

Хмельницький національний університет  
Факультет міжнародних відносин та права  
Кафедра міжнародних економічних відносин

## КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

бакалавр

Освітній рівень

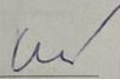
Галузь знань 29 Міжнародні відносини  
Шифр і назва галузі

Спеціальність 292 Міжнародні економічні відносини  
Шифр і назва спеціальності

Освітня програма Міжнародна логістика та митна справа

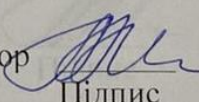
На тему «Міжнародні інвестиції в Україні: перспективи та наслідки»

Виконав: студент 4 курсу, гр. МЛМС-21-1

  
Підпис

Максим КІССЕР  
Ініціали, прізвище

Керівник: д.е.н., професор

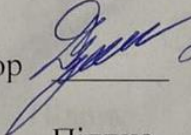
  
Підпис

9.06.25  
Дата

Альона МЕЛЬНИК  
Ініціали, прізвище

До захисту допускаю:

В.о. зав. кафедри д.е.н., професор  
МЕВ

  
Підпис

23.06.25  
Дата

Дмитро  
ВАСИЛЬКІВСЬКИЙ  
Ініціали, прізвище

23 06 2025



## АНОТАЦІЯ

Кваліфікаційна робота студента на тему: «Міжнародні інвестиції в Україні: перспективи та наслідки»

Містить 81 сторінку, 5 таблиць, 10 рисунків, список літератури з 35 найменувань.

Метою кваліфікаційної роботи є дослідження теоретичних задач та обґрунтування практичних напрямів удосконалення процесів інвестування вітчизняних підприємств не резидентами.

Завдання поставлені у кваліфікаційній роботі:

- провести аналітичну оцінку міжнародної інвестиційної діяльності в Україні та визначити основні напрями міжнародної інвестиційної співпраці;
- визначити чинники що стимулюють і стримують співпрацю України у сфері міжнародного інвестування;
- розглянути міжнародні форми реалізації інвестиційної взаємодії у світі і з Україною;
- розробити багаторфакторну модель міжнародної інвестиційної діяльності, яка дозволить виділити найбільш вагомі чинники, що впливають на міжнародну інвестиційну діяльність;
- провести ранжування регіонів України за інвестиційною привабливістю, рівнем інвестиційних ризиків та інвестиційним потенціалом;
- визначити основні умови формування сприятливого інвестиційного клімату в Україні.

Об'єктом дослідження є процеси залучення та управління міжнародними інвестиціями на вітчизняних підприємствах.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні засади та методи оцінки ефективності міжнародних інвестицій.

Інструментарій: наукові дослідження вітчизняних і закордонних учених, інтернет-бази даних, вітчизняні та міжнародні законодавчі і нормативні акти, підручники, монографії, звіти аналітичних компаній тощо.

Ключові слова: інвестиції, міжнародні інвестиції, інвестиційна діяльність, портфельні інвестиції, прями іноземні інвестиції, інвестиційний клімат.

## ANNOTATION

Degree work of the student's on the topic: "International Investments in Ukraine: Prospects and Consequences"

Contains pages 81, 5 tables, 10 figures, a list of references by titles 35.

The purpose of the qualification work is to study theoretical problems and substantiate practical directions for improving the investment processes of domestic enterprises by non-residents.

The tasks set in the qualification work are:

- to conduct an analytical assessment of international investment activity in Ukraine;
- to determine the main areas of international investment cooperation;
- to determine the factors that stimulate and constrain Ukraine's cooperation in the field of international investment;
- to consider international forms of investment cooperation in the world and with Ukraine;
- to develop a multi-factor model of international investment activity, which will allow to identify the most significant factors influencing international investment activity;
- to rank the regions of Ukraine by investment attractiveness, level of investment risks and investment potential;
- determine the main conditions for the formation of a favorable investment climate in Ukraine.

The object of the study is the processes of attracting and managing international investments at domestic enterprises.

The subject of the study is the theoretical and methodological principles and methods for assessing the effectiveness of international investments.

Tools: scientific research by domestic and foreign scientists, Internet databases, domestic and international legislative and regulatory acts, textbooks, monographs, reports of analytical companies, etc.

Keywords: investments, international investments, investment activity, portfolio investments, foreign direct investments, investment climate.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. Інвестиції і їхнє місце в економічній системі.....	8
1.1. Сутнісна характеристика інвестицій.....	8
1.2. Особливості формування інвестиційних потоків.....	17
1.3. Роль та значення міжнародних інвестицій .....	29
Висновки за першим розділом.....	37
РОЗДІЛ 2 Тенденції розвитку міжнародної інвестиційної діяльності в Україні та світі.....	39
2.1. Основні тенденції міжнародної інвестиційної діяльності.....	39
2.2. Структура та динаміка міжнародних інвестицій в Україні.....	46
Висновки за другим розділом.....	53
РОЗДІЛ 3 Перспективи розвитку і поширення міжнародних інвестицій в Україні.....	55
3.1. Ранжування регіонів України щодо здійснення міжнародної інвестиційної діяльності.....	55
3.2. Інвестиційний клімат України: сучасні тенденції, проблеми і перспективи .....	60
Висновки за третім розділом.....	73
ВИСНОВКИ.....	75
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	78
ДОДАТКИ.....	82

## ВСТУП

Дослідження проблем інвестування економіки завжди перебувало в центрі уваги економічної науки. Це обумовлено тим, що інвестиції зачіпають самі глибинні основи господарської діяльності, визначаючи процес економічного росту в цілому. У сучасних умовах вони виступають найважливішими коштами забезпечення умов виходу зі сформованої економічної кризи, структурних зрушень у народному господарстві, забезпечення технічного прогресу, підвищення якісних показників господарської діяльності на мікро- і макрорівнях. Активізація інвестиційного процесу є одним з найбільш діючих механізмів соціально-економічних перетворень.

Актуальним у цей час є поглиблене теоретичне дослідження ринкових форм і механізмів інвестиційної діяльності на мікро- і макрорівнях. Важливою проблемою виступає теоретичне обґрунтування критеріїв ефективності інвестиційних витрат, взаємозв'язку й взаємозумовленості капітальних вкладень і структурних зрушень в економіці, визначення пріоритетів у галузевій структурі інвестицій, а також усередині основних народногосподарських сфер: основного виробництва (властиво виробництва), виробничої й соціальної інфраструктур. Не менше значення має також дослідження джерел і коштів формування інвестиційних ресурсів у сучасних умовах перехідної економіки в Україні.

Сформована нині в Україні економічна ситуація значно ускладнює інвестиційну діяльність: потрібна розробка адекватного ринковим відносинам інвестиційного механізму, що органічно сполучить форми приватного й державного інвестування, оптимізації взаємозв'язків різних суб'єктів інвестиційної діяльності, розробки відповідної законодавчо-нормативної бази й інші міри, що регламентують інвестиційний процес, як на рівні окремої фірми, компанії або галузі, так і на рівні національної економіки в цілому.

Ці питання є корінними, вони тісно пов'язані з фундаментальними соціально-економічними процесами розвитку суспільства, з рішенням завдань по подоланню економічної кризи. Тому дослідження сучасних особливостей

інвестиційної діяльності різних господарських суб'єктів є одним з основних пріоритетів економічної науки.

Проблемам інвестування присвячені дослідження багатьох відомих зарубіжних вчених, це зокрема, Д.М. Кейнс, Д. Сейнер, Р. Бранденбург, С. Бір, П. Самуельсон, І. Форестер та інші. Вагомий внесок у розвиток наукових підходів щодо вивчення та активізації інвестування в Україні внесли провідні вітчизняні науковці Алмов О.М., Амоша О.І., Бажал Ю.М., Бершенда Є.Р., Геєця В.М., долішній М.І, Кухленко О.В., та інші. Але у зв'язку з нестабільністю економіко-правового середовища в Україні значна кількість проблем вдосконалення організаційно-економічного механізму управління інвестиційними коштами потребує теоретико-методичного та практичного вирішення.

**Метою дипломної роботи є:** вивчення основних тенденцій залучення та управління міжнародними інвестиціями. Для досягнення поставленої мети необхідно розглянути такі завдання:

- розкрити сутність інвестицій та формування інвестиційних потоків;
- визначення значення та ролі міжнародних інвестицій;
- з'ясувати світові тенденції міжнародного інвестування;
- проаналізувати стан міжнародної інвестиційної діяльності в Україні;
- охарактеризувати діяльність ПАТ «Чинбар»;
- ранжування регіонів України за ризиком інвестиційної діяльності;
- проаналізувати особливості інвестиційного клімату в Україні.

**Об'єктом дипломної роботи є** процеси залучення та управління міжнародними інвестиціями на вітчизняних підприємствах.

**Предметом дипломної роботи є** теоретико-методологічні засади та методи оцінки ефективності міжнародних інвестицій.

**Практичне значення роботи.** У господарській практиці можуть бути використані обґрунтовані рекомендації щодо формування інвестиційного клімату в Україні та визначення критеріїв оптимізації співвідношення нагромадження й споживання, пріоритетних напрямків використання міжнародних інвестицій.

**Інформаційну базу дослідження** становили нормативно-правові акти, що регулюють економічну діяльність підприємств, загальноекономічна і спеціальна література з питань обліку, аналізу і контролю оборотних активів, офіційні матеріали Державного комітету статистики, Міністерства фінансів та Міністерства економіки України, матеріали симпозіумів і конференцій, дані бухгалтерського обліку і звітності підприємств.

**Структура дипломної роботи.** Дипломна робота складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Робота містить 5 таблиць, 10 рисунків, 35 використаних джерел.

## РОЗДІЛ 1. Інвестиції і їхнє місце в економічній системі держави

### 1.1. Сутнісна характеристика інвестицій

Економічна діяльність окремих господарюючих суб'єктів та країни в цілому значною мірою характеризується обсягом здійснюваних інвестиційних проектів.

Термін "інвестиції" означає вкладення коштів. У більш широкому трактуванні інвестиції є вкладення капіталу з метою подальшого його збільшення.

