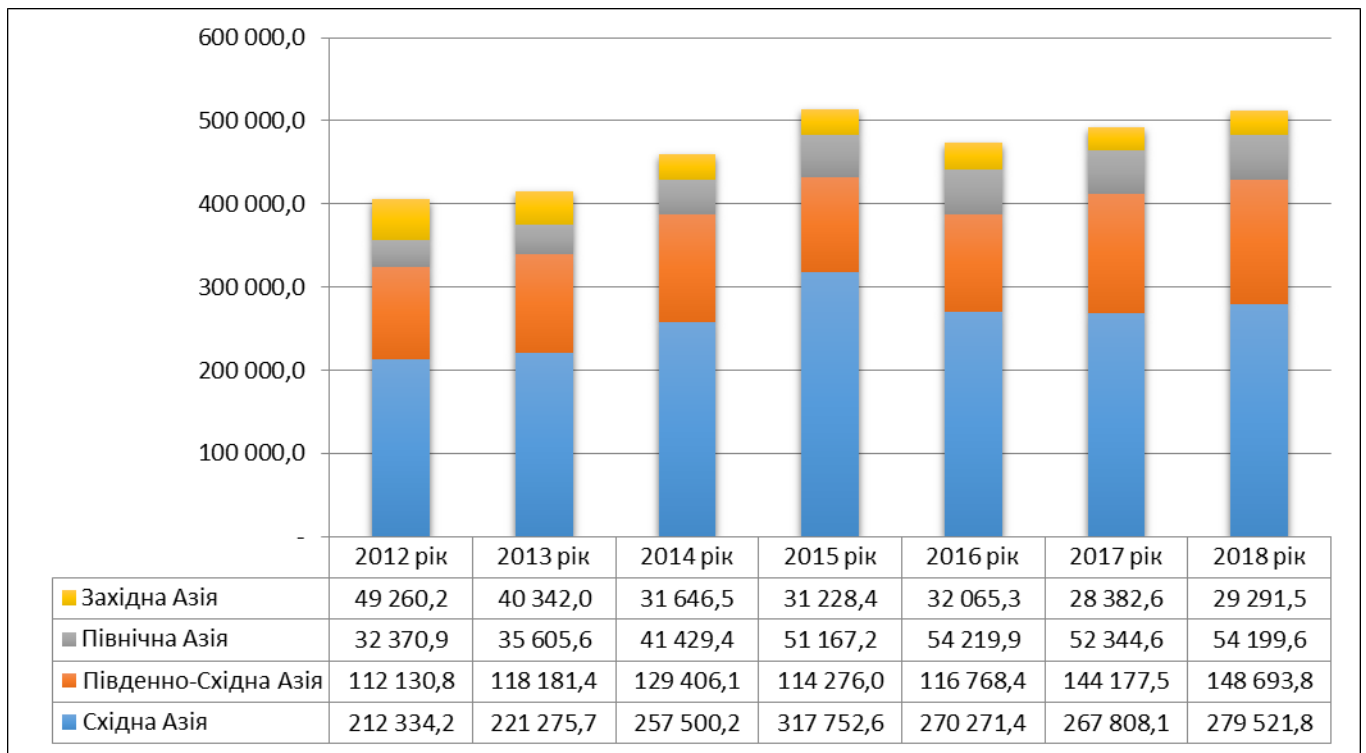


Рис. 2.8. Динаміка припливу ПІІ в країни Азії, що розвиваються, в 2012-2018 роках, млн. дол. США.

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

Усунення або послаблення лімітів іноземної власності в таких галузях, як автомобілебудування, електромережі, виробництво суден та літаків з липня 2018 року збільшило на 20% ПІІ в обробну промисловість, що становило третину від загальної кількості припливу до країни.

Китай продовжував поглинати зростаючі інвестиційні потоки з Азії, що розвивається, в тому числі Гонконга (Китай), Республіки Корея та Сінгапуру. Надходження від деяких розвинених країн також значно зросли: інвестиції з Великобританії та Німеччини збільшилися відповідно на 150% і 79% у результаті збільшення кількості великих угод ЗіП. Наприклад, Diageo (Великобританія) придбала більшу частку китайського алкогольного бренду Sichuan Swellfun за 9 млрд. дол. США. BMW (Німеччина) інвестував додаткові 4 млрд. дол. США у своє китайське спільне підприємство у жовтні 2018 року, збільшивши власну частку до 75%. Вартісний обсяг угод злиття і поглинання країн Азії, що розвиваються, за регіонами / країнами в 2017-2018 рр. представлений в таблиці 2.9:

Вартісний обсяг угод злиття і поглинання країн Азії, що розвиваються,  
за регіонами / країнами в 2017-2018 рр., млн. дол. США

Регіон / країна	Продаж		Купівля	
	2017 р.	2018 р.	2017 р.	2018 р.
<b>Світ</b>	<b>79363</b>	<b>83769</b>	<b>193789</b>	<b>89256</b>
<i>Розвинені країни</i>	<i>26410</i>	<i>43311</i>	<i>141676</i>	<i>39930</i>
ЄС	8100	16478	40061	28026
США	5676	20668	44825	1380
Японія	9562	6523	1832	1503
<b>Країни, що розвиваються</b>	<b>38510</b>	<b>38308</b>	<b>50936</b>	<b>48208</b>
<i>Африка</i>	<i>588</i>	<i>191</i>	<i>528</i>	<i>1739</i>
<i>Латинська Америка та Карибський басейн</i>	<i>190</i>	<i>-715</i>	<i>12792</i>	<i>7643</i>
<i>Азія</i>	<i>37800</i>	<i>38826</i>	<i>37800</i>	<i>38826</i>
Китай	23001	31959	9872	5395
Гонконг, Китай	8826	6658	15177	13618
Сінгапур	1687	-257	4450	13313
<b>Країни з перехідною економікою</b>	<b>12598</b>	<b>273</b>	<b>1176</b>	<b>1119</b>

Примітка. Складено автором за даними World Investment Report 2019.

Натомість, надходження від США до Китаю знизилися з 10 млрд. дол. США у 2017 році до лише 6 млрд. дол. США у 2018 році.

Потоки в *Гонконг (Китай)* збільшилися на 4% до 116 млрд. дол. США у 2018 році, в основному інвестували в операції сфери послуг (включаючи регіональні штаб-квартири та функції фінансування, що сприяють непрямим потокам ПІІ).

ПІІ до *Республіки Корея* знизилися на 19% до 14 млрд. дол. США у 2018 році, частково через значне зменшення внутрішньофірмових позик.

Потоки ПІІ в *Південно-Східну Азію* зросли на 3% до найвищого рівня в 149 млрд. дол. США. У 2018 році частка субрегіону у світових притоках зросла з 10% у 2017 році до 11% у 2018 році. Зростання в основному спричинено збільшенням інвестицій в Сінгапурі, Індонезії, В'єтнамі та Таїланді. Виробництво та послуги, зокрема, фінанси, роздрібна та оптова торгівля, включаючи цифрову економіку,



продовжували підтримувати зростаючі притоки до цього субрегіону. Інтенсивні інвестиції в АСЕАН та надійні інвестиції з інших країн Азії також сприяли цій тенденції. Однак припливи до деяких країн (Малайзія та Філіппіни) занепадали.

*Сінгапур* залишається найбільшим одержувачем ПІІ субрегіону з припливом 78 млрд. дол. США у 2018 році – зростання на 3% порівняно з 2017 р. Країни ЄС були найбільшим джерелом інвестицій, особливо Нідерланди та Великобританія. Зростання значною мірою було зумовлене стійкими інвестиціями в послуги та збільшенням на 94% транскордонних M&As. Угоди ЗіП, вартістю 19 млрд. дол. США, були зосереджені у сфері нерухомості, енергетики та фінансів, однак надважливими були 2 угоди. Компанія NESTA Investment (Китай) придбала Global Logistic Properties (найбільший в Азії складський оператор) за 11 млрд. дол. США та Global Infrastructure Partners (США) придбали Equis Energy за 5 млрд. дол. США.

Потоки ПІІ в *Індонезію* зросли на 7% до 22 млрд. дол. США. Внутрішньоазійські інвестиції, головним чином із Сінгапуру, складала понад 50%. Збільшення інвестиції з Китаю та Японії ще більше сприяли рекордним притокам. Найбільші інвестиції були у виробництво, інфраструктуру, нерухомість та цифрову економіку. У 2018 році були завершені великі інфраструктурні проекти із залученням іноземних ТНК, наприклад, нові сегменти Jakarta Light Rail Transit. Нові СЕЗ, такі як Galang Batang та Sei Mangkei також сприяли притоку ПІІ як на етапі будівництва, так і за рахунок залучення нових інвестицій у зони.

Припливи до *Таїланду* зросли на 62% у 2018 році до 10 млрд. дол. США – найбільший приріст ПІІ в АСЕАН. Зростання було завдяки значному притоку з Азії на чолі з інвесторами з Японії, Гонконгу (Китаю) та Сінгапуру. Реінвестиції ТНК, які вже є в Таїланді, збільшилися вдвічі до 7,4 млрд. дол. США, що суттєво сприяло потокам ПІІ.

Інвестиції в країни CLMV (Камбоджа, Лаос, М'янма та В'єтнам) залишаються сильними, однак припливи до Лаосу та М'янми знизилися. Ці країни продовжували залучати інвестиції з країн АСЕАН та інших країн Азії (Китай, Японія, Республіка Корея). Переміщення з Китаю трудомістких операцій, таких як виробництво одягу та взуття, збільшило інвестицій у ці країни. Участь китайських фірм у розвитку

інфраструктури та вплив ініціативи «Один пояс, один шлях» також впливають на приплив інвестицій.

Китайські інвестиції в АСЕАН стають все більш значущими: у 2018 році продажі М&А китайським ТНК збільшились втричі, а вартість «greenfield projects» в АСЕАН, оголошена китайськими ТНК, збільшилась у п'ять разів. Інвестиції з США – історично великого інвестора у субрегіоні – показують тенденцію до зниження, скоротившись на 33% за останні 4 роки. Оголошена вартість ПІІ в «greenfield projects» до країн Азії, що розвиваються, за регіонами / країнами в 2017-2018 рр. представлена в таблиці 2.10:

Таблиця 2.10

Оголошена вартість ПІІ в «greenfield projects» до країн Азії, що розвиваються, за регіонами/країнами в 2017-2018 рр., млн. дол. США

Регіон / країна	Азія як отримувач		Азія як інвестор	
	2017 р.	2018 р.	2017 р.	2018 р.
<b>Світ</b>	<b>207730</b>	<b>417874</b>	<b>180665</b>	<b>315901</b>
<i>Розвинені країни</i>	<i>112195</i>	<i>200540</i>	<i>54209</i>	<i>56891</i>
ЄС	49305	88023	12455	20706
США	31205	59080	32463	24398
Японія	22988	37568	2158	3511
<b>Країни, що розвиваються</b>	<b>88273</b>	<b>205507</b>	<b>112492</b>	<b>241365</b>
Китай	17035	51458	23777	40137
Індонезія	86	4327	7733	31597
Сінгапур	10528	18677	5212	5386
Індія	2403	7353	6295	26575
Туреччина	1037	705	1417	6035
ОАЕ	6185	22185	2581	5085
<b>Країни з перехідною економікою</b>	<b>7263</b>	<b>11827</b>	<b>13964</b>	<b>17645</b>

Примітка. Складено автором за даними World Investment Report 2019.

Підбадьорені цифровим потенціалом та зростанням електронної комерції в АСЕАН, цифрові ТНК та стартапи продовжували інвестувати в цифрову інфраструктуру, центри обробки даних та бізнес-системи електронної комерції. Станом на червень 2018 року 50 найбільших цифрових стартапів у регіоні зібрали 13,8 млрд. дол. США капіталу, порівняно з лише 1 млрд. дол. США у 2015 році. Глобальний венчурний капітал, а також азіатські компанії, такі як Alibaba (Китай), Tencent (Китай), Softbank (Японія), Golden Gate Ventures (Сінгапур) і Vertex Ventures (Сінгапур), є важливими джерелами інвестицій у ці стартапи. Наприклад, Tokopedia (індонезійська платформа електронної комерції) зібрала 1,1 млрд. дол. США у групи інвесторів на чолі з Alibaba (Китай) та SoftBank Vision Fund (Японія). Найбільші стартапи субрегіону швидко розширюються за межі своїх внутрішніх ринків. Більшість із 50 найбільших компаній працюють принаймні в одній іншій країні АСЕАН, посилюючи внутрішньорегіональні інвестиції. Майже половина залучені до електронної комерції чи fintech, решта зосереджена в основному на розвагах, маркетингу, соціальних медіа, логістиці та доставці їжі. Крім того, великі ТНК з технологій, такі як Google, Facebook та Alibaba, будують більше центрів обробки даних в Сінгапурі.

Припливи ПІІ в *Південну Азію* в 2018 році зросли на 4% до 54 млрд. дол. США. ПІІ в *Індію*, які історично становили від 70% до 80% надходжень до субрегіону, збільшилися на 6% до 42 млрд. дол. США. Найбільші інвестиції були у виробництво, зв'язок та фінансові послуги. Зростання транскордонних М&Ас від 23 млрд. дол. США у 2017 році до 33 млрд. дол. США у 2018 році були пов'язані насамперед з операціями роздрібною торгівлі (16 млрд. дол. США), що включає електронну комерцію та телекомунікації (13 млрд. дол. США). Найбільшою угодою було придбання Flipkart, найбільшої в Індії платформи електронної комерції, Walmart (США). Крім того, угоди по телекомунікації за участю Vodafone (Великобританія) та American Tower (США) склали 2 млрд. дол. США.

Потоки ПІІ в *Бангладеш* зросли на 68% до рекордного рівня в 3,6 млрд. дол. США за рахунок значних інвестицій у виробництво електроенергії та в трудомісткі галузі, такі як виробництво одягу, а також придбання за 1,5 млрд. дол. США United

Dhaka Tobacco фірмою Japan Tobacco. Припливи до *Шрі-Ланки* також досягли рекордного рівня 1,6 млрд. дол. США, завдяки потужним азіатським інвестиціями, у тому числі з Китаю, Індії та Сінгапуру в інфраструктуру, зокрема порти та телекомунікації.

*Пакистан*, четвертий найбільший одержувач ПІІ в субрегіоні, зареєстрував 27% зменшення інвестицій до 2,4 млрд. дол. США. Багато в чому це було пов'язано із заповненням деяких проектів, пов'язаних з Китайсько-Пакистанським економічним коридором, і викликом платіжного балансу, який, можливо, затримав нові надходження. Китай залишався найбільшим інвестором, в основному завдяки будівництву та проектам з виробництва електроенергії, пов'язаним з Коридором. З іншими проектами Коридору, які також наближаються до завершення, пакистанські притоки ПІІ можуть уповільнитись ще в 2019 році.

Припливи ПІІ до *Західної Азії* в 2018 році зросли на 3% до 29 млрд. дол. США. Невелике зростання ПІІ може бути пояснено збільшенням припливу до Туреччини та піком інвестицій в Саудівську Аравію, що компенсувало зниження в інших країнах. Інвестиції зі Сполучених Штатів зросли до 5 млрд. дол. США. Китай також зміцнює свої позиції інвестора в субрегіоні, диверсифікуючи свою участь у порівнянні з минулими зв'язками, які ґрунтувалися переважно на закупівлях нафти.

Потоки ПІІ в субрегіоні залишалися нерівномірними. Чотири країни – Туреччина, ОАЕ, Саудівська Аравія та Ліван – поглинули приблизно 90% ПІІ. *Туреччина* була найбільшим одержувачем, припливи зросли на 13% до 13 млрд. дол. США, незважаючи на повільніше, ніж зазвичай, економічне зростання та невизначеність навколо турецької ліри. Інвестиції з країн Азії в Туреччину зросли з 12% до 27% і були важливими як для просування ПІІ вгору, так і для їх диверсифікації. Star Refinery, побудований Державною нафтовою компанією Азербайджанської Республіки за 6,3 млрд. дол. США, був однією із найбільших іноземних інвестицій в Туреччині, і почав діяти наприкінці 2018 року. Найбільшою угодою ЗіП було придбання DFDS (Данія) 98,8-відсоткового пакету акцій UN Ro-Ro Isletmeleri, постачальника послуг глибоководних вантажних перевезень, за 1,2 мільярда доларів США.

Потоки ПІІ до *Саудівської Аравії* зросли з 1,4 млрд. дол. США у 2017 році до 3,2 млрд. дол. США у 2018 році, що значно нижче за пік 2008 року – 39 млрд. дол. США. Політичні фактори та зниження цін на нафту значною мірою відповідали за менші, ніж зазвичай, потоки ПІІ. Останні зусилля, спрямовані на економічну диверсифікацію в країні, визначили ПІІ як ключовий пріоритет, проте було створено кілька нових проектів поза нафтогазовим сектором. У 2018 році Aubin Group (Великобританія) інвестувала 743 млн. дол. США на створення хімічного виробництва в Саудівській Аравії. DuPont (США) відкрив об'єкт очищення води зворотним осмосом, перший за межами США, та Alphabet (США) розпочали будівництво декілька центрів обробки даних в країні.

Потоки ПІІ до *ОАЕ* залишилися в основному незмінними у 2018 році – 10 млрд. дол. США, орієнтовані на різноманітний спектр секторів – від нафти та газу до цифрових технологій. Приплив до *Лівану* збільшився з 2,5 млрд. дол. США до 2,9 млрд. дол. США, а до *Бахреїну* – на 6% до 1,5 млрд. дол. США, головним чином через зростаючий інтерес до виробничої діяльності. У 2018 році Mondelez International (США) та Ariston Thermo Group (Італія) створили виробничі потужності в Бахреїнському міжнародному інвестиційному парку, СЕЗ.

Відтік ПІІ з Азії зменшився на 3% до 401 млрд. дол. США (див. Рис. 2.9.). В основному це було пов'язано зі скороченням інвестиції з Китаю другий рік поспіль. Навпаки, зовнішні інвестиції з Республіки Корея, Саудівської Аравії, ОАЕ та Таїланду зросли. Азія, що розвивається, стає все більш вагомим джерелом глобальних ПІІ як для розвинених країн, так і для економік, що розвиваються. На регіон припадає близько 40% глобальних відтоків ПІІ у 2018 р. Більше 75 учасників ЮНКТАД ТОП 100 ТНК з країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою, – це ТНК з країн Азії, що розвиваються, і більшість цих компаній у рейтингу мають головний офіс у Китаї.

Зовнішні потоки ПІІ із *Східної Азії* зменшуються другий рік поспіль до 271 млрд. дол. США у 2018 році. Це багато в чому було пов'язано з інвестиціями з боку Китаю, які скоротилися на 18% до приблизно 130 млрд. дол. США. Політика уряду щодо обмеження інвестицій за кордон у таких галузях, як нерухомість, розважальні

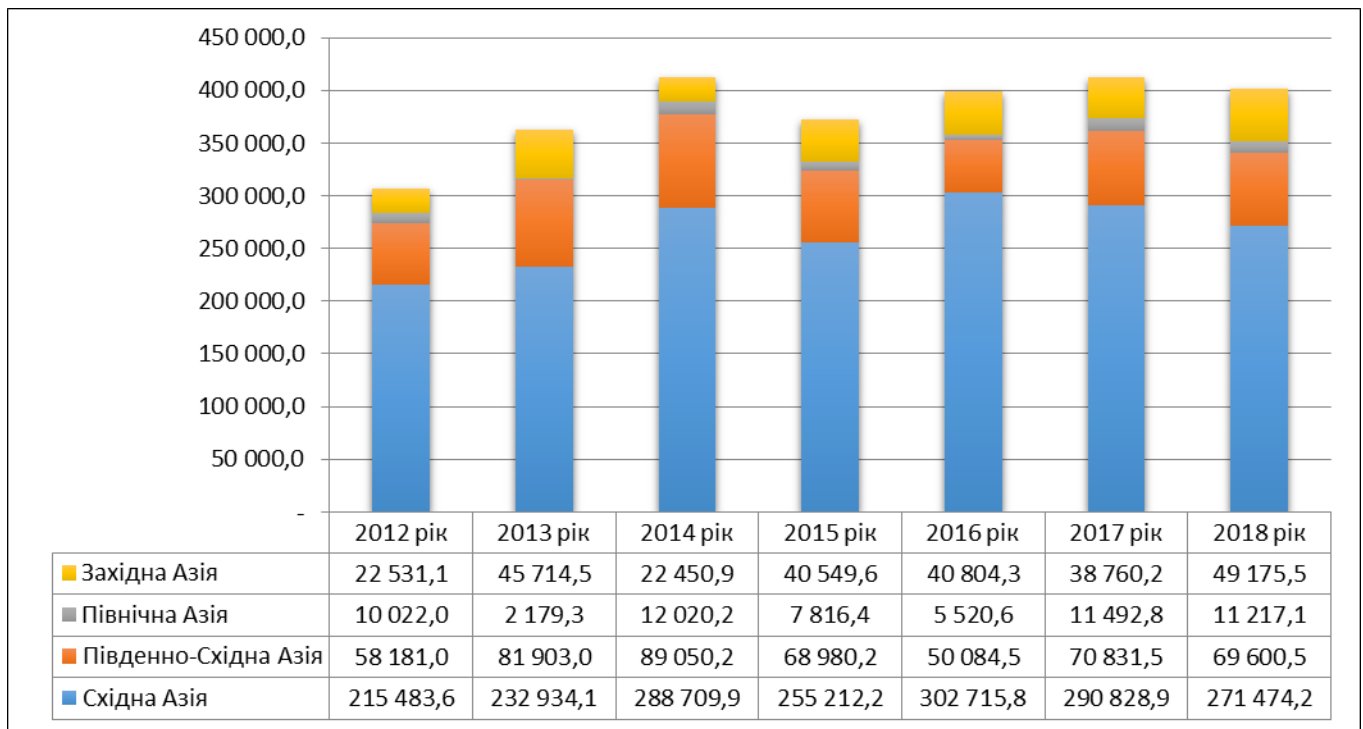


Рис. 2.9. Динаміка відпливу ПІІ з країн Азії, що розвиваються, в 2012-2018 роках, млн. дол. США.

