

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

ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ  
Завідувач випускової кафедри  
\_\_\_\_\_ О. П. Степанов  
« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2021 р.

# КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

## (ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА)

ВИПУСКНИКА ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ БАКАЛАВРА  
ЗА СПЕЦІАЛЬНІСТЮ 292 «МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ»  
ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНОЮ ПРОГРАМОЮ  
«МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ»

Тема: «Сучасний стан та проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку України»

Виконавець: Сагайдак Дмитро Вадимович, група МEB-401

\_\_\_\_\_  
(підпис виконавця)

Керівник: к.е.н., доцент кафедри міжнародних  
економічних відносин і бізнесу ФМВ НАУ  
Сидоренко Катерина Вікторівна

\_\_\_\_\_  
(підпис керівника)

Нормоконтролер: Набок Інна Іванівна

\_\_\_\_\_  
(підпис нормоконтролера)

# НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет міжнародних відносин

Кафедра міжнародних економічних відносин і бізнесу

спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»

освітньо-професійна програма «Міжнародні економічні відносини»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

\_\_\_\_\_ Степанов О.П.

«\_\_» \_\_\_\_\_ 2021 р.

## ЗАВДАННЯ

**на виконання кваліфікаційної роботи**

**Сагайдака Дмитра Вадимовича**

1. Тема роботи «Сучасний стан та проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку України» затверджена наказом ректора від «05» квітня 2021 р. №557/ст.
2. Термін виконання роботи: з 03 травня 2021 року по 20 червня 2021 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, McKinsey, KPMG, World Investment Report, щорічні звіти міжнародних організацій ЮНКТАД, ЄБРР, МВФ, Світового банку, дослідження рейтингових агентств Institutional Investor, Euromoney, Moody's Investors Service.
4. Зміст пояснювальної записки: теоретичні засади дослідження іноземних інвестицій у глобальній економічній системі, сучасні тенденції руху прямих іноземних інвестицій у світі та в Україні в умовах коронавірусної пандемії, проблеми і перспективи залучення іноземних інвестицій в економіку України.
5. Перелік обов'язкового ілюстративного матеріалу: у роботі розміщено 9 таблиць, 19 рисунків та 2 додатки.
6. Презентація основних результатів кваліфікаційної роботи в електронному вигляді. Розроблена презентація в Microsoft Office Power Point, складає 22 слайди.

## 7. Календарний план-графік

№ пор.	Завдання	Термін виконання	Відмітка про виконання
1.	Вивчити літературні джерела з предмету дослідження та написати заяву про затвердження теми кваліфікаційної роботи	29.03.2021	Виконано
2.	Затвердити план дослідження та отримати завдання до виконання кваліфікаційної роботи	29.04.2021	Виконано
3.	Розкрити теоретичні засади дослідження іноземних інвестицій у глобальній економічній системі	03.05.2021 – 10.05.2021	Виконано
4.	Проаналізувати сучасні тенденції руху прямих іноземних інвестицій у світі та в Україні в умовах коронавірусної пандемії	11.05.2021 – 17.05.2021	Виконано
5.	Визначити та обґрунтувати проблеми та пріоритетні напрямки залучення іноземних інвестицій в економіку України	18.05.2021 – 24.05.2021	Виконано
6.	Написати реферат, вступ, висновки та оформити список використаних джерел і додатки	25.05.2021 – 27.05.2021	Виконано
7.	Оформити кваліфікаційну роботу та пройти перевірку на плагіат	28.05.2021	Виконано
8.	Попередній захист кваліфікаційної роботи	07.06.2021	Виконано
9.	Передати кваліфікаційну роботу рецензенту для рецензування (за 10 днів до захисту)	04.06.2021	Виконано
10.	Передати кваліфікаційну роботу науковому керівнику для написання відгуку (за 7 днів до захисту)	07.06.2021	Виконано

8. Дата видачі завдання: « 20 » квітня 2021р.

Керівник кваліфікаційної роботи \_\_\_\_\_

(підпис керівника)

Сидоренко К.В.

(П.І.Б)

Завдання прийняв до виконання \_\_\_\_\_

(підпис випускника)

Сагайдак Д.В.

(П.І.Б)

## РЕФЕРАТ

Пояснювальна записка до дипломної роботи «Сучасний стан та проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку України»: 101 сторінка, 9 таблиць, 19 рисунків, 71 літературних джерел, 2 додатки.

**Перелік ключових слів (словосполучень):** ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ, СТАЛИЙ РОЗВИТОК, ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВАСТЬ, ПРИТІК ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ, КРАЇНИ-ІНВЕСТОРИ, ПОТІК ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ.

**Об'єкт дослідження:** процес залучення іноземних інвестицій в економіку України.

**Предмет дослідження:** теоретичні та прикладні положення забезпечення системи залучення іноземних інвестицій та їх взаємозв'язок з національними економічними інтересами країни.

**Мета дипломної роботи:** дослідження проблем системи залучення іноземних інвестицій, націленої на отримання додаткових інвестиційних ресурсів задля подальшого розвитку економіки України.

**Методи дослідження:** загальні методи (аналіз, синтез, індукція, дедукція, класифікація), теоретичні методи (системний аналіз), економіко-статистичні, графічні та інші.

**Отримані результати та їх новизна:** полягає у розробці прикладних питань та теоретичного обґрунтування шляхів вирішення проблем залучення іноземних інвестицій в економіку України.

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

**Рекомендації щодо використання результатів:** матеріали дипломної роботи рекомендується використовувати для застосування при написанні звітів щодо проблем залученні іноземних інвестицій в економіку України.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1	
ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У ГЛОБАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЧНІЙ СИСТЕМІ.....	10
1.1. Сутність іноземних інвестицій в сучасних міжнародних економічних відносинах.....	10
1.2. Залучення іноземних інвестицій як інструмент забезпечення конкурентоспроможності та сталого розвитку країни.....	21
1.3. Регулювання світового інвестиційного ринку в умовах глобалізаційних перетворень.....	28
РОЗДІЛ 2	
СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РУХУ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У СВІТІ ТА В УКРАЇНІ В УМОВАХ КОРОНАВІРСУНОЇ ПАНДЕМІЇ.....	38
2.1. Вплив пандемії COVID-19 на світову економіку і потоки прямих іноземних інвестицій.....	38
2.2. Обсяги та структура прямих іноземних інвестицій в економіку України	49
2.3. Аналіз динаміки процесів злиття і поглинання як інструменту залучення іноземних інвестицій в Україну умовах пандемії COVID-19.....	54
РОЗДІЛ 3	
ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ.....	67
3.1. Проблеми залучення прямих іноземних інвестицій в Україну.....	67
3.2. Удосконалення інструментів інвестиційної політики у постпандемічний період.....	73
ВИСНОВКИ.....	86
СПИСОК БІБЛОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	89
ДОДАТКИ.....	96

## ВСТУП

**Актуальність теми дослідження.** Соціально-економічний розвиток будь-якої сучасної країни пов'язаний із здійсненням інвестиційних вкладень в різні сектори і сфери народного господарства. В умовах недостатності національних інвестиційних ресурсів рушійною силою економічного зростання стає залучення іноземного капіталу, в першу чергу, в реальний сектор економіки (пряме інвестування). Економічна теорія виробила певні підходи до сутності прямих іноземних інвестицій, а сукупність науково-теоретичних поглядів на дану проблему визначає можливості її подальшого розвитку.

Іноземні інвестиції – це вкладення іноземного капіталу в об'єкт підприємницької діяльності на території іншої країни у вигляді об'єктів цивільних прав, що належать іноземному інвестору, якщо такі об'єкти цивільних прав не вилучені з обігу або не обмежені в обороті відповідно до законів, в тому числі грошей, цінних паперів, іншого майна, майнових та немайнових прав, а також послуг та інформації. Згідно з правилами МВФ, прямі іноземні інвестиції (ПІІ) здійснюються для участі в цілях підприємства, яке діє на іноземній території, причому метою інвестора є право участі в управлінні підприємством.

У числі відомих способів здійснення прямих інвестицій: створення за кордоном власної філії або підприємств, що знаходиться в повній (100%) власності інвестора; придбання або поглинання зарубіжних підприємств; фінансування діяльності закордонних філій, в тому числі за рахунок внутрішньокорпораційних позик і кредиторів, що надаються материнською компанією своїй закордонній філії; придбання прав користування землею (включаючи оренду), природними ресурсами і інших майнових прав; надання акцій або паїв у статутному капіталі іноземної компанії, що забезпечують інвестору право контролю за діяльністю підприємства (така участь іноді називають мажоритарною); реінвестування прибутку, отриманого інвестором, в країні розміщення філії або спільного підприємства.

Для ПІІ характерні різні форми здійснення, але всі вони можуть бути зведені

до двох типів: реальні та фінансові. Таким чином, ПІІ відрізняють три ознаки: стійкий вплив, який має отримати інвестор, що вкладає кошти в підприємство країни-реципієнта; довгостроковий характер вкладень; можливість участі в управлінні цим підприємством і контролю за його діяльністю.

Фундаментальні засади дослідження механізмів управління національною економікою, спрямованих на підвищення її інвестиційного потенціалу, закладені у наукових працях зарубіжних вчених П. Баклі, А. Гарві, С. Глобермана, Дж. Даннінга, С. Макіно, М. Де Мело, А. Кауфмана, Й. Кульчицької, Л. Сарно, В. Снєшка, А. Стріклєнда, А. Томпсона, А. Фукумі, С. Шапіро та ін. Досліджуваний проблематиці присвячено наукові праці вітчизняних економістів, зокрема: А. Бойка, Б. Данилишина, О. Дація, В. Геєця, Т. Васильєвої, М. Корецького, С. Лєонова, О. Люльова, В. Маргасової, Є. Поліщук та ін.

**Метою кваліфікаційної роботи** є дослідження проблем системи залучення іноземних інвестицій, націленої на отримання додаткових інвестиційних ресурсів задля подальшого розвитку економіки України.

Відповідно до поставленої мети виділяють **основні завдання**:

- дослідити сутність іноземних інвестицій в сучасних міжнародних економічних відносинах;
- охарактеризувати особливості залучення іноземних інвестицій як інструмент забезпечення конкурентоспроможності та сталого розвитку країни;
- описати регулювання світового інвестиційного ринку в умовах глобалізаційних перетворень;
- проаналізувати Вплив пандемії COVID-19 на світову економіку і потоки прямих іноземних інвестицій;
- оцінити обсяги та структуру прямих іноземних інвестицій в економіку України;
- проаналізувати динаміку процесів злиття і поглинання як інструменту залучення іноземних інвестицій в Україну умовах пандемії COVID-19;
- визначити проблеми залучення прямих іноземних інвестицій в Україну;
- запропонувати шляхи вдосконалення інвестиційної політики у

постпандемічний період.

**Об'єктом дослідження** є процес залучення іноземних інвестицій в економіку України.

**Предметом дослідження** є теоретичні та прикладні положення із забезпечення розвитку системи залучення іноземних інвестицій та їх взаємозв'язок з національними економічними інтересами країни.

**Методологія дослідження.** Для досягнення поставленої мети та вирішення окреслених завдань у кваліфікаційній роботі використовувались такі методи наукових досліджень: порівняльного аналізу, систематизації та узагальнення – для уточнення понятійно-категорійного апарату, методи статистичного аналізу – для відстеження тенденцій ПІІ, SWOT-аналіз – для оцінки інвестиційної привабливості України, метод порівняльного аналізу – для аналізу прямого іноземного інвестування та механізмів його регулювання у світі та в Україні, графічні методи – для наочного відображення результатів дослідження, методи дедукції та індукції, а також структурно-функціональний метод – для визначення та обґрунтування удосконалення інвестиційної політики України.

Дослідження ґрунтується на вивченні фундаментальних праць вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів в галузі прямого іноземного інвестування, національних економічних інтересів; законодавчих та нормативно-правових актів України та інших держав; офіційних звітів, аналітичних видань та статистичних баз даних Світового банку, МВФ, ОЕСР, ЮНКТАД, Євростату, інформаційно-аналітичних матеріалів українських та зарубіжних аналітичних центрів.

**Структура кваліфікаційної роботи.** Кваліфікаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку бібліографічних посилань, використаних джерел та додатків. В роботі розміщено 9 таблиць, 19 рисунків, 2 додатки. Список використаних джерел включає 71 найменувань на семи сторінках.

**Апробація кваліфікаційної роботи.** Матеріали кваліфікаційної роботи пройшли апробацію на XII Міжнародній науково-практичній конференції «Національні економічні стратегії розвитку в глобальному середовищі» (Київ, 2021).



# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У ГЛОБАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЧНІЙ СИСТЕМІ

### **1.1. Сутність іноземних інвестицій в сучасних міжнародних економічних відносинах**

Достатній обсяг світової економічної практики підтверджує високу ефективність використання іноземного капіталу для реалізації національно значущих стратегічних завдань. Еволюція наукової думки дозволяє виділити найбільш істотні елементи міжнародних інвестицій, що надасть можливість сформулювати якийсь плацдарм для подальшого опрацювання проблеми і формування апарату нових наукових підходів.

Безпосередній генезис економічного змісту прямих іноземних інвестицій був закладений в рамках класичної теорії ще в кінці XVIII ст. Так, в дослідженнях А. Сміта були проаналізовані питання пересування капіталу між країнами і наголошено на необхідності переміщення зайвої грошової маси з однієї країни в іншу з метою недопущення знецінення національної валюти [9, с. 56]. Д. Рікардо відзначив наявність залежності між витратами виробництва і обсягом залученого капіталу: великі підприємці прагнуть направити свої грошові ресурси в ті держави, де вони можуть отримати максимальний прибуток при мінімальному рівні витрат [10, с.89].

Перші теоретичні підходи до питань пересування міжнародного капіталу обмежувалися в основному торговельних аспектів і не розглядали можливості переміщення капіталу з метою формування виробничого потенціалу на конкретній території, проте розгляд національного товарного виробництва і вплив на нього іноземного капіталу стало необхідною умовою для становлення теорії іноземних інвестицій [7, с.105]. Класичний період тривав протягом всього XIX ст., а торгівля сприймалася як основа інтеграції світових економік. Підприємці переносили свої капітали в країни, де можна отримати найбільші переваги від реалізації своєї

продукції. Так звана товарна експансія сприяла розвитку найбільш ефективних виробництв і стала першим кроком до формування майбутніх транснаціональних корпорацій.

Значний внесок в опрацювання первинних теоретичних основ іноземних інвестицій внесли представники неокласичної теорії в першій половині ХХ в. Зокрема, Б. Улін визначив важливість окремих елементів для ефективного використання факторів виробництва. До таких елементів були віднесені:

- 1) нормативно-правові аспекти, наприклад, митна і антимонопольна політика;
- 2) доступність необхідних для виробництва ресурсів; геополітична прихильність;
- 3) географічне місцезнаходження; культурні взаємини і так далі [8, с. 89].

В рамках досліджень неокласиків була виявлена можливість розміщення ресурсів найбільш великих корпорацій за межами їх національних кордонів з метою отримання прибутку в короткостроковій (спекулятивної) і довгостроковій (пряме інвестування) перспективі. Одночасно було відзначено, що інвестори прагнуть направити свої капітали на території з найменшим рівнем оподаткування та інших непрямих платежів [15, с. 14].

Проблеми неспроможності неокласичної теорії безпосередньо пов'язані з недосконалістю ринкових відносин, які не враховувалися її представниками. Виникнення кризових ситуацій в 20-ті роки ХХ ст. позбавила змоги визначити конкурентні переваги як окремих економічних одиниць за рахунок використання міжнародних капіталів, так і країн без здійснення державного контролю за міжнародними інвестиційними потоками. В таких умовах відбувається розвиток нового науково-теоретичного напрямку – кейнсіанства [8, с. 54].

Кейнсіанська теорія безпосередньо пов'язана з ім'ям Дж. М. Кейнса, який зміг виявити прямі взаємозв'язки між рухом капіталу і станом платіжного балансу країни. В рамках даного підходу були розглянуті способи впливу державного регулювання на співвідношення експорту-імпорту. Збільшення експорту сприяє соціально-економічному розвитку держави та підвищенню добробуту суспільства,

отже, держава повинна через доступні механізми впливу здійснити перерозподіл іноземного капіталу в експортоорієнтованій галузі народного господарства.

Приблизно до середини ХХ в. інвестиційна діяльність була пов'язана із здійсненням міжнародної торгівлі і теоретики не заглиблювалися в питання мотивації компаній переносити свої капітали за межі країни, а найбільш узагальнені концепції з фундаментальним змістом стали формуватися лише при більш глобальному розгляді інвестиційних категорій і їх подальшої деталізації. Поступово інвестиції стали загально визнаним елементом підтримки і підвищення конкурентоспроможності країн, секторів господарства та окремих економічних одиниць.

Так, у другій половині ХХ ст. представники західної економічної думки стали формувати концепції, вже безпосередньо пов'язані з сутнісними характеристиками прямих іноземних інвестицій і їх впливом на народне господарство країн-реципієнтів і країн-донорів, а також розглядалися основні моделі поведінки корпоративного сектора в питаннях розподілу інвестицій.

У 60-ті роки ХХ ст. сформувалася теорія недосконалої конкуренції, згідно з якою інвестори прагнуть використовувати недосконалість ринку для збільшення свого потенційного доходу. Спочатку дана позиція була висунута С. Хаймером в процесі аналізу зростання мультінаціоналов з США. Так, іноземні інвестори вкладають свої капітали в основному в монополістичні виробництва, використовуючи недосконалість конкретного національного ринку. Така позиція обумовлена високими витратами на розвиток галузей, необхідністю ліквідації соціальних або культурних бар'єрів, частим проявом протекціонізму в країні, що обумовлює пошук способів скорочення ризику шляхом виявлення різного роду ринкових недосконалостей і їх використання при здійсненні інвестиційної діяльності [11, с. 75].

Надалі даний підхід був розширений в роботах Ч. Кіндльбергера шляхом виділення ключових положень недосконалості національного ринку, що сприяють досягненню успіху експансії іноземних компаній: недосконалості, пов'язані з товарною політикою транснаціональних компаній і їх здатністю впливати на

національний ринок елементами маркетингу; недосконалості, пов'язані з факторами виробництва і здатністю контролювати ресурсний або науково-технологічний потенціал; наявність можливостей використання позитивних ефектів від економії на масштабі (інтернальний і екстернальний); наявність можливостей вплинути на політичні інститути в конкретній країні [22, с.8]. У разі загострення конкуренції в конкретній галузі, обсяги іноземного капіталу будуть скорочуватися, якщо не будуть знайдені інші способи зменшення витрат за рахунок недосконалості слабо розвинених ринків. Для країни-реципієнта така іноземна експансія не завжди носить негативний характер, оскільки дозволяє виявити проблеми національного ринку і сконцентрувати сили на створенні конкурентного виробництва для запобігання подальшого його захоплення [35, с.40].

Паралельно з теорією недосконалості ринку виробилася парадигма циклу міжнародного виробництва, розроблена французьким дослідником Р. Верноном. Відповідно до даного теоретичного напрямку динаміка міжнародної торгівлі тісно пов'язана з іноземним інвестуванням, особливо зосереджується увага на елементах маркетингу і життєвому циклі продукції. Природний життєвий цикл товару визначає потенційні рішення інвестора: розширювати виробництво в рамках національних кордонів або здійснювати експансію на міжнародні ринки.

Так, крива життєвого циклу товару (інновація → зрілість → стандартизація) пов'язана з його інтернаціоналізацією: на першій стадії інноваційні компанії отримують великі прибутки за рахунок монопольного становища; в подальшому на етапі зрілості для отримання додаткових ефектів в умовах посилення конкуренції необхідно здійснювати вихід на нові ринки; при остаточній стандартизації доцільно здійснювати розширення на найвіддаленіші зарубіжні ринки, користуючись їх недосконалостями [38, с. 49]. Для держави-реципієнта іноземне проникнення по такій схемі дозволить наситити ринок товарами, які неможливо внаслідок відсутності ресурсного та науково-технічного потенціалу провести в рамках національних кордонів. Такий підхід дозволив пояснити багато аспектів функціонування корпорацій в даний період розвитку економічних відносин. Однак подальший розвиток корпоративних відносин практично нівелювало переваги даної

теорії в зв'язку з великим розростанням корпоративних мереж. На сучасному етапі розвитку міжнародний капітал перерозподіляється між ринками в зв'язку зі стратегічними перспективами інвестора, а стадії певних товарів є менш значущим фактором для здійснення розширення [37, с. 24].

У 70-ті роки ХХ ст. сформувався напрям олігополістичного захисту, в рамках якого було визначено вплив галузевого лідера на швидкість інтернаціоналізації національних компаній-конкурентів. У роботі Ф. Кнікербоккер були проаналізовані олігополістичні ринки і виявлено взаємозв'язок між виходом компанії-лідера на зовнішні ринки і поступової інтернаціональної активністю відстаючих компаній країни або узагальненого міжнаціонального регіону. Завдяки емпіричним розрахункам було визначено, що практично половина компаній олігополістичного ринку США протягом трьох років здійснювали закордонне інвестування слідом за компанією-лідером, а понад 3/4 компаній здійснювали іноземне інвестування протягом семи років [33, с.14]. Однак дана тенденція була властива сировинному та енергетичному сектору, в якому між олігополістичними компаніями найчастіше відбувається простий переділ ринку або сфери впливу.

Тобто при досягненні максимальної концентрації на національних ринках, компанії прагнуть здійснити експансію на іноземні, слідуючи за галузевим олігополістичним лідером, так як даний підхід є найбільш ефективним в умовах ринкової динаміки. Подальший розвиток теорії олігополістичного захисту пов'язане з виявленням не тільки аспектів економічної вигоди і максимізації свого добробуту за рахунок проходження за лідером, але і вихід на сусідні іноземні ринки олігопольних компаній з метою захисту ринкового середовища від експансії більш активних країн. Яскравий приклад: захист європейськими транснаціональними компаніями ринку Західної Європи від експансії американських корпорацій в 60-70-х роках ХХ ст. Така практика здійснення олігополістичного захисту сприяє стримуванню процесів зростання конкуренції на ближніх закордонних ринках. Однак слабкі положення даної теорії пов'язані з відсутністю обґрунтування факторів залучення іноземних інвестицій на конкретні національні ринки, а також повне ігнорування підприємств, що не володіють великою часткою ринку або

значним впливом, але здійснюють інвестування на розвиток іноземного промислового виробництва [25, с. 261].

Також слід виділити теорію інтернаціоналізації, яка сформувалася в другій половині 70-х років ХХ ст. В рамках даного підходу здійснення прямих іноземних інвестицій зв'язується з можливістю досягнення лідерських переваг бізнес-суб'єктів за рахунок об'єднання технологій і інновацій всередині компаній, використання яких при проникненні на іноземний ринок дозволяє прискорити свій розвиток, а при наявності недосконалостей ринку сприяє швидкому розширенню виробничого потенціалу. За такою схемою інноваційні підприємства можуть наситити національний ринок високотехнологічною продукцією та максимізувати свій прибуток в умовах відсутності гідних конкурентів. Зокрема, П. Бакклі і М. Кассон провели дослідження з питань інтернаціоналізації корпорацій і виявили, що підвищення ефективності діяльності великих економічних суб'єктів на іноземних ринках пов'язане з розширенням цілісної внутрішньої корпоративної структури і володінням інноваційними технологіями. Також дослідники критично підійшли до попередніх теорій, в зв'язку з їх зневагою інноваційними факторами успіху, до яких на сучасному етапі розвитку економічної теорії можна віднести інтелектуальний капітал [21, с. 46].

Значний внесок у наукову думку з інвестиційних питань вніс М. Портер, що сформував у кінці 80-х - початку 90-х років ХХ ст. теорію конкурентних переваг націй. На основі аналізу окремих країн він визначив конкурентоспроможність галузей народного господарства, на частку яких припадав основний експорт. Особливу роль він відвів раціональному використанню національних факторів виробництва і можливостям забезпечувати сталий розвиток на всіх рівнях управління за рахунок інтеграції національного виробництва з іноземними інвесторами [10, с. 118].

Така стратегія кооперації сприяє підвищенню конкурентоспроможності народного господарства за рахунок використання іноземних капітальних вкладень. При цьому необхідно значну увагу приділити формуванню потенціалу супутніх і підтримуючих галузей, здатних підсилити позитивні ефекти від кооперації

національних виробництв з іноземними інвесторами. За рахунок наявного національного техніко-ресурсного потенціалу та іноземних капітальних вкладень можна здійснити реалізацію складних проектів і розвинути стратегічно значущі галузі, що сприяє не тільки підвищенню конкурентоспроможності економіки, а й забезпечує довгострокову економічну безпеку країни. При цьому необхідно здійснювати контроль за іноземними інвестиційними потоками в зв'язку з можливими спекуляціями з боку геополітичних недоброзичливців і погрозами втрати контролю над галуззю.

Одним з найбільш свіжих напрямків в еволюційному розвитку науково-теоретичних підходів до дослідження прямих іноземних інвестицій є еkleктична парадигма, що склалася в 90-х роках ХХ ст. В рамках даної парадигми Дж. Даннінг на основі попередніх теорій транснаціоналізації виділив OLI-переваги [9, с. 251]:

O-перевага – наявність конкурентних переваг у іноземних компаній перед місцевими бізнес-суб'єктами;

L-переваги – наявність сприятливих факторів для залучення іноземного капіталу, сукупність яких дозволяє сформувати конкурентні переваги на ринках країн проникнення;

I-переваги – рівень потенційної інтернаціоналізації, тобто здатність залишити інноваційні розробки всередині компанії, не передаючи їх іншим компаніям.

На основі даних переваг були описані фази інвестиційного розвитку країни:

– відсутність OLI-переваг призводить до відсталості ринку високих технологій, держава протидіє проникненню іноземних капіталів на внутрішній ринок і обмежує імпорту;

– формування первинних O-переваг під впливом лібералізації політики у сфері залучення міжнародного капіталу призводить до повільного приросту прямих іноземних інвестицій, підвищення конкурентоспроможності національного господарства і розвитку національного ринку;

– за рахунок ліберальної політики в сфері залучення міжнародного капіталу збільшується L-переваги національних компаній, відбувається переорієнтація економіки на експорт;

– рівень експорту зростає і посилюється вплив І-переваг, що сприяє підвищенню конкурентоспроможності в високотехнологічних галузях;

– ліберальна політика і стимулювання експорту національного капіталу в інші країни призводить до зростання OLI-переваг, що сприяє постійному збільшенню експорту і імпорту, країна займає гідне становище на світовій арені [9, с. 254].