У системі відтворення, безвідносно до його суспільної форми, інвестиціям належить найважливіша роль у справі поновлення й збільшення виробничих ресурсів, а, отже, і забезпеченні певних темпів економічного росту. Якщо представити суспільне відтворення як систему виробництва, розподілу, обміну й споживання, то інвестиції, головним чином, стосуються першої ланки - виробництва, і, можна сказати, становлять матеріальну основу його розвитку.

Саме поняття інвестиції (від лат. *investio* – одягаю) означає вкладення капіталу в галузі економіки усередині країни й за кордоном [8]. Розрізняють фінансові (покупка цінних паперів) і реальні інвестиції (вкладення капіталу в промисловість, сільське господарство, будівництво, утворення й ін.).

Поняття інвестиційних ресурсів охоплює всі засоби виробництва, тобто всі види інструментів, машини, устаткування, фабрично-заводські, складські, транспортні засоби й збутову мережу, використовувані у виробництві товарів і послуг і доставці їх до кінцевого споживача. Процес виробництва й нагромадження цих засобів виробництва називається інвестуванням.

Інвестиційні товари (засобу виробництва) відрізняються від споживчих товарів тим, що останні задовольняють потреби безпосередньо, тоді як перші роблять це опосередковано, забезпечуючи виробництво споживчих товарів. Фактично, інвестиції є капіталом, за допомогою якого множитья національне багатство.

Інвестиції – це те, що «відкладають» на завтрашній день, щоб мати можливість більше споживати у майбутньому. З одного боку, інвестицій – це споживчі блага, які не використовуються у поточному періоді, а відкладаються у запас (інвестиції на збільшення запасів). З іншого боку інвестицій – це ресурси,

які спрямовані на розширення виробництва (вкладення в будинки, машини й споруди) [32].

У системі національних рахунків України статистика інвестицій (капітальних вкладень) включає тільки матеріальні витрати (на машини, будинки, спорудження), але не враховує найважливіші інвестиції в «знання», «інтелект», наукові дослідження й утворення. Подібний підхід, при якому в інвестиції включається лише безпосередньо матеріальні компоненти, не дозволяє точно визначати дійсний обсяг інвестицій.

Таким чином, під інвестиціями розуміються економічні ресурси, які спрямовані на збільшення реального капіталу суспільства, тобто на розширення або модернізацію виробничого апарата. Це може передбачати придбання нових машин, будинків, транспортних засобів, а також з будівництвом доріг, мостів і інших інженерних споруджень. Сюди варто включати й витрати на утворення, наукові дослідження й підготовку кадрів. Ці витрати являють собою інвестиції в «людський капітал», які на сучасному етапі розвитку економіки здобувають все більше й більше значення, тому що, в остаточному підсумку, саме результатом людської діяльності виступають і будинку, і спорудження, і машини, і встаткування, і самий головне, основний фактор сучасного економічного розвитку - інтелектуальний продукт, що визначає економічне становище країни у світовій ієрархії держав [12].

У системі відносин розширеного відтворення інвестиції виконують найважливішу структуроутворюючу функцію. Від того, у які галузі народного господарства вкладаються кошти залежить майбутня структура економіки.

Інвестиції – це всі види активів (коштів), що вкладаються в господарчу діяльність з метою отримання доходу [35].

Економічне визначення інвестицій можна сформулювати таким чином: інвестиції – це видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також на пов'язані з цим зміни оборотного капіталу, оскільки зміни у товарно-матеріальних запасах здебільшого залежать від руху видатків на основний капітал.

Згідно Закону України „Про інвестиційну діяльність” визначено такі поняття: інвестиції – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, внаслідок чого

якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект [1].

Основними цінностями інвестицій є:

- рухоме та нерухоме майно (будівлі, споруди, обладнання та інші матеріальні цінності);
- кошти, цільові банківські внески, кредити, акції та інші цінні папери;
- майнові права, похідні від авторського права – ліцензії, "ноу-хау", досвід та інші інтелектуальні цінності;
- право користування землею та іншими природними ресурсами, а також інші майнові права.

Об'єктами інвестиційної діяльності в Україні є:

- новоутворюванні та ті, що реконструюються, основні фонди, а також обігові кошти в усіх галузях народного господарства;
- цінні папери (акції, облігації та ін.);
- цільові грошові внески;
- науково-технічна продукція та інші об'єкти власності; майнові права та права на інтелектуальну власність.

Аналогічні об'єкти має і діяльність зарубіжних інвесторів, якщо вона не суперечить законодавству України. Іноземні інвестори мають право здійснювати інвестування на території України шляхом:

- пайової участі спільно з юридичними та фізичними особами України у створенні підприємств;
- створення підприємств, цілком належних іноземним інвесторам, а також філіалів підприємств іноземних юридичних осіб;
- придбання підприємств, будівель, споруд, паїв, акцій, облігацій та інших цінних паперів, а також іншого майна, яке за законодавством України може належати іноземним інвесторам;
- придбання прав користування землею та іншими природними ресурсами;
- надання позик, кредитів, майна та майнових прав.

Суб'єктами інвестиційної діяльності є:

- інвестори (замовники);
- виконавці робіт (підрядники);
- користувачі об'єктів інвестиційної діяльності;
- постачальники товарно-матеріальних цінностей, обладнання та проектної продукції;
- юридичні особи (банківські, страхові та посередницькі організації, інвестиційні фонди та компанії та ін.);
- громадяни України;
- іноземні юридичні та фізичні особи, держави та міжнародні організації.

Інвестиції в об'єкти підприємницької діяльності здійснюються в різних формах. З метою обліку, аналізу та планування інвестиції класифікуються за різними ознаками (табл. 1.1).

1. За об'єктами вкладень виділяються реальні та фінансові інвестиції.

Реальні інвестиції – вкладення капіталу в яку-небудь галузь економіки або підприємство, результатом чого є утворення нового капіталу або збільшення наявного капіталу (будинку, устаткування, товарно-матеріальні запаси й т.д.).

Фінансові інвестиції – вкладення капіталу (державного або частки) в акції, облігації, інші цінні папери. Тут приросту реального капіталу не відбувається, відбувається лише покупка, передача титулу власності. У наявності, таким чином, трансферні (тобто передатні операції).

2. За характером участі в інвестуванні виділяються прямі та непрямі інвестиції.

Під прямими інвестиціями розуміється безпосереднє вкладення коштів інвестором в об'єкти інвестування.

Під непрямыми інвестиціями розуміється інвестування, опосередковане іншими особами (інвестиційними або фінансовими посередниками).

3. За періодом інвестування розрізняють короткострокові та довгострокові інвестиції.

Під короткостроковими інвестиціями розуміють вкладення капіталу на період, не більше одного року.

Під довгостроковими інвестиціями розуміють вкладення капіталу на період більше одного року .

4. За формами власності інвесторів розрізняють інвестиції приватні (акціонерні), державні, іноземні та спільні.

Приватні інвестиції здійснюють фізичні та юридичні особи з приватним капіталом.

Таблиця 1.1

## Класифікація інвестицій

Ознаки класифікаційні	Види інвестицій
За об'єктами вкладень виділяються	реальні, фінансові
За характером участі в інвестуванні	прямі, непрямі
За періодом інвестування	короткострокові, довгострокові
За формами власності інвесторів	приватні (акціонерні), державні, іноземні та спільні
За регіональною ознакою	внутрішні, зовнішні, внутрішньодержавні, міжнародні
За характером формування інвестицій	автономні, індуковані
За відтворювальною спрямованістю	валові, реноваційні, чисті
За сумісністю здійснення інвестиції	незалежними, взаємозалежними, взаємовиключаючими
За рівнем прибутковості	високоприбуткові, середньо прибуткові, низько прибуткові, недоходні
За рівнем інвестиційного ризику	безризикові, нбизькоризикові, середньо ризикові, високо ризикові
За рівнем ліквідності	високоліквідні, середньоліквідні, низьколіквідні, неліквідні
За характером використання капіталу	первинні, дезінвестиції та реінвестиції

Державні інвестиції здійснюються органами державного управління за рахунок бюджетних та позабюджетних коштів загального державного, обласного, районного та місцевого рівнів; державні підприємства за рахунок власних чи позичених коштів.

Іноземні інвестиції здійснюють нерезиденти приватні особи, фірми, міжнародні корпорації, а також уряди іноземних держав.

Спільне інвестування здійснюється декількома суб'єктами інвестування на визначених правах.

5. За регіональною ознакою виділяють внутрішні і зовнішні інвестиції всередині країни та за кордоном.

Під внутрішніми інвестиціями розуміють вкладення коштів у об'єкти інвестування, розміщені в межах даної країни.

Під інвестиціями за кордон (іноземні інвестиції) розуміють вкладення коштів у об'єкти інвестування, розміщені за межами даної країни.

6. За характером формування інвестицій, у сучасній макроекономіці, у зв'язку з побудовою моделей народного господарства, зокрема, моделей мультиплікатора, прийнято розрізняти автономні й індуковані інвестиції.

Під автономними інвестиціями розуміється утворення нового капіталу незалежно від норми відсотка або рівня національного доходу. Причинами появи автономних інвестицій є зовнішні фактори – інновації (нововведення), переважно пов'язані з технічним прогресом, розширення зовнішніх ринків, приріст населення, перевороти, війни. Найбільш типовим прикладом автономних інвестицій є інвестиції державних або громадських організацій, зв'язані з будівництвом військових і цивільних споруджень, доріг і т.д.

Під індукованими інвестиціями розуміють утворення нового капіталу в результаті збільшення рівня споживчих видатків. Автономні інвестиції дають первісний поштовх росту економіки, викликаючи ефект мультиплікації, а індуковані, будучи результатом зростання доходу, приводять до його подальшого росту.

7. За відтворювальною спрямованістю виділяють валові, реноваційні, чисті.

Валові інвестиції характеризують загальний обсяг капіталу, що інвестується у відтворення основних засобів і нематеріальних активів у певний період.

Реноваційні інвестиції характеризують обсяг капіталу, який інвестується в просте відтворення основних коштів і нематеріальних активів, що амортизується. У кількісному вираженні реноваційні інвестиції прирівнюються звичайно до суми амортизаційних відрахувань у певний період.

Чисті інвестиції характеризують обсяг капіталу, що інвестується в розширене відтворення основних коштів і нематеріальних активів.

8. За сумісністю здійснення інвестиції бувають незалежними, взаємозалежними, взаємовиключаючими.