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

та спортивні клуби, продовжились у 2018 році із посиленням валютного контролю. Невизначеність інвестиційної політики та посилення регламенту скринінгу інвестицій також впливали на зовнішні ПІІ до США та ЄС, які значно скоротилися. Проте зовнішні потоки включали нові стратегічні акції виробничих компаній та придбання в галузях, що займаються технологією. Наприклад, китайський виробник автомобілів Geely придбав частки в Daimler (Німеччина) та Volvo (Швеція) по 9 та 4 млрд. дол. США відповідно. Група інвесторів, що складається з Grand Pharmaceutical та Healthcare Holdings з Китаю, придбали Sirtex Medical, виробника медичного обладнання, що базується в Сіднеї, за 1,4 мільярда доларів США.

Відтік з Гонконгу (Китай) залишився стабільним і склав 85 млрд. дол. США. Потіки з Республіки Корея, навпаки, збільшилася на 14% до 39 млрд. дол. США за рахунок закордонних інвестицій основних корейських ТНК, таких як LG, Samsung Electronics, Hyundai та KIA, в нові сфери зростання, такі як штучний інтелект та технологія 5G через нові проекти та розширення. Наприклад, Samsung відкрила

закордонні центри штучного інтелекту в Кембриджі (Великобританія), Торонто і Монреалі (Канада) та Москві (РФ), а також у Кремнієвій долині та Нью-Йорку (США) у 2018 році.

Зовнішні ПІІ з *Південно-Східної Азії* були стабільними і становили 70 млрд. дол. США. Субрегіон показує 7% світових зовнішніх потоків у 2018 році. Інвестиції з Сінгапуру – найбільшого інвестору субрегіону – скоротилися на 15% до 37 млрд. дол. США, що спричинило стагнацію рівня інвестицій з боку АСЕАН. Однак сильні внутрішньорегіональні інвестиції в АСЕАН, зокрема в Індонезію та країни CLMV, допомагають налагодити тісніші виробничі та промислові зв'язки. У 2018 році, наприклад, компанії з Сінгапуру інвестували в Індонезію більше 10 млрд. дол. США. Інвестиції з інших країн АСЕАН (Таїланд та Індонезія) також збільшуються.

Зовнішні ПІІ із *Західної Азії* досягли історичного максимуму в 49 млрд. дол. США в 2018 році від 39 млрд. дол. США у 2017 році в основному за рахунок Саудівської Аравії, ОАЕмірати та Туреччини. Турецькі компанії, які все більше інвестують в Африку, збільшили свої зовнішні ПІІ на 37% до 3,6 млрд. дол. США у 2018 році. ПІІ з Саудівської Аравії збільшилися майже втричі – до 21 млрд. дол. США, в основному в галузі технологій, фінансів та інфраструктури. Це було зумовлене інвестиційним поштовхом із суверенного фонду багатства (Public Investment Fund), а також великих приватних інвесторів, таких як Kingdom Holding Company. Великі угоди у 2018 році включали інвестиції Public Investment Fund на 1 млрд. дол. США в Lucid Motors, стартап електромобілей, що базується в Каліфорнії. Фонд також вклав 400 млн. дол. США у стартап віртуальної реальності Magic Leap (США).

Інвестиційні перспективи регіону в 2019 році обережно оптимістичні. Очікується, що надходження в Китай продовжать зростати. На початку 2019 року Китай прийняв новий Закон про іноземні інвестиції та оголосив про зменшення лімітів іноземних інвестицій у кількох сферах послуг. Незважаючи на торговельну напруженість, інвестиції з боку США зросли в першому кварталі 2019 року. Прогнози щодо Південно-Східної Азії також перспективні, оскільки країни субрегіону продовжують впроваджувати заходи щодо покращення інвестиційного

середовища. Цифрова економіка, а також промислова діяльність, наприклад, автомобілебудування, електроніка, послуги, роздрібна торгівля, а також нерухомість та промислова нерухомість залишаються особливо привабливими для іноземних інвесторів. Зростаючий попит та зобов'язання щодо розвитку та вдосконалення інформаційно-комунікаційних технологій (ІКТ), транспортних та енергетичних об'єктів продовжуватимуть заохочувати ПІІ.

Перспективи надходження ПІІ в Південну Азію багато в чому визначаються очікуванням зростаючих інвестицій в Індію.

Перспективи ПІІ для Західної Азії помірно позитивні завдяки впровадженню нової політики та заходів щодо сприяння інвестиціям у кількох країнах. Деякі економіки також послабили правила щодо іноземних інвестицій. Візія Саудівської Аравії 2030 включає плани щодо відкриття економіки та диверсифікації від вуглеводнів. У 2018 році країна почала дозволяти на 100% іноземну власність у галузі транспорту, підбору персоналу, аудіовізуальній галузі та нерухомості. Новий закон про прямі іноземні інвестиції в Катарі прокладає шлях до повної іноземної власності у всіх галузях, за кількома винятками, які потребують спеціального дозволу, наприклад, банківського. Катар також може отримати вигоду від збільшення іноземних інвестицій через майбутній чемпіонат світу з футболу. Угода про розробку першого етапу передбачуваного проекту «Шовкове місто» у розмірі 86 млрд. дол. США між Китаєм та Кувейтом у лютому 2019 року може додатково посилити ПІІ в регіоні в середньостроковій перспективі. Перспективи ПІІ для інших країн субрегіону будуть залежати від постійної нестабільності та конфліктів. Прогнози зростання для країн-експортерів нафти також були скориговані вниз, що може мати негативний вплив на майбутні потоки ПІІ.

**Латинська Америка та Карибський басейн (ЛАК).** Потоки ПІІ до ЛАК зменшилися на 6% у 2018 році до 147 млрд. дол. США, оскільки економічне відновлення, яке розпочалося в 2017 році, почало затримуватися, а зовнішні фактори зменшили перспективи зростання. ПІІ впали найбільше в Бразилії та Колумбії; потоки залишилися стабільними в решті регіону, за винятком буму як в Панамі, так і



в Еквадорі, що підтримується великими інвестиціями в гірничу діяльність (рис. 2.10.):

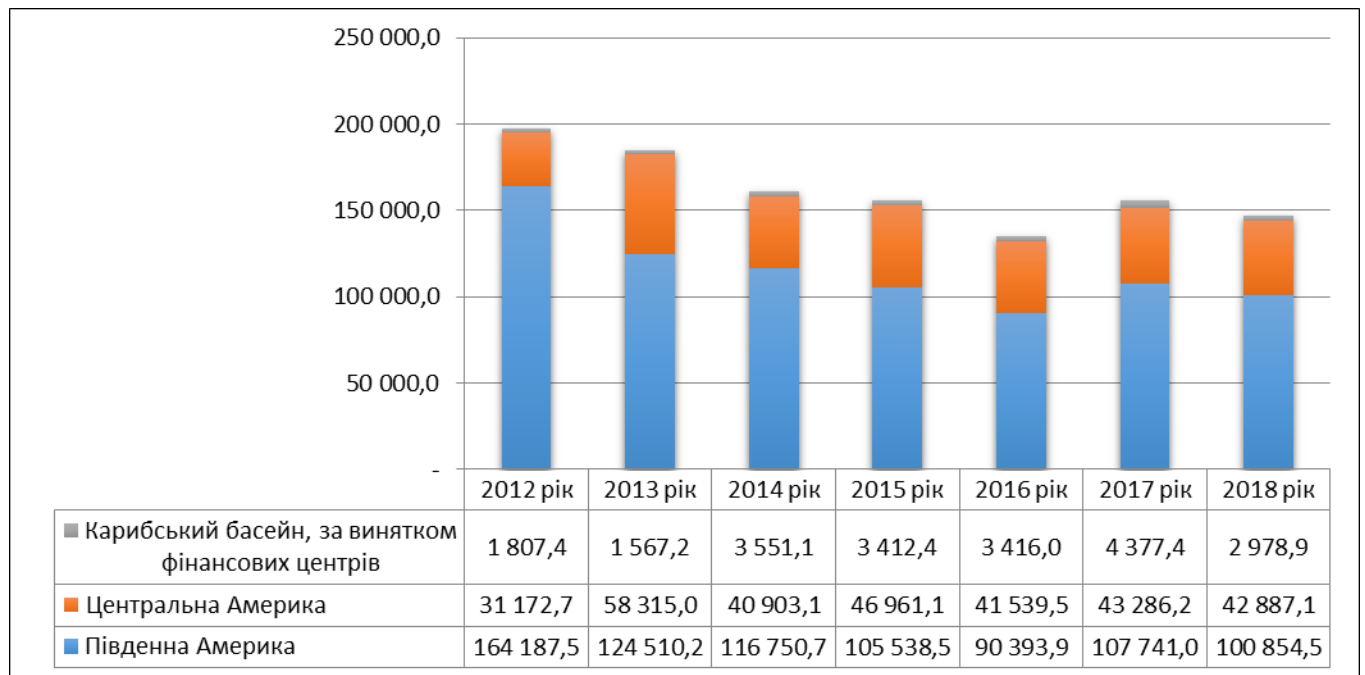


Рис. 2.10. Динаміка припливу ПІІ в країни ЛАК в 2012-2018 роках, млн. дол. США.

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

У *Південній Америці* ПІІ знизилися на 6% до 101 млрд. дол. США через зменшення потоків до Бразилії та Колумбії. Важка економічна ситуація та різке падіння угод ЗіП з рекордних рівнів у 2017 році призвели до зменшення потоків до *Бразилії* до 61 млрд. дол. США. У 2018 році китайськими компаніями було лише шість поглинань, половина їх кількості в 2017 році, лише два вартістю 1 млрд. дол. США або більше: остаточне придбання State Grid's за 1 млрд. дол. США, що залишився міноритарним пакетом CPFL Energia після придбання більшості в 2017 році, і придбання Sygenta (нині дочірня компанія ChemChina) Nidera Sementes Ltda, що надає послуги з виробництва продукції рослинництва, на суму 1,4 млрд. дол. США. У той час як загальний обсяг нових власних потоків (без урахування нерозподіленого прибутку та внутрішньофірмових позик) зменшився на 23%, кілька галузей залучили зростаючі потоки: сектор видобутку (нафта, газ та корисні копалини) – збільшення на 45%; у виробництві ПІІ в неметалеві мінеральні

продукти зросли вдвічі, в той час як автомобільна промисловість зберігала зростаючу траєкторію, яку спостерігали протягом останніх кількох років, при цьому інвестиції склали 4,5 млрд. дол. США; в сферу послуг приплив в ІКТ та фінансові послуги збільшився більш ніж удвічі, досягнувши відповідно 2 та 3,5 млрд. дол. США. Перспективи іноземних інвестицій значно залежать від прогресу програми реформ нової бразильської адміністрації. Більш високий приплив очікується в 2019 році на тлі позитивних економічних прогнозів, підтримуючої інвестиційної політики та вартості оголошених «greenfield projects», яка в 2018 році зростає більш ніж на 50 відсотків. Оголошена вартість ПІІ в «greenfield projects» до країн ЛАК за регіонами / країнами в 2017-2018 рр. представлена в таблиці 2.11:

Таблиця 2.11

Оголошена вартість ПІІ в «greenfield projects» до країн ЛАК  
за регіонами / країнами в 2017-2018 рр., млн. дол. США

Регіон / країна	ЛАК як отримувач		ЛАК як інвестор	
	2017 р.	2018 р.	2017 р.	2018 р.
<b>Світ</b>	<b>67092</b>	<b>78124</b>	<b>7362</b>	<b>19016</b>
<i>Розвинені країни</i>	<i>55138</i>	<i>58854</i>	<i>2612</i>	<i>6771</i>
Німеччина	3746	4527	5	3
Італія	3303	3626	14	29
Іспанія	10506	10091	45	403
Канада	1615	3993	57	2302
США	14920	18335	1809	3133
<i>Країни, що розвиваються</i>	<i>11848</i>	<i>18445</i>	<i>4707</i>	<i>12191</i>
Китай	3745	1545	36	798
Чилі	672	1986	130	270
Колумбія	658	259	593	1063
Перу	14	262	1461	4114
Мексика	1582	3297	174	1940

Примітка. Складено автором за даними World Investment Report 2019.

Незважаючи на валютні турбулентності, потоки в *Аргентину* виявилися стійкими на рівні 12 млрд. дол. США через збільшення видобутку сланцевого газу на родовищі *Vaca Muerta*, яке залучило близько третини потоків. Іноземні інвестори (крім портфельних інвестицій) не зазнали впливу відповідно до внутрішніх економічних умов, оскільки реінвестований прибуток залишався незмінним на рівні 62% загальних потоків, тоді як нові потоки власного капіталу зросли на 66% до 3,3 млрд. дол. США. Незважаючи на останні обмежувальні заходи, такі як експортні податки та зниження субсидій на виробництво електроенергії, ПІІ у 2019 році можуть бути посилені енергетикою та гірничодобувною галуззю завдяки трьом чинникам: швидке розширення *Vaca Muerta*, продовження урядом програми аукціону відновлюваної енергії *RenovAr* та зростаючий інтерес іноземних компаній до розвитку літєвих проєктів в країні.

У *Колумбії* приплив ПІІ впав на 20% до 11 млрд. дол. США. Потоки до нафтової галузі зменшилися на 24% до 2,4 млрд. дол. США, тоді як інвестиції у виробництво зменшилися на 70% до 0,8 млрд. дол. США, потоки до торговельних та логістичних послуг скоротилися вдвічі до 1,5 млрд. дол. США. Ці скорочення були частково компенсовані збільшенням притоку видобутку (на 78% до 1,7 млрд. дол. США), а також торгівлі та туризму (на 60% до 1,3 млрд. дол. США). Уряд намагається збільшити іноземні інвестиції, щоб відновити видобуток сировини та газу та посилити розвідувальні зусилля для забезпечення енергетичної незалежності. Крім пропонованого статусу вільної зони для компаній, що досліджують морські зони, національне агентство з вуглеводнів вдосконалює договірні режими та збільшує кількість зон, доступних для розвідки. Однак скасовані аукціони прав на розвідку у 2018 році затримали інвестиції. Перспективи ПІІ в короткостроковій перспективі позитивні при стабільному економічному зростанні та внутрішньому попиті, постійному ефекті від інвестиційної програми в інфраструктуру країни, нових правилах та стимулах для розвідки нафти.

Потоки в *Чилі* незначно зросли – на 4% до 7,2 млрд. дол. США – завдяки високим цінам на мідь та рекордним рівнем продажів ЗіП в гірничодобувній, медичній галузі та електроенергетиці. Серед заходів, спрямованих на збільшення

ПШ, уряд прийняв закон, спрямований на скорочення процедур, та підписав меморандум про взаєморозуміння з Китаєм щодо участі у його ініціативі «Один пояс, один шлях», приєднавшись до інших країн регіону. У 2018 році китайські інвестиції значно зросли в електроенергію, відновлювані джерела енергії, агробізнес та видобуток. У 2018 році китайська корпорація Tianqi Lithium Corp. придбала 24-відсоткову частку в чилійському гірничо-хімічному підприємстві SQM за 4 млрд. дол. США.

У *Перу* потоки зменшилися на 9% до 6,2 млрд. дол. США, незважаючи на міцне економічне зростання та великі інвестиції в гірничодобувну галузь. Продажі активів досягли рекордно високих показників – понад 3,2 млрд. дол. США, чому сприяло придбання I Squared (США) оператора електрогенерації ЛАК Inkia Energy майже за 2 млрд. дол. США.

Потоки в *Еквадор* збільшилися більш ніж удвічі до 1,4 млрд. дол. США, за рахунок припливу інвестицій у видобувну галузь. Значна кількість вхідних інвестиційних потоків спрямовувалася на шахти Mirador (мідь) та Fruta del Norte (золото). Перспективи ПШ у видобуток можуть бути зумовлені зусиллями уряду щодо реформування податкового режиму видобутку, включаючи скасування 70-відсоткового податку на прибуток від видобутку.

Потоки до *Болівії* скоротилися до 255 млн. дол. США, незважаючи на сильне економічне зростання. ПШ в країні завжди були невеликими щодо розміру економіки, оскільки обмежувальні норми стримують приватні інвестиції у галузі з високим потенціалом, такі як видобуток літію. Зростання цін на цинк та газ було недостатнім для залучення нових потоків ПШ. Болівія, яка з Чилі та Аргентиною є частиною літієвого трикутника Південної Америки, оцінила запаси літію в 21 мільйон тонн. Тим не менше, у 2018 році в країні було вироблено лише 250 тонн карбонату літію (проти 70 000 та 30 000 у Чилі та Аргентині відповідно). Інвесторів відлякували урядові моделі спільних підприємств. Ще одне занепокоєння викликає збільшення податків і роялті за минулий рік. Іноземні інвестиції в цей сектор можуть піднятися: на початку 2019 року державна компанія Yacimientos de Litio Bolivianos підписала угоду про співпрацю з китайським конгломератом на

будівництво переробних заводів та експлуатацію родовищ високогірного соляного озера в Coipasa and Pastos Grandes через спільне підприємство, 51% якого контролюється державою Болівія.

У *Центральну Америку* приплив ПІІ був стабільним на рівні 43 млрд. дол. США, зменшившись на 1% у 2018 році. *Мексика* отримала 32 млрд. дол. США внутрішніх інвестицій, рівень аналогічний попередньому року. Іноземні інвестори заспокоїлися остаточним підписанням переглянутої Північноамериканської угоди про вільну торгівлю (тепер її називають USMCA). Більшість потоків були реінвестовані доходами існуючих іноземних філій (збільшившись на 27% до 12 млрд. дол. США), тоді як нові потоки власного капіталу залишилися відносно стабільними – 11 млрд. дол. США, а внутрішньофірмові позики впали. Виробничий сектор поглинув майже половину надходжень ПІІ – 49% або 15,5 млрд. дол. США, що відповідає 16-відсотковому приросту. Прямі інвестиції в комунальну галузь більш ніж вчетверо збільшилися до понад 4 млрд. дол. США. Інші галузі, що реєструють зростання, – це видобуток (на 38% до 1,4 млрд. дол. США) та ІКТ (на 96% до 1,2 млрд. дол. США), а потоки до решти економіки скорочуються. Інвестиції з США – основного інвестора в країну, на якого припадає 39% потоків – зменшилися приблизно на 12%. Таке зниження відбулося не через очікувану репатріацію нерозподіленого прибутку, а через зменшення притоку власного капіталу та внутрішньофірмових позик. В 2019 р. надходження ПІІ можуть скоротитися, в основному через невизначеності, пов'язані з внутрішньою політикою. Нова адміністрація розглядає ряд політичних змін, включаючи скасування програми СЕЗ, розпочату в 2016 році, і зупинку відкриття нафтової галузі для іноземних інвесторів.

Потік до *Панамі* збільшився на 21% до 5,5 млрд. дол. США через рекордні угоди ЗіП. Операції включали придбання Millicom International Cellular з Люксембурга 80-відсоткового пакету акцій у Cable Onda, панамського постачальнику послуг програмування передплати, за 1 млрд. дол. США. Інші притоки в основному були спрямовані в напрямку мідної шахти Cobre Panamá (6,3 млрд. дол. США) та компаній, що працюють поза зоною Libre de Colón (зона вільної

торгівлі), де інвестиції зросли на 68%. Однак більша частина потоків становила реінвестований прибуток (3,3 млрд. дол. США).

У *Коста-Ріці* масштабні акції протесту та повільна економічна активність у другій половині року сприяли зменшенню надходження ПШ на 22% до 2,1 млрд. дол. США. Раптова зупинка інвестицій у туризм була причиною більшої частини занепаду. Інвестиції в СЕЗ були стійкими, проте впали лише незначно (на 6%) до 1,2 млрд. дол. США – 57% потоків в країну. Надходження в галузь ІКТ більш ніж удвічі збільшилися до 347 млн. дол. США. Amazon вклала понад 10 млн. дол. США на відкриття нового сервісного центру в Сан Хосе, щоб підтримати малі та середні компанії, що продають свою продукцію на платформі. Перспективи ПШ залишаються позитивними завдяки динамічним СЕЗ країни.

У *Карибському басейні, за винятком офшорних фінансових центрів*, потоки скоротилися на 32% до 3 млрд. дол. США. Скорочення відбулося через зниження ПШ (2,5 млрд. дол. США) в *Домініканській Республіці*, головного одержувача в субрегіоні, незважаючи на сильне економічне зростання в 2018 р. Завершення двоступеневого придбання місцевої пивоварні (Cerveceria Nacional Dominicana) АВ InBev (Бельгія), яке підштовхнуло ПШ до рекордно високих показників у 2012 та 2017 роках, спричинило це коригування. Потоки до *Гаїті* та *Ямайки*, двох інших основних одержувачів ПШ в Карибському басейні, також впали, до 105 і 775 млн. дол. США відповідно.

Дивлячись на джерела ПШ у країнах ЛАК в цілому, найважливішим інвестором у регіоні залишаються США. Прямі інвестиції, проведені інвесторами із США, зареєстрували 8 відсоткове зростання за останні 5 років. На відміну від цього, інший історичний партнер регіону, Іспанія, скоротила інвестиційний запас приблизно на 20% за той самий період і була обігнана Нідерландами. Основним внутрішньорегіональним інвестором є Чилі. Регіональні холдинги Чилі перевищили подвійний обсяг Бразилії внаслідок регіонального розширення таких компаній як торгові мережі Falabella і Cencosud, компаній з деревини та паперу CMPC та Arauco.