Основні концепції і їх значущість для розуміння сутності прямих іноземних інвестицій на основі аналізу науково-теоретичних підходів до дослідження цього явища представлені в табл. 1.1:

Таблиця 1.1

Дослідження прямих іноземних інвестицій: еволюція науково-теоретичної практики

Концепція	Основні розробники теорії, період	Значимість
Класична теорія	А. Сміт, Д. Рікардо (XVIII-XIX ст.)	Закладено генезис пересування міжнародного капіталу з позиції здійснення торгових відносин і обумовлена необхідність переміщення надлишку капіталу з однієї країни в іншу з метою запобігання ослаблення національної валюти
Неокласична теорія	Б. Олін, Е. Хекшер (Перша половина XX ст.)	В умовах досконалої конкуренції з'являється можливість підвищити конкурентні переваги за рахунок використання іноземного капіталу, а державний вплив часто впливає на вивезення капіталу за межі країни
Кейнсіанська теорія	Дж. М. Кейнс (середина XX ст.)	Необхідно здійснити державний вплив через доступні механізми з метою перерозподілу іноземного капіталу в експортоорієнтовані галузі на довгостроковій основі, що призведе в подальшому до соціально-економічному розвитку країни
Теорія недосконалості ринку	С. Хаймер, Ч. Кіндльбергер (60-ті роки XX ст.)	Зростання обсягу іноземних інвестицій безпосередньо пов'язане з недосконалістю національних ринків і можливістю зайняти монопольне становище на них. У разі збільшення конкуренції обсяг іноземного капіталу скорочується
Парадигма циклу міжнародного виробництва товару	Р. Вернон (60-ті роки XX ст.)	Рішення про перерозподіл капіталу за межі національного ринку прямо пов'язане з життєвими стадіями товару, який можна експортувати на зовнішні ринки



Концепція	Основні розробники теорії, період	Значимість
Теорія олігополістичного захисту	Ф. Кнікербокер (70-ті роки ХХ ст.)	Оптимальна стратегія олігополістів полягає в проходженні за ринковими лідерами при здійсненні іноземних капіталовкладень, що не дозволить втратити вже зайняту частку ринку і підвищить інвестиційну ефективність, оскільки альтернативні дії в довгостроковій перспективі призведуть до погіршення інвестиційних результатів
Теорія інтерналізації	П. Бакклі, М. Кассон (70-ті роки ХХ ст.)	Об'єднання в рамках одного підприємства інноваційних технологій дозволяє досягати лідерських переваг на іноземних ринках і формує науково-технічний потенціал компанії, поширення якого на конкретних територіях, хоч і сприяє скороченню конкуренції, в перспективі дозволить дати віддачу для активізації національного інноваційного потенціалу даної галузі
Теорія конкурентних переваг націй	М. Портер (80-90-ті роки ХХ ст.)	Кооперація національного виробництва з іноземним капіталом дозволить підвищити ефективність господарських структур. Привабливість галузей для іноземного інвестування пов'язана з ефективністю використання факторів виробництва на галузевому і національному рівні
Еклектична парадигма	Дж. Даннінг (90-ті роки ХХ ст.)	Використовуючи транснаціональні переваги, країна за рахунок контрольованої лібералізації політики у сфері залучення міжнародного капіталу може збільшити активність припливу іноземних інвестицій

Примітка. Складено автором на основі Федорчак О. В. Державна політика розвитку інвестиційного клімату в Україні [Текст] : монографія / О. В. Федорчак ; Львів. регіон. ін-т держ. упр. Нац. акад. держ. упр. при Президентові України. - Львів : ЛРІДУ НАДУ, 2019. – С. 78.

Сукупність перерахованих теорій дозволяє поглянути на сутнісні характеристики прямих іноземних інвестицій, підкреслюючи їх значимість для національних економік і виділяючи аспекти їх формування, розподілу і споживання різнорівневими суб'єктами з метою створення прибутку або іншого соціально-економічного ефекту для всіх зацікавлених сторін.

Варто відзначити, що перераховані теорії не є вичерпними, оскільки є також і інші концепції, які з авторської позиції носять більш обмежений характер. Наприклад, теорія «летять гусей» К. Акамацу, згідно з якою країни з перехідною

економікою можуть наздогнати більш розвинені за рахунок інтеграції іноземних виробництв і проведення політики відкритості для зовнішнього світу, а економічний розвиток однієї країни може сприятливо позначитися на сусідніх країнах. Проте, жодна з вироблених теоретичних концепцій не може бути абсолютною, оскільки, досліджуючи вузькі аспекти прямого іноземного інвестування, вони ігнорують чинники з інших аспектів і їх взаємозв'язок [18, с. 7].

Справедливо заявляти, що перманентний приплив прямих іноземних інвестицій є драйвером економічного розвитку всіх сучасних країн, однак для перехідних економік виникає ряд проблем в процесі залучення міжнародного капіталу. Навіть в умовах проведення державою політики щодо формування переваг виникає ряд інституційних проблем, що призводять до значного зростання витрат для інвестора.

У науковій практиці є ряд досліджень, які підтверджують наявність суттєвої кореляції між інституційними факторами і припливом прямих розлогіх інвестицій, особливо в країнах з рівнем внутрішнього національного доходу на душу населення вище середнього для країн зі схожими параметрами розвитку. Виявлення інституційних проблем має стати ключовим напрямом державної політики країн-реципієнтів для створення потенціалу залучення іноземних капіталів [18, с. 8].

Сукупність впливу інституційних факторів на притоки прямих іноземних інвестицій як в країнах, що розвиваються, так і в найбільш розвинених країнах підтверджується багатьма сучасними дослідженнями. Наприклад, проведення економетричного аналізу на основі методу псевдомаксимальної правдоподібності Пуассона дозволило виявити кореляцію між показниками інституціонального середовища і рівнем іноземного капіталу, залученого в країну-реципієнт. При цьому є можливість виділити інституційні чинники в моделі загальнофакторної взаємодії прямих іноземних інвестицій [18, с. 9] (див. Рис. 1.1.):

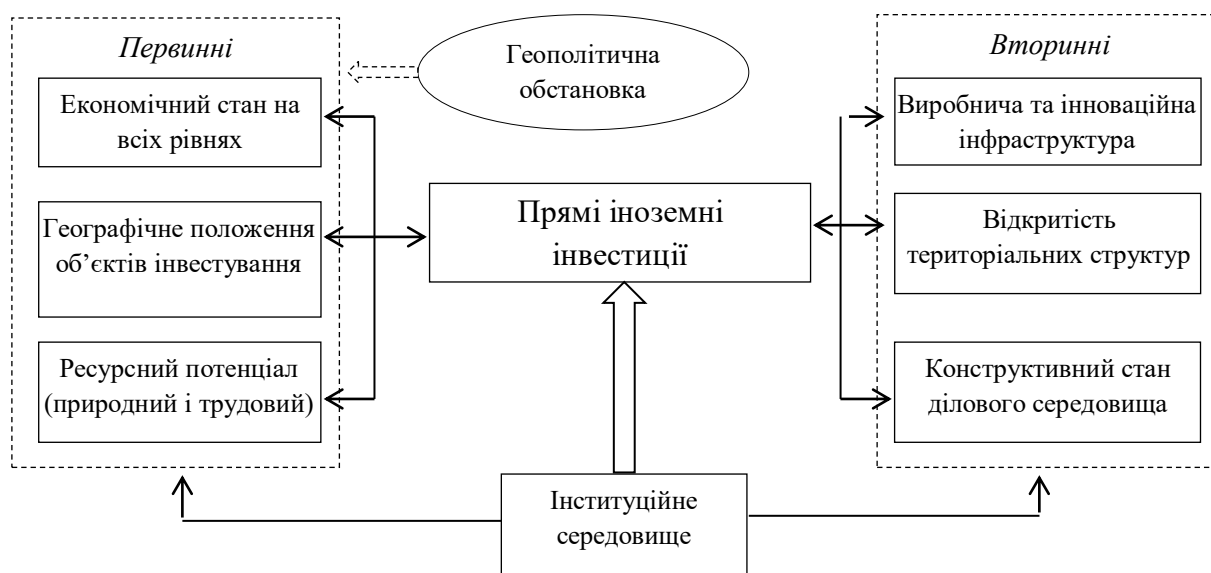


Рис.1.1. Загальнофакторна модель взаємодії прямих іноземних інвестицій

Джерело: Городняк І. В. Інституційні чинники залучення іноземних інвестицій в економіку України / І. В. Городняк, А. Б. Терендій // Східна Європа: економіка, бізнес та управління. - 2020. - Вип. 2. - С. 9.

Залучення реальних інвестицій для відтворення основного капіталу та його прискореного відновлення залежить від впливу первинних і вторинних факторів, які детально проаналізовані в науково-теоретичних працях представників раніше перерахованих концептуальних підходів. Так, первинні чинники є найбільш значущими для інвестиційної привабливості країн і окремих економічних одиниць, а вторинні є вже виробленими і визначають розподіл інвестиційних ресурсів між секторами народного господарства. Має сенс окремо виділити інституційне середовище, що визначає становлення факторів двох рівнів, і геополітичну обстановку в країні, яка визначає якісну привабливість первинних факторів.

## 1.2. Залучення іноземних інвестицій як інструмент забезпечення конкурентоспроможності та сталого розвитку країни

Підвищення національної конкурентоспроможності є важливою і невід'ємною завданням, що стоїть перед національною економікою. У свою чергу, досвід зарубіжних країн доводить, що вдосконалення економічної системи, прискорення

темрів економічного зростання, а також підвищення міжнародної конкурентоспроможності країни здійсненні, в більшій мірі, за допомогою залучення іноземних інвестицій. Таким чином, інвестиції є таким собі «індикатором», що визначає конкурентне становище країни на зовнішньому ринку, а також привабливість для учасників зовнішньоекономічної діяльності.

Уряди розвинених і, особливо, країн, що розвиваються вживають активних заходів щодо залучення ПІІ на територію своїх держав. Згідно з моніторингом інвестиційної політики ЮНКТАД, більшість країн у світі продовжує знижувати бар'єри для доступу на свої ринки іноземних інвесторів, як в односторонньому порядку, шляхом спрощення країнового законодавства, так і в багатосторонньому форматі шляхом підписання міжнародних інвестиційних угод, а також угод про уникнення подвійного оподаткування.

Лібералізація доступу іноземних інвесторів на внутрішні ринки країни обумовлена тим, що ПІІ є джерелом довгострокового зовнішнього фінансування економіки, особливо значущим в умовах нерозвиненості фінансових ринків, обмежених внутрішніх приватних і державних інвестицій. Крім того, ПІІ можуть сприяти створенню нових (або модернізації старих) робочих місць в економіці. При цьому пропонується заробітна плата на іноземних підприємствах, як правило, перевершує середню по економіці.

ПІІ є привабливими з бюджетної точки зору, з одного боку, будучи можливим джерелом отримання коштів від приватизації державного майна, з іншого боку – в зв'язку з розширенням податкової бази внаслідок операційної діяльності об'єктів ПІІ. Також економічні дослідження активно використовують тезу про те, що ПІІ надають позитивні екстерналії на економіку приймаючої країни, через трансферт знань і технологій, а також поліпшення якості людського капіталу.

В академічних дослідженнях, присвячених аналізу міждержавного переміщення капіталу в формі ПІІ, прийнято виділяти три групи мотивів іноземних інвесторів: розширення ринку збуту, підвищення ефективності виробництва, а також забезпечення доступу до джерел сировини [8, с. 125].

Мотив розширення ринку збуту полягає в тому, що потенційна ємність ринку збуту продукції, доходи на душу населення і темпи зростання економіки визначають економічні перспективи бізнесу.

Мотив підвищення ефективності виробництва (мінімізації витрат на виробництво) полягає в прагненні підвищити продуктивність. Іноземний інвестор може прагнути розмістити виробничі потужності на території країн з прозорою інституціональним середовищем, комфортними умовами ведення бізнесу, передбачуваною економічною політикою, розвинутою транспортною та соціальною інфраструктурою, вигідним географічним розташуванням.

Мотив забезпечення доступу до джерел сировини полягає в використанні інвесторами доступу до природних ресурсів, що знаходяться на території іншої країни. Важливо відзначити, що історично саме наявність сировини на території країни було найбільш важливим детермінантом припливу ПІІ. Так, до середини ХХ століття, близько 60% сумарних світових обсягів ПІІ прямували в галузі видобутку корисних копалин: з одного боку, відкриваючи іноземним інвесторам доступ до більш дешевих ресурсів, з іншого – дозволяючи вертикально інтегрувати сировинну складову в ланцюжок виробництва. Згодом, у міру накопичення фізичного і людського капіталу в країнах, що розвиваються і насичення приватизації в паливно-енергетичних секторах, частка ПІІ, які направляються в галузі видобутку корисних копалин знижувалася і в кінці 1990-х рр. вже не перевищувала 15-17% [8, с. 132].

Інтенсивність інвестиційних процесів, як фактора економічного розвитку, визначається на основі макроекономічного показника – валові інвестиції.

Валові інвестиції являють собою загальний обсяг інвестованих коштів у економіку в певному періоді. Вони включають два принципових по відтворювальній спрямованості елемента (див. Рис. 1.2.):

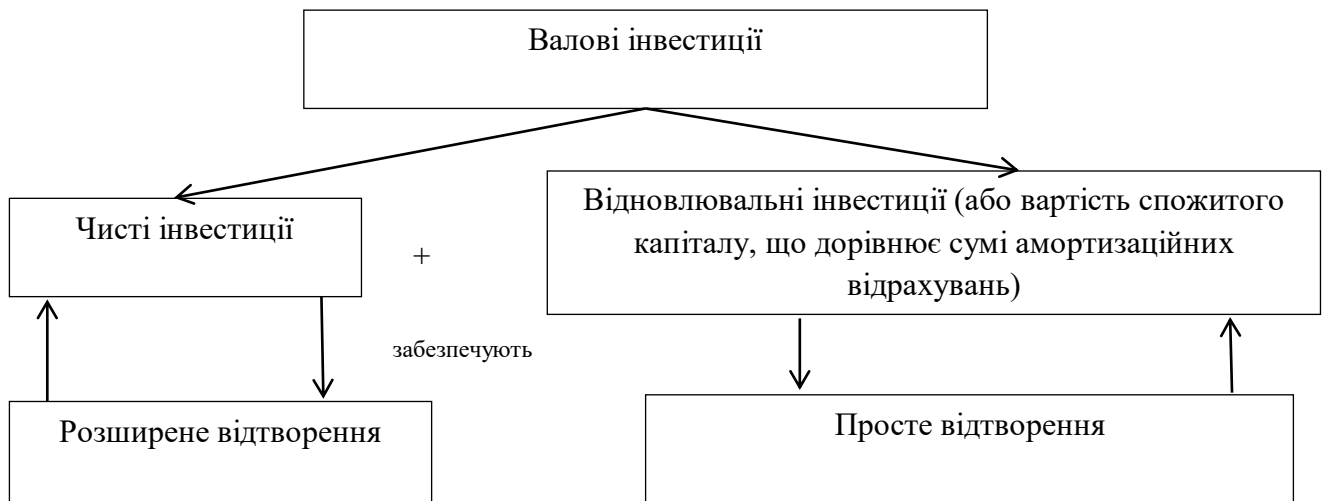


Рис. 1.2. Відтворювальна структура валових інвестицій

Джерело: Касянок К. Г. Залучення іноземних інвестицій в умовах фінансових дисбалансів [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.02 / Касянок Кирило Геннадійович ; Київ. нац. торг.-екон. ун-т. - Київ, 2019. - С. 12

Про характер економічного розвитку судять за рівнем і динамікою показника чистих інвестицій. Тільки в разі їх позитивного значення можна стверджувати про економічний розвиток, так як забезпечується розширене відтворення виробничого потенціалу відповідної економічної системи.

Отже, за способом обліку засобів інвестиції поділяють на:

- валові – вкладення в основний виробничий капітал, це загальний обсяг інвестування за певний період, що спрямоване на нове будівництво, придбання засобів виробництва та приріст товарно-матеріальних запасів;

- чисті – це сума валових інвестицій без суми амортизаційних відрахувань основного капіталу у певному періоді [16, с. 425].

Динаміка чистих інвестицій характеризує економічний розвиток будь-то підприємства, галузі, регіону чи держави. Валові інвестиції спрямовані на оновлення основного капіталу та його розширення, чисті інвестиції спрямовані лише на його розширення

Інвестиції як фактор сталого розвитку реалізуються через виконувани ними функції (див. Рис. 1.3.):

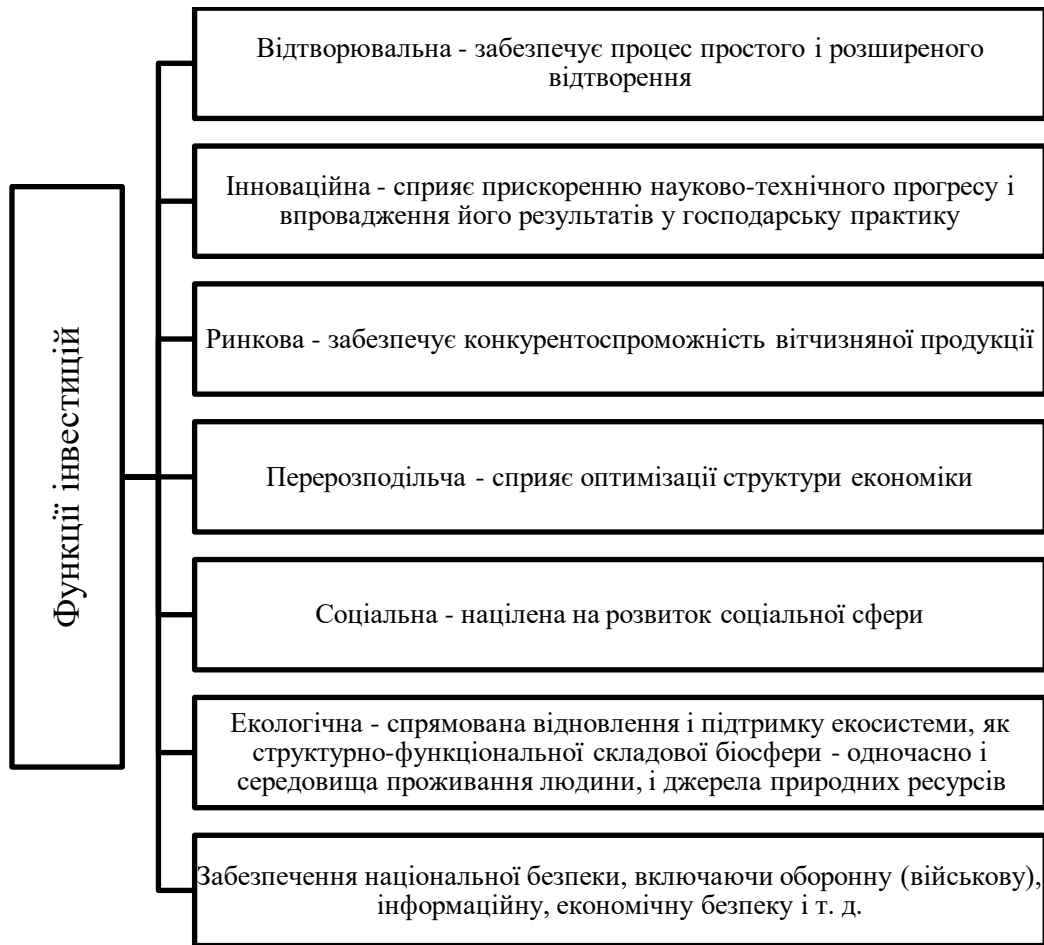


Рис. 1.3. Функції інвестицій як чинника сталого розвитку

Джерело: Задоя А. О. Міжнародна інвестиційна позиція у системі показників зовнішньоекономічної діяльності країни / А. О. Задоя // Академічний огляд. - 2020. - № 2. - С. 77.

Соціальна та екологічна функції інвестицій узгоджуються з принципами відповідального інвестування ООН (PRI – Principles for Responsible Investment), що включають шість позицій (див. Рис. 1.4.).

Таким чином, інвестиції зумовлюють в кінцевому підсумку зростання економіки. Направляючи капітальні вкладення на збільшення реального капіталу суспільства (придбання машин, обладнання, модернізацію та будівництво будівель, інженерних споруд), ми тим самим збільшуємо національне багатство та виробничий потенціал країни.



Рис. 1.4. Принципи відповідальних інвестицій ООН

Джерело: Зайцева Е. В. Теоретические аспекты и международный опыт реализации инвестиционной политики в целях устойчивого развития / Е. В. Зайцева // Банкаўскі веснік. – 2019. – № 6(671). – С. 49.

Окреслені принципи визначають загальний стандарт відповідального інвестування, що враховує питання екологічного та соціального характеру, а також корпоративного управління (ESG, де E або Environmental – екологічна сфера, S або Social – соціальна сфера, G або Corporate Governance – сфера управління). Їхній появі в 2005 р. світ зобов’язаний групі міжнародних інституціональних інвесторів, і ініціативи генерального секретаря ООН Кофі Аннана, як відповідь на всі погіршуючі екологічні і соціальні проблеми світової спільноти, вирішення яких не можливе у зв’язку з проблемами корпоративного управління та інвестиційної практики.

Реалізація принципів відповідальних інвестицій (ESG-інвестицій) націлена на більш ефективну координацію інвестиційної діяльності з інтересами суспільства, які



сформульованими в цілях сталого розвитку (ЦСР) [51].

Термін «ESG-інвестиції» відноситься до вкладення коштів в бізнес, здійснюваний на принципах екологічності, соціальної відповідальності та високої якості корпоративного управління, а ESG-інвестування виходить з того, що інвестор оцінює компанію-об'єкт інвестування з урахуванням виділених критеріальних принципів в рамках відповідних сфер діяльності та проблем, які потребують вирішення (Додаток А).

Концепція сталого розвитку, розроблена ООН, і реалізація відповідних їй ключових цілей і завдань вимагає інвестицій. Разом з тим, підходи до трактування цього поняття різні. Інвестиції визначаються як двигун економічної активності та економічного зростання. З їх допомогою оптимізується структура економіки будь-якого рівня. Абсолютний рівень і динаміка чистих інвестицій розглядаються як індикатори економічного розвитку.

Дотримуючись класичних академічних досліджень довгострокового економічного зростання, можна говорити про те, що основними його джерелами є кількість і якість трудових і капітальних ресурсів, а також ефективна технологія їх використання. При цьому під «технологією» на статистичному рівні зазвичай розуміється сукупна факторна продуктивність (СФП), що представляє собою залишки економічного зростання, що не пояснюється збільшенням обсягів і якості капіталу і праці. При цьому відмінність темпів економічного зростання в різних країнах більшою мірою пояснюється темпами зростання сукупної факторної продуктивності, а не збільшенням факторів виробництва. У свою чергу, як було відмічено статистично СФП достатньо сильно скорельована з об'ємом залучених прямих іноземних інвестицій на територію країни.

Важливо відзначити, що крім прямого ефекту накопичення фізичного капіталу, одним з основних каналів впливу ПІІ на економічне зростання є поширення і розвиток технологій, яке відіграє ключову роль в процесі економічного розвитку. На відміну від класичної моделі екзогенного зростання, запропонованої в роботі Солоу, сучасна теорія ендогенного зростання, відправною точкою для розробки якої стало дослідження Ерроу, підкреслює важливість технологічного

розвитку країни для її подальшого економічного зростання [50, с.48]. В рамках теорії ендогенного зростання, темпи економічного зростання країни залежать від обсягів накопичених знань, швидкості розробки нових і впровадження існуючих технологій. Хоча поширення технологій саме по собі може приймати різні форми, такі як, наприклад, імпорт високотехнологічної продукції або залучення висококваліфікованих іноземних фахівців, одним з головних механізмів поширення знань є ПІІ.

Вплив припливу ПІІ на економічне зростання країни-одержувача інвестицій вимірювався за допомогою безлічі різних економетричних методів, на даних безлічі країн і в рамках різних часових періодів. Виходячи з результатів представлених робіт, можна говорити про те, що дані свідчать про позитивний вплив ПІІ на економічне зростання (випуск), національні інвестиції в основний капітал, технологічні зміни та СФП.

Проте, результати в деяких випадках істотно залежать від проведеної державної економічної політики, рівня розвитку фінансового ринку країни, що приймає ПІІ, рівня її технологічного відставання від країн-лідерів, а також якості людського капіталу.

Подібні результати є свідченням того, що ПІІ і існуюче економічне зростання можуть взаємно підсилювати один одного. Це означає, що, з одного боку, для припливу ПІІ необхідні базові умови для забезпечення потенційного економічного зростання, а з іншого боку, для збільшення темпів економічного зростання необхідно залучення значних обсягів ПІІ.

Іншими словами, приплив ПІІ здатний надавати ефект інституційного каталізатора-мультиплікатора – вжиття заходів щодо підвищення відкритості економіки і стимулювання експорту, базове поліпшення інститутів і якості людського капіталу потенційно привертає ПІІ на територію країни. У свою чергу, приплив ПІІ, який є результатом проведення перерахованих заходів, призводить, як правило, до подальшого ще більшого поліпшення інституційного середовища і підвищення якості людського капіталу.

### **1.3. Регулювання світового інвестиційного ринку в умовах глобалізаційних перетворень**

На державному рівні іноземні інвестиції регулюються за допомогою національної інвестиційної політики, основні інструменти якої спрямовані на підтримку пріоритетних галузей в інтересах держави і забезпечення національної безпеки.

Глобальна інвестиційна політика націлена на розробку пакету заходів, спрямованих на забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в усіх регіонах світу, включаючи проблемні в економічному відношенні країни. На глобальному рівні Міжнародним банком реконструкції та розвитку спільно з Міжнародним валютним фондом розроблено Принципи приймання прямих іноземних інвестицій, що встановлюють національний режим для іноземних інвестицій, якими керуються практично всі розвинені країни. Міжнародні банки розвитку фінансують значну кількість інвестиційних проектів в різних країнах. Очевидно, що в умовах зростання масштабів міжнародної інвестиційної діяльності роль міжнародних організацій збільшуватиметься.

Проблеми розширення інвестицій обговорювалися на X Всесвітньому інвестиційному форумі Конференції ООН з торгівлі і розвитку (ЮНКТАД) 22-26 жовтня 2018 року в Швейцарії, де зібралося більше шести тисяч учасників з 160 країн.