Незалежні інвестиції характеризують вкладання капіталу в такі об'єкти інвестування, які можуть бути реалізовані як автономні у загальній інвестиційній програмі підприємства.

Взаємозалежні інвестиції характеризують вкладання капіталу в такі проекти інвестування, черговість чи реалізація наступної експлуатації яких залежить від інших об'єктів інвестування і може здійснюватись лише в комплексі з ними.

Взаємовиключаючі інвестиції носять, як правило, аналоговий характер за цілями їхнього здійснення, характером технології, номенклатурою продукції й іншими основними параметрами і потребують альтернативного вибору.

9. За рівнем прибутковості розділяють високоприбуткові, середньо прибуткові, низько прибуткові, недоходні інвестиції.

Високоприбуткові інвестиції характеризують вкладання капіталу в інвестиційні проекти або фінансові інструменти, очікуваний рівень чистого інвестиційного прибутку за якими істотно перевищує середню норму цього прибутку на інвестиційному ринку.

Середньо прибуткові інвестиції – очікуваний рівень чистого інвестиційного прибутку за інноваційними проектами і фінансовими інструментами цієї групи приблизно відповідає середній нормі інвестиційного прибутку, що склалась на інвестиційному ринку.

Низько доходні інвестиції – за цією групою об'єктів інвестування очікуваний рівень чистого інвестиційного прибутку звичайно значно нижчий від середньої норми цього прибутку.

Недоходні інвестиції – це група об'єктів інвестування, вибір і здійснення яких інвестор не пов'язує з одержанням інвестиційного прибутку. Мета таких інвестицій – одержати соціальний, екологічний та інший вид позаекономічного ефекту.

10. За рівнем інвестиційного ризику виділяють безризикові, низькоризикові, середньо ризикові, високо ризикові інвестиції.

Безризикові – характеризують вкладання засобів у такі об'єкти інвестування, в яких відсутній реальний ризик втрати капіталу або очікуваного доходу і практично гарантоване одержання розрахункової реальної суми чистого інвестиційного прибутку.

Не ризиковані – характеризують вкладання капіталу в об'єкти інвестування, ризик за якими значно нижчий від середнього.

Середньо ризиковані – рівень ризику по об'єктах інвестування цієї групи приблизно відповідає середньо ринковому рівню ризику.

Високо ризикові – рівень ризику по об'єктах інвестування цієї групи звичайно істотно перевищує середньо ринковий. Особливе місце в цій групі займають так звані спекулятивні інвестиції, що характеризуються вкладанням капіталу в найбільш ризикові проекти або інструменти інвестування, за якими очікується найвищий рівень інвестиційного доходу.

11. За рівнем ліквідності виділяють високоліквідні, середньоліквідні, низьколіквідні, неліквідні.

Високоліквідні інвестиції забезпечують швидке повернення інвестиційних коштів (короткострокові фінансові вкладення).

Середньоліквідні – характеризують групу об'єктів інвестування підприємства, які можуть бути конвертовані в грошову форму без відчутних втрат своє поточної ринкової вартості в термін від одного до шести місяців.

Низьколіквідні – належать об'єкти інвестування підприємства, які можуть бути конвертовані в грошову форму без втрат своє поточної ринкової вартості після значного періоду.

Неліквідні інвестиції – характеризують такі види інвестицій, які самостійно реалізовані бути не можуть.

12. За характером використання капіталу виділяють первинні, дезінвестиції та реінвестиції.

Первинні інвестиції характеризують використання знов сформованого для інвестиційних цілей капіталу за рахунок к власних так і позикових фінансових ресурсів.

Реінвестиції являють собою повторне використання капіталу в інвестиційних цілях за умови попереднього його вивільнення в процесі реалізації раніше обраних інвестиційних проектів, інвестиційних товарів чи фінансових інструментів інвестування.

Дезінвестиції являють собою процес вилучення раніше інвестованого капіталу з інвестиційного обороту без подальшого його використання в інвестиційних цілях (для покриття збитків підприємства). Їх можна охарактеризувати як негативні інвестиції підприємства.

Структуру інвестицій можна представити за допомогою наступної схеми (рис 1.1).

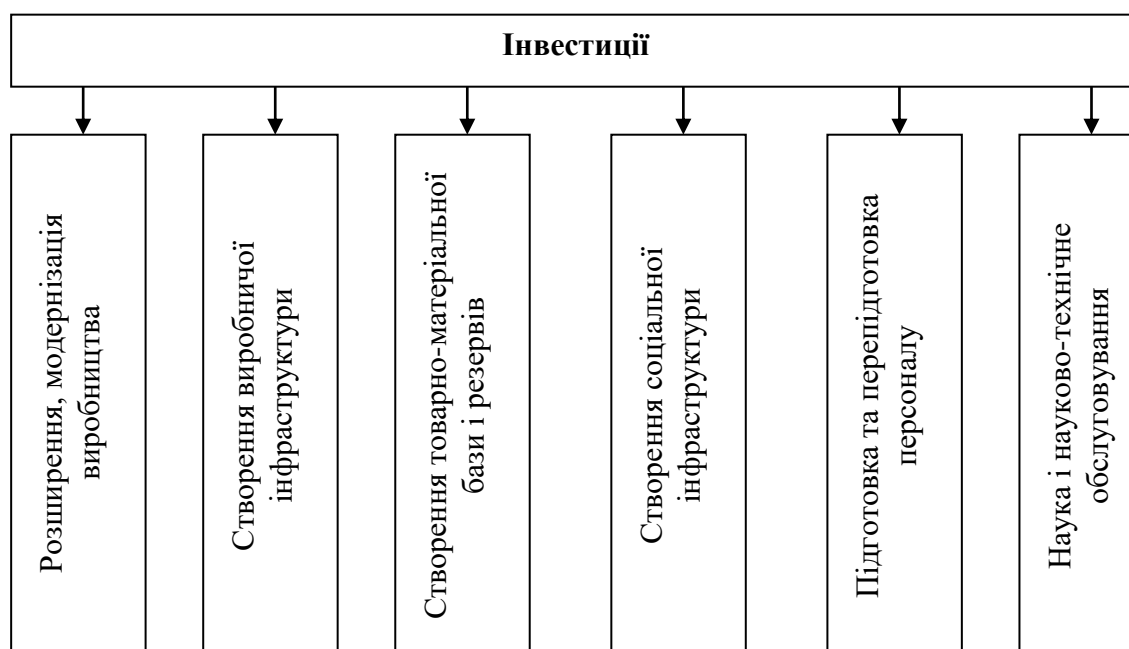


Рис. 1.1. Структура інвестицій

Крім того, що інвестиції впливають на загальну ефективність господарювання й на можливість росту в довгостроковій перспективі, вони також роблять прямий і швидкий вплив на зайнятість і доходи. Наприклад, якщо знижуються інвестиції в будівництво, росте безробіття серед будівельників, їхні сукупні доходи знижуються, отже, скорочується і їхній попит на товари й послуги, вироблені в інших галузях. Це приводить до скорочення доходів і зниженню зайнятості в цих галузях. Крім того, скорочення інвестицій у

будівництво впливає на ті галузі, які поставляють матеріали для самого будівництва, для субпостачальників для галузі будівельних матеріалів і т.д.

Інвестиції, здійснювані підприємством для розширення свого виробничого апарата, відіграють стимулюючу роль для всієї економіки. Покупка підприємством інвестиційних товарів, наприклад, різного роду машин, спричиняє загальне збільшення попиту на товарному ринку, що прямо сприяє росту економіки в цілому.

Таким чином, інвестиції не тільки впливають на розширення потужностей у довгостроковій перспективі, але й впливають на те, якою мірою використовуються вже наявні потужності. У не меншій мірі, на рівень використання потужностей, впливають інвестиції у товарно-матеріальні запаси - тобто перевищення приросту запасів над їхньою витратою. Тому коливання в інвестиційному процесі – важливий фактор зміни темпів росту як у короткострокової, так і в довгостроковій перспективі.

Не всякі інвестиції відіграють позитивну роль в економічному процесі. Інвестиції можуть бути також “помилковими”, тобто, спрямованими в безперспективні сектори й види виробництва. Це трапляється звичайно через невірну інформацію про майбутнє. Коли органи господарського керування, що приймають рішення про інвестиції, просто не можуть вірно визначити, виробництво якої продукції буде вигідним або (як у колишньому СРСР), коли, у цілому, економічна політика, стратегія, зорієнтовані невірним образом [43].

Помилкові інвестиції означають марнування ресурсів, оскільки зв'язують їх у проектах, які не приведуть до наміченого росту економіки. І, звичайно, вони не є надійним джерелом робочих місць у довгостроковій перспективі.

## **1.2. Особливості формування інвестиційних потоків**

Функціонування ринкової економічної системи в Україні можливе лише за умови зростання ефективності використання інвестиційних потоків у формі

фінансових, матеріальних, нематеріальних та трудових, які залучаються для здійснення вкладень в об'єкти інвестування (рис.1.2).