Зовнішні інвестиції латиноамериканських ТНК знизилися в 2018 році до рекордно низького рівня в 6,5 млрд. дол. США під сильним впливом негативного відтоку з Бразилії та зменшення інвестицій з Чилі. Зросли інвестиції з Аргентини, Колумбії та Мексики (рис. 2.11.):

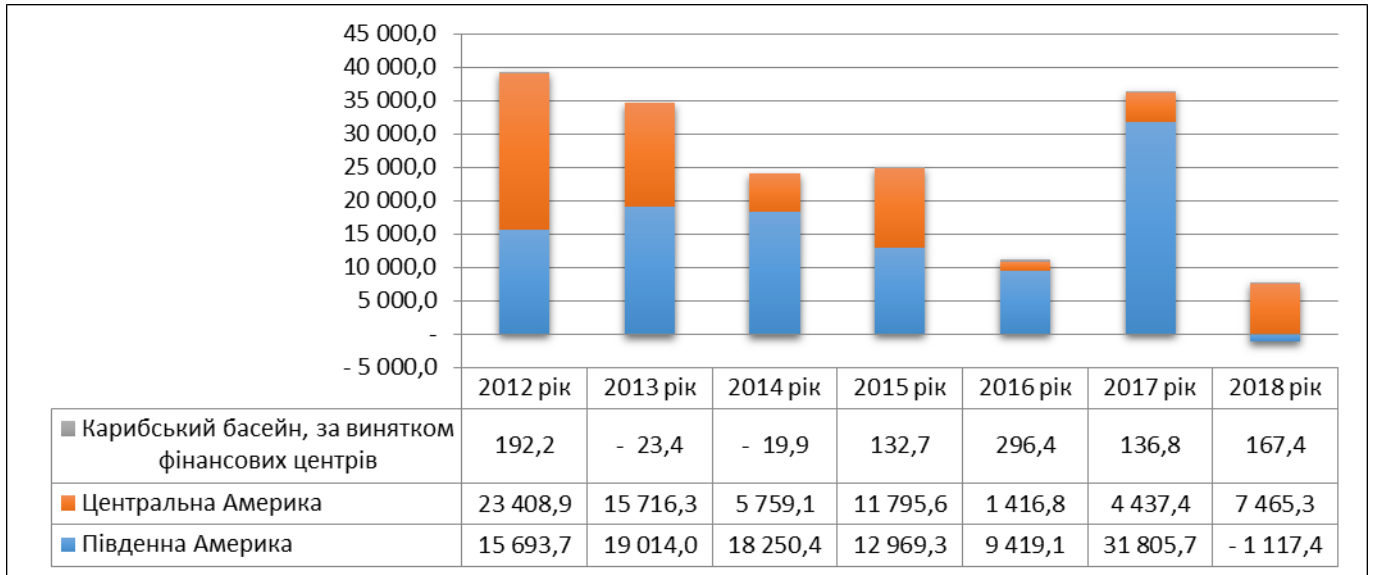


Рис. 2.11. Динаміка відпливу ПІІ з країн ЛАК в 2012-2018 роках, млн. дол. США.

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

Відпливи з Бразилії впали до -13 млрд. дол. США, коли іноземні філії продовжували перенаправляти фінансові ресурси (часто фінансування, залучене на закордонних ринках капіталу) назад. Окрім негативних внутрішньофірмових позик, вартість транскордонних чистих закупівель виявилася негативною – до -2 млрд. дол. США, завдяки продажам Marfrig Global Foods від його філії, заснованої у США, Keystone Foods. Негативні внутрішньофірмові позики також зменшили потоки з Чилі (до 3 млрд. дол. США), найважливішого інвестора у регіоні.

На противагу цьому, ТНК з Мексики збільшили свої зовнішні ПІІ до 6,9 млрд. дол. США. Найважливішим придбанням була купівля Mexichem 80-відсоткового пакета акцій Netafin, ізраїльського оператора водопостачання, на 1,9 млрд. дол. США.

Очікується, що інвестиційні потоки до регіону та з нього залишаться стабільними, оскільки ціни на сировину та економічні умови в основних економіках стабілізуються. Природні ресурси, інфраструктура та товари народного споживання (особливо товари та послуги, пов'язані з ІКТ) повинні продовжувати залучати іноземних інвесторів. Більшість країн зменшили бар'єри для іноземних інвестицій в інфраструктуру та анонсовані проекти в будівництві повертаються до рівнів свого піку. Загалом позитивні сподівання збільшення вартості оголошених проектів очікуються у сферах видобутку, туризму, фінансів, ІТ, хімічних та фармацевтичних препаратів та електроніки.

### 2.3. Регіональна структура та динаміка ПІІ в розвинених країнах та країнах з перехідною економікою

Тенденції ПІІ в розвинених країнах були аномальними у 2018 році. Припливи впали на чверть до 557 млрд. дол. США (рис. 2.12.):

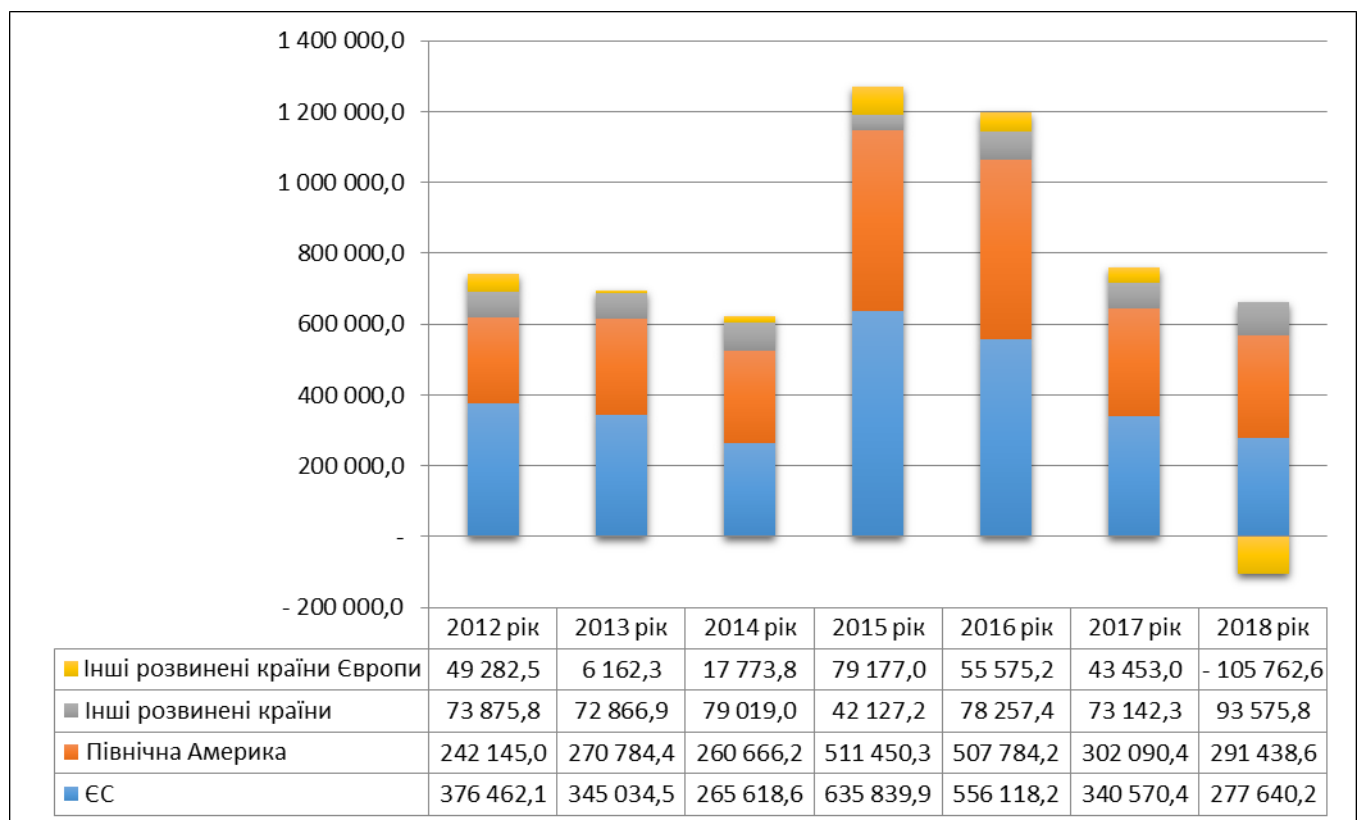


Рис. 2.12. Динаміка припливу ПІІ в розвинені країни в 2012-2018 роках,



млн. дол. США.

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

До категорії інші розвинені країни відносяться Австралія, Бермудські острови, Ізраїль, Японія, Нова Зеландія. Інші розвинені країни Європи – це Ісландія, Норвегія, Швейцарія.

Припливи ПІ до *Європи* скоротилися вдвічі до 172 млрд. дол. США. Репатріація накопиченого прибутку від ТНК США після податкової реформи мала великий вплив на потоки ПІ до деяких країн, які виконують фінансові функції ТНК США, такі як Ірландія (- 66 млрд. дол. США) та Швейцарія (- 87 млрд. дол. США). Однак різке зниження ПІ було наслідком лише внутрішньофірмових фінансових потоків і не відображало розпродаж активів ТНК США або іншим чином не впливало на реальні тенденції інвестування.

Найбільші угоди М&А включали придбання Sky (Великобританія) телекомунікаційним конгломератом Comcast (США) за 40 млрд. дол. США і злиття компаній з виробництва промислових газів Praxair (США) і Linde (Німеччина) за 32 млрд. дол. США.

Потоки ПІ до *Великобританії* знизилися на 36% до 64 млрд. дол. США. Вплив майбутнього Brexit на ПІ досі залишається незрозумілим. Вкладення в акції скоротилися вдвічі до 40 млрд. дол. США. Але реінвестований прибуток збільшився на 73% до 33 млрд. дол. США, а чистий продаж М&А збільшився до 94 млрд. дол. США. Кількість транскордонних придбань, спрямованих на активи Великобританії (валовий обсяг продажів), також збільшилася на 8%. Середня кількість таких угод до та після референдуму в ЄС свідчать про незмінну тенденцію до зростання (822 щорічні трансакції у 2012-2016 роках порівняно з 953 щорічними трансакціями у 2017-2018 роках). Середня кількість оголошених транскордонних «greenfield projects» – показник майбутніх тенденцій ПІ – також зафіксувала 20-відсоткове зростання після референдуму (з 1192 проектів на рік за 2012-2016 рр. до 1428 проектів за 2017-2018 рр.), порівняно із зростанням на 24% у решті країн ЄС.

Припливи до *Іспанії* збільшилися більш ніж удвічі до 44 млрд. дол. США. Найбільша угода полягала в придбанні іспанського оператора автомобільних доріг

Albertis консорціумом Atlantia (Італія), ACS (Іспанія) та Hochtief (Німеччина) на суму 23 млрд. дол. США. Економічне зростання з 2014 року пожвавило інтерес іноземних інвесторів до активів, пов'язаних з нерухомістю країни. Приватна акціонерна компанія Blackstone придбала 51-відсотковий пакет акцій бізнесу з нерухомості збанкрутілого Banco Popular Español за 6 млрд. дол. США. Інша американська приватна інвестиційна компанія, Cerberus, придбала 80% бізнесу Banco Bilbao Vizcaya Argentaria в сфері нерухомості за 4,7 млрд. дол. США.

Потік до *Нідерландів* збільшився на 20% до 70 млрд. дол. США. Реінвестований прибуток залишався стабільним на рівні 26 млрд. дол. США. Чистий продаж M&A більш ніж вдвічі збільшився до 40 млрд. дол. США. Серед найбільших угод – партнерство з приватною інвестиційною групою Carlyle, сінгапурським державним GIC і іншими інвесторами, які придбали компанію Akzo Nobel, що спеціалізується на виробництві спеціальних хімікатів, за 13 млрд. дол. США.

Приплив в *Італію* виріс на 11% до 24 млрд. дол. США. Історично Італія приваблювала менше ПІІ, ніж інші основні європейські економіки. В цілях збільшення інвестицій уряд Італії підписав Меморандум про взаєморозуміння з Китаєм, щоб приєднатися до ініціативи «Один пояс, один шлях» в березні 2019 року.

У *США* приплив ПІІ зменшився на 9% до 252 млрд. дол. США. Зниження було зумовлено скороченням внутрішньофірмових позик (від - 16 до - 62 млрд. дол. США) та інвестицій в акції (на 3% до 195 млрд. дол. США). Однак, відображаючи стійке економічне зростання, інвестиційний дохід від внутрішніх ПІІ збільшився до 200 млрд. дол. США, з яких 119 млрд. дол. США (що на 28% більше порівняно з 2017 роком) було збережено як реінвестований прибуток.

Чисті продажі ЗіП активів США іноземним інвесторам впали на третину до 199 млрд. дол. США, в основному через відсутність транскордонних угод в 2018 році. Це контрастує з внутрішнім бумом ЗіП в США. 8 з 10 найбільших в світі угод, укладених в 2018 році, були придбання активів в США, але тільки одна (Bayer-Monsanto) була транскордонною угодою. Придбання ТНК Великобританії, які склали в 2017 році 118 млрд. дол. США, скоротилися до 21 млрд. дол. США в 2018 році. У той же час чистий продаж M&A китайським ТНК впали до 0,6 млрд. дол.

США в 2018 році, в порівнянні з 30,8 в 2016 році і 24,6 млрд. дол. США в 2017 році, на тлі більш жорсткого скринінгу і напружених торгових та інвестиційних відносин.

Приплив в *Канаду* відновився до 40, 6 млрд. дол. США – на 60% з 2017 року. Зниження в 2017 році було в основному результатом вилучень нафтових і газових активів на суму 25 млрд. дол. США. Тільки один такий продаж активів вартістю 0,7 млрд. дол. США був зафіксований в 2018 році.

Потоки ПІІ в *Австралію* вирости на 43% до 60 млрд. дол. США. Зростання інвестиційного доходу спричинило збільшення реінвестованого прибутку до 25 млрд. дол. США. Більше половини чистих продажів М&А в 2018 році були пов'язані з фінансовою та страховою діяльністю (19 млрд. дол. США), в основному придбання інвестиційних фондів нерухомості. Інвестиції в видобувну галузь Австралії, які досягли свого піку в кінці 2000-х років, залишалися слабкими. За період 2014-2018 років річна вартість нових проектів в цьому секторі в середньому становила 1,5 млрд. дол. США в порівнянні з 13 млрд. дол. США в 2008 році. За той же період чистий продаж угод ЗіП в середньому становив всього 0,2 млрд. дол. США в рік в порівнянні з 26 млрд. дол. США в 2008 році. Проте, видобувні галузі приносять вищий інвестиційний дохід, оскільки минулий інвестиційний бум призвів до зростання експорту товарів.

Відпливи з європейських економік склали 418 млрд. дол. США, що на 11% більше порівняно з 2017 р. (див. Рис. 2.13.).

Франція стала найбільшим джерелом ПІІ, відтоки зросли до 102 млрд. дол. США.

Відтік з Німеччини зменшився на 16% до 77 млрд. дол. США. Вартість чистих закупівель М&А німецькими ТНК збільшилася більше ніж удвічі до 73 млрд. дол. США, завдяки об'єднанню Bayer з Monsanto (США) на 57 млрд. дол. США. Однак великі негативні потоки внутрішньофірмових кредитів компенсували значну частину збільшення інвестицій в акції.

Відпливи з Ірландії та Швейцарії, які зафіксували великі негативні відтоки в 2017 році, виявилися позитивними, досягнувши відповідно 13 млрд. дол. США

(зростання на 52 млрд. дол. США) і 27 млрд. дол. США (на 62 млрд. дол. США) відповідно.

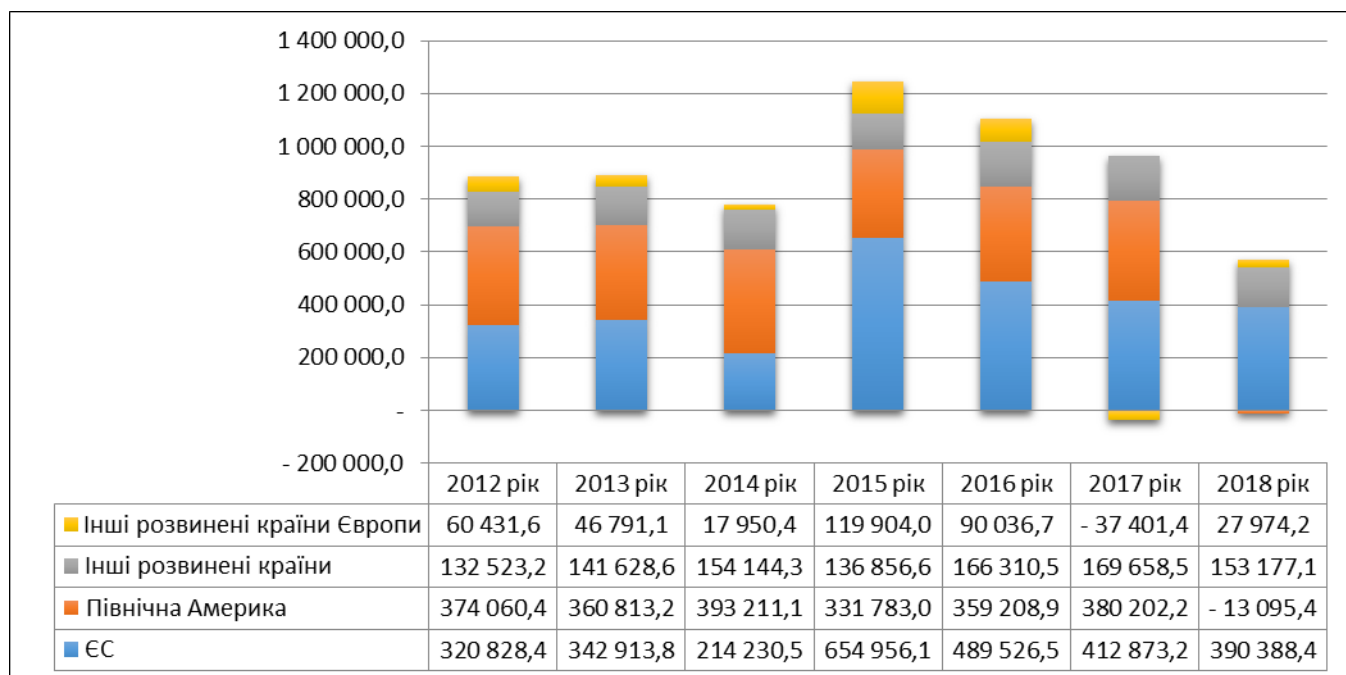


Рис. 2.13. Динаміка відпливу ПІІ з розвинених країн в 2012-2018 роках, млн. дол. США.

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

Відпливи з США скоротилися з 300 млрд. дол. США в 2017 році до чистої суми коштів -64 млрд. дол. США, оскільки фірми вирішили репатріювати кошти відповідно до податкових реформ уряду США, спрямованих на досягнення цієї мети. Зниження ПІІ від США було зафіксовано не лише в Європі (на 150 млрд. дол. США), але і в офшорних фінансових центрах Карибського басейну (зменшення на 193 млрд. дол. США – ефект, який виключається із сукупних даних ПІІ ЮНКТАД). Відплив інвестицій США до Сінгапуру також зменшився – на 38 млрд. дол. США.

До 2018 року реінвестований прибуток становив майже всі відтоки ПІІ з США. Однак у 2018 році реінвестований прибуток впав до -157 млрд. дол. США, зменшившись з 307 млрд. дол. США у 2017 році. Більшість цих негативних потоків відбулися у перші два квартали. Податкова реформа 2017 року зняла податкові зобов'язання з ліквідних закордонних активів, зробивши їх доступними для

репатріації та витрат, включаючи M&As. Це, можливо, сприяло стрибку чистих транскордонних закупівель M&A, що були досягнуті в міжнародних закупівлях ТНК США, які досягли рекордних показників у розмірі 253 млрд. дол. США, майже половину з яких було зареєстровано у четвертому кварталі.

Відтік з Японії зменшився на 11%, але залишився високим на рівні 143 млрд. дол. США. Чисті закупівлі M&A у 2018 році склали 36 млрд. дол. США, зменшившись з 65 млрд. дол. США у 2017 році та 73 млрд. дол. США у 2016 році. Відносно пригнечена діяльність у сфері M&A призвела до скорочення вдвічі потоків японських ПІІ до США. Натомість відтоки в Азію зросли на 31% до 49 млрд. дол. США. Зростання відтоків до більшості найбільших економік регіону розширилося, зокрема, до Китаю (на 12% до 10 млрд. дол. США), Індії (вдвічі до 3,2 млрд. дол. США) та Республіки Корея (в 3 рази до 4,8 млрд. дол. США). Відтік до регіону АСЕАН збільшився на 26% до 25 млрд. дол. США.

У 2018 році було скасовано низку японських закордонних інвестиційних проектів на будівництво атомних електростанцій. Збільшення витрат, пов'язаних із суворішими стандартами безпеки після аварії на АЕС в Фукусімі в 2011 році, було вказано як причину. У листопаді 2018 року Toshiba оголосила, що виходить з проекту з ядерної енергетики у Великобританії, ліквідуючи свою дочірню компанію NuGen. Westinghouse, компанія Toshiba з будівництва атомних станцій в США, яка оголосила про банкрутство в 2017 році, була продана приватній інвестиційній групі Brookfield в серпні 2018 року. Проект Mitsubishi Heavy Industries з будівництва атомних електростанцій в Туреччині у співпраці з Framatome (Франція) був припинений в грудні 2018 року. У січні 2019 року Hitachi вийшла з проекту з будівництва атомних електростанцій у Великобританії.