Всесвітній інвестиційний форум ЮНКТАД проводиться один раз на два роки за участю представників політичних кіл країн, державних органів управління, представників приватного бізнесу, міжнародних організацій, наукових кіл. У підготовці форуму беруть участь структури ООН, Всесвітній банк, Всесвітня торгова організація (ВТО), Всесвітня асоціація агентств із залучення інвестицій (WAIPA).

Форум 2018 був присвячений питанням інвестування в сталий розвиток в нову епоху глобалізації та індустріалізації. На форумі відзначалося зменшення потоків ПІІ, нездатність досягти за десять років після Великої рецесії докризового рівня

прямих фінансових інвестицій. Підкреслювалося, що на виконання цілей сталого розвитку не вистачає близько 2,5 трлн дол. США. В ході Всесвітнього інвестиційного форуму представники урядів держав, міжнародних організацій обговорили можливість реформування міжнародної інвестиційної системи. У 2015 році була розроблена дорожня карта, яка стала основою пакету реформ.

У пакеті реформ особливе місце приділяється необхідності зростання інвестицій у виробничу і соціальну інфраструктуру. Зроблено акцент на важливості технологічних змін і розвитку інноваційного потенціалу, порушується питання про залучення інвестицій в розвиток цифрової економіки. В даний час для всіх країн важливими стають питання регулювання цифровий торгівлі, статус електронних продуктів як товарів, так і послуг. Інтерес до розвитку цифрової економіки пояснюється прагненням підприємців мати зиск, економлячи час.

Цифрова економіка дозволяє створити тисячі нових малих підприємств, які можуть використовувати веб-платформи для надання бізнес-послуг онлайн і продажу цифрових продуктів іноземним клієнтам, виходячи на глобальний ринок практично з моменту свого створення.

Виробництво в рамках цифрової економіки покликане бути гнучким, дрібносерійним і доступним для споживачів через Інтернет. Поставки цифрових продуктів за допомогою електронної комерції стають все більш поширеною формою експорту, враховуючи, що їх можна здійснювати без установи постійного представництва в країні одержувача.

Особливе місце на форумі було приділено питанням інвестування в «зелену» економіку. «Зелена» економіка сприймається в даний час як важливий напрямок структурних реформ. Вона являє свого роду драйвер попиту на інновації, реалізовані в області екологічної модернізації.

До недавнього часу «зелені» інвестиції розглядалися як загальна для всіх держав економічна доцільність інвестування в запобігання забруднення навколишнього середовища. Їх фінансування передбачалося здійснювати переважно за рахунок багатосторонніх фінансових інститутів. Загальновизнаною є позиція, коли кожна окремо взята країна покликана розробити власну стратегію

фінансування сталого розвитку, в тому числі і за рахунок активного залучення нетрадиційних механізмів фінансування. Розгляд проблеми фінансування «зелених» інвестицій має відбуватися виключно з позиції побудови індивідуальної стратегії розвитку бізнесу і проблем корпоративного управління.

Одним з інструментів залучення інвестицій є агентства просування інвестицій (АПІ), що сприяють взаємодії між інвесторами і державою. Основними видами діяльності АПІ є:

- надання необхідної інформації іноземним інвесторам;
- формування сприятливого іміджу країни;
- розвиток партнерської взаємодії з фірмами з третіх країн;
- моніторинг поточного законодавства і прийнятих в країні обмежень для іноземних інвесторів;
- формування пропозицій щодо розвитку регулювання інвестиційної діяльності [48].

У функції АПІ входить також підтримання реінвестування, скорочення інвестиційних витрат, підтримка діяльності інвесторів.

Агентство просування інвестицій розглядається як інститут, здатний повідомити іноземному інвестору про стан інвестиційного клімату в цікавій для його країні-реципієнті інвестицій і про інвестиційні процедури. Ключовим напрямком діяльності в роботі агентств є функція «policy advocacy» (відстоювання інтересів іноземних інвесторів).

В даний час АПІ існують в більшості країн-членів ОЕСР, а також в ряді інших держав. У 2014 році у Франції Міністерство економіки, промисловості та інформаційних технологій створило агентство «Бізнес-Франс» (Business France), метою якого став пошук потенційних інвесторів для розвитку національної економіки. Агентство сприяє у налагодженні міжнародних зв'язків між французькими компаніями та іноземними інвесторами, має представництва за кордоном, в тому числі в Росії, Ізраїлі, Туреччині, Китаї.

Формування ефективної системи державного регулювання інвестиційної діяльності обумовлює інтерес до закордонної практики, оцінка якої дозволяє

виявити досягнення, придатні для використання у вітчизняній економіці.

Підвищений інтерес викликає КНР, розвиток економіки якого свідчить про ефективність реалізації розробленої керівництвом Китаю інвестиційної складової стратегії економічного зростання. Аналіз ситуації, що в цій країні системи державного управління розвитком інвестиційної діяльності на макро- і мезорівнях дозволяє сфокусувати увагу на її найбільш значущих положеннях і результатах.

1. Довгострокова цільова функція державного регулювання інвестиційної діяльності визначає пріоритетні напрямки розвитку науки і високих технологій, перспективні сектори економіки, які є основними абсорбентами інвестицій. У числі напрямків розвитку науки і технологій – аерокосмічна і оптико-волоконний зв'язок, біотехнології та генна інженерія, мікроелектроніка та інформатика, нові енергозберігаючі технології, виробництво обладнання для охорони і поліпшення навколишнього середовища, медичної техніки. У складі перспективних секторів економіки – високорентабельні експортоорієнтовані галузі обробної промисловості – легка, текстильна і харчова промисловості; капіталомісткі галузі промисловості з орієнтацією на зовнішній і внутрішній ринки – машинобудування, металургія та хімічна промисловість; інфраструктура, представлена транспортом, зв'язком, енергетикою та сфери господарської діяльності, продукція яких користується гарантовано високим попитом на внутрішньому ринку, в якості прикладу можна виділити операції з нерухомістю.

2. Освоєння продуктивних форм інституціоналізації економічного простору територій, таких як вільні економічні зони, підприємства з іноземним капіталом, технопарки, забезпечує концентрацію національних і іноземних інвестицій при використанні різних режимів регулювання, що враховують фазу їх життєвого циклу і пріоритети завдань, що вирішуються державою на кожній з них.

3. Комплектація заходів, покликаних забезпечити зростання масштабів і підвищення ефективності інвестиційної діяльності здійснюється за допомогою різних за характером і способом впливу методів та інструментів державного регулювання. В тому числі:

– установа державної Китайської інвестиційної корпорації, орієнтованої на

довгострокове стратегічне інвестування за кордоном. Її капітал формується шляхом передачі їй 200 мільярдів доларів з валютних запасів країни, а механізм капіталізації передбачає випуск міністерством фінансів КНР спеціального десятирічного облігаційної позики в розмірі 1,55 трлн юанів і використання цих коштів для викупу зазначеної частини національних валютних запасів;

– інвентаризація об'єктів, що будуються і суб'єктів їх зведення для перевірки дотримання чинних законів, стандартів, нормативів. Вона може бути оцінена як превентивний засіб впливу на розміри капітальних вкладень, їх галузеве і територіальне розподіл;

– допуск іноземних інвесторів в обмежений перелік наукомістких підприємств китайської оборонної промисловості [34, с. 50].

В позиціонуванні досягнень сучасної практики державного управління розвитком інвестиційної діяльності в Японії сфокусуємо увагу на наступних характеристиках.

1. Доповнення сформованої системи індикативного планування розвитку економіки відбувається шляхом використання інструментарію програмно-цільового управління, що реалізується при розробці великих інвестиційних проектів, пов'язаних з інституціоналізацією економічного простору територій – створенням технопарків, а також економічних зон різних видів.

2. Підвищена роль держави виражається в організації та фінансуванні розвитку технопарків як елементів інноваційної системи, з діяльністю яких пов'язується реалізація курсу на активний розвиток власних наукових досліджень і розробок, зміцнення науково-технічного потенціалу країни.

3. Суспільно-приватне партнерство, що є інтеграцією зусиль центрального уряду, місцевої влади та приватного бізнесу, здійснюється для вирішення завдання активізації процесу залучення іноземних інвестицій. Однією зі сфер їх застосування є так звані зони вільного імпорту, фінансування створення яких здійснюється місцевою владою і приватними компаніями за участю Центрального банку Японії, який надає кредити для фінансування їх інфраструктури. Такі зони створюються в морських портах і міжнародних аеропортах, поєднання зон вільної торгівлі та

імпортозамінних виробничих зон [34, с. 50].

Аналіз практики державного регулювання інвестиційної діяльності в Сполучених Штатах Америки дозволяє зафіксувати ряд принципово важливих позицій.

1. Різноманітність створюваних в окремих штатах вільних економічних зон і інструментарію їх державного регулювання. В даний час за кількістю створених вільних економічних зон США займають лідируючу позицію в світі. У країні діють три основних їх типи: зони зовнішньої торгівлі, технологічні парки та підприємницькі зони. Вони вносять істотний внесок в розвиток регіонів країни і сприяють розширенню та диверсифікації її зовнішньої торгівлі. Сучасні зони зовнішньої торгівлі надають широкий спектр послуг. У них завозиться товар не тільки складається, сортується і упаковується. У зонах його можна заново переробити, здійснити збірку певних видів продукції з компонентів місцевого або іноземного виробництва або навіть створити окремі види виробництв на базі продукції, що надходить в зону або створюваної в ній. Зазвичай передумовами організації вільних торгових зон є вигідне географічне розташування - близькість до міжнародних транспортних артерій, великим промисловим центрам, районам прикордонної торгівлі, і наявність розвиненої інфраструктури - вантажні термінали, складські приміщення, під'їзні шляхи, розвантажувально-навантажувальна техніка, стійке електро-, водо- і теплопостачання.

Тому зони зовнішньої торгівлі зазвичай розміщуються в портах і аеропортах або поблизу від них. До підприємницьким зон відносяться зони, безпосередньо не пов'язані з обслуговуванням зовнішньої торгівлі. Початкове поняття вільної зони тут розмивається, так як митні пільги відходять на другий план або взагалі відсутні, а основну роль грають різні податкові, фінансові та адміністративні стимули. Зазвичай вони розміщуються в економічно депресивних районах великих міст, що мають найбільш високий рівень безробіття [34, с. 51].

Для отримання статусу підприємницької зони район, що виділяється для цих цілей, повинен відповідати ряду вимог, найбільш важливі з них наступні:

– більше 70% жителів району повинні мати особистий або сімейний дохід



нижче 80% середнього доходу жителів даного міста або всієї країни;

– рівень безробіття в районі повинний значно перевищувати такої в місті або в усій країні [34, с. 52].

Основне обмеження, що застосовується при організації підприємницьких зон, стосується терміну їх функціонування. У більшості штатів він становить 10-20 років, федеральні підприємницькі зони створюються на 20 років, і в подальшому термін цей може бути продовжений. Економічні стимули і пільги, що надаються таким зонам, включають в себе:

– податкову знижку підприємству за кожного додатково прийнятого на роботу людину до 2 тисяч доларів;

– 5% знижку на податки, що сплачуються при будівельних і ремонтних роботах;

– скасування податку на збільшення капіталу компанії [34, с. 52].

2. Активне використання різних інституційних форм державно-приватного партнерства покликане забезпечити приплив інвестицій в оновлення інноваційного потенціалу економіки країни і її територій – штатів. Серед них слід виділити Інноваційний партнерство США, в рамках якого штати і федеральні відомства, університети і промисловість співпрацюють в області усунення бар'єрів для застосування нових технологій, в реалізації програми стимулювання технологічної конкурентоспроможності регіонів, традиційно отримують менше державне фінансування. Широко застосовується формою кооперації дослідницьких структур університетів, федеральних відомств, федеральних лабораторій, влади штатів і територій, приватного сектора промисловості, а також кредитно-фінансових установ служать державно-приватні коопераційні угоди в галузі досліджень і розробок і інноваційно технологічні партнерства. Державно-приватні коопераційні угоди ініційовані урядом США для стимулювання передачі технологій з 700 федеральних лабораторій, в основному приватним компаніям [20, с. 77]. При укладанні такого роду угод державною науковою організацією надає в загальне користування свої дослідницькі ресурси – кадри, системи обслуговування, матеріальну базу і інтелектуальну власність, в тому числі у вигляді патентів. Конкретна мета

коопераційних угод – передача технологій з державного наукового сектора в приватнопідприємницький виробничий сектор і державне сприяння підвищенню технологічного рівня останнього. Технологічні партнерства використовуються для освоєння технологій в промисловості.

Як правило, їх учасниками виступають фірми, які не конкурують одна з одною і представляють весь інноваційний цикл створення і освоєння нових технологій.

3. Забезпечення взаємодії різних рівнів публічної влади орієнтоване на підвищення інвестиційної привабливості територій. Як його об'єктної бази виділяються процеси формування промислових кластерів, розвитку інтелектуального капіталу в університетах, створення сприятливого податкового середовища; вдосконалення системи навчання підприємців [20, с. 78].

Аналіз регулювання інвестиційної діяльності в розвинених країнах дозволяє виділити ряд характерних особливостей інвестиційної політики, таких як:

- переважне використання форм непрямого регулювання, зокрема податкової та амортизаційної політики;
- підвищення ролі регіонів – місцевої влади у розробці та реалізації інвестиційної політики, в прийнятті та реалізації інвестиційних рішень;
- спрямованість державної інвестиційної політики на структурну перебудову шляхом виділення галузевих пріоритетів;
- формування систем координаційного управління, пов'язаних з пропорційним участю приватних,
- змішаних і громадських організацій та узгодженням їх дій;
- відсутність спеціального законодавства щодо регулювання іноземних інвестицій, що фактично свідчить про надання національного режиму для іноземних інвесторів;
- орієнтація на комплексне використання джерел фінансування інвестицій, як акумулювання внутрішніх інвестиційних ресурсів, так і залучення зовнішніх інвесторів.

Що стосується країн, що розвиваються, то більшість з них йдуть по шляху

розвинених країн, активізуючи непрямі методи. У той же час присутній практика застосування адміністративних важелів і прямої участі держави в інвестиційному процесі.

Особливо сильна роль держави в азіатських країнах. Крім того, в умовах дефіциту внутрішніх інвестиційних ресурсів створюються привілейовані умови для іноземних інвесторів. Досить слабо розвинені інституційні форми регулювання інвестиційної діяльності.

### **Висновки до розділу 1**

Вивчаючи інвестиції як фактор сталого розвитку, виділені їх функції, включаючи соціальні та екологічні, що узгоджуються з принципами відповідального інвестування. І, незважаючи на те, що приєднання до принципів носить добровільний характер, у сучасного бізнесу немає іншої альтернативи, як їм слідувати. Ера відповідального ставлення до світу, в якому ми живемо, нашому майбутньому і майбутньому наших дітей вже настала.

У даний час уряди країн націлені на залучення ПІІ, які сприяють реалізації національних цілей сталого розвитку. Інвестиції є основним джерелом економічного зростання. Існує пряма залежність темпів економічного розвитку країни від норми інвестицій. При інвестуванні в обсязі 20-25% ВВП можна забезпечити середньорічні темпи економічного зростання в розмірі 2,5-3%, як це має місце в розвинених країнах.

Держава завжди здійснює інвестиційне регулювання в економічному секторі відповідно до певної інвестиційної політики, вираженої комплексом правових, адміністративних та економічних дій держави, спрямованих на розширення і активізацію інвестиційних процесів.

## РОЗДІЛ 2

# СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РУХУ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У СВІТІ ТА В УКРАЇНІ В УМОВАХ КОРОНАВІРСУНОЇ ПАНДЕМІЇ

### 2.1. Вплив пандемії COVID-19 на світову економіку і потоки прямих іноземних інвестицій

Світова економіка переживає серйозну кризу, викликану пандемією COVID-19. Його безпосередній вплив на прямі іноземні інвестиції (далі ПІІ) буде драматичним. У більш довгостроковій перспективі прагнення до підвищення стійкості виробничих ланцюжків і автономії виробничої бази може мати довгострокові наслідки.

Результати COVID-19 для здорового розвитку та його економічні та політичні результати значущі. Останні результати COVID-19 та зусилля щодо його удосконалення є однією із самих серйозних рецесій у новій історії, яка відзначається, зокрема, зниженням економічного зростання, скороченням торгівлі, низькими доходами від підприємницької діяльності та масовими залученнями. Відповідно до прогнозу, в найближчі два роки очікується, що в результаті пандемії, обсяг виробництва у світовій економіці скоротиться майже на 8,5 трлн. дол. США [55].

Очевидно, що важливим пріоритетом на сьогоднішній момент є відновлення економіки. Криза COVID-19 викличе різке скорочення ПІІ. Зниження глобального припливу ПІІ складає в 2020 році 40% в порівнянні з рівнем 2019 року в 1,54 трлн. дол. США (див. Рис. 2.1.). Це призведе до того, що вперше з 2005 року нові ПІІ опустяться нижче 1 трлн. дол. США. За прогнозами, в 2021 році ПІІ скоротяться ще на 5-10% і почнуть відновлюватися в 2022 році [66].

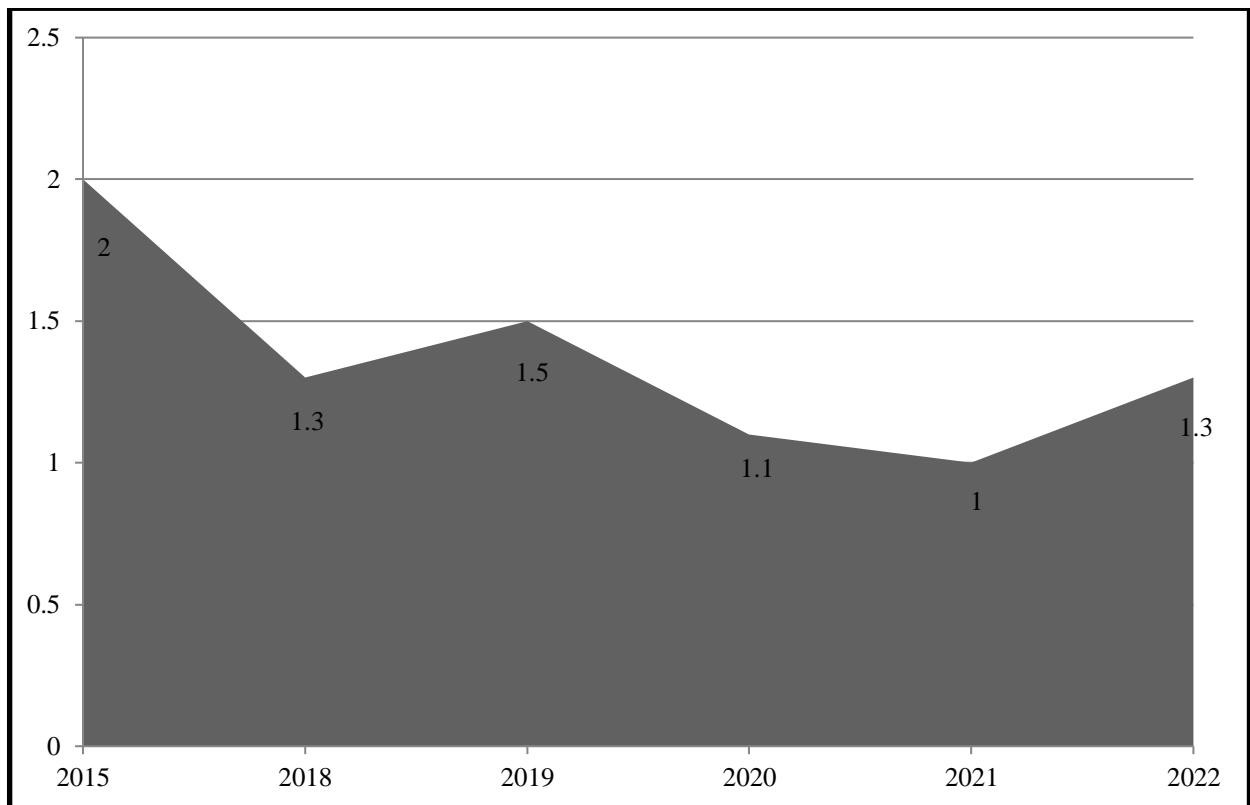


Рис. 2.1. Глобальний притік ПІІ в 2015-2020 рр. і прогноз на 2021-2022 рр.,  
трлн. дол. США

Примітка. Побудовано автором за даними Investment Trends Monitor. UNCTAD. Impact of the COVID-19 pandemic on global FDI and GVCs. Updated Analysis. [unctad.org/en/PublicationsLibrary/](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/)

Пандемія COVID-19 чинить серйозний вплив на міжнародні інвестиційні потоки, включаючи інвестиції, спрямовані на цілі сталого розвитку, незважаючи на різний вплив на регіони та групи розвитку.

Приплив прямих іноземних інвестицій в 2020 році впав на 42 %, досягнувши, за оцінками, 859 млрд. дол. США, згідно з прогнозом у звіті про світові інвестиції за 2020 рік. Зниження інвестиційних потоків до Європи (більше 100 %) та Північної Америки (-46 %) продемонстрували найбільший спад. Потік ПІІ впав лише на 4% у країнах, що розвиваються в Азії (див. Рис. 2.2.). Внаслідок цих регіональних відмінностей частка економік, що розвиваються, зросла до 72 % загального притоку ПІІ у світі [65].

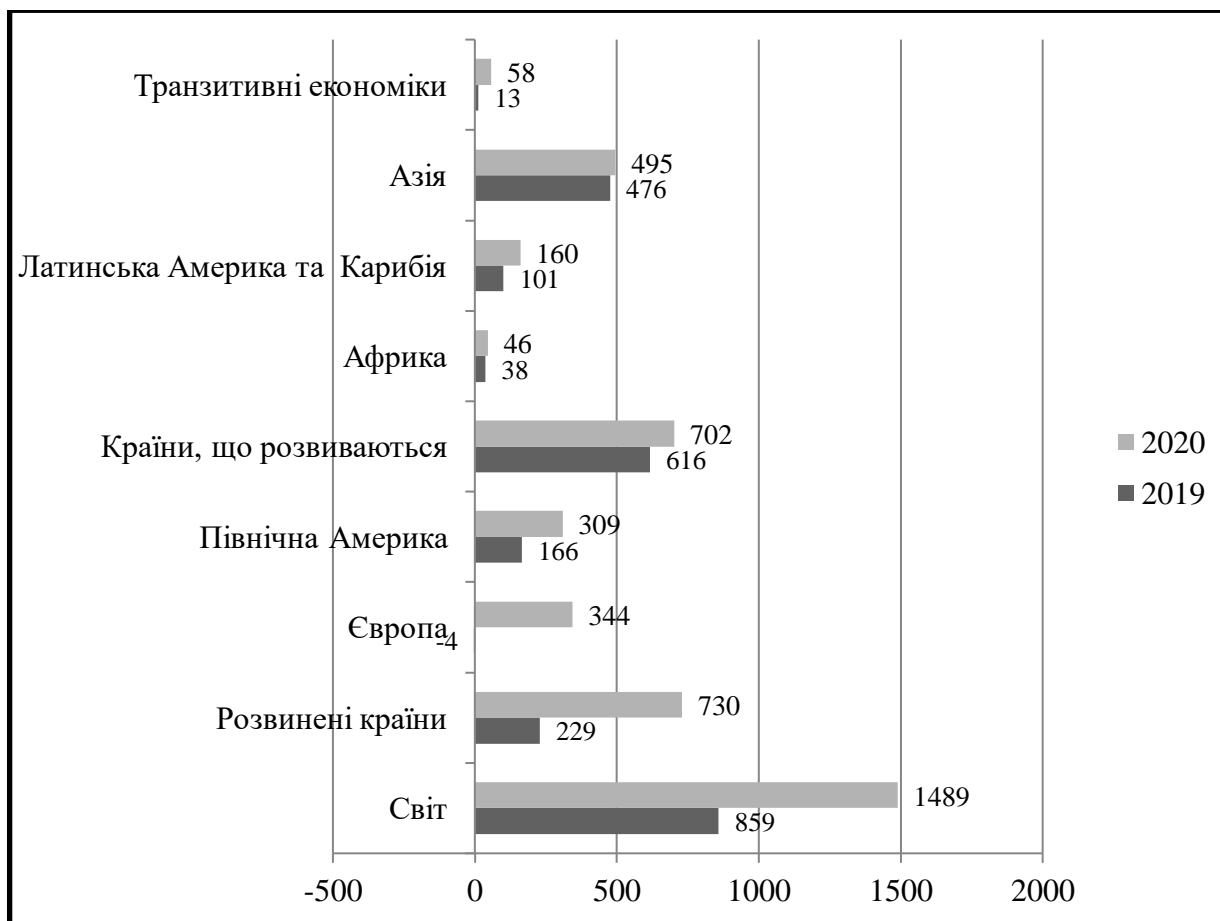


Рис.2.2. Тенденції припливу прямих іноземних інвестицій у 2020 році за регіонами та станом розвитку (млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Investment Trends Monitor. UNCTAD. Impact of the Coronavirus outbreak on global FDI. [unctad.org/en/pages/publications/Global-Investment-Trends-Monitor-\(Series\).aspx](https://unctad.org/en/pages/publications/Global-Investment-Trends-Monitor-(Series).aspx).

Приплив ПІІ у більшості країн зменшився в 2020 році. В ОЕСР вони зменшились на 51% – до 389 млрд. дол. США ( див. Рис. 2.3), що є найнижчим рівнем з 2005 року. Приплив ПІІ в зону ОЕСР склав лише 38% загального припливу ПІІ в 2020 р. порівняно з 52% у 2019 р. та 58% у 2018 р [47]. Це зменшення було частково зумовлене значним скороченням вхідних ПІІ у Сполучених Штатах та значним негативним надходженням у Нідерланди. У випадку Нідерландів негативний приплив був пов'язаний з продажем власного капіталу (наприклад, продаж паїв в компаніях-резидентах іноземними батьками та переміщення боргу всередині компаній).