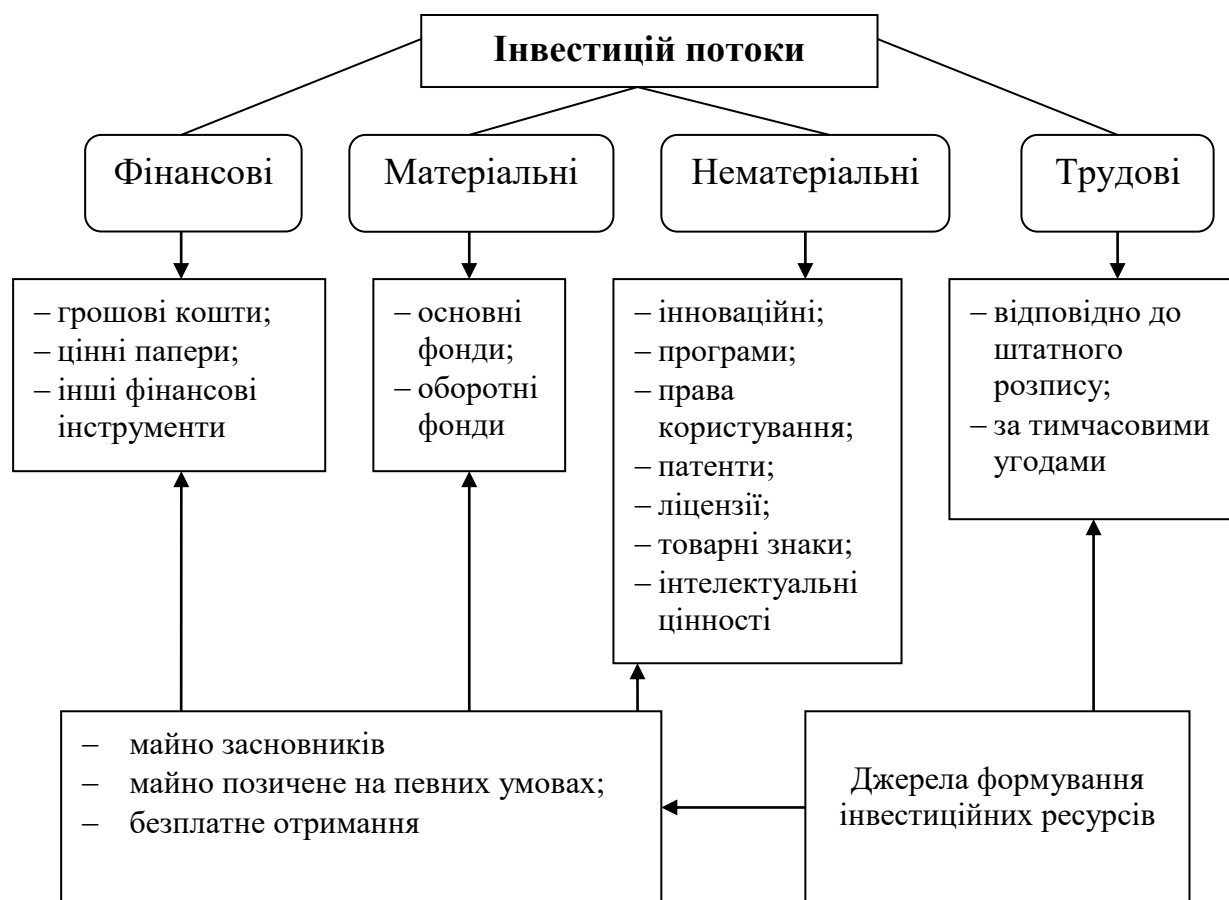


Рис.1.2. Форми інвестиційних потоків

Фінансові ресурси, зокрема, грошові кошти, в інвестиційній діяльності відіграють найбільшу роль. По-перше, вони можуть трансформуватись у будь-яку іншу форму інвестиційних ресурсів шляхом придбання предметів та засобів праці, інновацій, робочої сили та інших елементів виробництва, а по-друге, тільки грошові кошти дають можливість інвестору вибирати будь-який об'єкт інвестування. Інвестиційні кошти у вигляді цінних паперів, які вкладаються в об'єкт інвестування, зокрема, у статутний фонд, в Україні майже не використовуються. Інвестиційні кошти у формі матеріальних, нематеріальних та трудових вкладаються виключно у процес виробництва [54].

Процес формування усіх інвестиційних коштів тісно пов'язаний з початковим накопиченням капіталу, або створенням статутного фонду. Статутний капітал – це сума внесків (паїв) засновників підприємства для забезпечення його життєдіяльності. Статутний капітал може включати не тільки грошові кошти, але й матеріальні та нематеріальні активи, цінні папери, права користування тощо. Початкове накопичення капіталу може здійснюватись як в рамках самого підприємства, так і в масштабах країни в цілому.

Базою формування інвестиційних коштів підприємства може бути і капітал, призначений для збільшення статутного фонду та реінвестицій, зокрема, це: чистий прибуток, амортизаційні відрахування; кошти одержані від реалізації капітальних активів<sup>4</sup> надходження від продаж окремих фінансових інструментів та інші джерела.

Основною метою формування інвестиційних коштів підприємства – є задоволення потреб у придбанні необхідних інвестиційних активів та оптимізація їх структури з позицій забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності [18]. З урахуванням даної мети процес формування інвестиційних коштів має базуватись на таких принципах:

1. Принцип врахування перспектив розвитку інвестиційної діяльності. У процесі формування обсягів та структури інвестиційних коштів варто враховувати усі стадії інвестиційного процесу – передінвестиційну, інвестиційну та експлуатаційну.

2. Принцип забезпечення відповідності обсягу залучених інвестиційних ресурсів обсягу інвестиційних потреб підприємства. загальна потреба в інвестиційних ресурсах підприємства базується на розрахунках загальних обсягів реального та фінансового інвестування.

3. Принцип забезпечення оптимальної структури інвестиційних коштів із позиції ефективної інвестиційної діяльності. Умови формування високих кінцевих результатів інвестиційної діяльності залежать від структури сформованих інвестиційних ресурсів. Оптимальна структура забезпечує фінансову рівновагу розвитку підприємства в процесі здійснення інвестиційної діяльності, з іншої

сторони неоптимальна структура – генерує ризики у фінансовій сфері підприємства, тобто приводить до банкрутства підприємства.

4. Принцип забезпечення мінімізації витрат з формування інвестиційних коштів із різних джерел. Така мінімізація витрат здійснюється в процесі управління вартістю капіталу, який залучається для інвестиційної діяльності з метою одержання максимальної суми чистого прибутку.

5. Принцип забезпечення високоефективного використання інвестиційних коштів у процесі інвестиційної діяльності. Інвестиційні кошти, які тимчасово не використовуються, можуть втрачати свою вартість із часом. Тому формувати інвестиційні кошти слід враховуючи темпи інфляції та інші фактори, які впливатимуть на вартість протягом строку реалізації інвестиційної діяльності.

Реалізація цих принципів є основою процесу управління формування інвестиційними коштами підприємства.

Найважливішою проблемою інвестора в процесі формування інвестиційних коштів є визначення їх загального обсягу. Загальна сума інвестиційних коштів підприємства має визначатися виходячи з запланованого обсягу освоєння коштів у процесі реалізації окремих реальних інвестиційних проектів, а також запланованого росту портфеля фінансових інвестицій. Таким чином, загальний обсяг необхідних інвестиційних ресурсів у плановому періоді визначається за формулою:

$$S_{IP} = P_{IP} + \Delta\Phi I \text{ ,.....(1.1)}$$

де  $S_{IP}$  – загальний обсяг необхідних інвестиційних коштів в плановому році;

$P_{IP}$  – потреба в інвестиційних ресурсах для реалізації реального інвестиційного проекту;

$\Delta\Phi I$  – передбачений обсяг приросту портфеля фінансових інвестицій.

У свою чергу, загальний обсяг інвестиційних коштів, необхідний для реалізації конкретного інвестиційного проекту визначається з урахуванням стадій інвестиційного циклу проекту (рис.1.3).

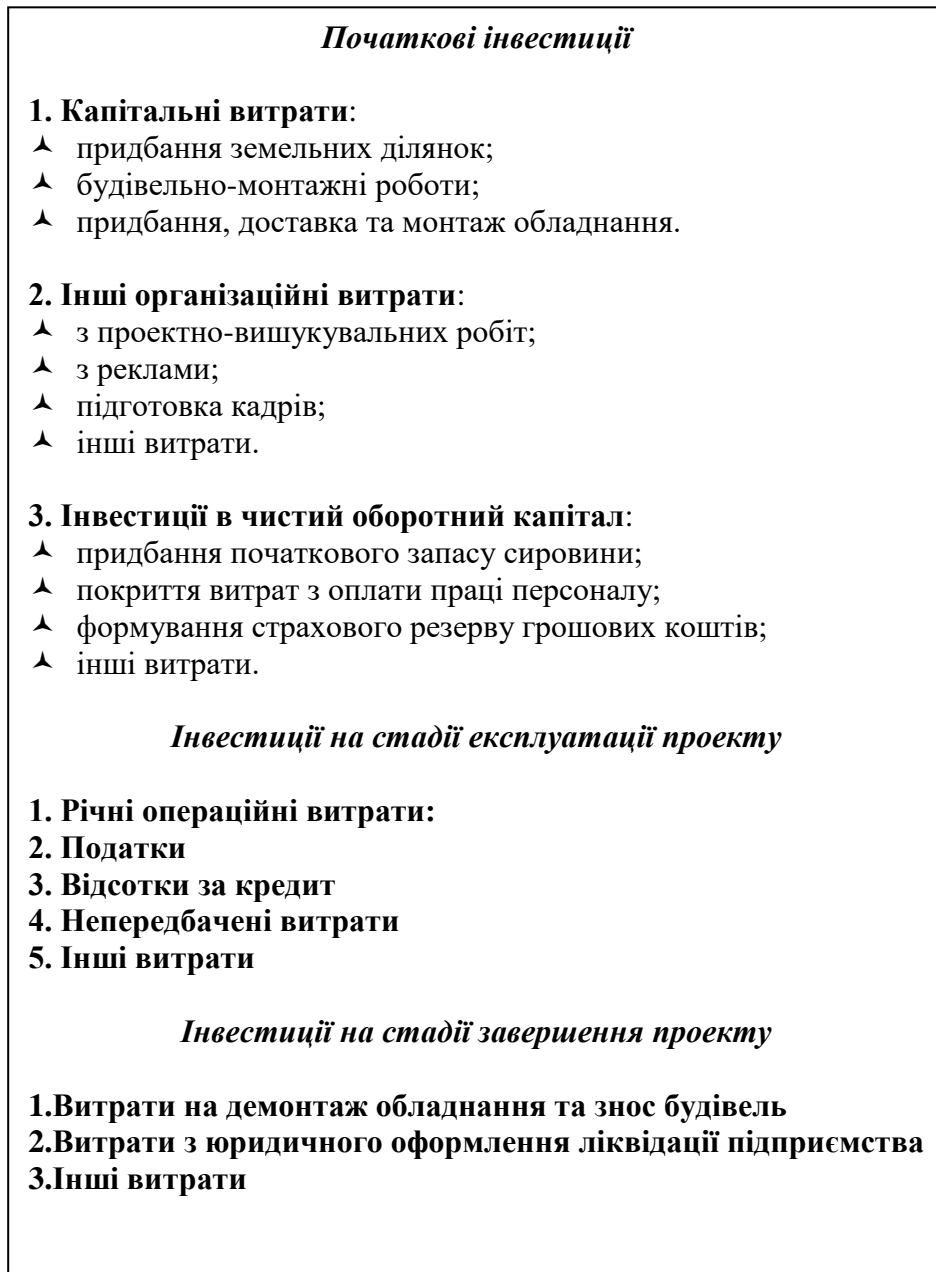


Рис. 1.3. Схема розрахунку загального обсягу інвестиційних коштів реального інвестиційного проекту

Фонд накопичення та частина фонду відшкодування сукупного суспільного продукту та деяка частина раніше утвореного національного багатства. Які виступають у вигляді інвестиційних коштів для фінансування інвестиційної діяльності існують у вигляді різних джерел фінансування, які поділяються на три основні групи, відображені схематично на рис.1.4. Порівняльна характеристика джерел фінансування зведена до таблиці 1.2.