У 2018 році понад 80% глобальних транскордонних M&A є цільовими активами в розвинених країнах – 8500 угод на загальну суму трохи більше 1 трлн. дол. США.

Значній частині цієї діяльності сприяли приватні фірми, які брали участь у майже третині транзакцій за вартістю та 40% за кількістю угод, що робить приватні акціонерні компанії все більш важливими учасниками глобальних ПІІ.

**Країни з перехідною економікою.** Припливи ПІ до країн з перехідною економікою Південно-Східної Європи та СНД продовжували свою стрімку тенденцію до зниження у 2018 році (рис. 2.14.):

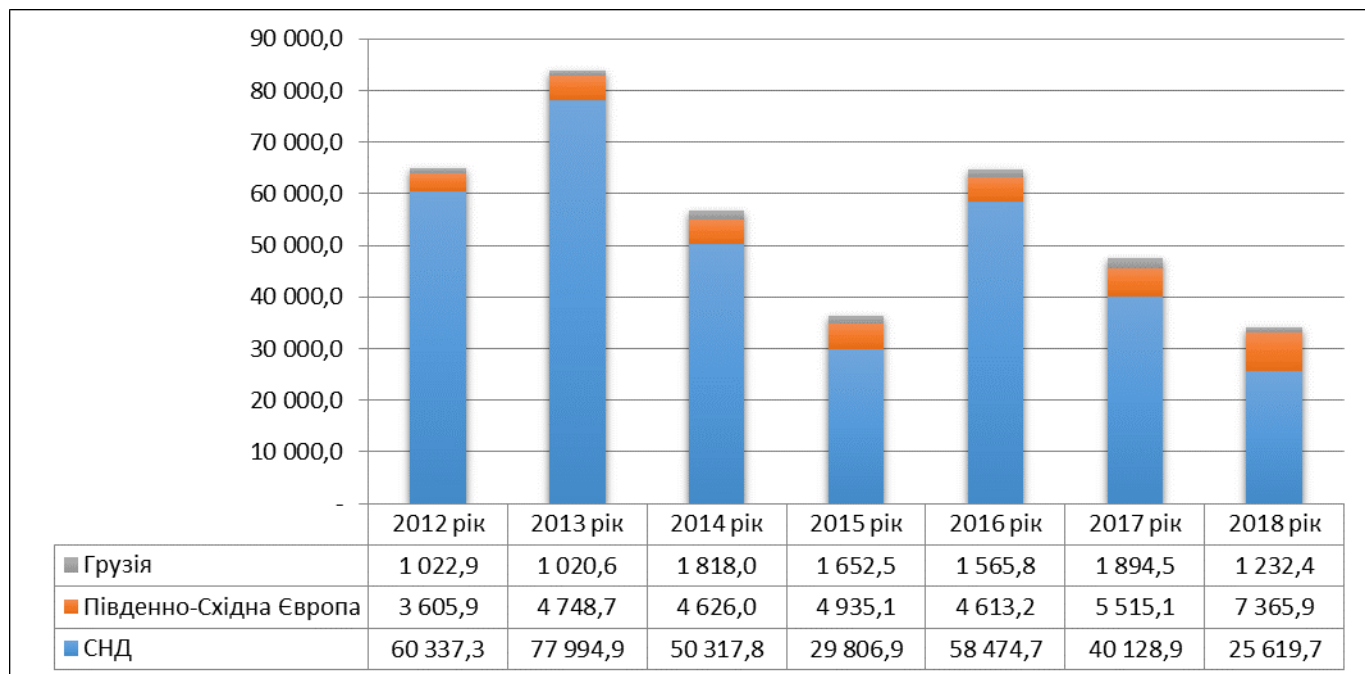


Рис. 2.14. Динаміка припливу ПІ в країни з перехідною економікою в 2012-2018 роках, млн. дол. США.

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

Інвестиції в регіон зменшилися на 28% до 34 млрд. дол. США. Зниження ПІ було зумовлене скороченням вдвічі потоків до РФ, що є найбільшою економікою та найбільшим одержувачем у групі. Деякі інші великі одержувачі в регіоні – Азербайджан, Казахстан та Україна – також зазнали падіння притоку. Не зважаючи на загальну тенденцію до зниження, у Південно-Східній Європі потоки були неоднорідними, особливо у Сербії та Північній Македонії. Припливи ПІ зросли у всіх країнах цього субрегіону, крім Чорногорії.

Потік до країн СНД та Грузії скоротився на 36% до 27 млрд. дол. США. Спад вплинув на сім з 12 країн цієї підгрупи (виняток становили Вірменія, Білорусь, Республіка Молдова, Таджикистан та Узбекистан).

У РФ приплив ПІІ зменшився більш ніж на половину з 26 до 13 млрд. дол. США. Настрої інвесторів залишаються обережними, частково через геополітичні проблеми та мляве зростання ВВП. Власний капітал зареєстрував безпрецедентне негативне значення (-6 млрд. дол. США), що пов'язано як з продажами (продажі іноземних філій російським інвесторам), так і з припиненням передачі коштів від ТНК російського походження. Де-офшоринг є стратегічною метою російського уряду з 2012 року для того, щоб протидіяти стратегіям деяких російських фірм щодо розміщення свого головного офісу та/або частини акціонерного капіталу в економіках із значними галузями корпоративних послуг, такими як Кіпр, Ірландія та Нідерланди. З моменту набуття чинності першого законодавства про заборону офшорингу з 1 січня 2015 р. були внесені різні поправки до податкового кодексу, усі вони стимулюють повернення капіталу та роблять офшоринг менш привабливим. У 2018 році Федеральним законом № 291-ФЗ було створено "внутрішні офшорні зони" в межах Калінінградської області та Приморського краю – спроба влади створити альтернативу іноземним офшорним центрам. Ці заходи заохочували репатріацію деяких російських офшорних капіталів у 2018 році, в результаті чого значною мірою були негативні надходження з Кіпру та Ірландії. Реінвестований прибуток встановлених іноземних філій – історично є найбільш стійкою складовою внутрішньої частини ПІІ в країні – залишився без змін у 2018 році. Транскордонні продажі фірм М&А з РФ знизилася на 79% до 2,7 млрд. дол. США.

ПІІ до *Казахстану* – третій за величиною одержувач ПІІ серед країн з перехідною економікою – знизилася на 18% до 3,8 млрд. дол. США. Були оголошені деякі продажі, наприклад, Telia (Швеція) та Turkcell (Туреччина), операторів мобільного телефонного зв'язку в країні. Надходження в основному склалися з реінвестованих прибутків та внутрішньофірмових позик. Чистий транскордонний продаж М&А залишився незначним. Вартість найбільшої угоди – придбання кондитерською Lotte (Республіка Корея) Алматинського виробника шоколаду Rakhat – не дотягувала до 100 мільйонів доларів США.

Припливи ПІІ в *Україну* скорочуються другий рік поспіль – на 9%, до 2,4 млрд. дол. США. Політична невизначеність продовжували впливати на інвесторів.

Транскордонні продажі М&А вичерпалися; однак вартість оголошених "greenfield projects" зросла вдвічі до 3,3 млрд. дол. США, що свідчить про потенціал змін.

*Білорусь*, навпаки, зафіксувала позитивне зростання ПІІ у 2018 році. Припливи зросли на 15% до 1,5 млрд. дол. США. Як акціонерний капітал, так і реінвестовані доходи підскочили, як встановлені, так і нові інвестори вивчали нові можливості для бізнесу. Деякі розміщували свої проекти в СЕЗ країни. Китайсько-Білоруський індустріальний парк Great Stone залучив китайські фірми Chengdu Sinju Silk Road Development LLC для виробництва деталей електричних автобусів та Zoomlion для виробництва комунальних транспортних засобів. Мінська вільна економічна зона залучила EnergoTech, що базується в США, для енергетики та машинобудування. За межами СЕЗ, Knauf Gips (Німеччина) інвестував у виробництво будівельних матеріалів.

Потоки ПІІ в *Узбекистан* зросли в 4 рази до понад 400 млн. дол. США у 2018 році, оскільки країна поступово відкривається для іноземних інвестицій. Російські ТНК почали інвестувати кілька років тому, орієнтуючись на нафту та газ. До нових інвесторів у 2018 році ввійшли ТНК з Китаю, Індії, Республіки Корея та Туреччини, а також РФ за межами вуглеводневої промисловості (в агробізнесі, поблизу афганського кордону). Інвестори також виявили інтерес до альтернативних та поновлюваних джерел енергії.

*Південно-Східна Європа* змінила загальну тенденцію до зниження, коли потоки ПІІ зросли на 34% до 7,4 млрд. дол. США. Зростання ПІІ було майже у всіх країнах субрегіону.

У 2018 році *Сербія* стала другим найбільшим одержувачем ПІІ серед країн з перехідною економікою, оскільки припливи зросли на 44% до 4,1 млрд. дол. США, що зумовлено припливом акціонерного капіталу. Економіка Сербії є найбільшою в субрегіоні і є досить диверсифікованою. Стратегічне розташування країни сприяє інвестиціям у логістику, наприклад, акції аеропорту Vinci (Франція) в аеропорті Nikola Tesla в Белграді. Її природні ресурси (особливо мідь) також залучають компанії, що займаються пошуком ресурсів. Наприклад, Zijin Mining Group (Китай) придбала мідне виробництво RTB Bor. ПІІ в зростаючий автомобільний кластер



Сербії (наприклад, проекти британського виробника проводів Essex Europe і японського виробника кабелів Yazaki) залучає кваліфікована робоча сила країни. Нарешті, база знань країни привертає науково-дослідні центри, такі як центр розвитку в Нові-Саді – німецького виробника шин Continental.

Потік в *Північну Македонію* виріс більш ніж втричі, до рекордних 737 млн. дол. США. Більшість ПІІ призначалися для орієнтованого на експорт інвестиційного кластера країни, переважно автомобільного виробництва, розташованого в зонах технологічного та промислового розвитку. В рамках однієї з великих угод вільна зона Skorje 2 привернула американського виробника автозапчастин Dura Automotive Systems.

Транскордонні М&А продажі фірм з країн з перехідною економікою впали до 2,6 млрд. дол. США. Це було найнижчим значенням за більш ніж десятиліття, за винятком чистого обсягу продажу, зафіксованого в 2013 році. М&А в РФ знизилися на 79%; придбання Japan Tobacco Донського Табаку було єдиною великою транзакцією, зареєстрованою у всьому регіоні в 2018 р. На продукти харчування, напої та тютюн припадало майже три чверті транскордонних М&А, а Японія вкладала понад дві третини ПІІ за країною-джерелом. Менші угоди відбувалися в гірничій промисловості і в торгівлі, а також у сфері фінансових та страхових послуг. У галузі видобутку найбільше поглинання було ініційовано Zijin Mining Group (Китай) у Сербії. У торгівлі Metro Kaufhaus (Німеччина) придбала міноритарну частку у московського продавця комп'ютерів та програмного забезпечення. У галузі фінансів китайська група інвесторів придбала 60-відсотковий пакет акцій Altyn Bank в Казахстані.

За останні кілька років профіль ключових інвесторів в перехідній економіці помітно змінився. Нідерланди та Кіпр залишалися важливими джерелами ПІІ з третіх країн, а також для капіталу з РФ. С 2017 року Нідерланди стали найбільшим інвестором, а Кіпр – другим за величиною, маючи 40 та 39 млрд. дол. США ПІІ в регіоні відповідно. Фонд Німеччини в регіоні скоротився до 26 млрд. дол. США. У той же час інвестиції ТНК з Франції та Китаю значно зросли (до 30 і 27 млрд. дол. США відповідно). Китайські ТНК орієнтовані на приймаючі країни в країнах з

перехідною економікою, тоді як приплив французьких інвестицій був зосереджений в основному на великих природних ресурсних проектах в Казахстані.

Відтоки ПІІ з країн з перехідною економікою були незмінними у 2018 році і склали 38 млрд. дол. США (рис. 2.15.):

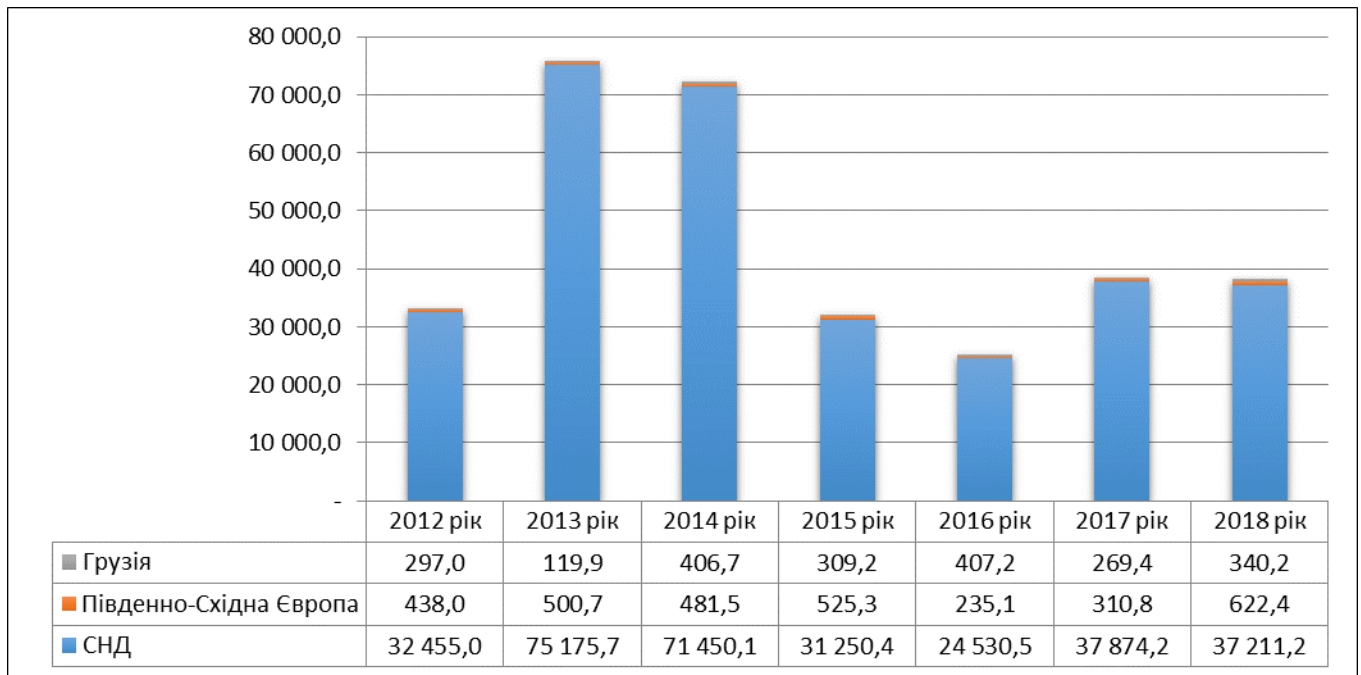


Рис. 2.15. Динаміка відпливу ПІІ з країн з перехідною економікою в 2012-2018 роках, млн. дол. США.

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019.

Як і в попередні роки, РФ становила основну частину зовнішніх ПІІ (95%). Відтік країни збільшився на 7% до 36 млрд. дол. США – майже втричі більше, ніж приплив. Зростання відтоків обумовлено, головним чином, реінвестованими прибутками в проектах та наданням внутрішньофірмових позик для встановлених філій. Вкладення в акції нових підприємств та придбання іноземних активів скоротилися майже вдвічі, що відображає як застереження російських ТНК щодо зовнішньої експансії, так і російську урядову політику, яка заохочує відсторонення. Обережність російських інвесторів на міжнародних ринках також пов'язана з міжнародними санкціями, які впливають на деякі великі російські ТНК. Значна частина російських зовнішніх ПІІ здійснюється обмеженою кількістю великих ТНК.

Наприкінці 2017 року 15 найбільших ТНК (за винятком таких великих державних установ як ВТБ та Ощадбанк) склали 28% зовнішніх запасів ПІІ країни. Багато з цих ТНК займаються ланцюгами вартості природних ресурсів (включаючи "Лукойл", "Газпром" і "Роснефть", які займають перші три позиції), і шість з 15 фірм належать державі.

Макроекономічні та політичні події можуть покласти основу для часткового відновлення ПІІ у 2019 році. У РФ, найбільшій економіці регіону, перспективи зростання ВВП на 2019-2020 роки знижуються (менше 2%) та невизначеність в міжнародному політичному контексті продовжує стримувати ПІІ. Однак урядова політика щодо збільшення інвестицій в нову економічну діяльність та заплановані додаткові витрати на інфраструктуру для усунення вузьких місць можуть мати позитивний вплив на іноземні інвестиції.

Економічне зростання, швидше за все, залишатиметься повільним в інших великих країнах СНД, таких як Казахстан та Україна. Очікується, що південно-східна Європа зареєструє більш стійкі темпи зростання, що перевищують 3%. Крім того, тісніші зв'язки з ЄС надають додаткові конкурентні переваги субрегіону.

Вартість оголошених «greenfield project» є обнадійливою, але нерівномірною. У 2018 році зобов'язання зросли на 48% до 51 млрд. дол. США. Практично всі країни регіону зафіксували зростання. Вони більше, ніж удвічі (до 11 млрд. дол. США) у Південно-Східній Європі та збільшилися на 35% (до 40 млрд. дол. США) у країнах СНД та Грузії. Зростання оголошених проектів було більш скромним у РФ та Казахстані – лише 8%, до 18 млрд. дол. США і 7%, приблизно до 7 млрд. дол. США, – але значно зросли в Туркменістані, Україні та Узбекистані. У першому кварталі 2019 року транскордонні продажі зі ЗіП в країнах з перехідною економікою зросли до 444 млн. дол. США, порівняно з від'ємним значенням у 53 млн. дол. США у першому кварталі попереднього року. Ці дані вказують на чіткий прогноз ПІІ на 2019 рік.

Очікується, що зовнішні ПІІ від країн з перехідною економікою зростатимуть, на що вказують зобов'язання щодо проектів «greenfield». Оголошені угоди були оцінені у 21 млрд. дол. США у 2018 році, 7 млрд. дол. США – у кокс,

нафтопродукти та ядерне паливо, де російські ТНК користуються сильною конкурентною перевагою. Більше 70% оголошених проектів від ТНК в країнах з перехідною економікою стосуються проектів у країнах, що розвиваються (15 млрд. дол. США).

## **Висновки до розділу 2**

На сьогодні вже добре відомі позитивні наслідки прямого інвестування як для країн-донорів, так і для країн-реципієнтів. Проте можливі ситуації, коли очікувані наслідки залучення ПІІ не відбуваються. Тому не можна оминати увагою тих потенційних загроз, які можуть нести для певної території чи держави загалом ПІІ. Виявлено, що необхідними передумовами для позитивного впливу ПІІ є такі: спроможність місцевих підприємств інвестувати в нові технології, наявність здорової конкуренції в галузі, достатній розвиток людського капіталу в країні, надходження ПІІ у виробничі галузі, а не у сферу торгівлі та фінансових послуг.

Аналіз основних світових тенденцій руху ПІІ показав, що за останній рік у світі відбулося суттєве скорочення глобальних обсягів ПІІ разом зі зменшенням обсягів світової торгівлі та сповільненням темпів економічного зростання. Попри загальну тенденцію до скорочення ПІІ, існують певні розбіжності в обсягах залучення інвестицій серед різних країн світу. Основними імпортерами ПІІ до 2017 року були розвинені країни, однак останні роки показують, що основними отримувачами коштів і капіталу є країни, що розвиваються. Найбільш привабливими для інвесторів країнами у 2018 році виявилися США, Китай, Гонконг. Проаналізувавши галузеву структуру ПІІ, можна побачити їх чітку спрямованість у сферу послуг – така тенденція є незмінною починаючи з 2016 року.

## РОЗДІЛ 3

### ПРОБЛЕМИ ТА ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ ТНК В УКРАЇНІ

#### **3.1. Особливості міжнародної інвестиційної діяльності ТНК в Україні та її регіонах**

Україна як держава з перехідною економікою активно інтегрується до світових економічних інституцій. Поряд з цим вітчизняна економіка зазнає впливу зовнішнього середовища, в тому числі й з боку ТНК. З отриманням Україною незалежності ТНК почали розглядати національну економіку як великий ринок для товарів та послуг, а також джерело дешевої робочої сили та природних ресурсів. Важливим фактором входження ТНК в Україну став низький рівень конкурентоспроможності вітчизняних підприємств, що пов'язано зі специфікою функціонування підприємств у минулі часи.

В умовах сьогодення в Україні діє ряд потужних ТНК, а їх діяльність значним чином впливає на економіку країни. Впродовж років незалежності взаємовідносини між країною та міжнародними компаніями еволюціонували, набуваючи нових форм в залежності від міжнародної кон'юнктури.

Відповідно до існуючих обставин зовнішнього середовища змінювалось українське законодавство, яке регулювало діяльність іноземних компаній на території країни. На даний момент часу взаємовідносини між ТНК та Україною регулюються Законом України «Про захист іноземних інвестицій в Україні», Законом України «Про інвестиційну діяльність», Законом України «Про режим іноземного інвестування» [1, 2, 4].

Сьогодні немає жодного значного процесу у світовій економіці, що відбувався б без участі ТНК. Вони беруть як пряму, так і опосередковану участь у світових економічних та політичних процесах. ТНК значно поглибили рівень взаємозалежності між країнами, інтенсифікувавши процес міжнародного поділу

праці, спеціалізації та кооперації національних економік. Хоча ТНК здійснюють свою діяльність у системі світового господарства, їх вплив поширюється і на політичну сферу, що дозволяє розглядати ТНК поряд із державами і міжнародними організаціями.