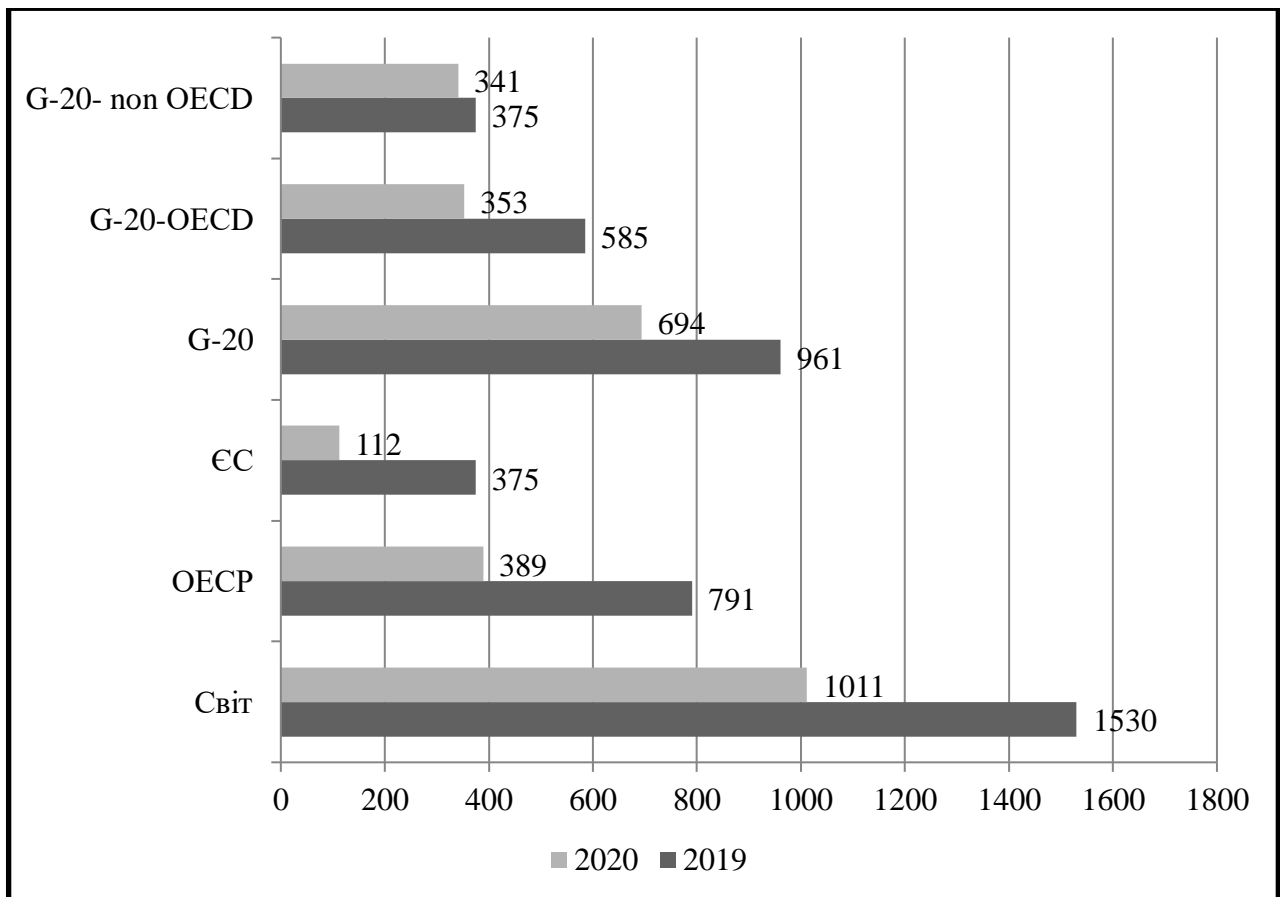


Рис. 2.3. Приплив ПІІ у вибрані угруповання, 2019-2020  
(млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual. UNCTADStat. United Nations Conference on Trade and Development. URL: <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx>

На додаток до цих двох країн, приплив ПІІ значно скоротився в Ірландії (48 млрд. дол. США), Великобританії (26 млрд. дол. США) та Канаді (24 млрд. дол. США). У той час як багато країн ОЕСР зафіксували зменшення своїх припливів порівняно з попереднім роком, Австрія, Норвегія та Швейцарія зазнали негативного припливу, вже третій рік поспіль. Натомість приплив ПІІ збільшився більш ніж на 10 млрд. дол. США. у Люксембурзі та Швеції.

Потік ПІІ до країн ЄС 27 впав на 70%, в основному за рахунок продажів з Нідерландів та зменшення, яке перевищило 10 млрд. доларів у ряді країн ЄС.

Приплив ПІІ до економік G20 зменшився на 28%. Вони знизились на 40% в країнах-членах ОЕСР- G20 та на 9% в країнах, що не входять в ОЕСР-G20. У 2020

році, враженому коронавірусом, зниження припливу ПІІ було широко розповсюдженим у всіх країнах, що не входять до ОЕСР, за винятком Китаю та Індії, які зафіксували більш високий приплив ПІІ на 14% та 27% відповідно, частково відображаючи зростання транскордонної активності злиття та поглинання у другому півріччі.

Вдруге за шість років Китай обігнав США у ПІІ. Ці дві економіки сприйняли потоки ПІІ на суму 212 млрд. дол. США та 177 млрд. дол. США відповідно. Індія та Люксембург відстали як найбільші одержувачі (рис. 2.4.):

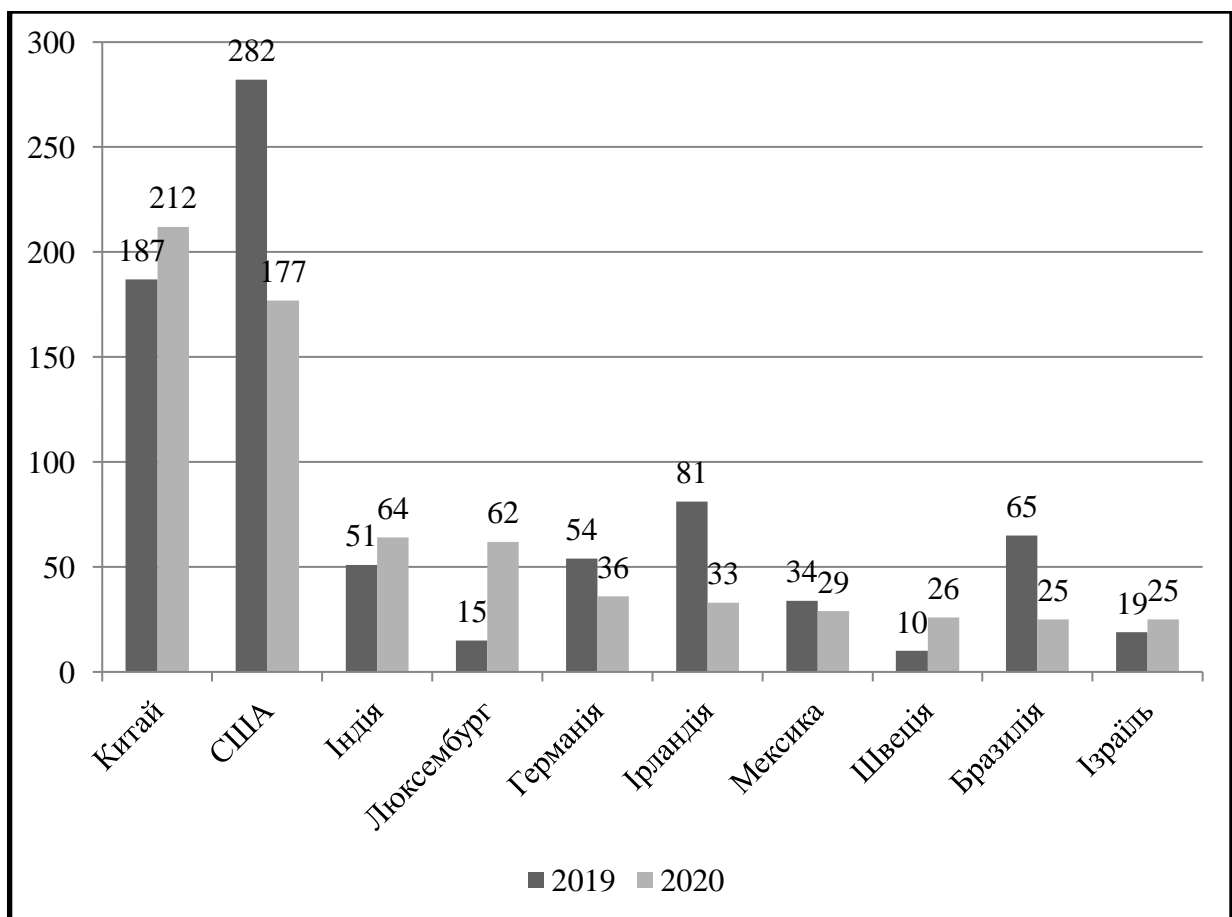


Рис.2.4. Приплив ПІІ у вибрані країни, 2019-2020 - 10 найбільших одержувачів ПІІ в 2020 році (млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual. UNCTADStat. United Nations Conference on Trade and Development. URL: <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx>



Відтік ПІІ з ОЕСР зменшився на 48% у 2020 році (див. Рис. 2.5.) до 425 млрд. дол. США, що є найнижчим рівнем з 2005 року. Це складає 62% від загального обсягу відтоку ПІІ порівняно з 70% у 2019 році [47]. Значний негативний відтік з Нідерландів та значний спад в Німеччині та Японії з високих рівнів вартості у 2019 році. Вісімнадцять інших країн ОЕСР зафіксували зменшення відпливу ПІІ, перевищивши 30 млрд. дол. Австрія, Норвегія та Великобританія також зафіксували негативний відтік. Натомість відтік ПІІ досяг рекордних значень у Люксембурзі, подвоївся у Швеції та перейшов з негативного на позитивний рівень у Швейцарії. Відтік із США залишався відносно стабільним.

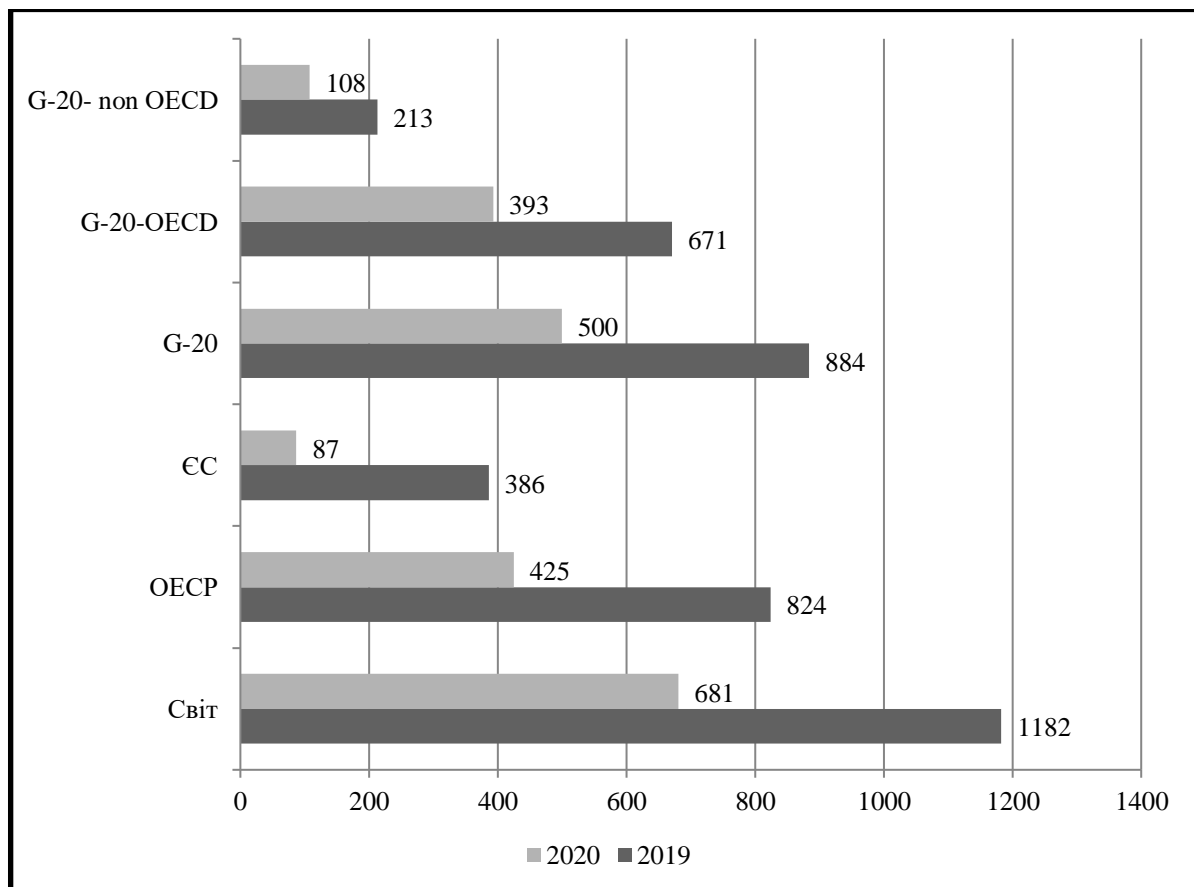


Рис. 2.5. Відтік ПІІ з вибраних регіонів, 2005-2020 рр.

(млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Coronavirus: The world economy at risk. URL: [https://www.oecd-library.org/docserver/7969896ben.pdf?expires=1585595982&id=id&accname=guest&checksum=74D8B41581A66DB398F8F8A053C5FE25.diaeiainf2020d3\\_en.pdf](https://www.oecd-library.org/docserver/7969896ben.pdf?expires=1585595982&id=id&accname=guest&checksum=74D8B41581A66DB398F8F8A053C5FE25.diaeiainf2020d3_en.pdf).

Відтік країн ЄС-27 зменшився на 77%, що становило лише 13% від загального обсягу відтоку ПІІ у 2020 році порівняно з більш ніж 30% у 2019 та 2018 роках.

Відтік ПІІ з економік G-20 зменшився на 43%. Вони впали на 41% в країнах-членах ОЕСР G-20 та на 49% в країнах, що не входять в ОЕСР G-20. Це останнє зменшення спостерігалось повсюдно, за винятком Індонезії, де відтік ПІІ зріс на 33% [47].

У 2020 році основними джерелами ПІІ у всьому світі були Люксембург, США, Японія та Китай. Останні, хоча й досі залишаються в числі провідних іноземних країн-інвесторів, у 2020 році спостерігали спад їх відтоку (рис. 2.6.):

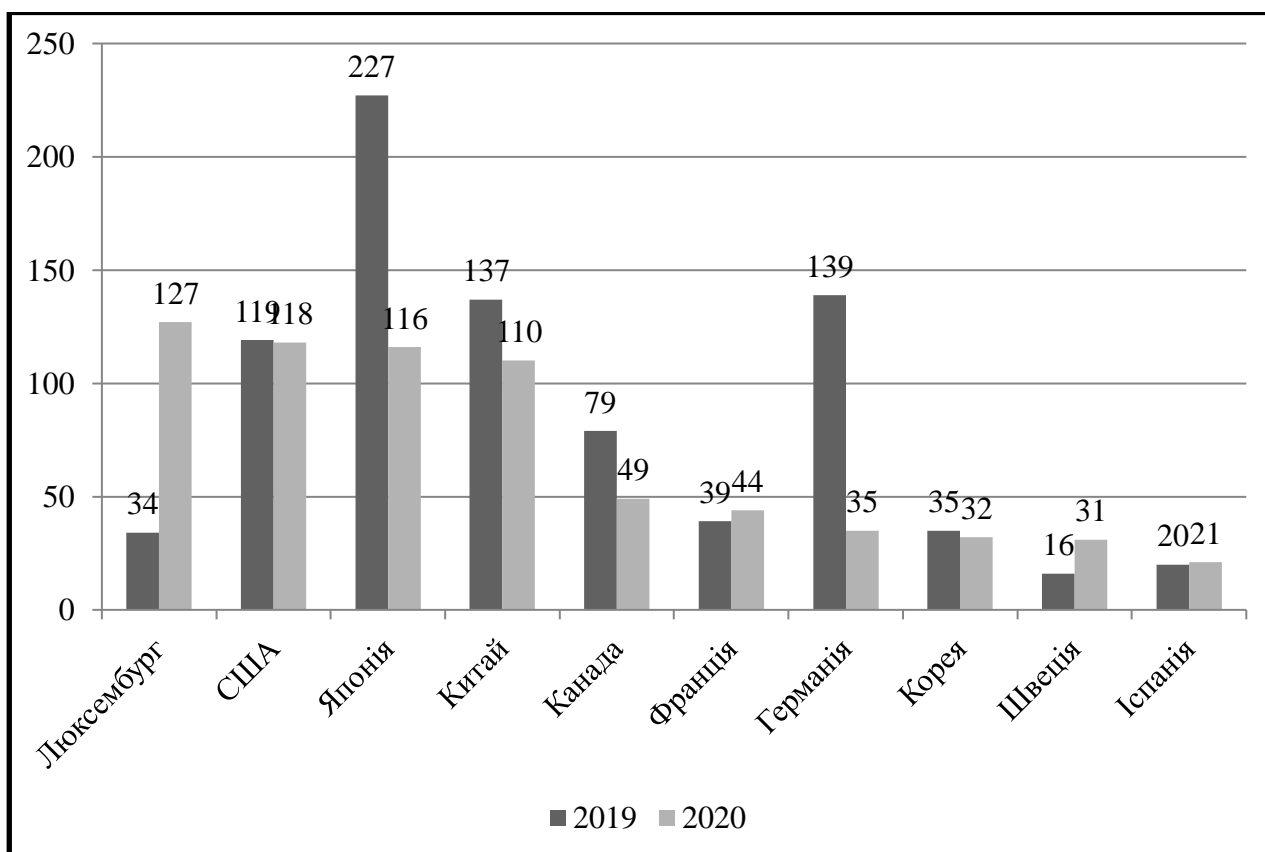


Рис. 2.6. Відтік ПІІ з вибраних країн, 2019-2020 (млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Coronavirus: The world economy at risk. URL: [https://www.oecd-library.org/docserver/7969896ben.pdf?expires=1585595982&id=id&accname=guest&checksum=74D8B41581A66DB398F8F8A053C5FE25.diaeiainf2020d3\\_en.pdf](https://www.oecd-library.org/docserver/7969896ben.pdf?expires=1585595982&id=id&accname=guest&checksum=74D8B41581A66DB398F8F8A053C5FE25.diaeiainf2020d3_en.pdf).

Пандемія COVID-19 вплинула на всі типи інвестицій: інвестиційні проекти (-35 %), транскордонні злиття та поглинання (-10 %) та нові міжнародні проекти про фінансові угоди (-2 %) (див. Табл. 2.1). Транскордонні продажі злиттів та поглинань досягли в 2020 р. 456 млрд. дол., що на 10% менше, ніж у 2019 р. У розвинених країнах вони різко впали в Північній Америці (-43%), але в Європі зросли на 26%. У Азії обсяги продажів злиттів та поглинань в зросли на 31 %, тоді як у країнах Латинської Америки та Карибського басейну (-67 %) та Африці (-45 %) [41].

Таблиця 2.1

Тенденції інвестицій за видами та регіонами

	Транскордонне злиття та поглинання	Грінфілд-проекти *	Міжнародне фінансування проектів **
<b>Світ</b>	↓10%	↓35%	↓2%
<b>Розвинені країни</b>	↓11%	↓19%	↑7%
Європа	↑26%	↓15%	↑7%
Північна Америка	↓43%	↓29%	↓2%
<b>Країни, що розвиваються</b>	↓4%	↓46%	↓7%
Африка	↓45%	↓63%	↓40%
Латинська Америка та Карибський басейн	↓67%	↓51%	↓9%
Азія	↑31%	↓38%	↑17%
<b>Транзитивні економіки</b>	↑147%	↓60%	↓50%

\* Тенденція до нових проектів стосується перших 11 місяців 2020 року

\*\* Міжнародне фінансування проектів стосується кількості угод, оскільки вартість проектів за останні місяці недоступна.

Примітка. Складено автором за даними UNCTAD.

Оголошені зелені проекти досягли в 2020 р. 547 млрд. дол. США, що на 35 % менше порівняно з 2019 р. Найбільший спад відбувся в країнах, що розвиваються (-46 %), головним чином в Латинській Америці та Карибському басейні. До третього кварталу 2020 року угоди з міжнародним фінансуванням проектів були настільки ж слабкими, як зелені інвестиції. Шквал нових проектів в останні місяці 2020 року, переважно в розвинутих економіках, загальмував загальне падіння лише до -2 %.

Міжнародні потоки інвестицій приватного сектору до країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою, у секторах, що відповідають цілям сталого розвитку, в 2020 році впали приблизно на третину через пандемію COVID-19. За

перші три квартали року вартість анонсованих нових інвестицій зменшилась на 40%, а міжнародного проектного фінансування (що використовується для великих інфраструктурних проектів, що потребують кількох інвесторів) на 15%. За винятком відновлюваної енергетики, де зростання нових проектів продовжувався, але був скорочений до третини рівня до пандемії, інвестиційна активність різко впала в усіх секторах, пов'язаних з цілями (рис. 2.7.):

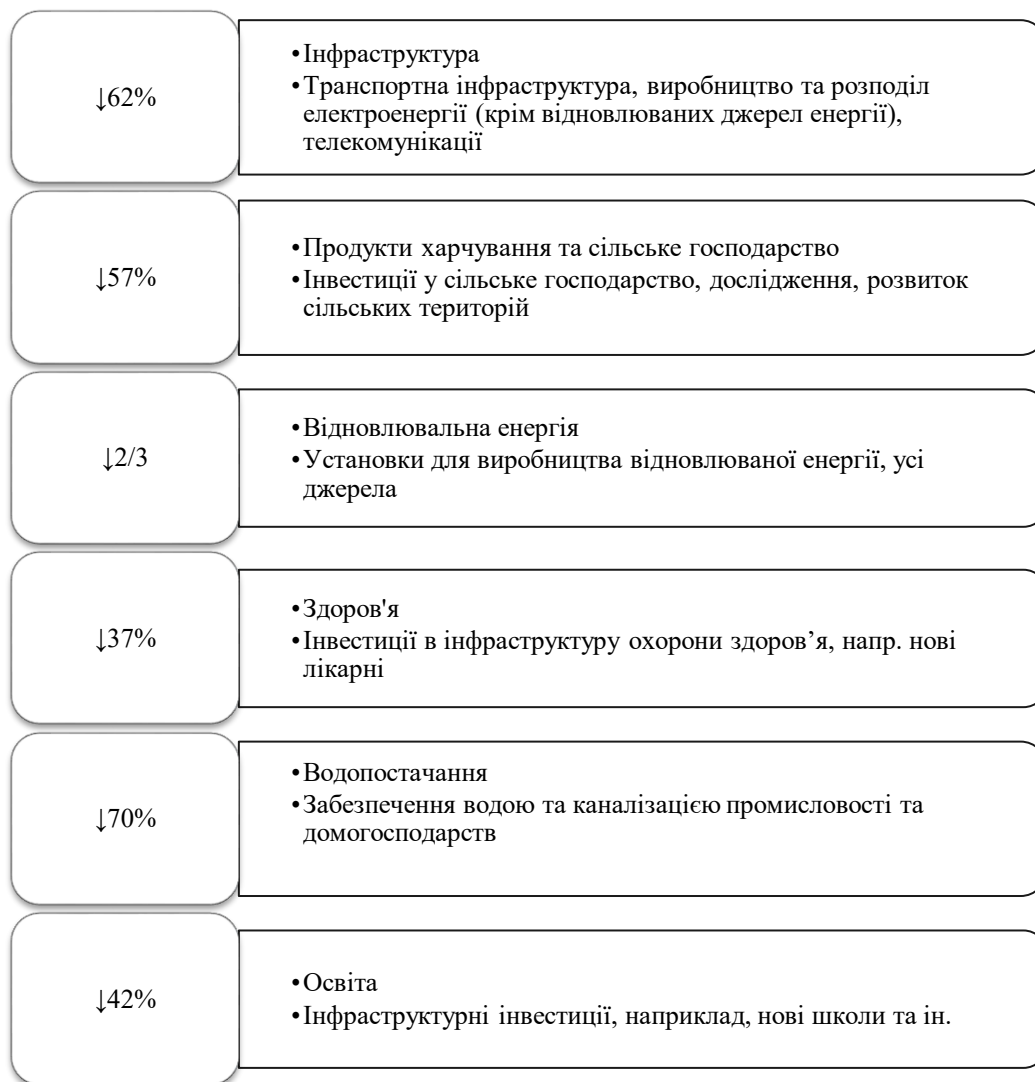


Рис. 2.7. Вплив пандемії на інвестиції у цільові інвестиційні сектори

Примітка. Складено автором за даними UNCTAD

На відміну від загальних ПІІ, зменшення інвестицій, що стосуються цілей, було набагато більшим у країнах, що розвиваються, та країнах з перехідною економікою, ніж у розвинених країнах.

Перспективи виглядають вкрай невизначено. Вони залежать від тривалості епідеміологічної кризи і результативності політичних заходів щодо зменшення економічних наслідків пандемії. Невизначеність підсилюють геополітичні та фінансові ризики і триваючі торгові тертя.

Пандемія стала для ПП шоком в сфері пропозиції, попиту і політики. Введення карантину уповільнює розпочаті інвестиційні проекти. Перспектива глибокої рецесії призведе до переоцінки МНП нових проектів. Політичні заходи, прийняті урядами під час кризи, включають нові інвестиційні обмеження. Починаючи з 2022 року інвестиційні потоки будуть поступово відновлюватися завдяки реорганізації ГЦС для забезпечення стійкості, поповненню основного капіталу і пожвавленню світової економіки.

Заходи підтримки включають спрощення процедур інвестицій за допомогою Інтернету, пов'язані з пандемією послуги агентств щодо заохочення інвестицій (АПП) і нові заходи стимулювання інвестицій в охорону здоров'я. Кілька країн посилили механізми контролю за іноземними інвестиціями для захисту медичної промисловості та інших стратегічних галузей. Інші заходи включають встановлення обсягу обов'язкового виробництва, заборона на експорт медичного обладнання та зниження імпорتنих мит на медичні вироби.

Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР) відреагував на пандемію коронавірусу виділенням в 2020 році рекордного обсягу інвестицій в розмірі 11 млрд. євро на цілі 411 проектів. Банк прийняв рішення зосередити всю свою операційну діяльність на відновленні економіки своїх країн операцій до кращого стану, ніж до пандемії, збільшивши обсяг інвестицій в сферу бізнесу на 10% в порівнянні з 2019 роком, коли Банком було виділено 10,1 млрд. євро на фінансування 452 проектів [46].

ЄБРР став першою міжнародною фінансовою організацією, яка прийняла в березні 2019 року надзвичайні заходи по боротьбі з економічним впливом пандемії. Діяльність Банку була зосереджена на підтримці існуючих клієнтів в плані надання короткострокових ліквідних коштів і оборотного капіталу з тим, щоб уберегти

життєздатні компанії і забезпечити прогрес на шляху до стійкої, справедливої і відкритої ринкової економіки в країнах операцій Банку.