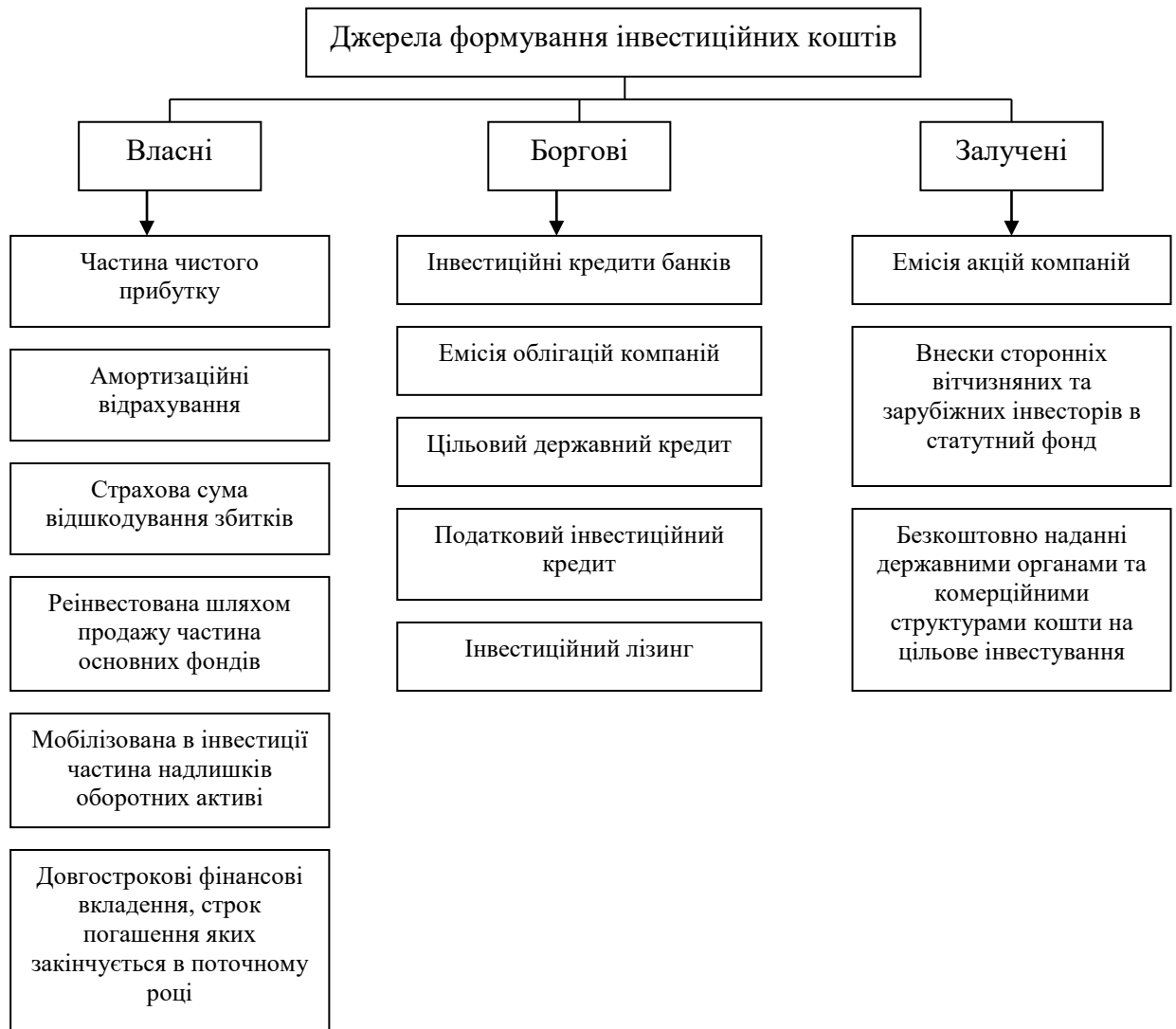


Рис.1.4. Джерела формування інвестиційних ресурсів

В залежності від виду коштів існують такі методи фінансування інвестиційної діяльності, як самофінансування, акціонування, боргове фінансування, фінансування за рахунок дотацій, змішане фінансування.

Обираючи той чи інший метод фінансування інвестиційних проектів треба враховувати їх особливості. Зокрема, внутрішні (власні) кошти такі як амортизація та прибуток мають певні позитивні сторони, а саме:

- простота та швидкість залучення;
- висока віддача за критерієм норми прибутковості інвестиційного капіталу (непотрібно виплачувати відсотки та дивіденди);

- суттєве зниження ризику неплатоспроможності та банкрутства при їх використанні;
- повне збереження управління в руках засновника підприємства.

Таблиця 1.2

## Порівняльна характеристика джерел залучення інвестиційних коштів

Вид фінансування	Переваги	Недоліки
Цільові інвестиції	Доступ до нових технологій, значних фінансових ресурсів	Можливість запровадження контролю над керівництвом підприємства
Кредити	Гнучкість в обслуговуванні, відсутність оперативного контролю за використанням коштів	Необхідна ліквідна застава, сплачуються відсотки за право користування
Державне фінансування	Менший процент, ніж за кредитами комерційних банків, довший строк користування коштами	Складно отримати, бо компанія повинна відповідати визначеним стандартам і здійснювати певні види діяльності
Вихід на фондовий ринок	Підносить авторитет компанії, дозволяє залучити значні обсяги коштів	Складність і велика вартість підготовчих та організаційних заходів
Випуск акцій	Збільшується ліквідність акціонерного капіталу, захист від стороннього поглинання	Розмивається акціонерний капітал, що збільшує ризик втрати управлінського контролю
Випуск облігацій	Не змінюється склад власників підприємства	Необхідність повернення залучених коштів в певний строк, розкриття всієї можливої інформації, яка цікавить покупців

В той же час, обсяг таких джерел у підприємства обмежений, крім того, відсутній зовнішній контроль за їх ефективним використанням.

Зовнішні (боргові та залучені) кошти навпаки мають високі можливості залучення та можливості зовнішнього контролю за ефективністю їх використання.

Однак є і негативні сторони, а саме:

- складність із залученням та оформленням;
- значний строк залучення;
- необхідність надання гарантій (на платній основі);
- підвищений ризик банкрутства у зв'язку з несвоєчасним погашенням боргу;

- втрата частини прибутку від інвестиційної діяльності у зв'язку з необхідністю платити відсотки та дивіденди;
- часткова втрата управління діяльністю підприємства.

Розглянемо більш детально кожний метод фінансування інвестиційних проектів.

Самофінансування – здійснюється виключно за рахунок власних коштів. Цей метод є основою для реалізації невеликих інвестиційних проектів індивідуальних інвесторів. Головна роль, серед власних джерел фінансування інвестиційних проектів, безумовно, належить прибутку, який залишається у підприємства після сплати податків та інших обов'язкових платежів.

Виходячи з того, що у підприємства якщо залишається в розпорядженні прибуток, то в невеликих обсягах. Тому як основне джерело фінансування він використовується лише для невеликих інвестицій – банківські депозити, купівля цінних паперів, вкладання в інтелектуальний капітал підприємства. виходячи з цього серед основних джерел фінансування інвестиційних проектів, реально зростає роль амортизаційних відрахувань, які формуються в результаті переносу вартості основних фондів на вартість продукту та в сукупності складають амортизаційний фонд. Економічна роль амортизації полягає у фактичному відшкодуванні діючих основних фондів, крім того, відповідні амортизаційні відрахування відображають реальне знецінення основного капіталу в процесі виробництва і відносяться на витрати діяльності суб'єктів господарювання, а податкова роль амортизації – полягає у фінансовому відшкодуванні основного капіталу за рахунок зменшення оподаткованого прибутку на суму амортизаційних відрахувань та одержання податкової знижки.

Акціонування – метод який використовується для фінансування великих інвестиційних проектів із значними строками окупності витрат. При акціонуванні капітал залучається шляхом емісії простих та привілейованих акцій, що розміщуються серед юридичних та фізичних осіб, або через випуск варантів. Через акціонування може залучатись не тільки грошовий капітал, але й матеріальні та нематеріальні цінності. Привабливість акціонерної форми

фінансування інвестиційних проектів виявляється в тому, що основний обсяг необхідних ресурсів надходить на початку його реалізації, тобто дає можливість профінансувати нові підприємства, в яких немає ще прибутків, амортизації, немає заставного майна, щоб одержати кредит у банку. Крім того, такий метод фінансування (емісія простих акцій) не зобов'язує підприємство повертати капітал і виплачувати дивіденди через певний проміжок часу.

Боргове фінансування – застосовується при фінансуванні інвестиційних проектів із високою нормою прибутковості (яка перевищує ставку позичкового відсотка) та незначними строками окупності. Основою боргового фінансування виступає інвестиційний кредит, який представляє собою економічні відносини між кредитором та позичальником з приводу фінансування інвестиційних заходів на засадах повернення і, як правило, із виплатою відсотка. Ці відносини характеризуються рухом вартості (позичкового капіталу) від кредитора до позичальника та в протилежному напрямку.

Необхідність інвестиційного кредиту пов'язана з об'єктивною розбіжністю у часі руху матеріальних і грошових потоків, що виникає в процесі відтворення суспільного продукту. Потреба в інвестиційному кредиті виникає через різницю у величині і термінах повернення капіталу, авансованого у виробництво, а також у зв'язку з необхідністю одночасної інвестиції великих грошових коштів для розширення виробничого процесу.