Залучення потужностей ТНК у національне господарство України залежить від інвестиційного клімату та сприятливості економічного середовища. Також стабільність взаємовідносин України з ТНК, насамперед, залежить від якості державного регулювання, що забезпечує правомірне та об'єктивне урегулювання спірних питань та подальшу безконфліктну співпрацю.

За даними Державної служби статистики України у 2018 р. в економіку України іноземними інвесторами з 88 країн світу вкладено 32911,0 млн. дол. США прямих інвестицій (акціонерного капіталу) (рис. 3.1.):

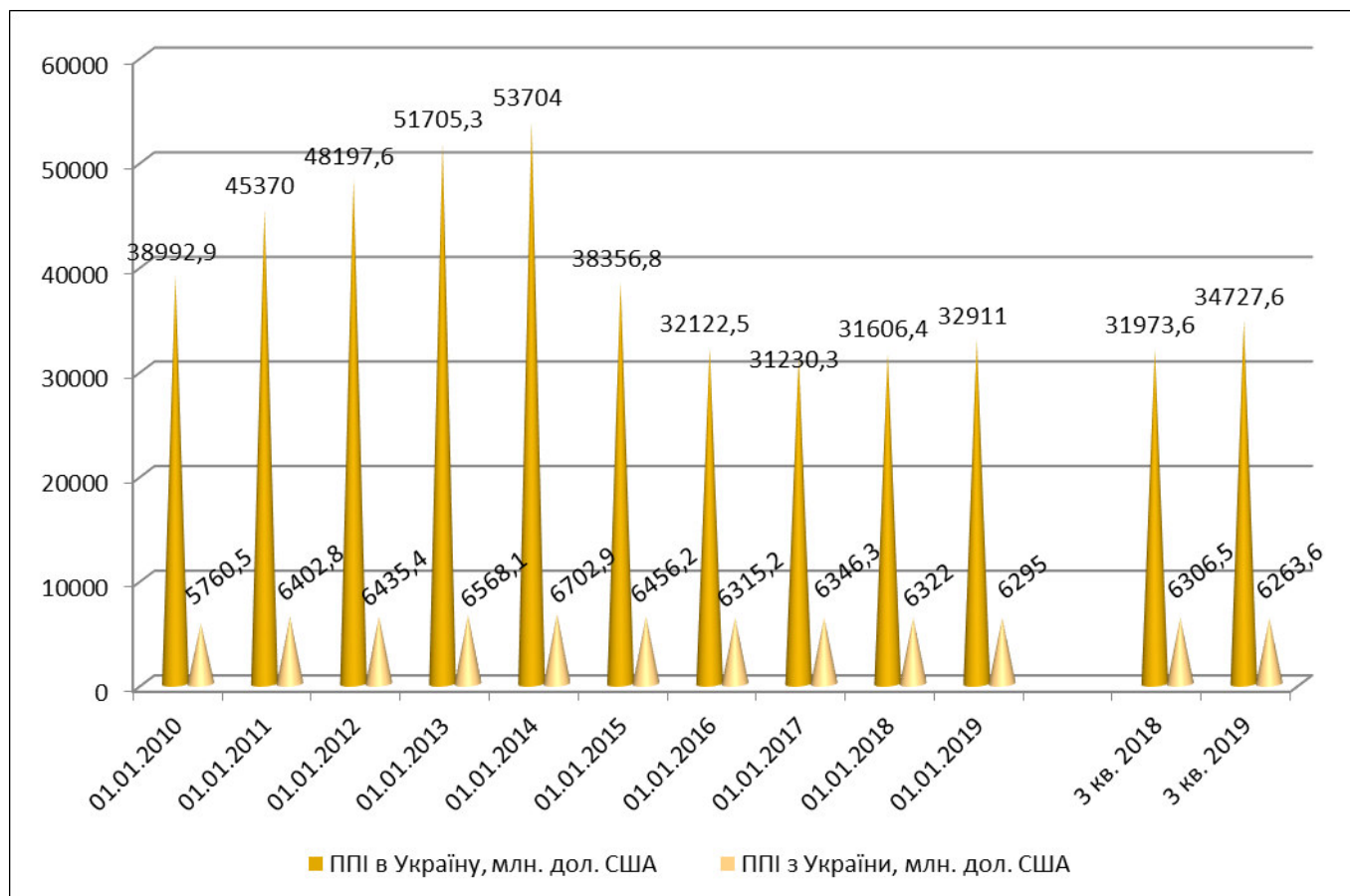


Рис. 3.1. Потоки ПІІ України за 2010-2019 рр., млн. доларів США.

Примітка. Побудовано автором за даними Державної служби статистики України.

На сьогодні, з огляду на несприятливий інвестиційний клімат, іноземне інвестування в Україні практично відсутнє [22, с. 135]. Так, загальний розмір акціонерного капіталу іноземних інвесторів, залученого в економіку України, у 2010 р. становив 39,0 млрд. дол. США, поступово збільшившись до 53,7 млрд. дол. США у 2014 р. Після початку економічної кризи активність іноземних інвесторів скоротилась, унаслідок чого іноземне інвестування набуло негативної тенденції. Однак до кінця 2017 р. вдалося зупинити негативний процес скорочення іноземного інвестування, оскільки обсяги акціонерного капіталу почали зростати, хоча й незначними темпами. ПІІ в Україну за 3 квартали 2019 р. перевищили їх обсяг за 2018 р.

За умов дефіциту власних економічних ресурсів, зокрема фінансових, розв'язання проблем проведення структурної перебудови, відновлення та модернізації виробництва, підвищення рівня і якості життя населення, покращення екологічної ситуації й забезпечення сталого розвитку країни та її регіонів важливого значення набувають питання розвитку міжнародної співпраці задля залучення зовнішніх джерел фінансування (рис. 3.2.):

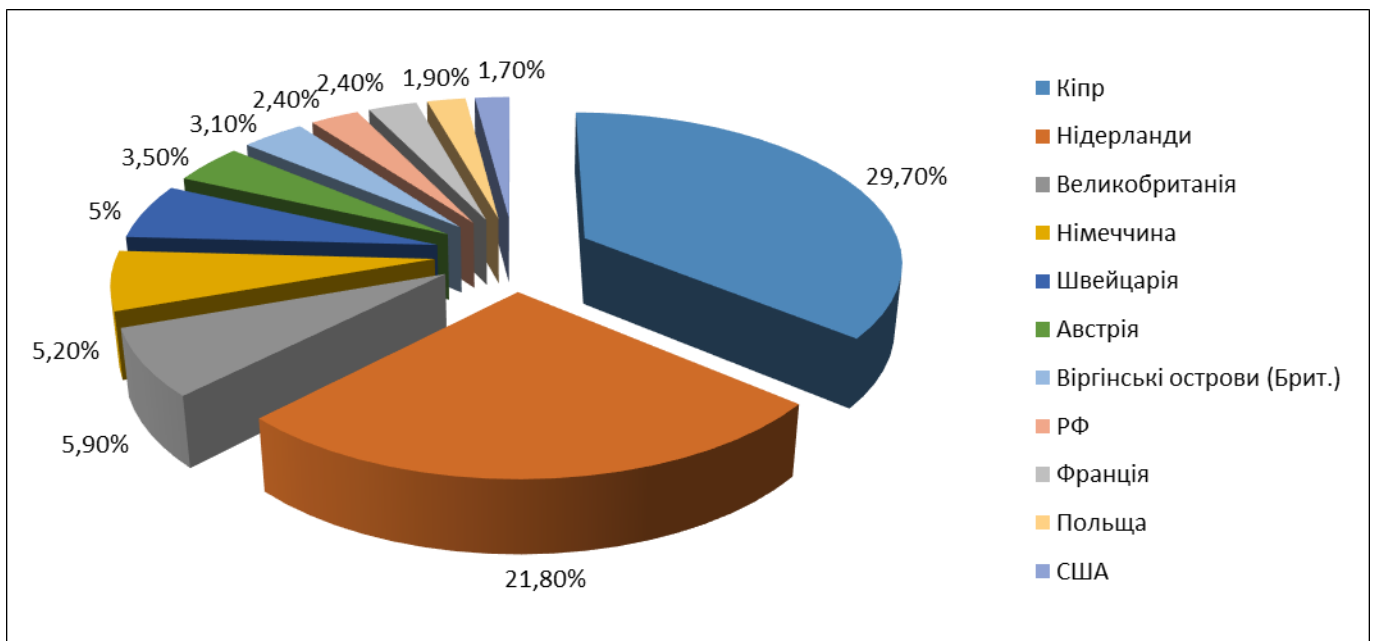


Рис. 3.2. Структура ПІІ в економіку України за країнами світу станом на 1 жовтня 2019 року, %.

Примітка. Побудовано автором за даними Державної служби статистики України.

На жовтень 2019 р. до п'ятірки основних країн-інвесторів, на які припадає 77,5% загального обсягу прямих інвестицій, належать Кіпр – 10,3 млрд. дол. США (29,7%), Нідерланди – 7,6 млрд. дол. США (21,8%), Велика Британія – 2 млрд. дол. США (5,9%), Німеччина – 1,8 млрд. дол. США (5,2%) та Швейцарія – 1,7 млрд. дол. США (4,9%). За період 2010-2019 рр. стабільну низхідну динаміку мають надходження зі США, інвестиції із цієї країни скоротились із 1,3 млрд. дол. США (3,2%) до 0,6 млрд. дол. США (1,7%) станом на жовтень 2019 р. Частка Польщі не перевищувала 2,2 % і у 2019 р. становила 1,9% (0,7 млрд. дол. США). Разом із тим висока активність Кіпру та Великої Британії, а саме Віргінських островів, пояснюється офшорним статусом цих територій [21].

Значний вплив на процес залучення іноземного капіталу в економіку та забезпечення інвестиційної привабливості не лише регіонів, а й країни в цілому мають міжрегіональні зв'язки. Іноземні інвестиції, залучені в Україну, нерівномірно розподіляються за її регіонами. Найвищий інвестиційний рейтинг характерний для м. Києва, де сконцентровано понад половину всіх залучених ПІІ. Так, у 2010 р. в його економіку залучено 40,34% загального обсягу іноземних інвестицій, що стабільно зростали, і в жовтні 2019 р. цей показник досягнув 52,9%. Усі інші регіони залучають у свою економіку в рази менші обсяги іноземних інвестицій. Так, друге місце за привабливістю для іноземних інвесторів є Дніпропетровська область. Аналізуючи динаміку обсягу іноземного інвестування на цій території, ми помітили суттєве зниження їх обсягу як в абсолютному значенні (з 10620,3 млн. дол. США у 2011 р. до 3765,2 у 2019 р.), так і у відносному (із 23,41% у 2011 р. до 10,3% у 2019 р.). Порівняно високі показники освоєння іноземних інвестицій мають Київська, Одеська, Львівська, Полтавська області, частка яких коливається в межах 3-4%. У тричі зменшивши обсяги іноземного інвестування, усе ще в лідерах лишається Донецька область, у жовтні 2019 р. акумулюючи 4% (1398,5 млн. дол. США). У попередні роки активним освоєнням іноземних інвестицій відзначалася Харківська область, однак, суттєво знизивши свої позиції станом на 1 жовтня 2019 р. вона отримала лише 2,2% від загального їх обсягу (табл. 3.1):



Таблиця 3.1

ПІ в економіці України за регіонами (01.10.2017-2019 рр.), млн. дол. США,%

	Обсяги станом на					
	01.10.2017		01.10.2018		01.10.2019	
	млн. дол. США	%	млн. дол. США	%	млн. дол. США	%
<b>Усього</b>	<b>33528,9</b>	<b>100</b>	<b>31 973,6</b>	<b>100</b>	<b>34 727,6</b>	<b>100</b>
Вінницька	195,7	0,6	222,6	0,7	237,5	0,7
Волинська	267,8	0,8	256,5	0,8	288,7	0,8
Дніпропетровська	3 950,6	11,8	3 655,3	11,4	3 765,2	10,8
Донецька	1 333,7	4,0	1 236,4	3,9	1 398,5	4,0
Житомирська	233,6	0,7	226,5	0,7	243,6	0,7
Закарпатська	333,2	1,0	338,8	1,1	348,6	1,0
Запорізька	973,7	2,9	897,1	2,8	925,0	2,7
Івано-Франківська	922,4	2,8	899,1	2,8	858,7	2,5
Київська	1 591,6	4,7	1 582,4	4,9	1 638,7	4,7
Кіровоградська	66,4	0,2	73,9	0,2	75,0	0,2
Луганська	449,6	1,3	435,5	1,4	449,1	1,3
Львівська	985,5	2,9	967,5	3,0	1 005,9	2,9
Миколаївська	211,5	0,6	223,0	0,7	253,3	0,7
Одеська	1 279,0	3,8	1 197,7	3,7	1 271,1	3,7
Полтавська	1 050,9	3,1	1 022,7	3,2	1 159,9	3,3
Рівненська	171,8	0,5	133,5	0,4	134,8	0,4
Сумська	192,7	0,6	181,4	0,6	199,9	0,6
Тернопільська	45,3	0,1	44,0	0,1	49,3	0,1
Харківська	684,4	2,0	637,3	2,0	755,0	2,2
Херсонська	213,6	0,6	202,3	0,6	246,9	0,7
Хмельницька	174,6	0,5	198,6	0,6	196,4	0,6
Черкаська	347,5	1,0	327,9	1,0	358,9	1,0
Чернівецька	63,7	0,2	44,0	0,1	52,8	0,2
Чернігівська	430,3	1,3	429,0	1,3	440,3	1,3
м.Київ	17 359,8	51,8	16 540,3	51,7	18 374,6	52,9

Примітка. Складено автором за даними Державної служби статистики України.

Водночас частки в загальному обсязі іноземних інвестицій Тернопільської, Чернівецької та Кіровоградської областей були найнижчими, порівняно з іншими регіонами, і не перевищували 0,2% протягом дев'яти років. Аналіз залучення ПІ у регіонах засвідчує, що нерівномірність їх розподілу спричинена багатьма зовнішніми й внутрішніми факторами. Так, іноземні інвестори надають перевагу

регіонам урбанізованим, із розвиненою інфраструктурою, із наявними кваліфікованими трудовими ресурсами.

Оцінюючи загальні тенденції, можна зазначити, що під впливом негативних чинників економічного характеру показники залучення ПІІ у всіх регіонах різко зменшились у 2015 р. Підтвердження цього – динаміка показників ПІІ на одну особу, падіння яких у середньому по Україні у 2015 р. становило 23,92 %, порівняно із попереднім періодом.

За обсягом ПІІ на одну особу за останні 10 років найбільшого згортання діяльності іноземних інвесторів зазнали Дніпропетровська, Донецька та Харківська області, інвестиції в які скоротилися майже втричі. Негативні зміни відбулися також у Тернопільській, Рівненській і Хмельницькій областях. На противагу цьому Івано-Франківська область продовжувала нарощувати обсяг іноземних інвестицій, збільшивши їх з 357,7 дол. США у 2012 р. до 625,6 у жовтні 2019 р. Відзначимо позитивну тенденцію в Полтавській області, яка впродовж 2010-2014 рр. залучала від 300,4 до 742,7 дол. США іноземних інвестицій на одну особу. Загалом, за підсумками 2018 р., у 8 областях відбулося падіння обсягу залучених ПІІ у розрахунку на одну особу: у Дніпропетровській області – -3%, Запорізькій – -0,9%, Івано-Франківській – -1,1%, Луганській – -0,3%, Львівській – -0,8%, Рівненській – -0,5%, Херсонській – -6,6%, Черкаській – -0,4% (див. Табл. 3.2).

Рекордно високі темпи приросту ПІІ продемонструвала Чернігівська область у 2016-2017 р., збільшивши протягом року на 261% та 78% обсяг залучених ПІІ на одну особу відповідно з 88,4 до 237,1 та 422,0 дол. США, що в основному відбулося через перенесення в регіон виробничих потужностей групи «Бритіш Американ Тобакко» на Прилуцьку табачну фабрику, і реалізації низки інвестиційних проектів, зокрема відкриття ТЗОВ «Рижський хліб», готелю Reikartz Чернігів, на ТОВ «ТАН» – запровадження лінії з виробництва апаратів для дистиляції, фільтрації та

Таблиця 3.2

ПІІ на одну особу населення за регіонами України та темпи їх зміни в 2015-2018 рр.,  
млн. дол. США, % до початку року

	Обсяги станом на							
	31.12.2015		31.12.2016		31.12.2017		31.12.2018	
	дол. США	%	дол. США	%	дол. США	%	дол. США	%
<b>Усього</b>	<b>752,7</b>	<b>83,7</b>	<b>734,8</b>	<b>97,2</b>	<b>746,9</b>	<b>101,2</b>	<b>767,0</b>	<b>102,2</b>
Вінницька	117,4	84,2	113,3	95,9	126,2	110,5	143,1	112,3
Волинська	237,6	91,1	236,9	99,6	242,3	102,1	251,0	103,3
Дніпропетровська	1235,5	69,7	1077,7	86,6	1142,8	105,6	1112,7	97,0
Донецька	409,5	75,3	294,6	71,5	265,2	89,3	289,2	108,0
Житомирська	177,8	85,7	173,7	97,1	183,4	104,9	193,6	104,7
Закарпатська	248,1	93,3	252,3	101,7	258,9	102,5	271,0	104,6
Запорізька	388,1	80,9	494,5	126,5	526,2	105,5	526,3	99,1
Івано-Франківська	606,4	90,4	599,7	98,8	657,5	109,4	651,6	98,9
Київська	923,8	91,0	878,0	95,2	913,8	104,7	906,7	100,2
Кіровоградська	54,1	74,3	61,2	112,3	73,4	119,0	78,9	106,3
Луганська	201,0	76,8	198,8	98,3	201,2	100,4	202,7	99,7
Львівська	410,3	94,1	331,3	80,7	370,0	111,6	367,8	99,2
Миколаївська	183,4	93,0	185,1	100,3	180,0	96,5	200,3	110,3
Одеська	554,2	92,8	516,9	93,1	506,6	97,9	509,2	100,4
Полтавська	696,4	96,2	703,8	100,3	714,2	100,6	733,9	101,8
Рівненська	172,0	82,3	137,4	79,9	115,6	84,1	115,3	99,5
Сумська	178,3	75,6	171,7	95,4	165,5	95,6	168,4	100,7
Тернопільська	46,2	88,1	45,5	97,9	42,7	93,4	53,4	124,1
Харківська	560,9	90,8	238,5	42,3	238,0	99,4	249,7	104,4
Херсонська	198,3	101,3	190,3	95,4	208,1	108,5	196,2	93,4
Хмельницька	127,9	87,5	122,9	95,5	133,8	108,0	157,5	116,8
Черкаська	279,8	67,8	271,1	96,1	274,7	100,4	276,3	99,6
Чернівецька	65,2	86,1	63,1	96,7	47,1	74,6	48,8	103,4
Чернігівська	88,4	92,3	234,1	261,9	421,9	178,0	431,9	101,0
м.Київ	5376,8	85,8	5745,3	107,6	5657,6	99,0	5828,4	103,5

Примітка. Складено автором за даними Державної служби статистики України.

очищення, на ПАТ «Слов'янські шпалери – КФТП» – відкриття ділянки з переробки деревини, на ТОВ «ПЕТ Технохолджиз Україна» – цілісного комплексу з виробництва обладнання для видуву ПЕТ тари й ін. [83].