З метою зберегти життєво важливі торговельні потоки, ЄБРР в рамках своєї Програми сприяння розвитку торгівлі підтримав рекордне число – 2 090 - транзакцій в області торгового фінансування на загальну суму 3,3 млрд. євро, в яких брало участь 90 банків-емітентів і 140 підтверджуючих банків в 40 країнах світу. Серед прикладів таких транзакцій – імпорт ліків з Іспанії, Туреччини та Швейцарії до Лівану, Грузію і Йорданію, або експорт технології сонячної енергетики з Греції в Іспанію і Сполучене Королівство [46].

На додаток до власних коштів ЄБРР також безпосередньо привернув 1,2 млрд. євро з боку співінвесторів в період, коли світова економіка страждала від найбільш глибокого спаду з часів Великої депресії 1930-х років. Банк при цьому продовжував націлювати свою підтримку на приватний сектор, на який припало 72% всіх інвестицій ЄБРР в 2019 році.

У зв'язку з терміновістю заходів з врегулювання кризових ситуацій COVID-19 частка інвестицій у фінансування зеленої економіки в 2020 році скоротилася до 29% в порівнянні з 46% в 2019 році ( див. Табл. 2.2). Проте, в жовтні 2020 року Банк підтвердив свою прихильність до розвитку цієї галузі, прийнявши нову п'ятирічну Стратегічну і капітальну базу, яка націлена на те, щоб до 2025 року більшість операцій Банку були в області фінансування зеленої економіки [46].

Банк продовжував сприяти економічній життєздатності, підтримуючи розвиток ринків місцевої валюти і капіталу. Після значного скорочення цієї діяльності на ранньому етапі кризи обсяг операцій Банку в даній сфері був відновлений і охопив в цілому 113 проектів.

Тенденція з обмінними курсами євро і долара США вплинула на оприлюднені рівні інвестицій Банку, особливо в тих країнах операцій, де значна частина транзакцій здійснювалася в доларах США.

## Річні результати ЄБРР в 2019 і 2020 роках по регіонах

	2019 рік	2020 рік
Річні обсяги інвестицій (РОІ) , млрд. євро	10,09	11,0
Кількість проектів	452	411
РОІ по регіонам, млрд. євро		
Центральна Азія	1,38	1,15
Центральна Європа і Балтія	1,47	1,41
Кіпр і Греція	0,64	0,93
Східна Європа і Кавказ	2,06	1,93
Південно-Східна Європа	1,71	1,76
Південне і Східне Середземномор'я	1,85	2,13

Примітка. Складено автором за даними ЄБРР

Пандемія може мати довгострокові наслідки для інвестиційної політики. З одного боку, вона може посилити зрушення в бік більш обмежувальної політики допуску іноземних інвестицій в стратегічні галузі. З іншого боку, вона може викликати посилення конкуренції за інвестиції, коли країни будуть прагнути подолати кризу.

## 2.2. Обсяги та структура прямих іноземних інвестицій в економіку України

Світовий досвід господарювання свідчить, що визначальною передумовою трансформаційних перетворень та економічного зростання країни є надходження та ефективне використання прямих іноземних інвестицій. Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) є ключовим ресурсом для прискореного розвитку економіки будь-якої країни і виступають одним із найважливіших інструментів забезпечення умов виходу країни з економічної кризи, адже є каталізатором ефективних структурних зрушень в економіці та рушієм науково-технічного прогресу.

Нині необхідність залучення іноземних інвестицій в Україну набуває особливої актуальності, адже національна економіка, перебуваючи у стані гострої кризи, потребує додаткових фінансових ресурсів щонайменше у розмірі 27–35% від ВВП [40].

Аналіз динаміки ПІІ, що надходили в Україну щорічно протягом 2002–2020 рр. (див. Табл. 2.3), вказує на суттєві коливання їхніх обсягів і велику залежність від політичної та економічної ситуації в країні й у світі загалом.

Таблиця 2.3

Прямі іноземні інвестиції в Україні з 2002 по 2020 рр. (млн. дол. США)\*

	ПІІ в Україну		ПІІ з України		Сальдо	
2002	693	+/-	-5	+/-	+698	+/-
2003	1424	+731	13	+18	+1411	102,1%
2004	1715	+291	4	-9	+1711	21,3%
2005	7808	+6093	275	+271	+7533	340,3%
2006	5604	-2204	-133	-408	+5737	-23,8%
2007	9891	+4287	673	+806	+9218	60,7%
2008	10913	+ 1022	1010	+337	+9903	7,4%
2009	4816	-6097	162	-848	+4654	-53,0%
2010	6495	+1679	736	+574	+5759	23,7%
2011	7207	+712	192	-544	+7015	21,8%
2012	8401	+1194	1206	+1014	+7195	2,6%
2013	4499	-3902	420	-786	+4079	-43,3%
2014	410	-4089	111	-309	+299	-92,7%
2015	-458	-868	-51	-162	-407	-236,1%
2016	3810	+ 4268	16	+67	+3794	-1032,2%
2017	3692	-118	8	-8	+3684	-2,9%
2018	4455	+763	-5	-13	+4460	21,1%
2019	5860	+1405	648	+653	+5212	16,9%
2020	-868	-6728	82	-566	-950	-118,2%

\* - з 2014 р. – без урахування окупованих територій (Криму, Севастополя, частини Донбасу)

Примітка. Складено автором за даними Державної служби статистики України.

Чистий відтік прямих іноземних інвестицій в Україну за 2020 рік склав 868,2 млн. дол. США. У 2019 році чистий приплив склав 5,860 млрд. дол. США. Таким чином, відтік ПІІ з України спостерігається вперше з 2015 року, коли він склав – 458 млн. дол. США. Після цього спостерігався приплив ПІІ: 2016 році – 3,810 млрд. дол. США, 2017 році – 3,692 млрд. дол. США, 2018 році – 4,455 млрд. дол. США, 2019 році – 5,860 млрд. дол. США [40].

На основі наведених статистичних даних у табл. 2.3 можна зробити висновки про те, що суттєве зменшення надходжень ПІІ у 2009 році значною мірою було



зумовлено світовою економічною кризою, яка показала критичну вразливість економіки України до впливу зовнішніх факторів та її абсолютну негнучкість [7, с. 47].

Протягом 2010–2012 рр. спостерігалось незначне відновлення прямого іноземного інвестування у національну економіку, проте події 2013–2014 рр. знову суттєво дестабілізували економічну систему України та зумовили її глибоку структурну деформацію. Збройний конфлікт на Сході України, політична й економічна нестабільність призвели не лише до зменшення інвестиційних вкладень у національну економіку, а й до суттєвого відпливу прямих іноземних інвестицій з країни через відсутність гарантій безпеки для інвесторів і високий ступінь ризику [8, с. 189].

Протягом 2015–2016 рр. мало місце певне відновлення іноземного інвестування в економіку України, обсяг якого протягом цього періоду становив 2961 і 3284 млн. дол. США відповідно. Проте уже у 2017 році не виправдані сподівання інвесторів на стабілізацію політичної ситуації в Україні, не дієві заходи боротьби з корупцією та неефективність економічних реформ знову призвели до суттєвого зменшення (майже на 33%) обсягів ПІІ у національну економіку [28, с. 30].

Незначний приріст обсягів ПІІ в Україну протягом 2018–2019 рр. вказує на обережну поведінку іноземних інвесторів і високий рівень недовіри з їхньої сторони щодо можливостей стабільного ведення бізнесу та покращення інвестиційного клімату у нашій державі. Окрім цього, згідно із новими прогнозами Конференції ООН з торгівлі і розвитку (ЮНКТАД), протягом 2020–2021 рр. у світі матиме місце скорочення потоків ПІІ приблизно на 40% [63].

Якщо за 2016–2019 рр. підприємства з іноземними інвестиціями реінвестували отриманого прибутку в економіку України на суму 7,9 млрд. дол., то за підсумками 2020 року згенеровані збитки призвели до зменшення іноземного капіталу на 1,3 млрд. дол. В 2020 р. підприємства з іноземними інвестиціями інтенсифікували нарахування та виплату дивідендів за прибутком і посилили виведення капіталу з України за цим каналом. Збільшення дивідендів впливає на зменшення

реінвестованого доходу прибуткових підприємств і в такий спосіб впливає на зменшення потенційного додаткового приросту іноземного капіталу в країні.

Для характеристики інвестиційної привабливості України доцільно буде використати дані чистої міжнародної інвестиційної позиції (англ. Net international investment position). Міжнародна інвестиційна позиція – це макроекономічне поняття, що означає загальний обсяг і структуру фінансових активів і зобов'язань країни перед нерезидентами. Чиста міжнародна інвестиційна позиція являє собою різницю між активами і зобов'язаннями країни (Додаток А) [23, с. 46].

Аналізуючи стан прямого іноземного інвестування, звернемося до його структури. Станом на початок 2021 р. до економіки України ПІІ надійшли зі 125 країн світу, однак основна частина їх надходжень вже протягом багатьох років припадає на 10 країн, що свідчить про незначну географічну диверсифікацію країн-експортерів ПІІ до України (див. Табл. 2.4):

Таблиця 2.4

Географічна структура розподілу ПІІ, наростаючим підсумком на початок року

Країна	млн. дол. США		млн. дол. США		млн. дол. США		млн. дол. США	
	2007 р.	%	2012 р.	%	2019 р.	%	2020 р.	%
Кіпр	3 011,7	14,2	12 700,8	26,4	10 368,9	29,3	14958	30,57
Нідерланди	1 493,0	7	9 323,8	19,3	8 301,4	23,1	10005	20,45
Велика Британія	1 557,2	7,4	2 536,4	5,3	2 060,6	5,7	2953	6,03
Німеччина	5 620,7	26,5	5 329,8	11,0	1 843,1	5,1	2301	4,70
Швейцарія	504,9	2,4	1 141,9	2,4	1 714,5	4,8	2758	5,64
Австрія	1 600,8	7,6	2 317,5	4,8	1 249,4	3,5	1641	3,35
Віргінські острови	808,3	3,8	1 580,2	3,3	1 062,1	3	596	1,22
Франція	826,8	3,9	1 993,1	4,1	845,5	2,4	1048	2,14
РФ	980,8	4,6	2 876,1	6	783,3	2,2	1028	2,10
США	1 418,0	6,7	966,6	2	637,8	1,8	710	1,45
Інші країни	3 363,8	15,9	7 431,4	15,4	6 940,3	19,3	7406	15,13
Загалом	21 186,0	100	48 197,6	100	35 806,9	100	48935	100

Примітка. Складено автором за даними Державної служби статистики України.

Загалом же географічна структура ПІІ формується під впливом розвитку зовнішньоекономічних зв'язків зі стратегічними партнерами (сьогодні таким партнером є країни ЄС, якими з початку інвестування внесено 28 289,3 млн. дол. або

майже 79 % загального обсягу ПІІ, тоді як до 2002 р. включно таким партнером були США та Росія).

Аналіз географічної структури ПІІ в економіку України показав, що уже протягом тривалого періоду часу до основних країн-інвесторів, на які припадає близько 70% загального обсягу прямих інвестицій, належать: Кіпр, Нідерланди, Російська Федерація, Велика Британія, Німеччина, Віргінські Острови (Британія), Швейцарія.

Накопичені прямі іноземні інвестиції в економіку України станом на 31 грудня 2020 року склали 48,935 млрд. дол. З них інструменти участі в капіталі – 36,848 млрд. дол. США, боргові інструменти 12,087 млрд. дол. США, повідомляється на сайті Національного банку України (НБУ) [43].

За даними НБУ найбільшим іноземним інвестором в Україну є Кіпр (рис. 2.8.):

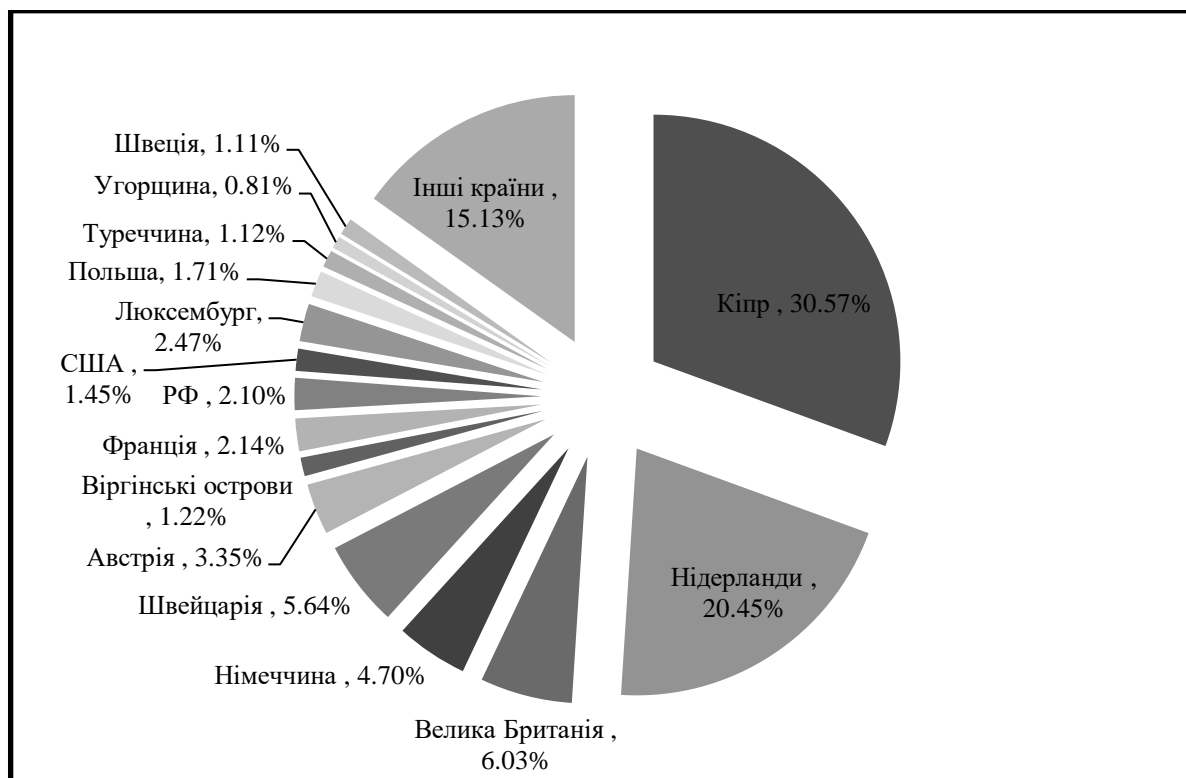


Рис. 2.8. Географічна структура ПІІ в економіку України станом на 01.01.2021 р., %

Примітка. Побудовано автором за даними Національного банку України.

Компанії, зареєстровані в цій країні, інвестували в Україну 14,958 млрд. дол. США. На другому місці – Нідерланди (10,005 млрд. дол. США), на третьому – Велика Британія (2,953 млрд. дол. США). Далі розташувалися Швейцарія (2,758 млрд. дол. США), Німеччина (2,3 млрд. дол. США), Австрія (1,641 млрд. дол. США), Люксембург (1,208 млрд. дол. США), Франція (1,048 млрд. дол. США), Росія (1,028 млрд. дол. США), Польща (837 млн. дол. США), США (710 млн. дол. США), Віргінські острови, Туреччина, Швеція, Угорщина, Італія, Сінгапур, Литва, Данія, Панама (від 200 до 600 млн. дол. США).

Компанії з країни-агресора вклали в українську економіку 1,028 млрд. дол. США: Росія знаходиться на дев'ятому місці, випереджаючи Польщу (837 млн. дол. США) і США (710 млн. дол. США). На країни ЄС припадає дві третини інвестицій (34,979 млрд. дол. США).

### **2.3. Аналіз динаміки процесів злиття і поглинання як інструменту залучення прямих іноземних інвестицій в Україну умовах пандемії COVID-19**

З огляду на необхідність модернізації вітчизняних підприємств на основі передових технологій, а також подальший розвиток інтеграційних процесів у світовій економіці та лібералізацію зовнішньоекономічної, торгової та інвестиційної політики більшості держав, для України величезне значення набула проблема залучення і ефективного використання прямих іноземних інвестицій.

В умовах зростання конкуренції між державами за володіння прямими іноземними інвестиціями та розміщення на своїй території підприємств найбільших транснаціональних компаній важливе практичне значення набуває розгляд всього спектра інструментів, що використовуються країнами для стимулювання залучення зарубіжного виробничого капіталу. Важливе місце серед таких інструментів займають процеси злиття і поглинання.

Економічний ефект пандемії COVID-19 зупинив зростання на ринку злиття і поглинання (M&A) України, що тривало три роки поспіль.

За даними Національного банку України (НБУ), реальний ВВП у 2020 році впав на 4,4% порівняно з прогнозом щодо його зростання на 3,5% на кінець 2019 року [43]. Це було найбільше падіння української економіки з часу Революції Гідності 2013–2014 років. Беручи до уваги потужну кореляцію між реальною економікою та корпоративними транзакціями, не дивно, що вартість угод зі злиття та поглинання в Україні також зазнала стрімкого та різкого спаду в 2020 році, знизившись на 62% до 0,9 млрд. дол. США. Обсяг угод знизився до рівня 2017 року. При цьому протягом 2020 року було оголошено лише про 69 угод, що становить 15-відсоткове зниження порівняно з попереднім роком (рис. 2.9.):

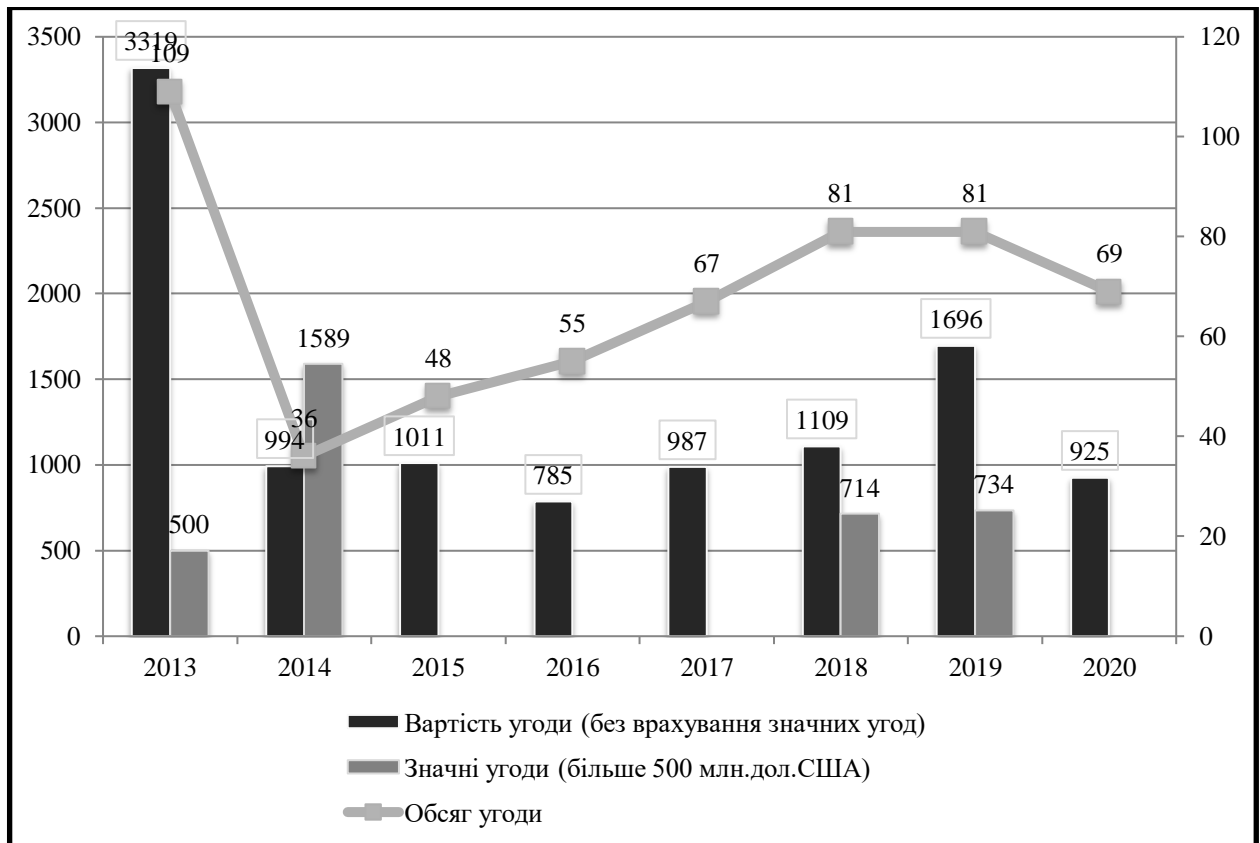


Рис. 2.9. Угоди М&А в Україні (2013–2020)

Примітка. Побудовано автором за даними KPMG. M&A Radar 2020: Ukraine. URL: <https://kpmg.ua>

Зниження вартості М&А угод в Україні частково пояснювалося нижчим рівнем оприлюднення детальної інформації щодо угод. Вартість угод було розкрито

лише щодо 48% угод, оголошених у 2020 році, що значно нижче рівня розкриття інформації, що спостерігається на більш розвинутих ринках.

Водночас середня вартість угоди впала до 28 млн. дол. США. Це було пов'язано з небажанням деяких інвесторів вкладати капітал під час пандемії, нездатністю деяких компаній залучати фінансування протягом цього періоду та з тим, що фінансово стабільні продавці відклали угоди в очікуванні вищих цінових мультиплікаторів [29, с.168].

Про небажання інвесторів вкладати капітал в результаті пандемії свідчить невелика кількість угод, вартість яких у 2020 році перевищувала 100 млн. дол. США (див. Табл. 2.5).

Падіння темпів економічного розвитку, спричинене пандемією, змусило деяких інвесторів застосувати більш обережний підхід до оцінки та ведення переговорів щодо укладання угод у 2020 році.

Загалом протягом 1 півріччя 2020 року було оголошено 27 угод на суму 456 млн. дол. США, що відображає зниження обсягу угод на 40% та зменшення їхньої вартості на 47% порівняно з першим півріччям 2019 року та найнижчі проміжні показники на середину року, починаючи з 1 півріччя 2015 року.

Активність на ринку угод зі злиття та поглинання була низькою на початку 2020 року і зазнала додаткового негативного впливу у зв'язку з оголошенням локдауну, в березні. З огляду на такий більш зважений підхід до укладання угод обсяг оголошених та завершених угод протягом року впав до 74% проти 88% у 2019 році, а кілька угод, оголошених протягом 2020 року, були скасовані, що сталося вперше з 2017 року.

У квітні 2020 року Regal Petroleum оголосила про розірвання угоди з придбання ПрАТ «Укрнафтівест» на суму 39 млн дол. США, а в червні 2020 року Dragon Capital скасувала заплановане придбання банку Idea Bank. Dragon Capital прямо заявила, що це рішення значною мірою спричинено економічною кризою, викликаною поширенням COVID-19 як в Україні, так і в усьому світі, що суттєво впливає на потенційні ризики, пов'язані з придбанням.

Таблиця 2.5

## Десять найбільших угод M&amp;A в Україні у 2020 році

№	Об'єкт	Сектор	Покупець	Продавець	% придбання	Вартість м.лн дол. США
1	ТІС – контейнерний термінал (за участю іноземних інвесторів)	Транспорт та інфраструктура	DP World	PLC TIS.UA	51	130
2	Єврожитлогруп (за участю українських інвесторів)	Будівництво нерухомості	Dragon Capital	Не розголошується	100	110
3	ХмельницькаАгро (за участю українських інвесторів)	Сільське господарство	Епіцентр К	Svarog West Group	96,7	100
4	Villa Україна (за участю іноземних інвесторів)	Споживчі ринки	UAB Consul Trade House	REWE International AG	100	70
5	Сільськогосподарський холдинг Каскад-Агро (за участю іноземних інвесторів)	Сільське господарство	Agartha Fund LP; Alexandre Garese – приватний інвестор;	В.Хомутильник – приватний інвестор	100	70
6	Воля-Кабель (за участю українських інвесторів)	Інновації та технології	Datagroup; М.Шелемба – приватний інвестор; Horizon Capital	Київські телекомунікаційні мережі; Телесвіт	100	68
7	Restream service (за участю українських інвесторів)	Інновації та технології	Sapphire Ventures, Insight Partners та інші інвестори	Не розголошується	Не розголошується	50
8	Готель «Дніпро» (за участю українських інвесторів)	Будівництво нерухомості	Smartland	ФДМУ	100	41
9	JKX Oil&Gas (за участю українських інвесторів)	Нафтогазовий сектор	Bridgewater Holdings Corp	Не розголошується	19,97	30
10	EVERI Ltd. (за участю іноземних інвесторів)	Транспорт та інфраструктура	Glencore Agriculture Limited	Група компаній OREXIM	100%	25
Усього						694
% всіх угод M&A в Україні						75%

Примітка. Складено автором за даними KPMG. M&A Radar 2020: Ukraine. URL: <https://kpmg.ua>

Хоча більшість учасників ринку зосереджувались на підтримці операційної діяльності для уникнення втрат у зв'язку з пандемією, деякі гравці скористались можливістю здійснити вигідні для них придбання. Інші компанії, керуючись довгостроковими перспективами об'єктів інвестицій, продовжували завершувати угоди, до яких готувалися тривалий час, незважаючи на пандемію [31, с. 85].

У травні 2020 року, коли ринок змирився з неминучим періодом кризи в майбутньому, бельгійська видобувна промислова група Sibelco придбала українські ПАТ «Курдюкомбінат кислотостійких виробів» та ТОВ «Євромінерал», що здійснюють діяльність у секторі видобутку глини. Інвестиційний фонд Horizon Capital також придбав значну міноритарну частку в MAKEUP Group, яка є швидко зростаючим лідером в галузі електронної торгівлі косметичних товарів.

Діяльність на ринку M&A в Україні почала набирати обертів влітку і була у розпалі в 4-му кварталі, в результаті чого, у другій половині 2020 року були оголошені майже дві третини угод. Частково це було пов'язано з послабленням суворих обмежень локдауну, подібним до того, яке спостерігалось в інших європейських державах, і частково – з оптимізмом у зв'язку з оголошенням про підписання угоди «стенд-бай» із Міжнародним валютним фондом, що передбачала надання Україні кредиту в розмірі 5 млрд. дол. США на 18 місяців.