З огляду на те, що інвестиційний кредит представляє собою економічні відносини між кредитором та позичальником, то він може функціонувати в таких формах: банківський інвестиційний, державний інвестиційний, міжнародний інвестиційний, податковий, товарний інвестиційний кредити та андеррайтинг (рис.1.5).

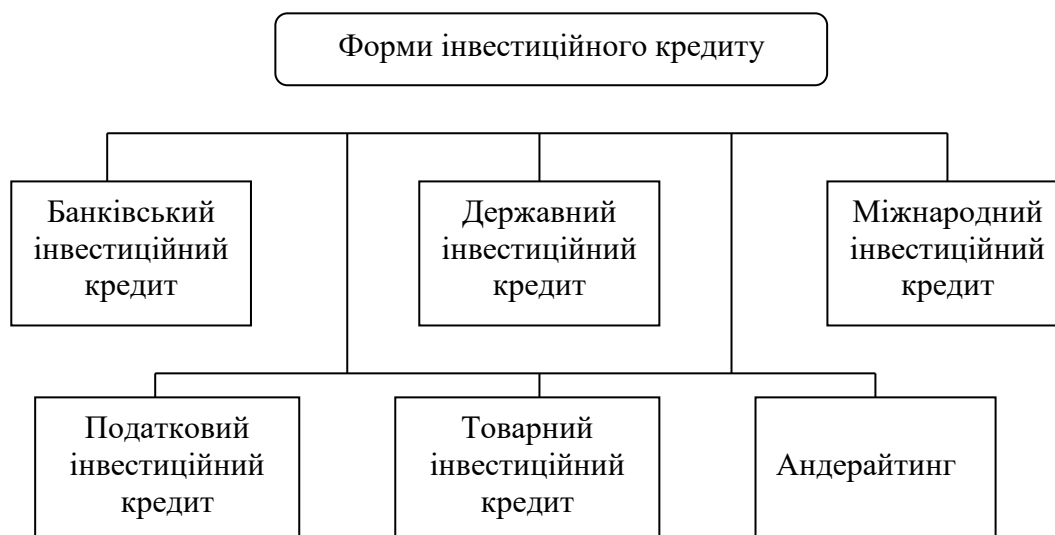


Рис. 1.5. Форми інвестиційного кредиту

Банківський інвестиційний кредит – це основна форма інвестиційного кредиту, при якій грошові кошти на фінансування інвестиційних проектів надаються банківськими установами у тимчасове користування та з виплатою відсотку. Основними формами банківського інвестиційного кредиту є строкові кредити підприємцям, револьверні кредитні лінії та проектні кредити.

Строкові кредити підприємцям призначаються для фінансування довго- та середньострокових інвестицій, таких як купівля обладнання, або будівництво споруд, строком більше одного року.

Револьверне кредитування – дозволяє фірмі-боржнику запозичити кошти в межах визначеного ліміту, погашати всю суму запозичень або її частку та проводити при необхідності повторне запозичення в межах строку дії кредитної лінії. Як одна з найбільш гнучких форм інвестиційного кредитування вона часто надається без спеціального забезпечення і може бути короткостроковою або видаватися на 3-5 років. Така форма кредитування особливо часто використовується у випадках, коли клієнт не може достатньо точно визначити потреб у кредитуванні.

Проектні кредити – є найбільш ризикованими кредитами – або кредитами на фінансування поповнення основного капіталу, яке в майбутньому забезпечить

надходження готівки. Вони нерідко надаються декількома банками, які спільно реалізують інвестиційний проект.

Державний інвестиційний кредит – це сукупність кредитних відносин, в яких кредитором виступає держава, а позичальником підприємства, які відносяться до державної форми власності. Він надається на капітальні вкладення виробничого призначення шляхом надання бюджетних позик безпосередньо міністерствам та відомствам, іншим державним органам виконавчої влади для фінансування підприємствами, організаціями та об'єднаннями через банківські установи об'єктів, будівництво яких тільки починається на конкурсній основі, а також для фінансування раніш початих перспективних будов, технічного переоснащення та реконструкції діючих підприємств, які відносяться до державної власності, за пріоритетними напрямками економіки України.

Міжнародний інвестиційний кредит – це економічні відносини між державами, іноземними банками і фірмами з приводу фінансування інвестиційної діяльності на засадах повернення у певні строки, як правило, із виплатою відсотка.

Податковий інвестиційний кредит – це відстрочка сплати податку на прибуток, що надається суб'єкту підприємницької діяльності на визначений строк із метою збільшення його фінансових ресурсів для здійснення інвестиційних програм із наступною компенсацією відстрочених сум у вигляді додаткових надходжень податку через загальне зростання прибутку, що буде отриманий згідно з чинним законодавством унаслідок реалізації інвестиційних програм.

Товарний інвестиційний кредит існує у вигляді лізингу – як довгострокової задачі в оренду з правом викупу основних коштів, куплених орендовачем для орендатора з метою їх виробничого призначення. Така форма інвестиційного кредиту використовується інвестором через брак власних фінансових коштів або неможливість одержати банківський кредит для реального інвестування, а також при інвестиціях реальні проекти з невеликим строком експлуатації, або з високим ступенем змінності технологій.

Новою формою кредитування капітальних вкладень, що впроваджуються у фінансових установах, є надання коштів клієнтам для реалізації ними довгострокових широкомасштабних проектів, шляхом повного викупу випусків промислових облігацій, які емітуються цими клієнтами. В міжнародній практиці такі операції називають – андерайтингом. Найчастіше банкам надається право здійснювати операції андеайтингу тільки для провідних підприємств пріоритетних галузей України, продукція яких користується попитом на світовому ринку. Кожна операція андеайтингу узгоджується з Департаментом інвестицій, Координаційною радою банк з інвестиційної діяльності й отримує спеціальний дозвіл Кредитного Комітету, затверджений Правлінням комерційного банку.

Фінансування інвестиційних проектів шляхом надання дотацій – цей метод використовується для підтримки інвестиційних проектів урядовими чи неурядовими організаціями шляхом надання дотацій, грантів, субвенцій, спонсорської допомоги. Основним джерелом фінансування інвестиційних проектів у цьому методі є кошти державного та місцевого бюджетів, а також кошти централізованих державних фондів. Інвестиційні проекти, які передбачають залучення цих коштів, вибираються на конкурсній основі і мають відповідати стратегії економічного й соціального розвитку та пріоритетним напрямкам структурної перебудови економіки. Перевага надається інвестиційним проектам у паливно-енергетичному комплексі, машинобудуванні, соціальній сфері, агропромисловому комплексі. Фінансування інвестиційних проектів неурядовими організаціями здійснюється переважно у вигляді грантів та спонсорської допомоги. Як правило об'єктами таких інвестицій є соціальна інфраструктура чи соціально-політичні програми. Таке фінансування часто має вигляд гуманітарної допомоги.

Змішане фінансування – базується на комбінаціях різних методів фінансування інвестиційних проектів, і тому може бути використаним для фінансування будь-яких інвестиційних проектів.

Але слід зауважити, що кожний розглянутий метод має свої недоліки та переваги. які необхідно враховувати при виборі методу фінансування та враховувати особливості інвестиційного проекту.

### **1.3. Роль та значення міжнародних інвестицій**

У процесі інтернаціоналізації виробництва відбувається трансферт капіталу однієї країни в іншу в грошовій або речовій формі, відомий як "міжнародні інвестиції".

Розрізняють два види міжнародних інвестицій: прямі і портфельні. Прямі інвестиції є різновидом іноземних, що супроводжуються контролем за діяльністю компанії навіть у випадку придбання невеличкої частки її акцій (на рівні 10 %). Володіння контрольним пакетом акцій закордонного підприємства є найвищим типом зобов'язань стосовно зовнішньоекономічних операцій. Воно не тільки передбачає право власності на прибуток із капіталу, але зазвичай означає і більш інтенсивний обмін кваліфікованими спеціалістами і новими технологіями між країнами, ніж у випадку відсутності контрольного пакета акцій у закордонному виробництві [2, с.107].

Внаслідок високого рівня зобов'язань прямі інвестиції найчастіше (але не завжди) стають можливі після того, як фірма набула досвіду в здійсненні експортно-імпортних операцій. Операції щодо прямих капіталовкладень можуть бути розпочаті з метою відкриття доступу до певних ресурсів або ринку реалізації продукції фірми. Наприклад, фірма "Кока-Кола" використовує свої прямі інвестиції в Україні для виробництва безалкогольних напоїв, оскільки це дає змогу забезпечити доступ до ресурсів і дешевої робочої сили. Ця фірма має також прямі капіталовкладення в Європі, Азії, Південній Америці, Австралії, Африці, що були зроблені як засіб придбання ринків тих країн, у котрих це виробництво не налагоджене.

Коли дві або більше організацій мають право власності на прямі інвестиції в одну компанію, то подібне ведення операцій визначається терміном "спільне

підприємство" (joint venture). Зазначений тип спільного підприємства, відомий як "змішане підприємство" (mixed venture), характеризується участю державних органів у приватній компанії, як, наприклад "Міжнародні авіалінії України".

Для значної кількості американських фірм рівень продажу продукції, зробленої за кордоном за допомогою прямих інвестицій, у багато разів перевищує рівень продажу американської продукції, що посилається за кордон у вигляді товарного експорту. "Кока-Кола" виробляє за кордоном близько 70 % обсягів своєї продукції. На сьогоднішній день найбільші фірми світу мають великі прямі інвестиції за кордоном, що охоплюють кожен із видів бізнесу, зокрема видобуток сировини, вирощування врожаю, виробництво продукції або її компонентів, продаж продукції, а також надання різноманітного роду послуг.

До "портфельних" інвестицій можуть бути віднесені як боргові зобов'язання, так і акції фірми. Чинником, що дозволяє відрізнити даний тип інвестицій від прямих, є відсутність контролю за діяльністю фірми, яка приймає інвестиції. Іноземні "портфельні" інвестиції важливі майже для всіх фірм, що ведуть міжнародні операції. До них вдаються, в основному, з метою вирішення фінансових завдань. Фінансові відділи корпорацій зазвичай переводять засоби з однієї країни в іншу для одержання більш високого прибутку за рахунок короткострокових капіталовкладень. Вони також використовують позики різних країн.