В структурі ПІІ в Україну за видами економічної діяльності за три роки відбулися певні зміни. Найбільш пріоритетними для іноземних інвесторів залишаються галузі промисловості, частка інвестицій в які на жовтень 2019 року збільшилась порівняно з 2016 роком на 2,1 відсоткових пунктів і склала 32,9%, що є позитивним фактом (рис. 3.3.):

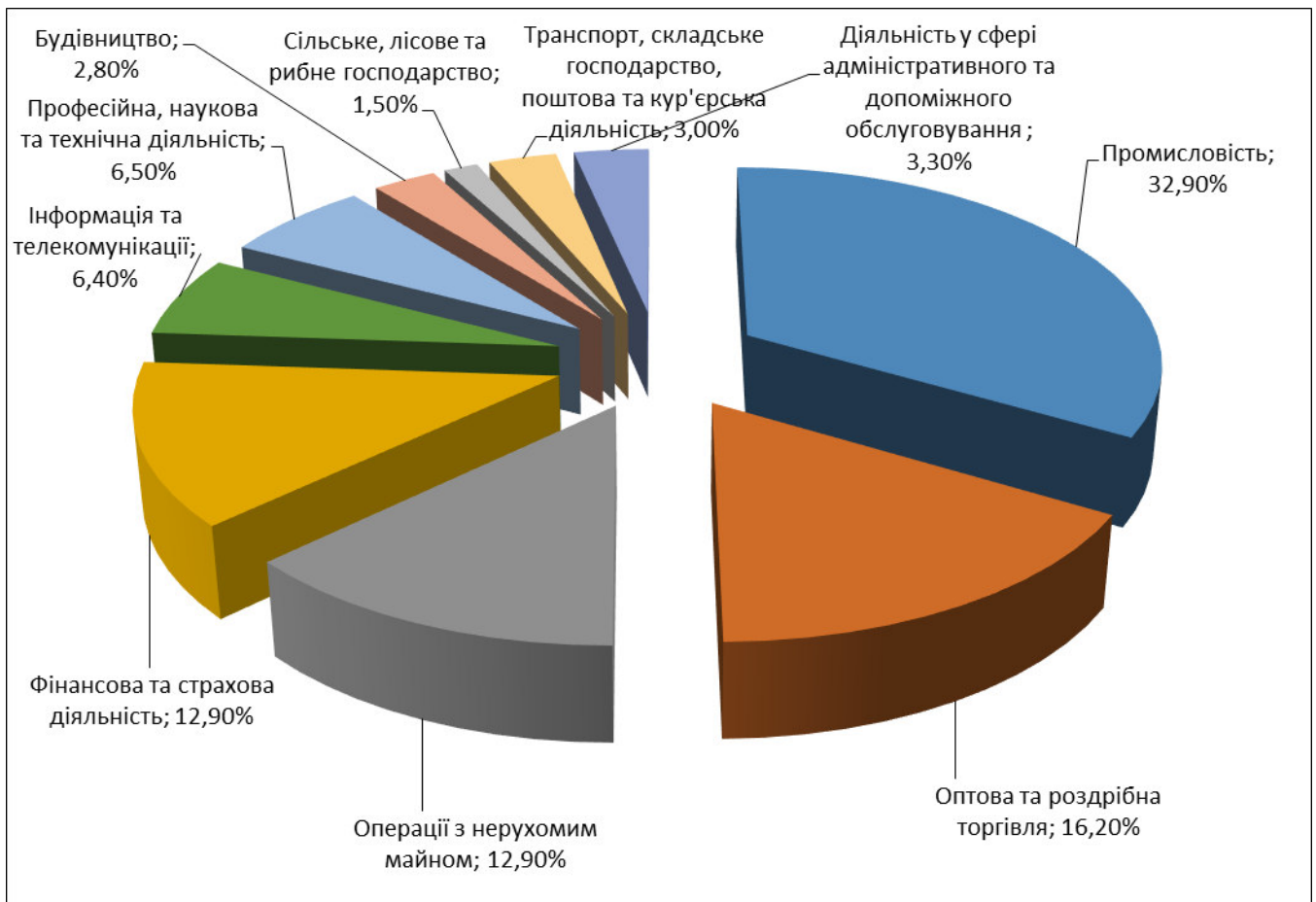


Рис. 3.3. Структура ПІІ в економіку України за видами економічної діяльності станом на 1 жовтня 2019 року, %.

Примітка. Побудовано автором за даними Державної служби статистики України.

Значні кошти іноземних інвесторів вкладено в оптову та роздрібну торгівлю, в операції з нерухомим майном і фінансову та страхову діяльність, частка інвестицій в ці види діяльності за три роки також зросла і склала на 1 жовтня 2019 року відповідно 16,2%, 12,9% та 12,9% загального обсягу іноземних інвестицій. Між тим є й негативні зміни у структурі іноземних інвестицій за видами економічної

діяльності, до яких можна віднести зменшення суми та частки інвестицій у професійну, наукову та технічну діяльність з 7,0% до 6,5% та у будівельну галузь – з 3,2% до 2,8%, а також те, що у таку галузь як сільське господарство, де Україна пропонує важливі інвестиційні проекти, було вкладено всього 1,5% іноземних інвестицій.

Діяльність ТНК на території України зосереджена у прибуткових сировинних секторах економіки: агропромислового комплексу, харчовій промисловості, роздрібній торгівлі, фармацевтичній, фінансовому, будівельному, машинобудуванні, транспорті, металургії та ін. Найбільшими компаніями-інвесторами, що вклали в Україну значний обсяг інвестицій, є: Mittal Steel, Siemens, Volkswagen, Deutsche Telecom, Jabil Circuit and Electronics, Sony, Panasonic, Telenor, TNK-BP, Coca-Cola, Cargill, Carlsberg, Sun Interbrew, Kraft Foods, Nestle, Philip Morris, Reemtsma, Raiffeisen Bank, Erste Bank, HVB, ING Bank, BNP Paribas, EFG Group, McDonalds, Metro Cash & Carry, Billa, Paterson та ін. [72].

Для аналізу транснаціоналізації ділової активності міст нами обрано такі міста: Київ, Львів, Вінниця, Харків. Оцінка полягає у визначенні особливостей іноземного інвестування економіки міст, аналізу стратегічних документів міст та огляду діяльності зареєстрованих іноземних ТНК.

Серед аналізованих міст лідером за обсягами ПІІ у 2015-2018 рр. був Київ, на нього припадало у різні періоди близько половини усіх іноземних надходжень до України. У січні-жовтні 2019 р. надходження ПІІ в економіку Києва становили 18,4 млрд. дол. США, що забезпечувалися в основному з таких країн: Кіпру – 4,3 млрд. дол. США, Нідерландів – 4,0 млрд. дол. США, Великої Британії – 1 млрд. дол. США, Австрії, Віргінських островів, Франції та Росії [63]. Такий розподіл за країнами інвестування, які мають офшорну юрисдикцію, засвідчує про існування схем легалізації непрозорих доходів та реінвестування виведеного капіталу в Україну. В Києві розташована значна частка філій провідних іноземних ТНК: McDonald's, L'oreal Ukraine, Metro, Auchan, Procter & Gamble, Carlsberg та ін., які мають тривалий досвід функціонування у різних сферах економіки.

Зокрема, у Стратегії розвитку міста Києва до 2025 р. як пріоритетну ціль обрано «формування міжнародної гавані штаб-квартир (залучення центральних та регіональних офісів міжнародних компаній)» [78]. Реалізація такої цілі передбачає впровадження ефективних заходів для покращення якості інвестиційного капіталу, усунення корупції, захисту прав приватної власності, протидії рейдерству, справедливого судочинства на території держави і столиці зокрема.

Харків за залученням іноземних інвестицій є на другому місці серед аналізованих міст, причому темпи зростання інвестицій за 2015-2018 рр. у нього були найвищими серед обраних міст (рис. 3.4.):

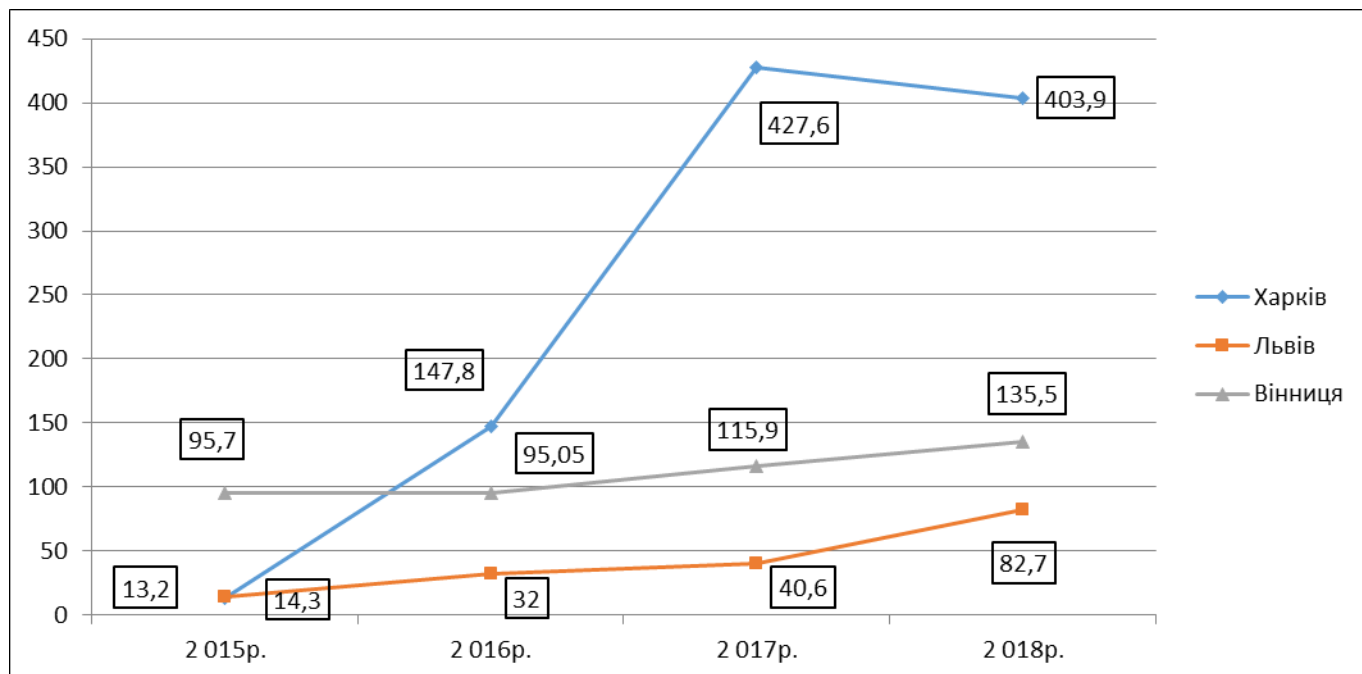


Рис. 3.4. Динаміка надходження ПІІ в міста України в 2015-2018 рр.,  
млн. дол. США.

Примітка. Побудовано автором за даними Державної служби статистики України.

Це зумовлено активізацією розробки інвестиційних проектів та діями місцевої влади. В 2018 р. найбільше іноземних надходжень місто отримало з Кіпру – 52%, Віргінських островів – 9,3%, Польщі – 4,9%. Найбільше вкладень припадало на сферу фінансів та страхової діяльності – 31% [59]. Стратегічні пріоритети розвитку міста Харкова до 2020 року визначають стратегічною ціллю інвестиційну

привабливість міста та муніципального бюджету, а серед заходів заплановано розширення мережі консульських установ іноземних держав, представництв міжнародних та іноземних організацій і представництв іноземних суб'єктів господарювання, що розташовані у місті; проведення щорічного міжнародного інвестиційного форуму [79].

Іноземні інвестиції в економіку Вінниці демонструють стійке зростання з 2015 р., а в 2018 р. інвестовано 135,5 млн. дол. США, що у 1,4 рази більше, ніж у базовому періоді. До п'ятірки основних країн-інвесторів, на які припадає 74,8% загального обсягу прямих інвестицій, входять: Польща, Австрія, Франція, Кіпр і Німеччина [69]. Успішний досвід співпраці Вінниці з іноземними партнерами полягає також у залученні відомих корпорацій: Varlinek (Польща), Agrana Fruit (Австрія), Delphi (США), Sperco (Іспанія), Fujikura (Немирів), UBC Group [77].

Зараз розробляється Концепція інтегрованого розвитку м. Вінниці до 2030 року – документ, що прийде на зміну Стратегії «Вінниця: 2020». Концепція інтегрованого розвитку Вінниці до 2030 року – це базовий план розвитку та просторових змін на території міста на найближчі 10 років. П'ятьма пріоритетами Стратегії визнано напрями, що поглиблюють попередні пріоритети з огляду на нові потреби, виклики та можливості міста. У стратегії «Вінниця: 2020» [77] стратегічним пріоритетом № 1 «Формування сильної місцевої громади» ціль 4 визначена як «Розширення зв'язків та співпраці на міжрегіональному та міжнародному рівнях» [77, с. 17-18]. Місто Вінниця прагне до партнерства з міжнародними організаціями. Серед пріоритетів домінують реалізація спільних проектів, залучення нового досвіду та додаткового фінансування від міжнародних організацій.

Місто Львів завдяки вдалому розміщенню є привабливим для іноземного капіталу, який протягом останніх років постійно нарощується. У Львові зареєстровано близько 800 компаній з іноземними інвестиціями, серед найбільших: Auchan, Metro, Pricewaterhouse Coopers, Austria Airlines, Cargo Partner, Energie AG, REWE, Carlsberg, ТОВ «Фуджікура Аутомотів Україна» та ін.

Розміщені нові іноземні підприємства поблизу Львова є результатом реалізації вдалої стратегії та позитивного іміджу міста. У 2018 р. в економіку міста було вкладено 82,7 млн. дол. США, що майже у 6 разів більше, ніж у 2015 р. Лідерами інвестування економіки міста Львова є партнери з Польщі та Кіпру – відповідно 25,0% та 23,3% від загального обсягу іноземних інвестицій в 2018 році. Суттєва частка припадала на Нідерланди – 16,4%, Швейцарію – 6,4%. Найбільші обсяги капіталу залучено у промисловість (37,7% від загального обсягу) та у фінансову і страхову діяльність (31,0%), а також у операції з нерухомим майном (10,0%), професійну, наукову та технічну діяльність (7,6%), оптову та роздрібну торгівлю (6,0%) [56].

У Стратегії розвитку Львова як пріоритетний напрям визначено «Розвиток конкурентоздатної та інноваційної економіки», що можливе шляхом збільшення рівня прямих іноземних інвестицій на одного мешканця, він є індикатором, який засвідчує привабливість міста для іноземного капіталу та бізнесу, повною мірою відображає стан ділової активності та успішності міста як центру міжнародних торгових зв'язків.

Інтерес ТНК до Львова зумовлений близькістю до ЄС, наявністю кваліфікованої та дешевої робочої сили, дією Угоди про зону вільної торгівлі України з ЄС щодо зниження імпорتنих та експортних мит.

З березня 2017 р. Україна долучилася до Декларації про міжнародні інвестиції і транснаціональні корпорації, завдяки чому вона набула членства в Інвестиційному комітеті ОЕСР, що сприятиме залученню прямих іноземних інвестицій через запровадження міжнародних стандартів здійснення інвестиційної діяльності; поліпшенню конкурентного середовища та впливу на впровадження та розповсюдження інновацій; реалізації принципів та стандартів соціальної відповідальності бізнесу згідно з керівними принципами ОЕСР щодо ведення відповідального бізнесу; усуненню обмежень щодо секторів, в яких іноземне інвестування заборонене, забезпеченню національного режиму для транснаціональних корпорацій відповідно до системи розвитку міжнародних



стандартів у регулюванні відносин ТНК з країнами, що приймають їхні інвестиції [82].

Однак така ініціатива поки не сприяла збільшенню ПІІ в економіку країни, а ТНК досягли значних преференцій для власної економічної діяльності, що призвело до порушення балансу державних інтересів і великого міжнародного бізнесу.

Враховуючи те, що економіка України перебуває на етапі переходу від відновлювального зростання до нового циклу розвитку, надзвичайної актуальності набуває проблема закладення достатнього інвестиційного фундаменту для майбутнього сталого розвитку національної економіки. Стимулювання надходження прямих іноземних інвестицій в економіку України повинно стати ключовим елементом державної політики та включати удосконалення нормативно-правової бази інвестиційної діяльності; прозорість процесу приватизації; стимулювання залучення інвестицій в інтелектуальний капітал; розвиток корпоративного управління; формування позитивного іміджу країни для закордонних інвесторів.

### **3.2. Механізм активізації інвестиційної діяльності в регіонах України із врахуванням досвіду країн Європейського Союзу**

Активізація інвестиційної діяльності в регіоні можлива лише за наявності її організаційно-правового забезпечення, що здійснюється через систему правового регулювання інвестиційних відносин, їх організаційно-правової побудови; визначення учасників відносин правового статусу суб'єктів-інвесторів та учасників; правового режиму об'єктів інвестування; змісту; форм і методів інвестиційної діяльності, гарантії прав інвесторів та інших суб'єктів інвестиційних відносин; відповідальності за порушення інвестиційного законодавства. Для формування стратегії активізації інвестиційної діяльності в регіонах України важливе вивчення досвіду країн Європейського Союзу щодо реалізації основних напрямів управління інвестиційною діяльністю, що спрямовані на розвиток інвестування у своїх межах та на континенті загалом [15].

Звернемо увагу на те, що одним із сучасних викликів розвитку світового господарства є зміна ландшафту інвестиційної діяльності. Зокрема, у доповіді про світові інвестиції ЮНКТАД запропоновано термін «інвестиційна політика нового покоління», головною метою якої визначено всебічне зростання та сталий розвиток [64].

Рамкові основи інвестиційної політики, розроблені ЮНКТАД, характеризуються лібералізацією інвестиційних режимів, заохоченням іноземних інвестицій, необхідністю регулювання інвестицій для досягнення цілей сталого розвитку.

Ключові тези інвестиційної політики нового покоління, проголошені рамковими документами країн світу, у тому числі Європейського Союзу, мають бути, на нашу думку, покладені в основу вдосконалення сучасного механізму активізації інвестиційної діяльності в регіонах України. Серед них:

- забезпечення досягнення синергетичного ефекту та інтеграції у реалізації стратегії сталого розвитку;
- заохочення відповідальної поведінки інвесторів і застосування кодексів корпоративної соціальної й екологічної відповідальності;
- забезпечення ефективності управління інвестиційною діяльністю у тому числі формування відповідного інституційного середовища, у якому вона функціонує [94].

На сьогодні актуальне дослідження принципів розвитку регіональної політики країн Європейського Союзу й можливість їх упровадження в регіональній та інвестиційній політиці України [34, с. 110]. Аналіз особливостей регіональної політики Європейського Союзу в частині основних етапів її розвитку, тенденцій останнього часу, визначення перспектив на найближчі роки, зовнішньо-економічних відносин України та країн ЄС дає підставу зробити окремі висновки для вдосконалення інвестиційної політики задля більш ефективного розвитку вітчизняної економіки.

Головну роль в організації інвестиційної діяльності в Європейському Союзі відіграють спеціалізовані міждержавні фінансово-інвестиційні установи, фонди й

програми розвитку [89]. Фінансовими інструментами регіональної політики ЄС є такі структурні фонди:

- Європейський фонд регіонального розвитку;
- Європейський соціальний фонд;
- Європейський сільськогосподарський фонд розвитку;
- Європейський морський та рибний фонд;
- Фонд «згуртування» [87].

Реалізація регіональної політики забезпечує формування оптимальної інвестиційної структури для досягнення цілей Стратегії розумного, сталого та всеохоплюючого зростання «Європа 2020» [86]. Відповідно до визначених цілей пріоритетними напрямками інвестиційної діяльності визначено такі соціально-економічні й екологічні сфери, як освіта, зайнятість, енергетика, навколишнє середовище, єдиний ринок, дослідження та інновації, що сприяє створенню робочих місць, конкурентоспроможності бізнесу, економічному зростанню, сталому розвитку й підвищенню якості життя громадян в регіонах і містах ЄС.

Структура загального бюджету фондів ЄС на 2014-2020 рр. представлена на рис. 3.5.:

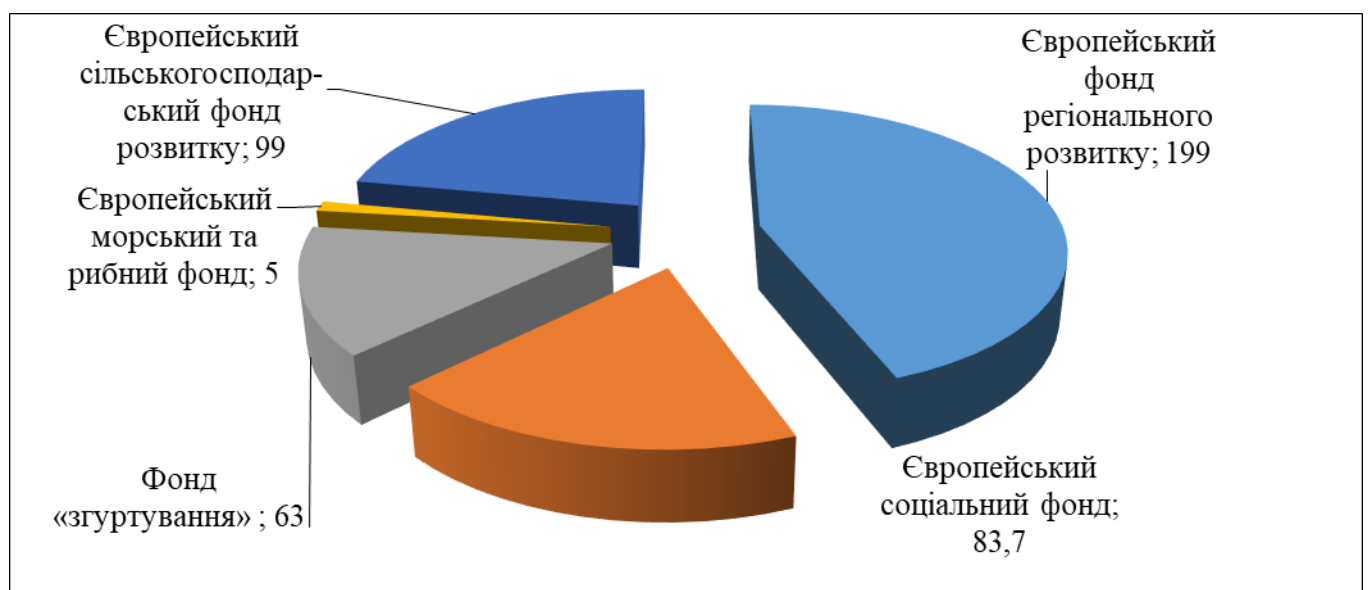


Рис. 3.5. Загальний бюджет структурних фондів ЄС на 2014-2020 рр., млрд. євро.

Примітка. Побудовано автором за даними European Structural And Investment Funds [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://cohesiondata.ec.europa.eu/overview>.

ЄС розглядає інвестиції не лише як надходження капіталу, але і як спосіб сприяння сталому розвитку. Інвестиційну політику ЄС націлено на надання інвесторам певної стабільності та правової визначеності, а також формування сприятливого середовища для ведення бізнесу відповідно до міжнародних норм і правил. Зауважимо, що країни-члени ЄС реалізують власну політику сприяння інвестиціям, яка корелюється зі спільною інвестиційною політикою ЄС.

Відповідно до плану зовнішніх інвестицій Європейського Союзу перспективними напрямками інвестиційної діяльності країн ЄС є:

- стала енергетика й зв'язок;
- фінансування малих і середніх підприємств;
- сталє сільське господарство, сільське підприємництво та агробізнес;
- сталі міста;
- цифрові технології для розвитку [85].