Український уряд вжив додаткові кроки на підтримку реальної економіки та підвищення рівня макрофінансової стабільності в країні шляхом зниження облікової ставки, яке підтримали НБУ та ЄБРР, погодивши валютну своп-угоду на 500 млн. дол. США. Крім того, залучивши протягом 2020 року інвестиції на суму понад 1 млрд. дол. США, Україна стала третім за величиною реципієнтом коштів ЄБРР після Туреччини та Єгипту.

Найбільші суми ЄБРР надав на проекти у транспортному та інфраструктурному секторі, зокрема такі, що зображені на рис. 2.9.

Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) інвестував в Україну понад 1 млрд. євро в 2020 році, у період найгіршої світової кризи в галузі охорони здоров'я та економіки. 2020-й рік став другим за обсягом інвестицій в історії діяльності ЄІБ в Україні. Це більше на понад 50% порівняно з 2019 роком. Нині загальний обсяг інвестицій ЄІБ в Україну сягнув 7,5 млрд. євро.

У відповідь на кризу COVID-19 банк ЄС швидко перенаправив свої зусилля на боротьбу з пандемією та її економічними наслідками, а також на підтримку швидшого економічного та соціального відновлення України.



450 млн. євро	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Підтримка програми «Укравтодору» з оновлення наявних доріг та будівництво об'їзної дороги поблизу Львова для забезпечення кращого доступу до Транс'європейської транспортної мережі.</li> </ul>
63 млн. євро	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Надання можливості державному поштовому підприємству «Укрпошта» продовжити вкрай необхідні оновлення логістичної інфраструктури та</li> <li>• розширити можливості доставки у сільські регіони.</li> </ul>
400	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Придбання 400 енергоефективних тролейбусів для заміни застарілих автопарків у 12 містах України</li> </ul>

Рис. 2.9. Найбільші інвестиційні проекти ЄБРР в Україні за підсумками 2020 р.

Примітка. Складено автором за даними UkraineInvest Guide.

ЄІБ надав фінансування малим та середнім підприємствам (МСП) щоб допомогти їм пережити кризу та продовжувати надавати робочі місця та інвестувати в реабілітацію й розвиток інфраструктури, інновації та вдосконалення громадського транспорту та ключових державних послуг, таких як освіта та поштові послуги. У 2020 році ЄІБ підтримав 75 МСП і компаній із середнім рівнем капіталізації та допоміг зберегти близько 18 500 робочих місць для українців [31, с. 85].

ЄІБ також активно бере участь у підтримці уряду України у боротьбі з COVID-19. Станом на кінець 2020 року ЄІБ погодився перепрофілювати 50 мільйонів євро з наявного кредиту (а саме Програма розвитку муніципальної інфраструктури України – UMIP, загальною сумою у 400 млн. євро) для фінансування зусиль України, спрямованих на боротьбу з COVID-19, зокрема, на використання цього траншу для придбання вакцини проти COVID-19.

У 2020 році ЄІБ надав 75 млн. євро місцевим фінансовим посередникам – ПроКредит Банку Україна (25 млн. євро), ПРАВЕКС БАНКу (30 млн. євро) та Укрексімбанку (еквівалент 20 млн. євро в місцевій валюті) – для підтримки українських малих та середніх підприємств (МСП) та компаній із середнім рівнем капіталізації, які постраждали від економічного впливу пандемії коронавірусу. Ці

операції є частиною зусиль ініціативи Team Europe щодо реагування на виклики пандемії COVID-19. Мета – підтримати стале соціальне та економічне відновлення України [17, с. 465].

НБУ також слід віддати належне за успіх його монетарної політики. Незважаючи на посилення цінового тиску протягом другого півріччя 2020 року в результаті пандемії, підвищення цін на імпорту продукцію внаслідок знецінення гривні та вимушене рішення українського уряду підвищити газові тарифи для населення в рамках угоди з МВФ, інфляція залишалася під контролем, підвищившись у 2020 році з 4,1% до 5%. У результаті НБУ зміг знизити облікову ставку з 13,5% у січні до 6% у червні 2020 року, яка залишалася незмінною до кінця року [43].

Послаблення обмежень локдауну та покращення економічного клімату у другому півріччі 2020 року сприяли відновленню активності в секторі M&A в Україні, і серпень справді став переломним моментом після оголошення шести угод на загальну суму 125 млн. дол. США. Відновлення продовжилося у 4-му кварталі 2020 року, коли було оголошено 26 угод на загальну суму 187 млн. дол. США, що робить цей квартал найактивнішим періодом у сфері укладання угод в Україні з 2014 року [62].

Однак економічні перешкоди існували ще до того, як друга хвиля COVID-19 змусила уряди повторно оголошувати глобальні локдауни в кінці 2020 року.

Подальші виплати траншів за кредитною угодою «стенд-бай» із МВФ стали проблематичними після ухвалення жовтневого рішення Конституційного Суду України, яке визнало багато антикорупційних реформ 2014 року неконституційними. Це рішення мало суттєві наслідки та зумовило вагання серед представників МВФ щодо здійснення виплати Україні другої частини коштів кредиту «стенд-бай».

До того ж невиконання українським урядом зобов'язання «Укренерго» на суму близько 1 млрд. дол. США перед виробниками ВДЕ (як гарантованого покупця згідно з законами, ухваленими в липні 2020 року) також посилює сумніви МВФ щодо наявності в Україні політичної волі до впровадження необхідних реформ.

Неспроможність реалізувати узгоджені з МВФ реформи викликають занепокоєння щодо того, коли буде друга виплата, або навіть чи буде вона отримана взагалі.

Поширення наслідків цих подій неминуче призвело до уповільнення активності на ринку M&A у 2021 році: до середини лютого 2021 року було оголошено лише шість угод. Ці угоди стосувалися залучення інвестицій українською технологічною компанією airSlate, що спеціалізується на рішеннях з автоматизації робочих процесів та управління документообігом, від Morgan Stanley Expansion Capital, General Catalyst та HighSage Ventures на суму 40 млн дол. США [32, с. 199].

Крім того катарська група Qatari NEBRAS інвестувала кошти в шість українських вітряних електростанцій та дві сонячні електростанції, а ОККО оголосила про придбання херсонського терміналу з перевантаження нафти.

Хоча низка тенденцій у секторі злиття та поглинання виникла ще в кінці 2019 року; пандемія, зміна поведінки споживачів та занепокоєння щодо безпеки каналів постачання прискорили ці тенденції, що розпочалися раніше.

Інвестиції у вітчизняні підприємства залишилися рушійною силою на ринку M&A угод в Україні в 2020 році.

Вітчизняні M&A угоди становили 55% від вартості та 62% від обсягу угод в Україні. Найбільшою вітчизняною угодою, оголошеною у 2020 році, було придбання ТОВ «Єврожитлогруп» (власник Бізнес-центру 101 Tower) компанією Dragon Capital за 110 млн. дол. США [68].

Середня вартість вітчизняних угод у 2020 році зменшилась на 10%, до 24 млн. дол. США; це є найнижчим показником із 2014 року. Тим часом рівень розкриття вартості угод знизився з 67% у 2019 році до 49%.

Приблизно 90% (464 млн. дол. США) вартості вітчизняних угод M&A в 2020 році було зосереджено у чотирьох секторах. Сектор «Нерухомість та будівництво» залучив 205 млн. дол. США, в основному, завдяки діяльності Dragon Capital в цьому секторі, після нього йдуть сектори: сільське господарство – 100 млн. дол. США, інновації та технології – 84 млн. дол. США та нафта і газ – 75 млн. дол. США [68].

Трохи більше половини обсягу всіх угод М&А було зосереджено у тих самих секторах: нерухомість та будівництво (дев'ять угод), сільське господарство (сім), інновації та технології (чотири) та нафта і газ (чотири).

Згідно з тенденціями останніх років, українські інвестиції в закордонні об'єкти продовжували зменшуватися в 2020 році, було оголошено лише одну угоду за участю українських інвесторів.

Фонд Emerging Europe Growth Fund III (EEGF III) компанії Horizon Capital інвестував 7 млн дол. США у придбання 6,8% акцій Purcari Wineries у Молдові. Молдавська виноробна компанія добре відома компанії Horizon, яка раніше інвестувала в цей бізнес через свій фонд EEGF II, продавши свою частку до жовтня 2019 року і отримавши прибуток у 3,3 рази вищий за інвестовані кошти [68].

Перспективи угод М&А за кордоном за участю українських інвесторів залишаються не дуже оптимістичними, оскільки більшість компаній зосереджується на внутрішньому ринку, хоча постійне зростання експорту та інвестицій в інфраструктуру, необхідну для експорту товарів і фахівців на зовнішні ринки, може стимулювати активність у середньостроковій перспективі.

Незважаючи на обмеження локдауну, що вплинули на міжнародні поїздки, М&А угоди за участю іноземних інвесторів, все ще становили понад третину від загального обсягу угод.

Іноземні інвестори надали перевагу наступним українським секторам: інновації та технології (дев'ять угод), сільське господарство (шість угод), транспорт та інфраструктура (чотири угоди), що становило трохи більше трьох чвертей від усіх угод за участю іноземних інвесторів у 2020 році.

25 угод за участю іноземних інвесторів, оголошених у 2020 році, були укладені 21 різними інвесторами, третина з яких була новими учасниками на українському ринку (див. Рис. 2.10.). У той час як європейські інвестори були найактивнішими інвесторами, новими учасниками ринку також стали інвестори зі США (п'ять) та Франції (два інвестори).

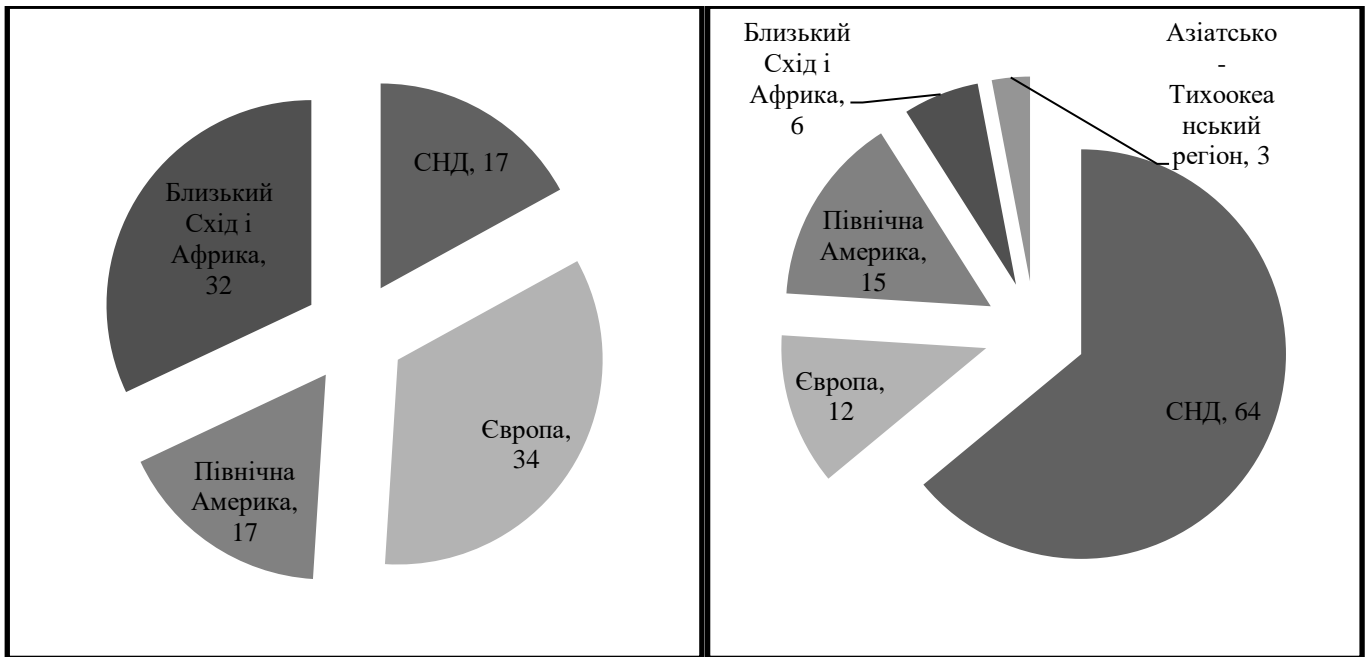


Рис. 2.10. Вартість M&A угод за участю іноземних інвесторів за регіонами 2019 рік (зліва) проти 2020 року (справа), (млн. дол. США )

Примітка: Побудовано автором за даними Global & Regional M&A Report 2020 [Electronic resource] –Access:[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/it/Documents/finance/Mergermarket%20Global\\_and\\_regional\\_MA\\_activity\\_2020.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/it/Documents/finance/Mergermarket%20Global_and_regional_MA_activity_2020.pdf)

Незважаючи на те, що загальний обсяг угод зменшився на 69% у порівнянні з попереднім роком, важливо пам'ятати, що частка придбання компанії Vodafone Україна компанією Вакcell за 734 млн. дол. США становила майже дві третини від угод M&A за участю іноземних інвесторів у 2019 році. Це також було основною причиною 58% зниження середньої вартості транзакцій до 37 млн. дол. США (2019: 88 млн. дол. США); що є найнижчим значенням з 2014 року.

Рівень розкриття таких угод продовжив тенденцію останніх років і знизився з 47% у 2019 році до 44% у 2020 році (порівняно з високим значенням 69% у 2014 р.).

На Європу (135 млн. дол. США, 14 транзакцій), Близький Схід (130 млн. дол. США, одна транзакція) та Північну Америку (70 млн. дол. США, вісім транзакцій) у 2020 році припадало 83% від вартості всіх угод з придбання українських активів іноземними інвесторами та 92% обсягу всіх таких угод (див. Рис. 2.11.) [61].

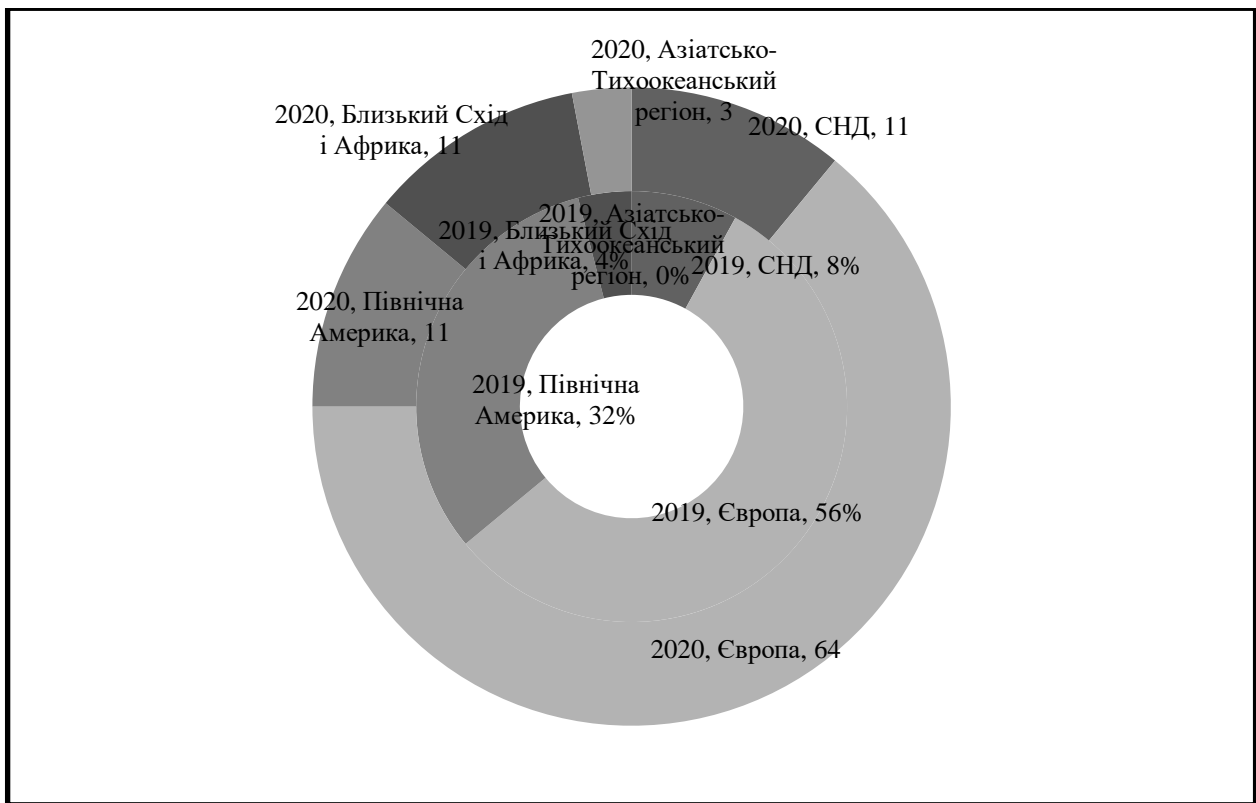


Рис. 2.11. Обсяг М&А угод за участю іноземних інвесторів за регіонами, 2019 проти 2020, %

Примітка: Побудовано автором за даними Global & Regional M&A Report 2020 [Electronic resource] – Access:[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/it/Documents/finance/Mergermarket%20Global\\_and\\_regional\\_MA\\_activity\\_2020.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/it/Documents/finance/Mergermarket%20Global_and_regional_MA_activity_2020.pdf)

Інвестиції з Північної Америки переважно належали до фондів прямих інвестицій та венчурного капіталу, які інвестували в українські ІТ-стартапи, включно з залученням коштів компанією Restream на суму 50 млн. дол. США. Тим часом іноземні інвестиції з Європи були, в основному, спрямовані в сектори сільське господарство і транспорт та інфраструктура.

У 2020 році іноземні інвестори придбали чотири термінали в Одесі, п'ять елеваторів та земельні банки площею 118 000 га [32, с. 200].

Зважаючи на те, що кількість угод продовжує коливатися, а вакцинація перебуває на початковому етапі, поки що занадто рано визначати, чи закінчилась в Україні остання хвиля пандемії. Якщо пандемію можна буде взяти під контроль

протягом 2-го кварталу 2021 року, це дозволить зняти обмеження з громадськості та економічного сектора.

Лише коли інвестори і транснаціональні компанії побачать ознаки підтвердження закінчення пандемії та початку активізації економічної діяльності, відбудеться значне поживлення у сфері угод М&А. Це стосується як України, так і інших європейських держав.

Український уряд очікує зростання ВВП майже на 5% у річному обчисленні у 2021 році; за рахунок відкладених інвестицій та споживчих витрат []. Звичайно, є занадто багато невизначеностей щодо майбутнього напрямку пандемії як в Україні, так і в країнах, які є її основними торговими партнерами, щоб мати ясність на початку року. Прогнози неминуче зміняться в першій половині 2021 року, оскільки тенденції пандемії будуть більш зрозумілими, а локдаун почне послаблюватися.

Така тривала невизначеність, ймовірно, означатиме, що деякі інвестиційні рішення будуть відкладені, а активність у секторі угод М&А залишатиметься невисокою у першому півріччі 2021 року.

## **Висновки до розділу 2**

Внаслідок глобальної кризи у всьому світі уповільнилися існуючі інвестиційні проекти, а перспективи глибокої рецесії змусили міжнародні групи підприємств переоцінити нові проекти.

Зниження інвестицій стало наслідком небачених раніше карантинних заходів, які передбачають не лише обмеження або навіть зупинку роботи певних галузей економіки в межах окремих країн, таких як туризм, готельний та ресторанний бізнес, пасажирські перевезення чи певні види торгівлі, а й закриття кордонів як окремих країн, так і цілих економічних зон, таких як ЄС.

За результатами аналізу можна відзначити формування певних тенденцій інвестиційної діяльності України в глобальному середовищі:

- суттєве вилучення іноземного капіталу з української економіки;

- повільне відновлення позитивної динаміки надходження іноземних інвестицій в економіку України;
- більшість партнерів із країн, що розвиваються (за кількістю інвестицій), і партнерів із промислово розвинених країн (за розміром іноземних інвестицій);
- збільшення частки інвестицій із країн близького зарубіжжя;
- впровадження спільних інвестиційних проектів на двосторонній основі;
- орієнтація підприємств з іноземним капіталом на виробництво товарів, якими світовий ринок насичено та на сферу послуг;
- нерівномірність розподілу іноземних інвестицій за галузями економіки України.

Від ефективності інвестиційної політики багато в чому залежить успіх подолання економічних і соціальних наслідків пандемії COVID-19. У поточних умовах більшість країн світу вжили заходів підтримки інвесторів чи захисту критично важливих секторів і галузей економіки в умовах кризи, що спричинений COVID-19.



## РОЗДІЛ 3

### ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

#### 3.1. Проблеми залучення прямих іноземних інвестицій в Україну

Проведене дослідження свідчить про те, що обсяг вкладених ПІІ в економіку України є вкрай низьким, адже щорічна потреба української економіки в інвестиційних ресурсах становить близько 20 млрд. дол. [23, с. 36]. Обсяги залучених інвестиційних ресурсів в Україні є значно меншими у порівнянні з іншими країнами світу. До прикладу, щоб досягти рівня розвитку Польщі, Україні потрібно протягом 10 років щорічно залучати вдвічі більше інвестицій, ніж є натепер. Серед основних причин низького рівня активності іноземних інвесторів в Україні можна виокремити: внутрішні політичні та економічні потрясіння, військові дії на Сході країни, анексію Криму, корупцію, інфляцію, податковий тягар, відсутність дієвих реформ, високий рівень корупції та низький рівень довіри до судової системи, нерозвиненість інвестиційної інфраструктури тощо. Враховуючи те, що інвестиційна привабливість країни визначається насамперед стабільністю її економічної та політичної ситуації, цілком зрозумілим є той факт, що Україна уже тривалий час залишається однією із найризикованіших країн Східної Європи для інвестування.

Найважливішою причиною низької зацікавленості іноземних інвесторів в українській економіці – слабкий та недостатньо розвинений внутрішній ринок, загострення ситуації на Донбасі та низький рівень правового захисту інвестицій.

Друга причина – пандемія коронавірусу. Складовою притоку прямих інвестицій є реінвестування у капітал підприємств з іноземними інвестиціями, які уже працюють в Україні. Через кризу у 2020 році зросла збитковість цих компаній. А це, своєю чергою, зумовило негативні фінансові результати і зменшення притоку іноземного капіталу в Україну.

Тенденція скорочення приросту іноземного капіталу почала прослідковуватися ще у 2007 році і відчутно загострилася після 2014-2015 років. Дивна річ, Міжнародний валютний фонд та Світовий банк наголошували на тому, що для збільшення обсягів інвестицій Україні необхідно консолідувати державні фінанси, привести до ладу банківську систему, досягнути зниження темпів інфляції. Проте, незважаючи на те, що деякі з цих умов були виконані, темпи та обсяги іноземних інвестицій в Україну скорочуються.

Потенційно Україна може бути однією з провідних країн Європи вкладання прямих та портфельних іноземних інвестицій. Цьому сприяє її великий внутрішній ринок, значний промисловий і сільськогосподарський потенціал, а також вигідність геополітичного розташування України на перехресті торговельних шляхів Європи та Азії [30, с. 180]. Однак умови, що диктує політико-економічне становище країни, руйнують її привабливість.

Дослідження структури інвестиційних джерел України свідчить, що, по-перше, ключовим елементом у концепції формування джерел інвестиційних ресурсів є уряд, який визначає амортизаційну, грошово-кредитну, бюджетну, податкову політику, по-друге, ступінь розвитку інвестиційної інфраструктури економіки країни суттєво впливає на динаміку інвестиційних ресурсів.

В Україні питання інвестиційної привабливості досліджує European Business Association (EBA), що була заснована в 1999 р. за підтримки Європейської Комісії в Україні. Індекс інвестиційної привабливості EBA визначається на підставі експертних оцінок перших осіб компаній-членів Асоціації та розраховується декілька разів на рік.

Індекс інвестиційної привабливості України в 2020 році в другому півріччі становив 2,51 бали та в другому півріччі – 2,40 балів з 5-ти можливих, тоді як в 2019 році він дорівнював 2,90. За статистикою Європейської Бізнес Асоціації, за останнє десятиліття Україна мала найвищий показник інвестиційної привабливості в першому півріччі 2017 року, який дорівнював 3,15 [44] (див. Рис. 3.1.):

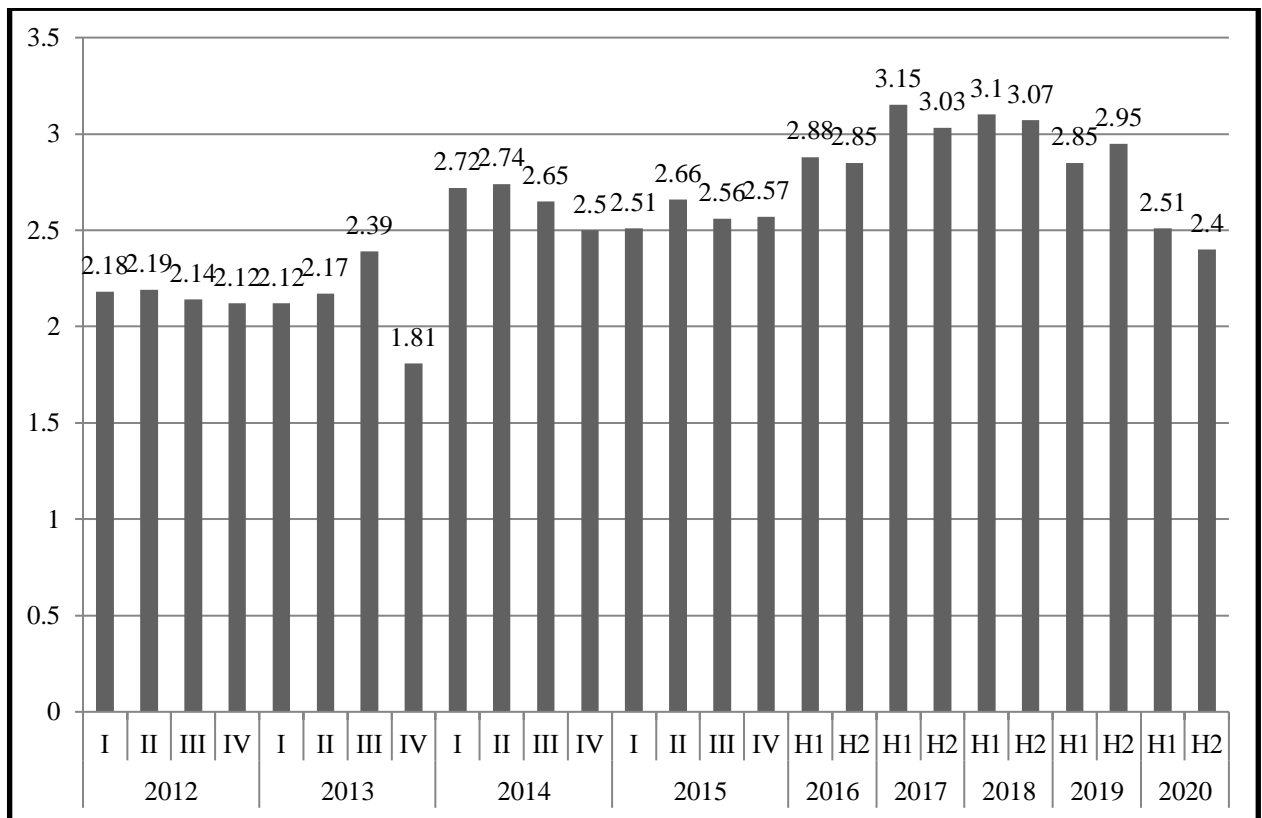


Рис. 3.1. Динаміка індексу інвестиційної привабливості України, 2012-2020 рр.