Варто також зазначити, що діяльність більшості компаній за кордоном пов'язана з використанням двох основних форм ведення міжнародного бізнесу: товарного експорту і прямих інвестицій. Ці форми суттєво впливають на правила регулювання потоків приватного бізнесу між країнами. Інші форми ведення бізнесу - ліцензування і укладення контрактів "під ключ" - не менш важливі, а для деяких конкретних фірм або країн вони можуть мати вирішальне значення

Тісне переплетення окремих складових світового господарства та його чітко визначена однорідність приводять до злиття національних економічних систем і створення їх аналога на міжнародному рівні. Отже, в межах світової економічної системи, яку формують взаємозв'язки між національними ринками ресурсів і

продуктів, сімейними господарствами і фірмами, державними інституціями і фінансовими ринками, відбуваються різноманітні виробничі, торговельні, кредитні, валютні, науково-технічні, політичні, культурні та інші відносини. На їх ґрунті розвивається, зокрема, міжнародна інвестиційна діяльність, що пов'язана з вивозом капіталу (однобічне переміщення за кордон певної вартості в товарній чи грошовій формі з метою отримання прибутку чи підприємницької вигоди).

Слід зазначити, що міжнародні потоки капіталу не тотожні переміщенню промислової техніки, машин та устаткування. Радше це переміщення фінансових вимог, фінансові потоки між позичальниками в різних країнах чи між материнськими фірмами і філіями за кордоном.

Розрізняють вивіз підприємницького капіталу - довгострокові закордонні інвестиції, що спрямовані на створення за кордоном філій, дочірніх компаній та змішаних підприємств, і рух позичкового капіталу - міжнародний кредит (позика в грошовій чи товарній формі), що надається кредитором однієї країни позичальникові іншої країни із застереженням строків повернення та сплати процентів [4, с.122].

Назвемо основні риси сучасної міграції капіталів:

- підвищення ролі державну вивозі капіталу;
- держави самі стають активними фінансовими експортерами;
- посилення міграції приватного капіталу між промислово розвинутими країнами (це пояснюється структурними змінами в економіці, розвитком капіталом та наукоємних технологій тощо);

- збільшення частки прямих закордонних інвестицій — капіталовкладень у міжнародний ринок капіталів формують інституції, які опосередковують прямі зв'язки між інвесторами, що шукають можливості вкладення капіталу, і підприємцями, що потребують його чи проводять трансформації грошових заощаджень в інвестиційний капітал.

До таких установ-посередників, зокрема, належать:

- кредитні інститути, що приймають вклади і задовольняють потреби в інвестиційних кредитах;

- кредитні інститути, що ведуть справи клієнтів на біржі;
- інвестиційні фонди і компанії, що вкладають отримані кошти в цінні папери, диверсифікуючи вклади з метою зменшення ризику;
- великі підприємства, що виступають на міжнародному ринку як самостійні суб'єкти діяльності;
- страхові компанії;
- громадські емітенти;
- інвестиційні банки, які для зменшення ризику вводять програми торгівлі цінними паперами.

Основні постачальники капіталу на міжнародному ринку — транснаціональні корпорації, держави та міжнародні фінансові інституції.

Тепер поставимо запитання: що змушує фірму вивозити капітальні ресурси за кордон, використовувати їх за межами країни походження та розгортати виробничі потужності за кордоном, на ринку, де з нею конкурують національні фірми, які володіють перевагами «рідних стін»?

Теорії міжнародного руху капіталу розглядають міжнародний рух капіталу як фактор виробництва. Згідно з ними, основна причина вивозу капітальних ресурсів — різниця в нормах прибутку в різних країнах. Інвестора при цьому цікавить рівень процентної ставки у «своїй» країні й за кордоном. Відмінності в рівнях граничного продукту капіталу дають поштовх до його міграції, що в подальшому приводить до згладжування цих відмінностей. Ця теорія може бути виражена формулою капіталізації потоку доходів:

$$K = P/I, \quad (1.2)$$

де  $K$  – загальна вартість активу;

$P$  – прибуток, здобутий завдяки вкладеному активу,

$I$  – норма прибутку.

Рух капіталу триватиме, поки норми прибутку в обох країнах не зрівняються.

Проте не менш важливими в поясненні інвестиційної діяльності є відмінності в обсязі отриманого прибутку, доступі до технологій тощо. Саме на них акцентують увагу теорії, які беруть за основу недосконалість ринку.

Один із фундаторів теорії ринкової влади С. Хаймер, критикуючи класичну теорію автоматичного встановлення рівноваги між нормами прибутку в різних країнах, обґрунтував тезу про те, що суб'єкт інвестиційної діяльності, який вивозить капітал, керується прагненням домінувати на ринку та досягнути ринкової влади.

Згідно з цією теорією, на ранніх стадіях зростання фірма збільшує свою частку на ринку шляхом об'єднання та придбання, тобто шляхом концентрації виробництва, з метою отримання більшого прибутку. Проте на певній стадії підвищення концентрації ринкової влади в межах окремої держави стає неможливим, тому прибуток інвестується за кордон, що спричинює аналогічні процеси на зарубіжних ринках. Таке закордонне інвестування здійснюється з метою придушення конкуренції і збереження контролю над ринком.

Підхід Хаймера дає змогу певною мірою пояснити досить поширену практику «захисних інвестицій». Так, великі компанії часто створюють за кордоном виробничі потужності, що є мало не збитковими, зі свідомою метою підриву позицій конкурентів на цих ринках.

Слід зауважити, що ринкова влада фірми значною мірою забезпечується її особливими перевагами: економією на масштабі, науково-технічними досягненнями, управлінськими навичками, вільним доступом до джерел великого капіталу тощо. На основі таких конкурентних переваг завданням фірми є отримання за кордоном прибутків, більших за прибутки «місцевих» фірм [1, с.54].

Теорія інтерналізації спирається на поняття «витрати на укладання угоди» (транзакцій витрати). Витрати на транзакції за жорсткої конкуренції є більшими порівняно з угодами в умовах «відносин співробітництва», зі зменшенням транзакційних витрат операції фірм починають набирати «внутрішнього характеру», тобто здійснюється внутрішньо-корпоративний обмін – інтерналізація ринків.

Формування нових «внутрішніх» ринків фірм породжує достатні імпульси для підвищення ефективності, а мета мінімізації трансакцій залишається основним мотивом переведення діяльності за кордон.

Концепція міжнародної конкурентоспроможності галузі пояснює міжнародний рух капіталу посиленням конкуренції технологічного характеру між суб'єктами ринку капіталів.

Згідно з моделлю циклу життя продукту, після початкової, інноваційної, фази розвитку продукту в міру досягнення ним зрілості фірма дедалі більше розглядає розгортання зарубіжного виробництва як важливий засіб збереження своїх позицій на ринку. Так, на першій стадії розвитку товару виробництво продовжує концентруватись у країні походження, навіть якщо витрати виробництва в інших країнах є нижчими. Але коли у фазі зростання виробничий процес стандартизується, підприємство починає інтенсивно інвестувати за кордон, аби скористатися перевагами певних ринків і зберегти експортний потенціал. При цьому з метою запобігання імітації нового продукту зарубіжними підприємствами і підтримки власних філій компанія вдосконалює товар, здійснює патентний захист та проводить відповідну рекламу.

Концепція технологічного нагромадження розглядає міжнародний рух капіталу як наслідок розвитку технології інноваційного процесу. Створюючи нові технології, фірма і в цьому випадку прагне закріпити контроль і власність щодо своїх специфічних технологічних переваг.

Ми розглянули концепції, що пояснюють міжнародний рух капіталу стосовно вкладника. Тепер звернімося до теорій, в яких акцентуються мотиви сторони, що приймає капітал.

Концепція оборони національного суверенітету робить наголос на тому, що зростання зарубіжних інвестицій у національній економічній системі на певному етапі приводить до їх виходу з-під контролю держави-реципієнта. Це може спричинити зменшення частки внутрішнього виробництва в кінцевому продукті. Уряди при цьому або дотримуються політики протидії розширенню впливу країн експортерів капіталу, або вдаються до регулювання експорту та імпорту капіталу.

Механізм взаємовідносин фірми, що інвестує за кордон, і країни-реципієнта є ядром моделі купівельної спроможності. Специфіка цих відносин розглядається як функція цілей, ресурсів та обмежень обох сторін. Кожна з сторін має активи, в яких заінтересована інша сторона. Сторона з більшою купівельною спроможністю одержує більший зиск: До початку вкладення інвестицій сторона-реципієнт має слабкі купівельні позиції, але в ході інвестиційного процесу зменшується її залежність і вона може наполягати на перегляді умов інвестицій на свою користь і скороченні пільг зарубіжним інвесторам, а також збільшенні частини прибутку національних фірм, національному режимі інвестування. Зарубіжний інвестор прагне при цьому зберегти технологічну та іншу залежність країни, що приймає.

Згідно з гіпотезою валютного простору, головним стимулом-переведення виробничих потужностей (капіталу в матеріальній формі) за кордон є наявність конкурентних переваг щодо країни-реципієнта. Такі переваги мають інвестори з країн із більш сильною валютою, ніж валюта країн-реципієнтів.

Багато країн активно прагнуть залучити якнайбільше іноземних інвестицій. З цією метою вони нерідко створюють особливі, сприятливі умови для іноземного інвестування. Рівень і суть таких сприятливих умов може відрізнитися залежно від форми і місця інвестування. В інших країнах, в силу законодавства або існуючої практики, іноземні інвестиції знаходяться в несприятливих умовах [5, с.68].

Навіть у тих випадках, коли держава прагне залучити іноземні інвестиції, їх можна здійснювати тільки за визначених обставин і з визначеними обмеженнями. Зокрема, репатріація прибутку, роялті, отримані в результаті інвестиції, можуть підпадати під державні обмеження або ж бути обумовленими одержанням дозволу від компетентних державних органів.