Залучення досвіду й практики країн ЄС в інвестиційній сфері сприятиме активізації інвестиційної діяльності в регіоні на шляху імплементації Угоди про асоціацію між Україною і ЄС. Зокрема, реалізація положень Глави 13 «Торгівля та сталий розвиток», статей Розділу 5 «Економічне та галузеве співробітництво» Угоди про асоціацію між Україною і ЄС передбачає:

- досягнення прогресу на шляху встановлення привабливого та стабільного інвестиційного клімату за допомогою забезпечення інституційних, правових, фіскальних й інших умов, а також сприяння взаємному інвестуванню на недискримінаційній основі;

- ефективне співробітництво з Європейським інвестиційним банком (ЄІБ), Європейським банком з реконструкції і розвитку (ЄБРР) та іншими міжнародними фінансовими організаціями й інструментами для підтримки співробітництва між сторонами [80].

На основі вивчення досвіду країн Європейського Союзу нами розроблено механізм активізації інвестиційної діяльності в регіонах України в умовах поглиблення процесів європейської інтеграції, запровадження якого на доповнення

до наявного, розглядаємо в контексті реалізації Угоди про асоціацію з Європейським Союзом.

На нашу думку, механізм активізації інвестиційної діяльності в регіоні – це сукупність методів та інструментів цілеспрямованого впливу на інвестиційну діяльність у регіоні задля збільшення кількісних та якісних показників залучення інвестицій у регіон, досягнення оптимального їх розподілу та спрямування в пріоритетні сфери.

На думку М. А. Вознюка, нинішній механізм активізації інвестиційно-інноваційної діяльності в регіонах поки що не повною мірою відповідає сучасним вимогам і не має необхідної методологічної основи [21].

Удосконалення механізму активізації інвестиційної діяльності розглядаємо як стимуляційний імпульс підвищення ефективності реалізації інвестиційної діяльності в регіоні. Розробка механізму активізації інвестиційної діяльності в регіоні повинна проводитися з урахуванням пріоритетних напрямів та аналізу реального стану соціально-економічного розвитку регіону, а також екологічної ситуації. Обґрунтованість заходів повинна бути підтверджена розрахунками соціально-економічної й екологічної ефективності інвестиційної діяльності та прогнозованого результату функціонування економіки регіону в цілому. Механізм активізації інвестиційної діяльності в регіоні показано на рис. 3.6.

Для його побудови доцільно визначити об'єкт і суб'єкт її реалізації. Об'єктом активізації інвестиційної діяльності є інвестиційна діяльність, а саме суб'єкти її реалізації: державні установи, фізичні та юридичні особи України, фізичні та юридичні особи іноземних держав. Суб'єктами активізації інвестиційної діяльності можуть виступати органи державної й регіональної влади, місцевого самоврядування, міжнародні організації.

Механізм активізації інвестиційної діяльності в регіоні, як і будь-який інший механізм, повинен будуватися на основі сукупності принципів, за якими доцільно було б його формувати. На думку науковців, дуже важливо досягти простоти підходу, яка б забезпечила спроможність застосування цих принципів у практичних цілях.

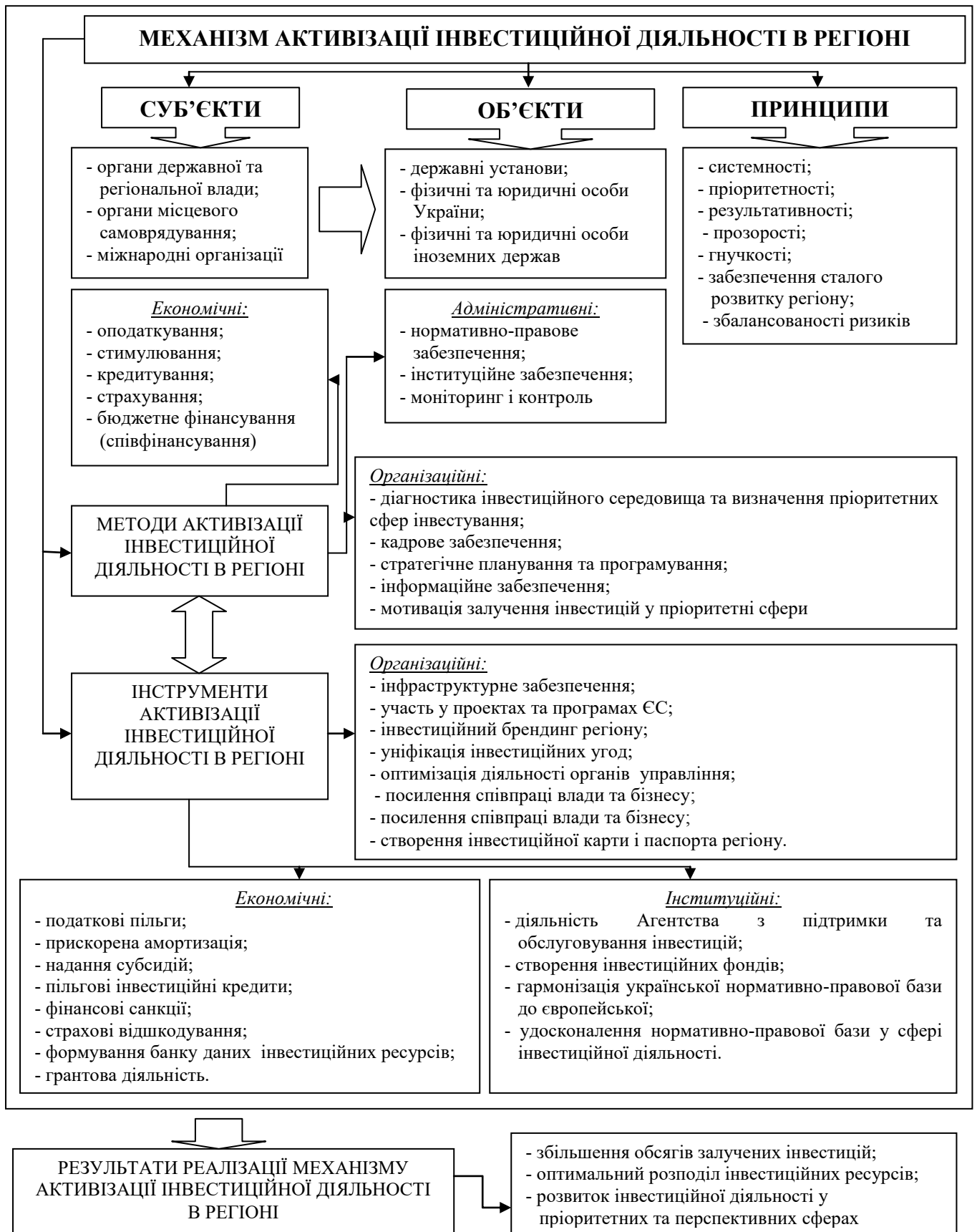


Рис. 3.6. Механізм активізації інвестиційної діяльності в регіоні.

Примітка. Побудовано автором за даними European Structural And Investment Funds [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://cohesiondata.ec.europa.eu/overview>.

Враховуючи це, ми вважаємо, що активізація інвестиційної діяльності в регіоні має ґрунтуватися на певних принципах, а саме:

- *системності*: здійснення процесу активізації інвестиційної діяльності як єдиної системи, яка включає низку елементів для досягнення кінцевого результату;

- *пріоритетності*: під час вибору інвестиційного проекту для будь-якого регіону повинна враховуватися спеціалізація регіону, що визначається концентрацією тих або інших галузей у структурі економіки регіону [76];

- *результативності*: ефект від реалізації інвестиційної діяльності в регіоні повинен бути позитивним, тобто оцінка одержуваних результатів від вкладення інвестицій у регіон повинна перевищувати всі витрати на реалізацію того чи іншого інвестиційного проекту;

- *прозорості*: дотримання цього принципу забезпечує захист інтересів суспільства за допомогою підвищення ефективності управління й посилення боротьби з корупцією;

- *гнучкості*, що полягає у врахуванні змін у реалізації інвестиційної діяльності на регіональному та національному рівнях, які виникають із боку зовнішнього й внутрішнього середовищ, що потребує забезпечення гнучкості та адаптивності механізму активізації інвестиційної діяльності до змін, їх використання як нових можливостей для досягнення результату її здійснення;

- *забезпечення сталого розвитку регіону*, що передбачає врахування єдиної цілісної моделі соціального, економічного та екологічного розвитку регіону, зростання добробуту населення регіону під час реалізації інвестиційної діяльності в регіоні;

- *збалансованості ризиків*, що потрібно враховувати під час реалізації особливо ризикових інвестиційних проектів, які доцільно фінансувати за рахунок власних засобів (чистий прибуток та амортизаційні відрахування) або на умовах самофінансування [76].

Можна простежити взаємозв'язок і взаємодію організаційної та економічної складових частин механізму: економічна характеризується цільовою спрямованістю, оскільки метою її формування є досягнення певних економічних цілей в

інвестиційній діяльності регіону; організаційну складову розглядаємо як організацію для досягнення економічних цілей.

Під методами розуміємо способи (прийоми) впливу суб'єкта управління на об'єкт управління, які використовують для досягнення поставлених цілей і завдань управління та для реалізації його функцій. У складі механізму активізації інвестиційної діяльності в регіоні виділяємо адміністративні методи, економічні та організаційні.

*Адміністративні методи* механізму активізації інвестиційної діяльності в регіоні включають нормативно-правове, інституційне забезпечення, моніторинг і контроль.

Нормативно-правове забезпечення активізації інвестиційної діяльності в регіоні регулюється Конституцією України, Законами України («Про інвестиційну діяльність», «Про режим іноземного інвестування», «Про захист іноземних інвестицій в Україні», «Про інститути спільного інвестування», «Про концесії» й ін.), Бюджетним кодексом України, Постановами Кабінету Міністрів, Указами Президента України, іншими нормативно-правовими актами, що регламентують повноваження та обов'язки органів виконавчої влади й місцевого самоврядування та регулюють здійснення інвестиційної діяльності і її активізацію в регіоні.

Інституційне забезпечення інвестиційної діяльності – сукупність державних та недержавних інституцій, які забезпечують наявність правових, організаційних й економічних умов, необхідних для провадження та розвитку інвестиційної діяльності.

Інституційне забезпечення активізації інвестиційної діяльності здійснює:

- Президент України;
- представницькі органи влади (Верховна Рада України; обласні, районні ради; ОТГ, сільські, селищні, міські ради);
- виконавчі органи влади (Кабінет Міністрів України, обласні й районні державні адміністрації; Київська міськдержадміністрація; виконавчі органи сільських, селищних, міських рад);



- головні та спеціально уповноважені центральні органи виконавчої влади у сфері інвестиційної діяльності (Міністерство економічного розвитку і торгівлі України; Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами, Державне агентство з питань науки, інновацій та інформатизації України; Державне агентство екологічних інвестицій України), інші центральні органи виконавчої влади (Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку), інші державні установи у сфері інвестиційної діяльності (мережа регіональних центрів з інвестицій та розвитку);

- консультативно-дорадчі органи;

- наукові, громадські установи й організації у сфері реалізації інвестиційної діяльності.

У комплексному процесі активізації інвестиційної діяльності чільне місце займають моніторинг і контроль інвестиційної діяльності, що передбачає перевірку виконання й забезпечення реалізації всіх управлінських рішень у сфері реалізації інвестиційної діяльності в регіоні.

Моніторинг інвестиційної діяльності, як стверджує О. Удалих – це механізм постійного спостереження за контрольованими показниками інвестиційної діяльності, визначення розмірів відхилень фактичних результатів від передбачених і виявлення причин цих відхилень [81]. Організація моніторингу та контролю сприяє підвищенню ефективності активізації інвестиційної діяльності в регіоні.

Важливе місце серед методів активізації інвестиційної діяльності посідають *економічні*. Це система прийомів і засобів прямої дії на суб'єкти інвестиційної діяльності за допомогою запровадження фінансово-економічних законів та грошово-кредитних відносин із метою створення оптимальних умов, які забезпечують досягнення високих економічних результатів. Серед економічних методів виділяємо оподаткування, стимулювання, кредитування, страхування й бюджетне фінансування (співфінансування).

Використання цих методів сприятиме збільшенню надходження інвестиційних ресурсів у регіоні, розвитку інфраструктури, формуванню сприятливого

інвестиційного клімату, підвищенню інвестиційної привабливості пріоритетних галузей економічної діяльності регіону.

*Організаційні* методи охоплюють усю суть організаційної складової механізму активізації інвестиційної діяльності в регіоні. Це комплекс засобів і прийомів впливу, спрямованих на досягнення поставленої мети. Організаційними методами є діагностика інвестиційного середовища та визначення пріоритетних сфер інвестування, кадрове забезпечення, стратегічне планування й програмування, інформаційне забезпечення, мотивація залучення інвестицій у пріоритетні сфери.

Важлива роль в активізації інвестиційної діяльності в регіоні належить *інституційним інструментам*, які виконують комплексну підтримку інвестиційних проектів та забезпечення взаємодії між інвесторами й органами влади, серед яких доцільно виділити діяльність Агентства з підтримки та створення інвестицій. Зауважимо, що економічне зростання залежить не лише від інвестицій, але й також від механізмів ефективного управління інвестиційними ресурсами.

Європейський досвід показав, що створення інвестиційних фондів є дієвим інструментом генерування та акумуляції інвестиційних ресурсів. Діяльність таких фондів знижує навантаження на бюджетні кошти регіонів в аспекті поліпшення інвестиційної привабливості регіону та активізації його інвестиційної діяльності.

В умовах євроінтеграційного курсу України її нормативно-правова база потребує вдосконалення в плані гармонізації до європейської й розробки стратегічних документів у сфері активізації інвестиційної діяльності в регіоні. Стратегії та програми є тими документами, у яких визначено пріоритети розвитку інвестиційної діяльності і її активізації.

Під час їх підготовки важливим є кваліфікований підхід до визначення потенціалу й формулювання можливостей його ефективного використання з урахуванням стратегій та програм регіонального й державного розвитку.

Зауважимо, що окремі положення нормативно-правових документів у сфері інвестиційної діяльності є неоднозначними та суперечливими, а зміни й доповнення до цієї бази нерідко погіршують умови діяльності інвесторів у країні і її регіонах. Незважаючи на значну кількість нормативних актів, недосконалість законодавства

сьогодні є однією з основних причин, які гальмують розвиток інвестиційної діяльності. Тому питання її вдосконалення потребує нагального вирішення.

Основними економічними інструментами активізації інвестиційної діяльності є податкові пільги, прискорена амортизація, надання субсидій, пільгові інвестиційні кредити, фінансові санкції, формування банку даних інвестиційних ресурсів, страхові відшкодування, грантова діяльність.

У системі економічних інструментів чільне місце відведено системі оподаткування. Як зазначає І. Цимбалюк «податкове навантаження може бути використане як дієвий індикатор впливу податкового механізму на економічне становище в країні, що показує, наскільки сприятливі умови ведення господарської діяльності в Україні й чи стимулюють вони залучення в державу інвестицій» [39, с. 127].

Вважаємо, що система оподаткування України повинна мати інвестиційну спрямованість. Встановлення пільгового оподаткування в нашій державі передбачає особливий механізм стягнення ПДВ; пільгову ставку податку на прибуток підприємств; прискорену амортизацію; сплату земельного податку в половинному розмірі; особливий порядок митного обкладання та ін.

Хочемо відзначити роль механізму прискореної амортизації як дієвого інструменту активізації інвестиційної діяльності в регіоні, який забезпечує джерело фінансування капітальних вкладень і технічного оновлення виробництва. За рахунок амортизації в розвинених країнах формується до 70-80% інвестиційних ресурсів. Для порівняння: в Україні цей показник становить лише 10-15%.

Прискорене амортизаційне списання основного капіталу надає можливість звільнити чистий прибуток від податків за допомогою включення до витрат виробництва. Перерахування його до амортизаційного фонду та використання на фінансування інвестицій на сьогодні виступає одним із найважливіших методів стимулювання нагромаджень для інвестицій і дієвим інструментом впливу на господарську діяльність [39].

Доречно відзначити нерівномірний розподіл податкових пільг та стимулів серед галузей економіки. Це призводить до концентрації інвестиційних ресурсів у

тих сферах, де застосовують пільги. Тому для оптимального розподілу інвестиційних ресурсів потрібний раціональний розподіл податкових пільг серед сфер економічної діяльності з акцентом на соціально- та еколого-орієнтоване інвестування.

На нашу думку, важливим інструментом є впровадження пільгового інвестиційного кредиту, оскільки це дає можливість суб'єктам господарювання отримати «довгострокові» кредити та збільшити власні оборотні кошти. Додаткові фінансові ресурси можна спрямувати на здійснення інвестицій, зокрема на розширення виробництва й запровадження новітніх технологій.

*Організаційні інструменти* активізації інвестиційної діяльності в регіоні передбачають інфраструктурне забезпечення процесу інвестиційної діяльності, інвестиційний брендинг регіону, посилення співпраці влади та бізнесу, уніфікацію інвестиційних угод, участь у проектах і програмах ЄС, оптимізацію діяльності органів управління, створення інвестиційної карти й паспорта регіону.

Зауважимо, що розвиток інвестиційної інфраструктури регіону відіграє важливу роль у розвитку та ефективності інвестиційної діяльності. Погоджуємося з думкою Ю. А. Подерня-Масюк, яка інвестиційну інфраструктуру регіону представляє як сукупність організацій, установ, посередників, діяльність яких спрямована на забезпечення умов для вкладень потенційних інвесторів у розвиток окремих галузей, виробництв, регіональних господарських систем [84].

Звернемо увагу на важливість маркетингових інструментів забезпечення конкурентоспроможності регіону, зокрема створення інвестиційного бренду регіону, який представляє сукупність цінностей і характеристик регіону, що дає змогу позиціонувати його конкурентні переваги, підкреслюючи інвестиційний потенціал та привабливість регіону. Доповнюючими до брендингу інструментами активізації інвестиційної діяльності варто виділити створення інвестиційної карти та паспорта регіону.

Погоджуємося з думкою Г. Пашкової, що під час формування моделі бренду його ядром є соціо-еколого-економічна система регіону, навколо якої формується атрибутивна складова бренду [76].

Зважаючи на обмеженість бюджетного фінансування, дієвим інструментом залучення позабюджетних інвестиційних ресурсів є участь у міжнародних програмах та проектах, фінансованих Європейським Союзом.

Зокрема, багато регіональних інвестиційних проектів фінансуються Європейським інвестиційним банком у рамках виконання Угоди про фінансування Програми підтримки секторальної регіональної політики України та інших.

Проблема неврегульованості міжнародних інвестиційних угод стає основним стримуючим фактором, який обмежує свободу інвестора у визначенні умов та форм інвестиційних договорів.

Уніфікація інвестиційних механізмів і інструментів, дотримання єдиних звичаїв і норм обслуговування суб'єктів інвестиційної діяльності відповідно до європейського та світового законодавства сприятиме зацікавленню іноземного інвестора у реалізації проектів у регіонах України.

Задля створення сприятливого бізнес-середовища для інвестора в регіоні, слід забезпечити активну координацію у форматі влада–бізнес–регіональні бізнес-асоціації; підвищити ефективність та прозорість діяльності органів фіскальних, правоохоронних і суддівських органів влади.

Методи та інструменти активізації інвестиційної діяльності в регіоні повинні бути гнучкими та адаптуватися під соціально-економічний розвиток конкретного регіону. Усі методи й інструменти механізму повинні корелювати один з одним, оскільки лише в комплексі вони сприятимуть створенню ефективної системи управління інвестиційною діяльністю регіону. Розв'язання окреслених проблем дасть змогу підвищити ефективність і дієвість цього механізму, а також сприятиме активізації інвестиційної діяльності в регіоні.

Отже, реалізація механізму активізації інвестиційної діяльності в регіоні дасть змогу збільшити обсяги залучених інвестицій, забезпечити оптимальний розподіл інвестиційних ресурсів та розвиток інвестиційної діяльності в пріоритетних і перспективних сферах.

### **Висновки до розділу 3**

Таким чином, проведені дослідження показали, що в Україні існують перешкоди на шляху до збільшення інвестиційної привабливості. Саме вони не дають змоги отримати потрібні кошти задля розвитку держави. Треба сформувати стабільну політику, ухвалити низку необхідних реформ, обґрунтовану державну стратегію залучення іноземних інвестицій з урахуванням національних цілей та пріоритетів.

Правильний і раціональний розподіл іноземних інвестицій між різними галузями забезпечить економічний розвиток і підвищить авторитет нашої країни у світі. Також, уживши всі необхідні засоби для подолання перешкод розвитку інвестиційної привабливості, які будуть розраховані на довгострокову перспективу, можна бути рівномірно розвивати всі регіони країни, поліпшити рівень життя населення, спростити процедуру розвитку малого і фінансового бізнесу.

Оскільки країна не має достатнього фінансування, то вона не може конкурувати на світовому ринку, що також має негативний ефект для економіки України. Отже, задля стабільного розвитку і поліпшення як фінансових, так і політичних та соціальних показників доцільно вжити низку заходів, які поліпшать і спростять умови інвестування.

Саме за вдалого інвестиційного клімату та інвестиційної привабливості Україна зможе досягнути високих показників і стати однією з успішних держав світу.

Отже, для покращення інвестиційної привабливості українських підприємств слід сформувати стабільну державну політику у сфері іноземного інвестування, яка буде доцільною й у довгостроковій перспективі. Необхідним елементом також є розробка та впровадження обґрунтованої державної стратегії залучення іноземних інвестицій, врахувавши при цьому основну мету та пріоритет розвитку. Забезпечити сталий економічний розвиток та закріпити конкурентоспроможну позицію на світовій арені здатен правильний та раціональний розподіл іноземних інвестицій.