Примітка. Побудовано автором за даними European Business Association (EBA)

Зниження індексу у 2020 р. свідчить про погіршення ставлення бізнесу до інвестиційного середовища країни. Відповідно до опитувань, здійснених Європейською Бізнес Асоціацією, основними причинами погіршення інвестиційного бізнес-клімату країни, на думку інвесторів, є політична нестабільність, високий рівень корупції, відсутність земельної та судової реформ і брак кваліфікованих кадрів [44].

Що стосується 2021 року, то 45% членів Бізнес Асоціації вважають що в першому півріччі показник інвестиційної привабливості залишиться незмінними, ще 45% чекають погіршення ситуації, а решта 10% вірять в краще майбутнє і очікують незначного покращення інвестиційного клімату країни.

Шукаючи нові можливості для інвестування та реалізуючи свою стратегію за кордоном, інвестор звертає увагу також на позиції потенційної країни-реципієнта ПІІ у світі з-поміж інших у міжнародних економічних рейтингах. На жаль, побіжний аналіз таких рейтингів свідчить про невисокі позиції України серед країн світу.

Однак іноземні інвестори не полишають надії на розширення та поглиблення інвестиційних зв'язків з Україною через наявність інвестиційно привабливих факторів (табл. 3.1):

Таблиця 3.1

SWOT-аналіз інвестиційної привабливості України

<b>Сильні сторони</b>	<b>Слабкі сторони</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>– сировинні, природні та мінеральні ресурси;</li> <li>– найбільші запаси чорнозему у світі;</li> <li>– географічне розташування на перетині основних транспортних коридорів між Європою та Азією;</li> <li>– сприятливі кліматичні умови;</li> <li>– наявність перспективних для інвестування галузей;</li> <li>– відносно дешева та водночас кваліфікована робоча сила;</li> <li>– великий емний та фактично конкурентно необмежений внутрішній ринок з більшості товарних позицій;</li> <li>– високий науковий потенціал;</li> <li>– розвиненість інфраструктури (наявність доріг, портів, мостів, летовищ, складів, систем зв'язку, водопостачання тощо);</li> <li>– ліберальність екологічних норм;</li> <li>– наявність технологічних та індустріальних парків</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– мінливість вітчизняного законодавства та суттєве адміністративне навантаження;</li> <li>– слабкість правової системи, що не дає повної гарантії іноземним інвесторам захисту їх прав власності за умов вкладення ПІІ;</li> <li>– високий рівень корупції та бюрократизму у владних структурах;</li> <li>– незабезпеченість верховенства права, політична залежність судових органів від рішень чиновників та впливу груп економічних інтересів;</li> <li>– нерозвиненість фондового ринку;</li> <li>– недоступність довгострокового кредитування;</li> <li>– незадовільний стан якості інституційного середовища;</li> <li>– відсутність дієвої системи страхування іноземних інвесторів;</li> <li>– низькотехнологічна складність економіки;</li> <li>– значна енерговитратність виробництва</li> </ul>
<b>Можливості</b>	<b>Загрози</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>– економічна інтеграція у рамках угоди про ЗВТ України з ЄС та Канадою;</li> <li>– близькість до азійських ринків;</li> <li>– доступ великих інвестиційних гравців до ресурсів – матеріальних, трудових, природних та фінансових.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– конкуренція з боку «нових» країн-членів ЄС та ринків, що розвиваються, за залучення ПІІ;</li> <li>– військово-політичний конфлікт на Сході країни;</li> <li>– нестабільна внутрішня політична та економічна ситуація;</li> <li>– недієвість механізмів забезпечення ринкових прав і свобод інвесторів, та низький рівень гарантування безпеки інвестиційної діяльності.</li> </ul>

Примітка. Складено автором за даними [27; 28; 32]

3 лютого 2021 р. зареєстровано Проект закону «Про здійснення іноземних інвестицій у суб'єкти господарювання, що мають стратегічне значення для національної безпеки України» (реєстр. №5011), який було розроблено Міністерством розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства з врахуванням кращих міжнародних практик, яким, зокрема, передбачається:

- 1) впровадити систему оцінювання впливу іноземних інвестицій;
- 2) запобігання концентрації іноземного капіталу у стратегічних сферах;
- 3) надання можливості підприємствам стратегічного значення співпрацювати з інвесторами;
- 4) забезпечення прозорого механізму іноземним інвесторам оцінки впливу їх інвестицій [36, с. 145].

Серед іншого – на початку грудня 2017 р. КМУ була схвалена Концепція створення державної системи захисту критичної інфраструктури, проте Проект закону «Про критичну інфраструктуру та її захист», яким визначалося адміністративно-правове регулювання захисту критичної інфраструктури, був відкликаний. Наразі різними законодавчими актами визначено низку заборон та обмежень для іноземних інвесторів ( див. Табл. 3.2).

З огляду на рекомендації ЮНКТАД і передовий зарубіжний досвід, в якості основних напрямків вдосконалення інвестиційної політики України на національному рівні доцільно визначити наступні:

- в частині сприяння інвестиціям – максимально спростити адміністративні процедури для інвесторів при отриманні необхідних дозволів, ліцензій і т. д., розвивати цифрові платформи, що забезпечують безперервність надання основних послуг інвесторам онлайн [11, с. 185];

- в частині надання підтримки з боку профільних агентств – на безкоштовній основі надавати повний спектр інформаційних та консультаційних послуг з питань вжитих заходів боротьби з COVID-19 і підтримки підприємств в цих умовах. На офіційному сайті доцільно створити розділ, присвячений основним змінам у державній політиці в зв'язку з пандемією COVID-19 [12, с. 320];

## Обмеження та заборони для іноземних інвесторів

Нормативно-правовий акт	Викладення змісту
Господарський кодекс України	Можуть бути визначені території, на яких діяльність підприємств з іноземними інвестиціями обмежується або забороняється, виходячи з вимог забезпечення національної безпеки (п. 5 ст. 116); іноземні підприємства не можуть створюватися в галузях, визначених законом, що мають стратегічне значення для безпеки держави (п. 2 ст.117).
Земельний кодекс України	Землі сільськогосподарського призначення не можуть передаватися у власність іноземним юридичним та фізичним особам (ч. 5 ст. 22); встановлюється особливий порядок одержання права власності на земельні ділянки несільськогосподарського призначення (ст.82); встановлюється особливий порядок продажу земельних ділянок державної або комунальної власності іноземним юридичним особам (ст.129)
Закон України «Про приватизацію державного і комунального майна»	Покупці, зареєстровані в офшорних зонах з непрозорою структурою власності (бенефіціарні власники яких не розкриті на 100%), а також покупці, які походять з держави-агресора (юридичні особи, бенефіціарні власники 10 і більше відсотків акцій; фізичні особи – громадяни та/або резиденти держави) не мають права брати участь в інвестиційній діяльності (ст.8).
Закон України «Про телебачення і радіомовлення»	Заборонено виступати покупцем юридичним особам та ФОПам, зареєстрованим в офшорних зонах, перелік яких затверджений КМУ, а також фізичним і юридичним особам, які є резидентами держави, визнаної ВРУ державою-агресором або державою-окупантом, а також юридичним особам, учасниками (акціонерами) яких є такі юридичні або фізичні особи на усіх рівнях ланцюга володіння корпоративними правами телерадіоорганізації або провайдера програмної послуги і кінцевим вигодоодержувачам (п.2 ст.12).

Примітка. Складено автором за даними [12; 19]

- в частині надання інвестиційних стимулів – розробити пакет заходів фінансової та бюджетно-податкової підтримки виробників медичного обладнання та медичних виробів, пов’язаних з боротьбою з COVID-19 [27, с. 130];

- в частині підтримки МСП – розробити заходи щодо фінансової, фіскальної, організаційної підтримки малих і середніх підприємств, які найбільше постраждали в результаті пандемії COVID-19, особливо місцевих постачальників, а також організацій сфери послуг (зокрема, відстрочити платежі компаній до Фонду соціального захисту населення, надати податкові канікули і т. д.) [31, с. 87];

- в частині забезпечення національної безпеки – проводити більш ретельний моніторинг реалізованих і планованих до реалізації проектів з іноземним капіталом

в галузях, від діяльності яких залежить ефективність боротьби з COVID-19 (охорона здоров'я, виробництво медичного обладнання та ін.) [31, с. 88];

- в частині регулювання сфери охорони здоров'я – на основі постійного моніторингу епідеміологічної ситуації в разі необхідності приймати рішення про заборону експорту медичних виробів, необхідних для боротьби з COVID-19, або лібералізації імпорту критично важливих товарів [49];

- в частині НДДКР – забезпечити пріоритетну підтримку вітчизняних науково-дослідних установ і організацій, зайнятих проведенням наукових досліджень і дослідно-конструкторських робіт в сфері створення і виробництва лікарських засобів проти COVID-19 [36, с. 144].

Першочергова реалізація зазначеної системи заходів суттєво покращить соціально-економічний становище України та виведе її на новий рівень інвестиційної привабливості для іноземних інвесторів.

### **3.2. Удосконалення інструментів інвестиційної політики у постпандемічний період**

У боротьбі з результатами пандемії коронавірусу уряди всього світу прикладають значні зусилля для залучення та утримання іноземних інвестицій та одночасно виявляють фінансову підтримку національних компанії, малих та середніх підприємств, які в більшій мірі постраждали від пандемій або можуть ввести найбільший вклад у відновлення економіки країн.

Багато країн, що програли в боротьбі з коронавірусом, в екстреному порядку перерозподіляють фінансові потоки, намагаючись направити останні на виробництво медичного обладнання, ліків та в галузі, здатні в максимально короткі терміни відновити економіку держави.

Паралельно з цим відбувається виведення виробничих потужностей ряду компаній (фірм) з територій, жителі яких найбільше постраждали від вірусу.

У спробах подолати кризу країни використовують різні наявні в їхньому розпорядженні інструменти інвестиційної політики (Табл. 3.3):

## Система інструментів інвестиційної політики для реагування на COVID-19

Область інвестиційної політики	Заходи політики (приклади)
<b>Заходи політики на національному рівні</b>	
Сприяння інвестиціям	Полегшення адміністративного тягаря і спрощення бюрократичних процедур для інвесторів
Утримання інвесторів і подальша підтримка з боку агентств зі сприяння та просування інвестицій	Надання інвесторам повного спектра інформаційних послуг з питань вжитих заходів для боротьби з COVID-19; адміністративна і оперативна підтримка в період кризи
Інвестиційні стимули	Фінансові або фіскальні стимули для виробників медичного обладнання та медичних виробів, пов'язаних з боротьбою з COVID-19; стимули для розширення контрактної економічної діяльності; стимули для конверсії виробництва
Участь держави в статутному капіталі компаній в галузях, які найбільше постраждали від кризи	Придбання акціонерного капіталу в компаніях; часткова або повна націоналізація
Місцеві малі і середні підприємства (далі - МСП) і ланцюжки поставок	Фінансова або фіскальна підтримка вітчизняних постачальників (зокрема, малих і середніх підприємств)
Національна безпека	Застосування і потенційне посилення процедур відбору прямих іноземних інвестицій в галузях, від діяльності яких залежить ефективність боротьби з COVID-19
Державне втручання в сферу охорони здоров'я	Вимоги щодо обов'язкового виробництва (наприклад, медичних товарів); заборона на експорт (наприклад, медичних товарів); спрощення процедур імпорту (наприклад, медичних товарів)
Інтелектуальна власність (ІВ)	Введення безоплатного ліцензування для прискорення проведення науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт (далі НДДКР) у сфері виробництва лікарських засобів проти COVID-19; безоплатне ліцензування конкретних власників ІВ для забезпечення можливості імпорту лікарських засобів проти COVID-19
<b>Заходи політики на міжнародному рівні</b>	
Міжнародні декларації на підтримку інвестицій	Міжнародні зобов'язання щодо підтримки транскордонних інвестицій
Міжнародні інвестиційні угоди	Реформа міжнародних інвестиційних угод в частині підтримки системи охорони здоров'я і мінімізації ризиків, пов'язаних з врегулюванням суперечок між інвесторами і державою

Джерело: Разживін В. М. Державне регулювання інвестиційно-інноваційного розвитку національного господарства [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.03 / Разживін Віталій Миколайович ; ВНЗ "Ун-т ім. Альфреда Нобеля". - Дніпро, 2020. – С. 8.



Більшістю країн передбачені заходи з підтримки інвесторів і захисту важливих галузей економіки, проте результати наслідків пандемії COVID-19 виявилися настільки значними, що перегляд національних заходів з подолання впливу на інвестиційну політику держав зовнішніх чинників стало першочерговою необхідністю [3]. В цьому напрямку найбільш вірогідним є перехід до посилення політики допуску іноземних інвестицій у сектори та галузі економіки держави, які вважаються критично важливими для приймаючих країн (табл. 3.4):

Таблиця 3.4

Заходи щодо вдосконалення процедур відбору іноземних інвестицій в різних країнах

Країна	Зміст
Іспанія	Режим лібералізації ПІІ був припинений королівським Декретом 8/2020, відповідно до якого пандемія COVID-19 становить певну загрозу як для котируються на фондових біржах іспанських компаній, так і для фірм, які не включені в котирувальні списки. У більшості компаній відбулося зниження вартості акцій. З урахуванням того, що багато хто з них знаходяться в стратегічних секторах іспанської економіки, вони стали об'єктом для поглинань з боку зарубіжних фірм, що викликає загрози національній безпеці і створює ризики для здоров'я населення. Отже, у багатьох секторах іноземним інвесторам для придбання 10% або більше акцій в даний час потрібне схвалення уряду
Італія	Уряд зміцнив свої особливі повноваження в секторах, які мають стратегічне значення, розширивши сфери, на які застосовуються процедури відбору ПІІ. Це торкнулося в першу чергу фінансово-кредитного і страхового сектора, де державою тимчасово стали застосовуватися механізми відбору щодо іноземних поглинань в рамках ЄС. Уряд також уповноважена ініціювати відповідні процедури, навіть якщо про іноземне придбання органи влади не повідомляються в установленому законодавством порядку
Канада	Уряд 18 квітня 2020 р опублікувало офіційну заяву стосовно механізму відбору іноземних інвестицій в зв'язку з пандемією COVID-19, в якому було оголошено про «посиленому контролі» за прямими іноземними інвестиціями будь-якої величини (контрольний або міноритарний пакет) в канадських підприємствах, які пов'язані з системою охорони здоров'я або беруть участь в поставках найважливіших товарів і послуг населенню або уряду. Цей захід є відповіддю на зниження вартості канадських підприємств на фондових ринках, а також викликана некомерційними факторами, які можуть завдати шкоди економічним інтересам Канади або інтересам національної безпеки. Нова політика буде діяти до тих пір, поки не буде відновлена економіка після пандемії COVID-19
Австралія	Фінансовий поріг (мінімальний обсяг капіталовкладень), при якому застосовуються процедури відбору іноземних інвестицій, був тимчасово знижено до нуля, щоб захистити національні інтереси Австралії. Таким чином, тепер він охоплює всі угоди з іноземним капіталом. Терміни проведення процедур відбору були продовжені з 30 днів до 6 місяців

Джерело: Coronavirus business impact: Evolving perspective/McKinsey. [www.mckinsey.com](http://www.mckinsey.com)

Розв'язуючи проблему підвищення власної інвестиційної активності та потенціалу, треба враховувати, що розвинені країни в залученні інвестиційних потоків постійно дбають про зростання своєї інвестиційної привабливості, створюючи особливі режими для іноземних інвестицій, надаючи податкові пільги, субсидії, пільгові кредити, державні гарантії, заходи щодо стимулювання розвитку перспективних галузей (див. Рис. 3.2.).

Аналізуючи зарубіжний досвід розвинених країн можна виділити наступні напрями стимулювання інвестиційної активності:

- податкове стимулювання;
- амортизаційне стимулювання;
- захист та державна підтримка інвестицій;
- розвиток інноваційної діяльності.

З метою залучення ресурсів багато країн вдаються до запровадження податкових пільг.

Найрозповсюдженішим інструментом податкового стимулювання є інвестиційний податковий кредит, що представляє собою відстрочення або знижку з податку на прибуток на інвестиції у нові технології та інновації.

Розмір інвестиційного податкового кредиту встановлюється у відсотках від вартості інвестицій і становить у розвинених країнах від 10-15% (Канада) до 100% (у США та Ірландії) [67].

У Великобританії широко використовується стимулювання інвестицій у науково-дослідні, дослідно-конструкторські роботи (НДДКР) шляхом зменшення оподатковуваних доходів підприємств на вартість зазначених інвестицій. У США та Канаді застосовують 20% податкової знижки на приріст інвестицій за умови, що додаткові інвестиції в НДДКР, на які поширюється пільга, не повинні перевищувати 50% суми витрат за певний період. Згідно з французьким законодавством, підприємства можуть зменшити суму податку на прибуток на 50% різниці між величиною інвестицій в НДДКР звітного року і середнім об'ємом інвестицій за два попередні роки. Ця пільга дозволяє підприємствам компенсувати частину витрат на інвестиції з прибутку [5]

США	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Скорочений термін амортизації при здійсненні НДДКР</li> <li>•Підтримка інновацій</li> <li>•100% інвестиційний податковий кредит в енергетичній галузі</li> <li>•Знижка податку на прибуток на інвестиції в НДДКР</li> <li>•Податкові знижки на приріст інвестицій</li> <li>•Чітка система захисту прав інвестора</li> </ul>
Польща	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Субсидювання інвестицій у розмірі до 50% від максимального обсягу державних інвестицій в регіоні</li> <li>•Субсидювання новостворених робочих місць, підготовки і навчання найманих працівників</li> </ul>
Угорщина	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Неподаткові пільги у формі безпроцентних кредитів, субсидій, гарантій для інвестиційних експортно-орієнтованих проектів</li> <li>•Спрощення процедури реєстрації компаній, отримання доходів від регулюючих органів для здійснення інвестицій</li> <li>•Надання неподаткових пільг депресивним територіям</li> </ul>
Великобританія	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Створення вільних і підприємницьких зон, пільгові умови отримання віз і посвідки для проживання для іноземних інвесторів</li> <li>•Інвестиційний податковий кредит: податкові пільги на НДДКР, прискорені норми амортизації</li> </ul>
Німеччина	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Зниження податкового навантаження при здійсненні інвестицій</li> <li>•Підтримка інновацій</li> </ul>
Канада	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Стимулювання проведення НДДКР</li> <li>•Податкові пільги для корпорацій: інвестиційний податковий кредит, прискорені норми амортизації, пільгові умови оподаткування активів</li> </ul>
Ірландія	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Зниження податку на прибуток до 10%, звільнення від сплати ПДВ, мита для підприємств, що створюють нові робочі місця</li> <li>•Скасування податку на прибуток на виробництво експортної продукції</li> <li>•Інвестиційний податковий кредит на рівні 100%</li> </ul>
Китай	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Стратегія залучення інвестицій</li> <li>•Пільговий податковий режим в окремих районах країни для виробничих підприємств, орієнтованих на експорт</li> <li>•Податкові пільги на інвестиції в інфраструктуру, сільське господарство, захист навколишнього середовища</li> </ul>

Рис. 3.2. Заходи стимулювання інвестиційної активності в деяких розвинутих країнах

Примітка. Складено автором самостійно на основі [22; 37; 38]

Досвід України щодо використання податкових пільг для стимулювання інвестицій ще у 1990-х рр. виявився негативним, що було пов'язано зі зловживанням пільгами (ухилення від сплати податків, створення підприємств з надзвичайно

малими розмірами інвестицій з метою одержання гарантованих державою податкових пільг) та появою псевдоінвесторів.

На сучасному етапі Податковим кодексом України передбачено податкові пільги, що мали б сприяти розвитку пріоритетних галузей економіки та стимулювати їх інвестиційну активність. Проте відсутність дієвого механізму контролю та відповідальності за цільове використання цих пільг перетворили вітчизняний інструмент фінансового оздоровлення на механізм викачування коштів з державного бюджету.

Крім того, значним чином на фінансові можливості господарюючих суб'єктів щодо фінансування інвестиційних потреб впливає рівень податкового навантаження, що в нашій країні є досить значним. На жаль, сучасна податкова система України, попри окремі позитивні зрушення, і надалі виконує переважно фіскальну функцію.

У світовій практиці застосовуються преференції до підприємств, що інвестують в основні фонди, тоді як для підприємств, що не здійснюють інвестиції, рівень податкового навантаження підвищується. Дана міра широко застосовується в Німеччині при сплаті податку на нерухомість, де повністю амортизовані основні фонди, що знаходяться в експлуатації, оподатковуються не за залишковою, а за первісною вартістю [37, с. 25].

Що стосується інвестиційного податкового кредиту, то в Україні вже тривалий час намагаються передбачити механізм його реалізації у вітчизняному законодавстві. При цьому його розглядають як відстрочення сплати податку на прибуток з наступною поетапною сплатою відтермінованого зобов'язання та нарахованих процентів за користування у розмірі 50% річних облікової ставки Національного банку України.

Надавати інвестиційний податковий кредит планується суб'єктам підприємницької діяльності, які здійснюють реалізацію інвестиційних, інноваційних, інфраструктурних проєктів, що забезпечують конкурентні переваги вітчизняним компаніям та товарам, сприяють залученню іноземних інвестицій, розвитку українських підприємств та товарів, створенню нових робочих місць, впровадженню передових енергозберігаючих технологій, розвитку транспортної

інфраструктури. Проте механізм надання інвестиційного податкового кредиту у вітчизняному законодавстві досі не закріплений.

Використання амортизаційних пільг для стимулювання інвестицій пояснюється тим, що амортизаційні відрахування у світовій практиці є основним джерелом фінансування інвестицій, тоді як в Україні домінує прибуток. У світовій практиці для стимулювання інвестиційної діяльності використовується прискорена амортизація за рахунок штучного скорочення терміну експлуатації основних засобів або здійснення протягом кількох років амортизаційних відрахувань у підвищених обсягах, з подальшим їх зниженням. Амортизаційні відрахування на вітчизняних підприємствах у сучасних умовах все частіше використовуються на поточні потреби споживання, що знижує їх інвестиційний характер.

Успіх розвитку процесу інвестування у світовій практиці пов'язаний також з державною підтримкою та захистом інвестицій, що забезпечують сприятливий інвестиційний клімат держав та визначають інвестиційну привабливість країн, регіонів та компаній.

Лідером, що має найпривабливіший інвестиційний режим серед розвинених країн, є Великобританія. Законодавство країни про інвестиції не встановлює будь-яких спеціальних обмежень щодо іноземних фізичних і юридичних осіб по володінню нерухомістю, розташованої в Великобританії; іноземні інвестори вільні у виборі місця вкладення свого капіталу на території країни. Також інвесторів приваблюють розмір ринку, політична і економічна стабільність, розвиненість інфраструктури [37, с. 25].

США є прикладом країни, що має чітку систему захисту прав інвестора. Законодавством країни передбачено можливість відшкодування власникові прав на об'єкт інтелектуальної власності шкоди, заподіяної іншими особами. Розмір відшкодування збитків не має бути меншим за очікуваний від продажу ліцензії на використання права власності прибуток [37, с. 26].

Відносно досвіду стимулювання залучення іноземного капіталу варто розглянути Китай, державна інвестиційна політика якого направлена на необхідність відкривати нові канали фінансування; поступово зрівнювати підходи

до закордонних і вітчизняних виробників, що виробляють продукцію на експорт; активно залучати капітали від транснаціональних корпорацій; оптимізувати структуру іноземних інвестицій; заохочувати вкладення інвестицій в центральні і західні райони, агросферу, гідромеліорацію, транспорт, енергетику, видобуток сировини, захист навколишнього середовища; покращувати інвестиційне середовище [37, с. 26].

Для України цікавими є досвід лідерів Західної Європи по залученню прямих іноземних інвестицій, якими є Польща та Угорщина.

Ефективним способом державного регулювання інвестиційної діяльності Польщі є системне застосування таких організаційно-економічних заходів, як забезпечення дотримання діючих норм регулювання інвестиційної діяльності, створення сприятливого інвестиційного середовища в країні для іноземних інвесторів, використання коштів маркетингового «просування» для створення позитивного інвестиційного іміджу держави, система фінансової підтримки інвестицій Польщі, що стосується як інвесторів (у вигляді субсидій) так і місцевих органів влади (допомога в організації (поліпшенні) регіональної інфраструктури) [37, с. 27].

Відкритою для іноземних інвестицій є економіка Угорщини – діяльність зарубіжних інвесторів дозволена майже у всіх її галузях. Угорщина приєдналася до антидискримінаційних заходів Європейського Союзу, тому ніяких спеціальних пільг для іноземних інвесторів не існує. Податкові пільги надаються для інвестицій в науку. Всі витрати в сфері науково-дослідницької діяльності вилучаються з бази оподаткування [37, с. 27].

Інвесторам можуть надаватися неподаткові пільги у формі безпроцентних кредитів, субсидій в індивідуальному порядку за результатами розгляду інвестиційних проектів, що сприяють розвитку експортного потенціалу країни, депресивних територій, промислових зон зовнішньої торгівлі, регіонів з високим рівнем безробіття, сфери захисту навколишнього середовища.