## ВИСНОВКИ

У сучасних умовах важливе місце в економіці багатьох країн світу займають ТНК. Вони відіграють значну роль у процесі інтернаціоналізації світогосподарських зв'язків і поглиблення міжнародного поділу праці. ТНК виступають в якості провідного сполучного елемента як між національною та світовою економікою, так і між різними сегментами регіональних ринків. Вони розглядають світ як єдиний економічний простір для здійснення своїх операцій і прагнуть до максимізації прибутку господарського комплексу, що знаходиться в різних країнах.

ТНК – найдинамічніший структурний елемент світової економіки. За мобільністю, здатністю до трансформації зв'язків і організаційних структур, швидкістю реакції на імпульси розвитку технологій вони набагато перевершують національні або регіональні форми господарських утворень. На відміну від них ТНК не прив'язані до тієї чи іншої території, а отже, здатні з'єднати фактори виробництва різної державної належності і брати участь в освоєнні ринків у будь-якій частині світу.

Формування цілісних господарських комплексів стимулює регіоналізацію економічних зв'язків. Поява можливостей для вільного руху товарів, послуг, людей і капіталу між країнами-членами в процесі поглиблення регіональної інтеграції сприяє посиленню зацікавленості ТНК в комплексній реалізації поставлених завдань у рамках інтеграційних угруповань. При цьому ТНК, що здійснюють значну частину своїх операцій в тому чи іншому регіоні світу, мають специфічні особливості. Вони розробляють регіональну стратегію інвестиційної діяльності для збільшення прибутковості в регіонального масштабі. Якщо міжнародні ТНК функціонують, головним чином, в одному регіоні, то глобальні ТНК прагнуть закріпитись у всіх ключових регіонах світу.

На сьогодні вже добре відомі позитивні наслідки прямого інвестування як для країн-донорів, так і для країн-реципієнтів. Проте можливі ситуації, коли очікувані наслідки залучення ПІІ не відбуваються. Тому не можна оминати увагою тих

потенційних загроз, які можуть нести для певної території чи держави загалом ПП. Виявлено, що необхідними передумовами для позитивного впливу ПП є такі: спроможність місцевих підприємств інвестувати в нові технології, наявність здорової конкуренції в галузі, достатній розвиток людського капіталу в країні, надходження ПП у виробничі галузі, а не у сферу торгівлі та фінансових послуг.

Аналіз основних світових тенденцій руху ПП показав, що за останній рік у світі відбулося суттєве скорочення глобальних обсягів ПП разом зі зменшенням обсягів світової торгівлі та сповільненням темпів економічного зростання. Попри загальну тенденцію до скорочення ПП, існують певні розбіжності в обсягах залучення інвестицій серед різних країн світу. Основними імпортерами ПП до 2017 року були розвинені країни, однак останні роки показують, що основними отримувачами коштів і капіталу є країни, що розвиваються. Найбільш привабливими для інвесторів країнами у 2018 році виявилися США, Китай, Гонконг. Проаналізувавши галузеву структуру ПП, можна побачити їх чітку спрямованість у сферу послуг – така тенденція є незмінною починаючи з 2016 року.

Прямі іноземні інвестиції ТНК відіграють більшу роль, ніж державні позики і кредити. Приплив ПП в країну засвідчує надходження не просто додаткового капіталу, а отримання унікального поєднання капіталу, досвіду управління, прогресивних технологій, доступу до ринків капіталу, збуту, сировини, що вже має ТНК як інвестор. Проте активність ТНК та приплив прямих іноземних інвестицій в Україну значно поступається іншим країнам Східної Європи та СНД. Насиченість економіки України ПП є доволі незначною. Тому актуальним є формування інвестиційної привабливості України для іноземних ТНК.

Потенціал українського внутрішнього ринку та вигідне географічне розташування України як чинник інвестиційної привабливості нині використовується не в повному обсязі. Інша проблема, яка перешкоджає динамічному надходженню в Україну європейських інвестицій – конкуренція за залучення інвестицій з боку центральноєвропейських країн (Польщі, Угорщини, Чехії, Словаччини, країн Балтії). Усі вони розташовані ближче до Європейського Союзу, визначаються «географічним і культурним спорідненням». Очевидно, що ці



переваги центральноєвропейських країн над Україною є факторними, і їхня нейтралізація можлива лише за умови створення більш сприятливого інвестиційного клімату.

Поліпшити інвестиційний клімат в Україні можна завдяки наступним заходам:

- концентрації наявних ресурсів у пріоритетних галузях економіки з наступною їхньою трансформацією в інвестиції і, завдяки цьому, створити умови для економічного зростання;
- інвестуванню в людський капітал, підвищенню ступеня кваліфікації працівників, що є основою для впровадження нових технологій на підприємствах;
- зростанню інвестицій в акціонерний капітал і надання кредитного фінансування на більший термін, що сприяє підвищенню конкурентоспроможності приватного сектору економіки;
- забезпеченню прозорості прийняття інвестиційних проектів у сфері місцевого виробництва, сервісу, нерухомості й сільського господарства;
- створенню системи стимулів, спрямованих на залучення інвестицій, які включають податкові пільги, передачу новим підприємствам держзамовлень, надання послуг за митним оформленням, консультування, спрощення процедур реєстрації та ліцензування, фінансова підтримка;
- поліпшення ділового клімату (оздоровлення довкілля, створення відповідної інфраструктури ринку).

Стратегічними завданнями організаційно-економічної моделі залучення інвестицій в регіон є наступні:

- 1) забезпечення надходження інвестиційних засобів в економіку регіону;
- 2) здійснення структурної перебудови економіки;
- 3) забезпечення інноваційного типу розвитку економіки;
- 4) забезпечення інвестиційної безпеки розвитку регіону.

## СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» від 10.09.1991 р. // ВВР України. – № 1540а-ХІІ.
2. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р. // ВВР України. – № 1560-ХІІ.
3. Закон України «Про ратифікацію Конвенції про транснаціональні корпорації» від 13.07.1999 р. // ВВР України. – № 921-ХІV.
4. Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19.03.1996 р. // ВВР України. – № 93/96-ВР.
5. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні» від 02.02.2011 р. № 389.
6. Постанова Правління Національного банку України «Про врегулювання питань іноземного інвестування в Україну» від 10.08.2005 р. № 280.
7. Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Програми «Інвестиційний імідж України» від 17.08.2002 р. – № 477-р.
8. Белоусова А. В. Транснациональные корпорации и глобализация мировой экономики [Текст] // Проблемы и перспективы экономики и управления: материалы VII Междунар. науч. конф. (г. Санкт-Петербург, июль 2018 г.). – СПб.: Свое издательство, 2018. – С. 14-18.
9. Бодиенкова В. С. Влияние транснациональных корпораций на мировую экономику / В. С. Бодиенкова, Д. Ю. Десятниченко, Е. С. Кондюкова // Экономические отношения. – 2017. – Т 7. – № 3. – С. 269-278.
10. Будюк Ю. П. Стратегія реалізації державної політики по залученню іноземних інвестицій в економіку України: [монографія] / Українська академія наук. Відділення економіки і управління. – К.: Фенікс, 2017. – 112 с.
11. Бурлака Н. І. Розвиток інвестиційної діяльності підприємств України //

Інвестиції: практика та досвід. – 2019. – № 8. – С.37-44.

12. Долінська Т., Юр'єва Т. Інвестиційний клімат України та шляхи його формування // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури. Збірник наукових праць. – 2016. – Вип. 25. – С. 9-18.

13. Жижко К. В. Особливості іноземних інвестицій та їх вплив на економіку держави // Вісник Дніпропетровського національного університету залізничного транспорту іменні академіка В. Лазаряна. – Вип. 32. – Д.: Вид-во Дніпропетр. нац. ун-ту залізн. трансп. ім. акад. В. Лазаряна, 2016. – С. 255-258.

14. Звіт про прямі іноземні інвестиції в Україну / Ernst&Young. – 2019. – 12 с.

15. Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України / О. В. Гаврилюк // Фінанси України. – 2016. – № 2. – С. 68-81.

16. Інвестування: [навчальний посібник] / О. Д. Вовчак. – Львів: «Новий Світ – 2016», 2017. – 544 с.

17. Інвестування: теорія і практика: [навч. посіб.] / Л. М. Борщ, С. В. Герасимова; Київський ун-т ринкових відносин. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2017. – 685 с.

18. Інвестування як фактор ефективного економічного розвитку / Є. Н. Панкратова, Н. С. Дринова // Бізнес Інформ. – 2016. – № 8. – С. 59-62.

19. Карпова С. В. Инновационная маркетинговая политика современных ТНК // Управленческие науки. – 2017. – №2. – С. 70-75.

20. Козак Л. С. Іноземні інвестиції в економіці України / Л. С. Козак, Д. В. Цветков // Економіка та управління на транспорті. – 2017. – Вип. 4. – С. 107-116.

21. Колєватова А. В. Сучасний стан залучення іноземних інвестицій в економіку України / А. В. Колєватова // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2018. – № 22. – С. 1080-1084.

22. Лугова М. С. Активізація інвестиційної діяльності як визначальний фактор розвитку регіону. Сучасні тренди міжнародних економічних відносин & Управління проектами Європейського Союзу: матеріали Міжнар. наук.- практ. конф. (м. Луцьк, 20-22 верес. 2018 р.) / за ред. Н. В. Павліхи. – Луцьк: Вежа-Друк, 2018. –

С. 134-137.

23. Миронов М. Д., Обушина Н. І. Прямі іноземні інвестиції як чинник структурної перебудови в умовах європейських гео економічних трансформацій // Теорія мікро-макроекономіки: Збірник наукових праць. – 2016. – Вип. 34. – С. 238-240.

24. Михайлишин Л. І. Сучасні тенденції транснаціоналізації економічної діяльності: інноваційний аспект / Л. І. Михайлишин, В. С. Свірський // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2017. – № 2. – С. 204-210.

25. Міжнародна інвестиційна діяльність: [навч.-метод. посібник для самост. вивчення дисципліни] / Л. В. Руденко, Д. Г. Лук'яненко, О. М. Мозговий та ін.; Л. В. Руденко (заг. ред.); Державний вищий навчальний заклад «Київський національний економічний ун-т ім. Вадима Гетьмана». – К.: КНЕУ, 2018. – 168 с.

26. Моторнюк У., Терехух М., Кузяк В. Сучасні тенденції транснаціоналізації світової економіки / Уляна Моторнюк, Марта Терехух, Вікторія Кузяк // Соціально-економічні проблеми і держава. – 2018. – Вип. 2 (19). – С. 13-25.

27. Особливості інвестиційної стратегії нерезидентів в Україні / І. В. Боднарчук // Інвестиції: практика та досвід. – 2017. – № 2. – С. 56-61.

28. Останкова Н. А., Шевченко Н. Ю. Аналіз, моделювання та управління економічними ризиками: [навч. посіб.]. – К.: Центр учбової літератури, 2016. – 256 с.

29. Пенцак С. П. Теоретичні аспекти інвестиційного розвитку // Інвестиції: практика та досвід. – 2016. – №24. – С. 28-32.

30. Самоєнкова О. В. Інвестиційна діяльність в Україні: тенденції та перспективи // Ефективна економіка. – 2019. – № 5. – С. 50-59.

31. Скавронська І. В. Місце і роль ТНК у розвитку національних економік / І. В. Скавронська, О. В. Мадараш // Молодий вчений. – 2016. – № 4(31). – С. 197-200.

32. Стояненко І. В., Комариста О. І. Досвід державного регулювання інвестиційних процесів у розвинутих країнах та перспективи його використання в економіці України // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – №24. – С. 20-23.

33. Стратегії діяльності ТНК і проблеми дестабілізації світових ринкових відносин / С. Ю. Пахомов // Формування ринкових відносин в Україні. – 2017. – №5. – С. 13-17.
34. Терехов Є. М., Прокопенко О. В. Вплив транснаціональних корпорацій на розвиток національних економічних систем // Вісник СумДУ. – 2016. – №1. – С. 103-113.
35. Токаева С. К. Современные тенденции развития ТНК / С. К. Токаева, В. В. Журавлева // Научные известия. – 2016. – № 5. – С. 66-71.
36. Транснаціональні корпорації та їхня роль у процесі активізації міжнародної інтеграції // Сорока І. Б /Актуальні проблеми економіки. – 2017. – № 9(99). – С. 35-41.
37. Транснаціональні корпорації та проблеми транснаціоналізації українського ринку / О. Шпинко // Економіст. – 2016. – №11. – С. 38-45.
38. Фінансові механізми транснаціональних корпорацій у системі сучасної світової економіки // Карпенко В. Г. / Наукові праці НДФІ. – 2016. – №1(46). – С. 42-49.
39. Цимбалюк І. О., Лугова М. С. Стан та перспективи активізації інвестиційної діяльності в Україні та її регіонах // Облік, економіка, менеджмент: наукові нотатки: Міжнар. зб. наук. праць / РВВ Луцького НТУ. – 2018. – Вип. 2 (18). – С. 125-134.
40. Чарльз Хилл. Международный бизнес. – 8-е изд. – СПб: Питер, 2013. – С. 45.
41. Чернова В. Ю. Современные инновационные стратегии ТНК и синергетический эффект «технологизации» // Евразийский союз ученых. – 2016. – №1 (22). – С. 136-142.
42. Швед В. В. Міжнародна інвестиційна діяльність: [навч. посіб.] / В. В. Швед, О. А. Закладний. – Вінниця, 2017. – 244 с.
43. Шичёва К. В., Торбеева М. А. Транснациональные корпорации и их роль в мировой экономике // Актуальные проблемы авиации и космонавтики. – 2016. – №12. – С. 925-927.

44. Якубовський С. О. Транснаціональні корпорації: особливості інвестиційної діяльності: [навч. посіб.] / Якубовський С. О., Козак Ю. Г., Логвинова Л. – К.: Центр учбової літератури, 2017. – 472 с.
45. Does Foreign Direct Investment Promote Growth? Exploring the Role of Financial Markets on Linkages / Laura Alfaro, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli-Ozcan, Selin Sayek. – May, 2017. – 41 p.
46. FDI and Growth in Central and Southern Europe / Elvira Sapienza. – Quaderno, 2016. – No.12. – 29 p.
47. Foreign Direct Investment and Growth: An Empirical Investigation Based on Cross-Country Comparison / Ilhan Oztruck, Huseyin Kalyoncu. – Munich Personal RePEc Archive: *Economia Internazionale*. – 2018. – Vol.60. – No.1. – P. 75-82.
48. Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter? / Laura Alfaro. – Harvard Business School. – April, 2016. – 31 p.
49. Kulai A. V. Transnationalization and forming of internal financial markets economy // *Economics, management, law: socio-economic aspects of development: Scientific journal «ECONOMICS AND FINANCE»*. Collection of scientific articles. Vol. 1. – Edizioni Magi, Roma, Italy, 2016.– P. 114-117.
50. The Impact of FDI on Growth in Developing Countries: An African Experience / Sarumi Adewumi. – Jönköping, September, 2017. – 18 p.
51. UNCTAD. World investment prospects to 2017: foreign direct investment and the challenge of political risk / The Economist Intelligent Unit. – United Kingdom, London, 2018. – 248 p.
52. UNCTAD. World investment prospects to 2016: foreign direct investment and the challenge of political risk / The Economist Intelligent Unit. – United Kingdom, London, 2016. – 248 p.
53. UNCTAD. World Investment Report 2019: Special Economic Zones – United Kingdom, London, 2019. – 237 p.
54. World Development Report 2018: A Better Investment Climate for Everyone / A Copublication of The World Bank and Oxford University Press. – 271 p.
55. <http://www.bank.gov.ua/> – офіційний сайт Національного банку України.

56. <https://www.city-adm.lviv.ua/> – офіційний сайт Львівської міської ради.
57. <http://doingbusiness.org/> – щорічне рейтингове дослідження «Ведення бізнесу», яке проводиться Міжнародною фінансовою корпорацією групи Світового банку.
58. <http://www.eba.com.ua/> – офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації в Україні.
59. <http://kh.ukrstat.gov.ua/> – офіційний сайт Головного управління статистики у Харківській області.
60. <http://me.kmu.gov.ua/> – офіційний сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України.
61. <http://www.oecd.org/> – офіційний сайт Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР).
62. <http://ukrproject.gov.ua/> – офіційний сайт Державного агентства України з інвестицій та управління національними проектами.
63. <http://www.ukrstat.gov.ua/> – офіційний сайт Державної служби статистики України.
64. <http://www.unctad.org/> – офіційний сайт ЮНКТАД.
65. Авдокушин Е. Ф. Некоторые особенности взаимодействия развивающихся стран с транснациональными корпорациями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.polbu.ru](http://www.polbu.ru).
66. База даних – Угоди злиття і поглинання в Україні (М & А України): 2016-2017-2018 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://inventure.com.ua/tools/database/m%26a>.
67. Влияние ТНК на мировой экономический процесс [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.eup.ru](http://www.eup.ru).
68. Грибова С. Н. Глобализация и регионализация детерминанты мирового экономического развития [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://cyberleninka.ru/article/n/globalizatsiya-i-regionalizatsiya-determinanty-mirovogo-ekonomicheskogo-razvitiya>.

69. Інвестиційний паспорт Вінниці [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.investinvinnysia.com](http://www.investinvinnysia.com).
70. Місце України за рейтингом “Ведення бізнесу 2020” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://bg-law.com.ua/pres-oglyad/23-msce-ukrayini-za-reytingom-vedennya-bznesu-2019.html>.
71. Мовсесян А. Б. Современные тенденции в развитии и управлении ТНК [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.ecsocman.edu.ru](http://www.ecsocman.edu.ru).
72. Молчанова Е. Взаємодія транснаціональних корпорацій з національними економіками на приклад України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://library.fes.de/pdffiles/bueros/ukraine/09718.pdf>.
73. Никитина Т.А. Влияние концентрации и централизации капитала на глобальную и национальную экономики [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://media.miu.by/files/store/items/uses/xviii/mim\\_uses\\_xviii\\_03016.pdf](http://media.miu.by/files/store/items/uses/xviii/mim_uses_xviii_03016.pdf).
74. Николайчук О. Інвестиційна привабливість України крізь призму міжнародних рейтингів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbuv.gov.ua>.
75. Онопрієнко О. Д. Міжнародний рейтинг України як критерій її інвестиційної привабливості [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua/ejournals/PSPE/2016\\_3/Onoprienko\\_311.htm](http://www.nbuv.gov.ua/ejournals/PSPE/2016_3/Onoprienko_311.htm).
76. Приходько В. П. Принципи активізації інвестиційного потенціалу в регіональній політиці економічного зростання [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1115>.
77. Стратегія розвитку «Вінниця 2020» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.vmr.gov.ua/TransparentCity/Lists/Vinnysia2020/Default.aspx>.
78. Стратегія розвитку міста Києва до 2025 року у новій редакції [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://dei.kyivcity.gov.ua/content/strategiya-rozvytku-mista-kyieva-do-2025-roku-nova-redakciya.html>.
79. Стратегія розвитку Харкова до 2020 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.city.kharkov.ua/assets/files/docs/zakon/strategy2411.pdf>.



80. Угода про асоціацію між Україною і ЄС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984\\_011\\_172](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011_172).
81. Удалих О. О. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://readbookz.net/pbooks/book-28/ua/>.
82. Україна приєдналася до Декларації про міжнародні інвестиції і транснаціональні корпорації [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://dt.ua/ECONOMIC/ukrayina-priyednalasya-dodeklaraciyi-pro-mizhnarodni-investitsiyi-i-transnacional-nikorporaciyi-236554.html>.
83. Чернігівщина лідирує за темпом зростання іноземних інвестицій [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pik.cn.ua/33216/chernigivshchina-218-lidirue-za-tempom-zrostannya-inozemnih-investitsiy/>.
84. Шевченко О. В. Інструменти підвищення інвестиційної спроможності регіонів в контексті розкриття внутрішнього потенціалу розвитку. Аналітична записка. Нац. ін-т стратег. дослідж. при Президентові України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/1658/>.
85. EU EXTERNAL INVESTMENT PLAN [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://ec.europa.eu/commission/eu-external-investment-plan\\_en](https://ec.europa.eu/commission/eu-external-investment-plan_en).
86. Europe 2020. A strategy for smart, sustainable and inclusive growth [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ec.europa.eu/eu2020/pdf/COMPLET%20EN%20BARROSO%20%20%20007%20-%20Europe%202020%20-%20EN%20version.pdf>.
87. European Structural And Investment Funds [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://cohesiondata.ec.europa.eu/overview>.
88. Financial Secrecy Index – 2018 Results [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.financialsecrecyindex.com/introduction/fsi-2018-results>.
89. Regional Policy is the EU's main investment policy [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://ec.europa.eu/regional\\_policy/en/policy/what/investmepolicy/](https://ec.europa.eu/regional_policy/en/policy/what/investmepolicy/).
90. The World Bank Group (2019). World Development Indicators [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://data.worldbank.org/products/wdi>.

91. The World's Largest Public Companies – Forbes [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.forbes.com/global2000/list/>.

92. The World's Most Valuable Brands Forbes [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.forbes.com/sites/kurtbadenhausen/2018/05/23/the-worlds-most-valuable-brands-2019/#1d807343610c/>.

93. The World's Most Valuable Brands List – Forbes [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.forbes.com/powerful-brands/list/>.

94. The United Nations Code of Conduct on Transnational Corporations [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://unctad.org/sections/dite/ia/docs/Compendium/en/13%20volume%201.pdf>.