Велику роль в стимулюванні інвестиційної активності підприємств відіграють інновації. Саме вони забезпечують у майбутньому економічний та соціальний

ефекти, що є основною ціллю інвестицій. Світовий досвід показує, що розвиток інноваційної діяльності залежить від стану фундаментальної і прикладної науки та комерційної затребуваності інновацій. Основним інструментом підтримки розвитку інновацій державою є обсяг фінансування науки. Слід зазначити, що Євросоюз рекомендує своїм членам довести рівень вкладень в науку до 2,5% від валового внутрішнього продукту.

Системою фінансової підтримки інвестицій Польщі передбачено, що інвестиції повинні забезпечувати впровадження нових технологій, що дозволяють виробляти сучасні та конкурентоспроможні товари (послуги) та відповідають сучасним екологічним вимогам. У Німеччині безпосередня фінансова підтримка проектів з федерального бюджету здійснюється в рамках цільових програм федерального Міністерства освіти, науки, досліджень і технології. Підтримка інноваційної діяльності в Німеччині здебільшого націлена на підприємства малого та середнього бізнесу, що працюють на ринку споживчих товарів та послуг. Малі інноваційні підприємства швидше і з меншим об'ємом інвестицій впроваджують нововведення у виробництво, більш гнучко реагують на зміну потреб населення.

Необхідно відзначити деякі негативні риси інвестиційної ситуації в Україні, що стає перешкодою для залучення більшого обсягу закордонних інвестицій у країну.

По-перше, інвестиційний клімат України характеризується низьким рівнем сприятливості ведення бізнесу міжнародними партнерами в нашій країні. Так, високим є рівень бюрократизації, пов'язаний із урядовим контролем за веденням бізнесу, та корупції. За даними міжнародної неурядової організації Transparency International, у 2018 році Україна посіла 120 місце зі 180 за рівнем корумпованості економічного життя [57].

По-друге, існують високі некомерційні ризики, пов'язані із нестабільною політико-геостратегічним положенням України. Захисні механізми активів та прибутків потенційних інвесторів недостатньо розроблені в українському інвестиційному законодавстві.

Таким чином, постає необхідність у модернізації інвестиційної політики України у питанні регулювання іноземних інвестицій, а також покращення інвестиційного становища країни. Враховуючи досвід світових організацій з контролю міжнародних потоків інвестицій та високорозвинених країн і угруповань (США, Японії, Китаю, Європейського Союзу), вважаємо за доцільне здійснити зазначені нижче заходи:

1. Лібералізація законодавчих механізмів України у сфері інвестиційного права шляхом доповнення Законів України «Про інвестиційну діяльність», «Про режим іноземного інвестування» нормами про партнерську взаємодію державних органів та бізнесу. Даний крок дозволить будувати відносини між приватними інвесторами та Україною на принципах активного партнерства, що довело свою ефективність на прикладі інвестиційної політики Японії та США. У даній сфері можливим є зменшення надмірного регулювання діяльності іноземних підприємців завдяки корпоративним реформам у державних структурах, оптимізації кодексів України з економічних питань.

2. Активізація притоку іноземних інвестицій шляхом розширення пільгових термінів для закордонних інвесторів, зокрема у сфері венчурного бізнесу.

3. Створення інформаційних установ із консультативними функціями для забезпечення поінформованості іноземних інвесторів щодо економічного становища в Україні та процесу реформування інвестиційного законодавства України у цій сфері. Необхідним кроком у даній галузі є розробка довгострокової програми покращення інвестиційного клімату України із подальшою інформаційно-комунікаційною програмою серед потенційних іноземних інвесторів на території України та за її межами.

Відповідно до вищезазначеного, вважаємо актуальним утворення в Україні специфічної інституції – Державної агенції інвестування національних проєктів, для контролю та регулювання інвестиційного ринку України через забезпечення реалізації державної політики у сфері інвестиційної діяльності та управління національними проєктами – стратегічно важливими проєктами, що забезпечують



технологічне оновлення та розвиток базових галузей реального сектору економіки України, рис. 3.3:



Рис. 3.3. Інституціонально-функціональна схема регулювання інвестиційного ринку на глобальному, регіональному та національному рівнях

Примітка. Складено автором за даними Городняк І. В. Інституційні чинники залучення іноземних інвестицій в економіку України / І. В. Городняк, А. Б. Терендій // Східна Європа: економіка, бізнес та управління. – 2020. – Вип. 2. – С. 5.

Результатом функціонування агенції є покращення інвестиційного клімату та формування системи якісних інвестиційних пропозицій – проектів 150 підготовлених за міжнародними стандартами та реалізації національних проектів,

які в якості «точок зростання» економіки України, центрів залучення інвестиційних ресурсів, будуть сприяти динамічному зростанню національної економіки.

Узагальнюючи досвід зарубіжних країн, можна виділити наступні перспективні напрямки регулювання інвестиційної діяльності, що мають практичний інтерес для нашої країни та забезпечать на сучасному етапі розвитку вітчизняної економіки стимулювання інвестиційної активності:

1. Формування єдиної довгострокової стратегії, що спрямована на забезпечення сталого соціально-економічного розвитку країни.

2. Створення сприятливого інвестиційного клімату для залучення іноземних інвестицій, сприяння зростанню частки іноземних інвестицій у виробництві експортних товарів.

3. Розвиток інфраструктури з використанням інноваційних проектів, реконструкція і створення нових екологічно чистих виробництв.

4. Залучення інвестицій в провідні галузі, для розширення конкурентного середовища, розвитку приватизації та підприємництва.

5. Інвестування та державна підтримка виробництв, які потребують оновлення основного капіталу і мають значний інноваційний потенціал, за допомогою якого можна здійснювати нарощування обсягів виробництва.

6. Створення рівних умов для всіх інвесторів забезпечити захист прав власності та інвесторів.

7. Стимулювання інвестиційної діяльності через податкові і неподаткові пільги, амортизаційну політику, надання пільгових інвестиційних кредитів.

8. Удосконалення державної інноваційної політики, яка має бути направлена на формування нормативно-правової бази, що забезпечить перехід на інноваційний шлях розвитку; фінансове забезпечення інноваційних програм і проектів, спрямованих на вирішення найважливіших соціально-економічних завдань, формування інноваційної інфраструктури та підготовка кадрів для інноваційної сфери.

9. Впровадження програм підтримки вкладення резидентами інвестицій за кордон, сприяння міжнародному інвестуванню.

10. Удосконалення регіональних схем стимулювання інвестиційної діяльності.

Залучені ПІІ мають сприяти структурній модернізації національної економіки, стійкому і збалансованому її розвитку, а також підвищенню рівня її міжнародної конкурентоспроможності загалом.

### **Висновки до розділу 3**

Для того аби прискорити економічне зростання та стимулювати інвестиційний клімат, Україні потрібно завершити ключові реформи, стабілізувати політичний стан, подолати корупцію та забезпечити повне надходження грошових коштів в галузі, вдосконалити податкову систему, яка дозволить швидше, простіше та якісніше використовувати грошовий потенціал.

Можна зробити висновок, інвестиційний клімат України має ряд певних проблем, що робить його не привабливим для інвесторів. Але є багато перспектив для розвитку, реалізація яких допоможе значно покращити ситуацію. В першу чергу потрібно мінімізувати вплив негативних факторів та створити належні умови для діяльності іноземних інвесторів.

Практика розвинених країн засвідчила необхідність державної підтримки активізації інвестиційної діяльності підприємств. Найпоширенішими інструментами у більшості країн для стимулювання інвестиційних процесів є податкові пільги, податкові інвестиційні кредити, прискорена амортизація, субсидії, кредити, підтримка депресивних регіонів та пріоритетних галузей, навчання трудових ресурсів, фінансування науки та інноваційний розвиток. Стимулювання інвестиційної активності вимагає системного підходу до оптимізації регулювання інвестиційної політики держави, оскільки підтримка вибіркового напрямків значно знижує результативність даних процесів.

## ВИСНОВКИ

Іноземні інвестиції є важливим ресурсом функціонування й розвитку економіки, особливо країн, що розвиваються, які не мають у достатніх обсягах власного капіталу. Проблема інвестування досить гостро постає перед більшістю країн світу, для України вона також є надзвичайно актуальною. Світова практика свідчить про те, що іноземні інвестиції є не тільки джерелом фінансування виробництва, але і його нарощування на основі чинників інтенсифікації, модернізації інновацій, підвищення ефективності використання ресурсів і менеджменту.

Безповоротність процесів глобалізації та транснаціоналізації актуалізують необхідність залучення іноземних інвестицій як важливого економічного ресурсу. Завдання збільшення обсягів залучення іноземних інвестицій є одним із головних напрямів розвитку національної економіки протягом уже тривалого періоду часу. Проте наявний обсяг іноземних інвестицій не забезпечує необхідних передумов для економічного зростання України, адже залучені інвестиційні ресурси майже не спрямовуються на розвиток наукоємних технологій, а значною мірою спрямовані у сировинні та високорентабельні галузі національної економіки, що, в кінцевому результаті, визначає неналежне позиціонування нашої держави у світовому фінансово-економічному просторі, а також галузеву незбалансованість і орієнтованість на виробництво сировинних товарів.

Проведене дослідження свідчить про те, що обсяг вкладених іноземних інвестицій в економіку України є вкрай низьким. Серед основних причин низького рівня активності іноземних інвесторів в Україні можна виокремити: внутрішні політичні та економічні потрясіння, військові дії на Сході країни, анексію Криму, корупцію, інфляцію, податковий тягар, відсутність дієвих реформ, високий рівень корупції та низький рівень довіри до судової системи, нерозвиненість інвестиційної інфраструктури тощо. Враховуючи те, що інвестиційна привабливість країни визначається насамперед стабільністю її економічної та політичної ситуації, цілком

зрозумілим є той факт, що Україна уже тривалий час залишається однією із найризикованіших країн Східної Європи для інвестування.

Зниження інвестицій стало наслідком небачених раніше карантинних заходів, які передбачають не лише обмеження або навіть зупинку роботи певних галузей економіки в межах окремих країн, таких як туризм, готельний та ресторанний бізнес, пасажирські перевезення чи певні види торгівлі, а й закриття кордонів як окремих країн, так і цілих економічних зон, таких як ЄС.

Доцільно зауважити, що сучасна галузева структура прямого іноземного інвестування в економіку України суперечить пріоритетам розвитку нашої держави і не здійснює ефективного впливу на її економічне зростання та формування інноваційної моделі розвитку українських підприємств в умовах економічної нестабільності. Першочерговими пріоритетними напрямками для іноземного інвестування, поряд із вкладеннями у харчову та хімічну промисловість, металургію, машинобудування, виробництво будівельних матеріалів та сільське господарство, мають стати вкладення у високотехнологічні та наукоємні галузі виробництва, що сприятиме збільшенню експортного потенціалу країни і посиленню конкурентоспроможності українських товарів на світових ринках.

Сучасний міжнародний ринок інвестицій характеризується активною конкурентною боротьбою між різними країнами світу за залучення іноземного капіталу за рахунок створення ними сприятливого інвестиційного клімату. Забезпечення сприятливого інвестиційного клімату є стратегічно важливим завданням для нашої держави, від реалізації якого залежить активність входження іноземних інвесторів на український ринок.

Для активізації інвестиційної діяльності та подальшого удосконалення інвестиційного середовища в Україні актуальною й надалі залишається реалізація системи заходів, пов'язаних із забезпеченням політичної і фінансової стабільності,

формуванням ефективною інвестиційною стратегією, забезпеченням високого рівня захисту інтересів та прав іноземних інвесторів, досягненням прозорості процесу приватизації та реального прогресу у боротьбі з корупцією, удосконаленням законодавчих актів із регулювання інвестиційної діяльності та

гармонізацією українського законодавства зі стандартами ЄС, зниженням податкового навантаження, стимулюванням залучення інвестицій в інтелектуальний капітал, формуванням позитивного іміджу нашої країни серед закордонних інвесторів.

За результатами аналізу умов іноземного інвестування нами сформульовано пропозиції щодо покращення інвестиційного клімату України та активізації іноземної інвестиційної діяльності. Слід оптимізувати державну інвестиційну політику, забезпечити її якість. Основними напрямками даної політики є створення сприятливих умов для ефективного бізнесу, лібералізації режиму інвестиційної діяльності, ретельне врахуванні основних мотивів і пріоритетів іноземних інвесторів. Для цього насамперед слід: спростити порядок і скоротити термін реєстрації та закриття бізнесу, одержання ліцензій; спростити нарахування податків, подання податкової звітності; забезпечити формування міжбанківської бази даних з кредитних історій і доступу кредиторів до неї; упорядкувати і спростити режим здійснення зовнішньоекономічної діяльності.

Отже, Україна нині має механізми підвищення інвестиційної привабливості в глобальному середовищі, збільшення обсягів надходження іноземного капіталу в економіку.

## СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Господарський кодекс України від 16 січня 2003 р. Відомості Верховної Ради України, 2003. № 18, № 19-20, № 21-22, ст.144.
2. Про інвестиційну діяльність. Закон України від 18 вересня 1991 р. № 1560-ХІІ.
3. Про режим іноземного інвестування. Закон України від 19 березня 1996 р. № 93-96-ВР.
4. Про державну підтримку інвестиційних проектів зі значними інвестиціями. Проект закону України від 1 липня 2020 р. №3760
5. Про утворення Офісу із залучення та підтримки інвестицій. Постанова Кабінету Міністрів України від 19 жовтня 2016 р. № 740.
6. Рекомендації Міністерства економічного розвитку і торгівлі України щодо стандартів залучення та супроводу інвесторів на місцевому та регіональному рівні. м. Київ. 2019. – 32 с.
7. Конкурентні стратегії безпеки розвитку України у глобальному середовищі [Текст] : монографія / [Д. А. Антонюк та ін.] ; за заг. ред. Анатолія Мокія ; НАН України, ДУ "Ін-т регіон. дослідж. ім. М. І. Долішнього НАН України". - Львів : Ін-т регіон. дослідж. ім. М. І. Долішнього НАН України, 2019. – 871 с.
8. Крахмальова Н.А. Інвестиційний клімат і проблеми іноземного інвестування в Україні [Текст] : монографія / Крахмальова Н. А., Ліщук В. В. ; Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. – Київ : КНУТД, 2017. – 223 с.
9. Лук'яненко Д., Поручник А., Колот А., Столярчук Я. та ін. Ресурси та моделі глобального економічного розвитку: монографія. Київ : КНЕУ, 2011. – 703 с.
10. Міжнародні економічні відносини. Навч. посібник / за ред. проф., д.е.н. С.В. Сіденко. – К.: Вид-во Нац. авіац. ун-ту «НАУ–друк», 2015. – 465 с.
11. Федорчак О. В. Державна політика розвитку інвестиційного клімату в Україні [Текст] : монографія / О. В. Федорчак ; Львів. регіон. ін-т держ. упр. Нац. акад. держ. упр. при Президентові України. – Львів : ЛРІДУ НАДУ, 2019. – 278 с.

12. Бабець І. Прямі іноземні інвестиції: структурні зміни та вплив на економічну безпеку України / І. Бабець, І. Миценко, В. Миценко // Журнал європейської економіки. – 2020. – Т. 19, № 2. – С. 319-334.
13. Біла В. С. Вплив міжнародних рейтингів на інвестиційну привабливість України / В. С. Біла, О. О. Шнирков // Молодий вчений. – 2020. – № 11(2). – С. 139-142.
14. Булкот О. В. Міжнародна інвестиційна діяльність ТНК в умовах викликів цифрової економіки [Електронний ресурс] / О. В. Булкот // Економічний простір. – 2020. – № 156. – С. 32-36.
15. Волік М. А. Державне стимулювання реалізації інвестиційного потенціалу України [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.03 / Волік Майя Анатоліївна ; Чернігів. нац. технол. ун-т. – Чернігів, 2019. – 20 с.
16. Голівець О.Д., Побоченко Л.М. ПІІ як драйвер розвитку окремого бізнесу так і регіонів // Сучасні міжнародні відносини: актуальні проблеми теорії і практики – 2020: міжнародна науково-практична конференція, 17 квітня 2020 року: тези доп. – К., 2020.– С.425-430.
17. Горобець О.Г., Побоченко Л.М. COVID-2019 як нова загроза світовій економіці// Сучасні міжнародні відносини: актуальні проблеми теорії і практики – 2020: міжнародна науково-практична конференція, 17 квітня 2020 року: тези доп. – К., 2020.– С.465-469.
18. Городняк І. В. Інституційні чинники залучення іноземних інвестицій в економіку України / І. В. Городняк, А. Б. Терендій // Східна Європа: економіка, бізнес та управління. – 2020. – Вип. 2. – С. 3-10.
19. Грицко Р. Ю. Актуальні проблеми державного регулювання надходження іноземних інвестицій в Україну: економічний та правовий аспект / Р. Ю. Грицко, Г. М. Гринишин // Університетські наукові записки. – 2020. – № 2. – С. 140-150.
20. Задоя А. О. Міжнародна інвестиційна позиція у системі показників зовнішньоекономічної діяльності країни / А. О. Задоя // Академічний огляд. .– 2020. – № 2. – С. 77-85.



21. Карпюк К. І. Залучення інвестицій від міжнародних фінансових інститутів / К. І. Карпюк // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. – 2020. – Вип. 31. – С. 41-46.
22. Касянок К. Г. Залучення іноземних інвестицій в умовах фінансових дисбалансів [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.02 / Касянок Кирило Геннадійович ; Київ. нац. торг.-екон. ун-т. – Київ, 2019. – 23 с.
23. Колотило П. В. Інвестиційна позиція України та особливості іноземного інвестування в Україну / П. В. Колотило, О. Г. Харчук // Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія : Економіка і управління. – 2020. – Т. 31(70), № 5. – С. 36-44.
24. Кравчук В. О. Особливості процесу злиття та поглинання у міжнародному бізнесі/ В. О. Кравчук // Молодий вчений. – 2020. – № 10(1). – С. 37-42.
25. Ліфанова М. І. Трансформація міжнародного інвестиційного ринку в умовах глобалізаційних викликів / М. І. Ліфанова // Галицький економічний вісник. – 2020. – № 2. – С. 261-269.
26. Маркевич К. Л. Регулювання ПІІ в контексті національної безпеки: міжнародний досвід та висновки для України. Теоретичні і прикладні питання економіки: збірник наукових праць. Київ, 2020. – №1 (40) – с. 141-153.
27. Москов В. А. Стратегічні орієнтири в реалізації захисту прямих іноземних інвестицій в системі економічної безпеки України / В. А. Москов // Вчені записки університету "КРОК". Серія : Економіка. – 2020. – Вип. 2. – С. 128-136.
28. Мошляк І. О. Особливості залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України / І. О. Мошляк // Вчені записки університету "КРОК". Серія : Економіка. – 2020. – Вип. 4. – С. 26-31.
29. Набок І.І. Сучасні тенденції на ринку злиття і поглинання в Україні як основний індикатор інвестиційних можливостей/І.І.Набок// Сучасні аспекти модернізації науки в Україні: стан, проблеми, тенденції розвитку: матеріали VI Міжнародної науково-практичної конференції, Київ; Варшава, 07 лютого 2021 р. / за

ред. Є.О. Романенка, І.В. Жукової. Київ; Варшава: ФОП КАНДИБА Т.П., 2021. – С. 168-172.

30. Нікітіна А. В. Іноземні інвестиції в економіку регіонів України / А. В. Нікітіна, С. Є. Щетініна, А. С. Ткаченко // Східна Європа: економіка, бізнес та управління. – 2020. – Вип. 1. – С. 180-184.

31. Пічкурова З.В. Світова практика державної підтримки малого та середнього бізнесу в умовах пандемії COVID-19 / З.В. Пічкурова // Науковий економічний журнал «Інтелект ХХІ». – К.: Видавничий дім «Гельветика», 2020. – № 6. – С. 85-91.

32. Пурій Г. М. Сучасний стан та основні тенденції залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України / Г. М. Пурій // Інфраструктура ринку. – 2020. – Вип. 44. – С. 199-203.

33. Разживін В. М. Державне регулювання інвестиційно-інноваційного розвитку національного господарства [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.03 / Разживін Віталій Миколайович ; ВНЗ "Ун-т ім. Альфреда Нобеля". – Дніпро, 2020. – 21 с.

34. Ричка М.А. Аналіз іноземного інвестування України в глобалізаційних процесах / М.А. Ричка, А.О. Ільченко // Інфраструктура ринку. – 2020. – № 42. – С. 46-53.

35. Ричка М.А. Інвестування: сучасні світові тенденції / М.А. Ричка // Національні економічні стратегії розвитку в глобальному середовищі: міжнар. наук.-практ. конф., 21 квітня 2020 р.: тези доп. – К., 2020. – С. 40-42.

36. Саїнчук Н. В. Механізм державного регулювання залучення іноземних інвестицій в економіку України / Н. В. Саїнчук, О. В. Гаврилюк, І. І. Голик // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. – 2020. – Вип. 30. – С. 144-149.

37. Сидоренко К.В. Сучасні антикризові стратегії розвинених країн світу / А. В. Ващенко, К. В. Сидоренко // Економічний простір. – 2020. – №159. – С. 24-27.

38. Стахурська С. А. Іноземні інвестиції та інноваційний розвиток: гіпотетичні та фактичні індикатори змін / С. А. Стахурська, С. В. Ткачук, В. О. Стахурський // Формування ринкових відносин в Україні. – 2020. – № 4. – С. 49-55.
39. <http://minfin.com.ua> – Офіційний сайт Міністерства фінансів України.
40. <http://www.ukrstat.gov.ua> – офіційний сайт Державної служби статистики України.
41. <https://unctad.org> – Офіційний сайт ЮНКТАД.
42. <https://worldbank.org> – Офіційний сайт Групи Світового Банку.
43. <https://bank.gov.ua> – Офіційний сайт Національного Банку України.
44. <https://eba.com.ua> – Офіційний сайт Європейської бізнес асоціації.
45. <https://imf.org> – Офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду.
46. <https://www.ebrd.com> – Офіційний сайт Європейського банку реконструкції та розвитку.
47. <https://www.oecd.org> – Офіційний сайт Організації економічного співробітництва та розвитку.
48. Братко О. С. Стан міжнародної інвестиційної діяльності в Україні [Електронний ресурс] / О. С. Братко, Н. Т. Кравчук. // Ефективна економіка. – 2020. – № 4. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2020\\_4\\_74](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2020_4_74).
49. Бураковський І. Коронавірус: епідемія як економічний шок. URL: <https://rpr.org.ua/news/koronavirus-epidemiia-iak-ekonomichnyu-shok/>.
50. Зайцева Е. В. Теоретические аспекты и международный опыт реализации инвестиционной политики в целях устойчивого развития / Е. В. Зайцева // Банкаўскі веснік. – 2019. – № 6(671). – С. 48-56.
51. 17 Sustainable Development Goals [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://sdgs.un.org/goals>.
52. 2020 Global Sustainable Investment Review. Global Sustainable Investment Alliance. URL: [http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR\\_Review2020.3.28.pdf](http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2020.3.28.pdf).
53. 2020 Investment Climate Statements: Ukraine. US Department of State. URL: <https://www.state.gov/reports/2020-investment-climate-statements/ukraine>.

54. Coronavirus business impact: Evolving perspective/McKinsey. [www.mckinsey.com/business-functions/risk/our-insights/covid-19-implications-for-business](http://www.mckinsey.com/business-functions/risk/our-insights/covid-19-implications-for-business).
55. Coronavirus Could Cost the Global Economy \$2.7 Trillion. Here's How. URL: <https://www.bloomberg.com/graphics/2020-coronavirus-pandemic-global-economic-risk>.
56. Coronavirus: A visual guide to the economic impact. URL: <https://www.bbc.com/news/business51706225>.
57. Coronavirus: The world economy at risk. URL: [https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/7969896ben.pdf?expires=1585595982&id=id&accname=guest&checksum=74D8B41581A66DB398F8F8A053C5FE25.diaeiainf2020d3\\_en.pdf](https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/7969896ben.pdf?expires=1585595982&id=id&accname=guest&checksum=74D8B41581A66DB398F8F8A053C5FE25.diaeiainf2020d3_en.pdf).
58. Doing Business 2021. Economy Profile Ukraine. World Bank Group. URL: <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/u/ukraine/UKR.pdf>
59. Foreign direct investment statistics. Statistic explained. Eurostat. URL: [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Foreign\\_direct\\_investment\\_statistics](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Foreign_direct_investment_statistics).
60. Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual. UNCTADStat. United Nations Conference on Trade and Development. URL: <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx>.
61. Global economic data. URL: <https://www.ceicdata.com>.
62. IAA: Institute for mergers, acquisition&alliances. URL: <https://rau.ua/ekonomika/top-10-m-a-in-usa>.
63. Impact of the Covid-19 Pandemic on Global FDI and GVCs. Updated Analysis. UNCTAD, Special Issue. March 2020. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaeiainf2020d3\\_en.pdf?utm\\_source=World+Investment+Network+%28WIN%29&utm\\_campaign=b80b397835](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/diaeiainf2020d3_en.pdf?utm_source=World+Investment+Network+%28WIN%29&utm_campaign=b80b397835).
64. International production beyond the pandemic. World Investment Report 2020. United Nations, Geneva 2020. 248p. URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf).

65. Investment Trends Monitor. UNCTAD. Impact of the Coronavirus outbreak on globalFDI. [unctad.org/en/pages/publications/Global-Investment-Trends-Monitor-\(Series\).aspx](http://unctad.org/en/pages/publications/Global-Investment-Trends-Monitor-(Series).aspx).
66. Investment Trends Monitor. UNCTAD. Impact of the COVID-19 pandemic on global FDI and GVCs. Updated Analysis. [unctad.org/en/PublicationsLibrary](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary).
67. Kozenkow J. The Pros & Cons of Foreign Direct Investment International Businesses, Small Business, by Demand Media, Houston Chronicle. URL: <http://smallbusiness.chron.com/pros-cons-foreign-direct-investment-international-businesses-56164.html>.
68. KPMG. M&A Radar 2020: Ukraine. URL: <https://kpmg.ua>.
69. Principles for Responsible Investment: <https://www.unglobalcompact.org/take-action/action/responsible-investment>.
70. The fDi Report 2020. Global Greenfield Investment Trends. fDi Intelligence. URL: [https://s3-eu-west-1.amazonaws.com/minisites.specialist.titles/fdiintelligence.com/report/2020/files/The\\_fDi\\_Report\\_2020.pdf](https://s3-eu-west-1.amazonaws.com/minisites.specialist.titles/fdiintelligence.com/report/2020/files/The_fDi_Report_2020.pdf).
71. UkraineInvest Guide. URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/uk/guide/>

# ДОДАТКИ