Після того, як інвестиція була здійснена, вона підпадатиме під дію місцевого законодавства і залежатиме від місцевих політичних подій, в тому числі можливої політичної нестабільності. Перед здійсненням інвестиції необхідно уважно вивчити законодавство країни, в якій здійснюватимуться інвестиції й будь-які двосторонні угоди цієї країни з країною підприємства, яке збирається

здійснювати інвестицію. Важливо вивчити всі можливості оскарження дій держави, що призвели до втрати зробленої інвестиції, якщо ці засоби, звичайно, є. Там, де підказує здоровий глузд, необхідно застрахувати іноземну інвестицію від некомерційних ризиків (тобто від втрати внаслідок дій держави або політичних подій).

Коли прийняте рішення про здійснення інвестиції і про те, де саме її здійснити, найчастіше необхідно починати процедуру одержання державного дозволу. Там, де існують спеціальні пільги для інвесторів в обмін на виконання ними визначених умов, необхідно буде вступити з державою в переговори про умови таких пільг.

Обмеження на інвестиції може накладати і держава інвестора. Наприклад, багато країн забороняють інвестування за кордоном у вигляді технологій, що особливо важливо для безпеки країни, її зовнішньої політики.

Треба зазначити, що інтелектуальна власність і торгівля нею, в тому числі ліцензування і франчайзинг, займають важливе місце серед причин, що спонукають держави регулювати іноземне інвестування (стимулювати або обмежувати). Наприклад, держава може вимагати від іноземного інвестора передачі цінної технології в обмін на дозвіл працювати в країні або на надання привілеїв (наприклад податкових пільг).

Здійснювати іноземне інвестування можна в різних формах, в тому числі створюючи нові підприємства, які цілком або частково належать іноземним інвесторам.

Держави встановлюють вимоги, які необхідно виконувати і мати на увазі при створенні підприємств. У той час, як деякі з цих вимог спеціально "призначені" для того, щоб обмежувати іноземне інвестування, більшість з них належить до всіх видів діяльності і до всіх форм організації бізнесу.

До вимог, спрямованих на обмеження іноземного інвестування, можна віднести заборону або обмеження на створення підприємств, що повністю належать іноземним особам. Єдиним виходом буде створення спільного підприємства. В деяких країнах існують різного роду мінімальні рівні вітчизняної

участі в підприємствах: наприклад, у жодному підприємстві, утвореному в країні А, не повинно бути менше 49 % місцевого капіталу.

В різних країнах застосовуються свої правила бухгалтерського і податкового обліку. Це може призвести до того, що особам з однієї країни буде важко зрозуміти фінансові документи іншої, або, що ще гірше, вони зрозуміють їх неправильно.

Трудове законодавство і практика відносин між роботодавцем і найманими працівниками також не однакові у всіх країнах.

Відносини між урядом і приватними підприємствами в одних країнах можуть значно відрізнятися від відносин в інших державах. Вплив уряду на рішення керівників підприємств не однаковий у різних країнах. Не однаковий і ступінь участі державних підприємств у підприємницькій діяльності.

### **Висновок за першим розділом:**

1. Визначено, що під інвестиціями розуміються економічні ресурси, які спрямовані на збільшення реального капіталу суспільства, тобто на розширення або модернізацію виробничого апарата. Це може передбачати придбання нових машин, будинків, транспортних засобів, а також з будівництвом доріг, мостів і інших інженерних споруджень. Сюди варто включати й витрати на утворення, наукові дослідження й підготовку кадрів. Ці витрати являють собою інвестиції в «людський капітал», які на сучасному етапі розвитку економіки здобувають все більше й більше значення, тому що, в остаточному підсумку, саме результатом людської діяльності виступають і будинку, і спорудження, і машини, і встаткування, і самий головне, основний фактор сучасного економічного розвитку - інтелектуальний продукт, що визначає економічне становище країни у світовій ієрархії держав.

2. Основними цінностями інвестицій є: рухоме та нерухоме майно (будівлі, споруди, обладнання та інші матеріальні цінності); кошти, цільові банківські внески, кредити, акції та інші цінні папери; майнові права, похідні від авторського

права – ліцензії, "ноу-хау", досвід та інші інтелектуальні цінності; право користування землею та іншими природними ресурсами, а також інші майнові права.

3. Інвестиції класифікують за такими ознаками як: об'єктами вкладень, характером участі в інвестуванні, періодом інвестування, формами власності інвесторів, регіональною ознакою, характером формування інвестицій, відтворювальною спрямованістю, сумісністю здійснення, рівнем прибутковості, рівнем інвестиційного ризику, рівнем ліквідності, характером використання капіталу.

4. З'ясовано, що не всі інвестиції відіграють позитивну роль в економічному процесі. Інвестиції можуть бути також "помилковими", тобто, спрямованими в безперспективні сектори й види виробництва.

5. Визначено, що фінансові ресурси, зокрема, грошові кошти, в інвестиційній діяльності відіграють найбільшу роль. По-перше, вони можуть трансформуватись у будь-яку іншу форму інвестиційних ресурсів шляхом придбання предметів та засобів праці, інновацій, робочої сили та інших елементів виробництва, а по-друге, тільки грошові кошти дають можливість інвестору вибирати будь-який об'єкт інвестування.

6. Основною метою формування та управління інвестиційними коштами підприємства – є задоволення потреб у придбанні необхідних інвестиційних активів та оптимізація їх структури з позицій забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності.

7. Найважливішою проблемою інвестора в процесі формування інвестиційних коштів є визначення їх загального обсягу. Загальна сума інвестиційних коштів підприємства має визначатися виходячи з запланованого обсягу освоєння коштів у процесі реалізації окремих реальних інвестиційних проектів, а також запланованого росту портфеля фінансових інвестицій.

8. Розглянуто методи фінансування інвестиційної діяльності, як самофінансування, акціонування, боргове фінансування, фінансування за рахунок дотацій, змішане фінансування.

## **РОЗДІЛ 2. Тенденції розвитку міжнародної інвестиційної діяльності в Україні та світі**

### **2.1. Основні тенденції міжнародної інвестиційної діяльності**

У сучасному світі спостерігається тенденція до зменшення націоналізації капіталу. Це означає, що інвестори вкладають свої гроші не тільки в підприємства своєї держави, а й у розвиток економіки іншої країни. Заощадження є головним джерелом не тільки національних, але і світових інвестицій. У разі якщо країні третього світу не вистачає власних коштів для поліпшення економіки, вона намагається домогтися вливань іноземного капіталу або імпортує капітал. Кредиторами (інвесторами) в даному випадку будуть ті держави, які в змозі надати державну позику.

У світі всі іноземні інвестиції поділяють на два види: портфельні і прямі іноземні інвестиції (ПІІ).

Портфельні інвестиції – це інвестиції в купівлю цінних паперів. Це можуть бути акції, облігації, ф'ючерси.

Оскільки в Україні немає розвиненого фондового ринку, то велика частина портфельних інвестицій йде в купівлю державних облігацій.

Велика частина припливу вкладів в світі відводиться прямим іноземним інвестиціям (ПІІ) – вони дозволяють створити нові робочі місця, підвищити продуктивність і, відповідно, національний дохід. ПІІ – це інвестиції спрямовані на створення нового підприємства або купівлю реального бізнесу. Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) можна розділити на два види:

- "грінфілд" (greenfield);
- "браунфілд" (brownfield).

У світі приблизно ці види інвестицій розподілені порівну. "Грінфілд" – це будівництво нового заводу з нуля. Інвестиції йдуть в будівництво, закупівлю обладнання та машин. Крім цього, такому бізнесу потрібно будувати дорогу, залізничний термінал, каналізацію, підводити лінію електропередач. Оскільки ці

додаткові витрати не пов'язані з основною діяльністю, то у всіх країнах світу держава йде назустріч такому інвестору і дає готовий майданчик для виробництва, або компенсує частину витрат.

"Браунфілд" – це інвестиції в купівлю готового бізнесу. У більшості випадків у бізнесі відбувається зміна власника без якого-небудь збільшення виробничих потужностей. Приватизація це – "браунфілд". Всі угоди M&A це – "браунфілд". "Браунфілд" більше характерні для розвинених країн, де створена більша кількість виробничих потужностей. "Грінфілд" важливі для країн, де кількість потужностей менше. В Україні проблемою є те, що політики зосереджені на залученні інвестицій "браунфілд", і не приділяють уваги "грінфілдам". Хоча розвиток таких країн як Польща, Словаччина, Китай відбувся саме завдяки "грінфілдам".

Також ПІІ поділяють на бізнеси, які орієнтовані на внутрішній ринок і бізнес, який орієнтований на виробництво експорту.

Суть в тому, що залучати інвесторів заради внутрішнього ринку зовсім не потрібно. Якщо вони будуть бачити потенціал розвитку внутрішнього ринку, то вони самі зайдуть. Як зайшов RyanAir, Uber, H&M. Недоліком є те, що такі інвестиції зменшують частку існуючих бізнесів. І якщо ринок не зростає, то привабливість знижується. Саме з цієї причини з нашої країни пішла страхова компанія АХА і багато інших іноземних бізнесів. Деякі, як "Райффайзен банк", дивляться на вихід, але не готові продавати свій бізнес дешевше ніж купили його раніше. Всі останні роки у нас політики зосереджені на залученні інвесторів для внутрішнього ринку. У той час як наші сусіди Польща та Словаччина залучали інвесторів заради збільшення експорту.

ПІІ йдуть у різні галузі: автомобілебудування, електроніка, фармацевтика, сільське господарство. Для досягнення результату необхідно ранжувати сфери господарювання за інвестиційною привабливістю. Успіх наших сусідів (Польщі та Словаччини) в цьому плані полягав у тому, що вони зробили акцент на залучення інвестицій у створення продукції з високою доданою вартістю. В першу чергу, так вони підвищують продуктивність праці, а у другу дозволяють додатково

розвивати зайнятість у величезній кількості постачальників і суміжних бізнесів (високий ефект мультиплікатора).

З розвитком світової економіки і до початку останньої економічної кризи приплив прямих іноземних інвестицій в світі збільшився в країни, що розвиваються. Але зараз іноземні інвестори бояться вкладати гроші кудись, крім перевірених національних виробництв.

Якщо раніше будь-які внески, зроблені не громадянами даної місцевості, розглядалися як одна з форм психологічного тиску на уряд, а також експлуатації промисловості держави, то зараз ПІІ сприймаються позитивно. Даний вид вкладів забезпечує тривалий і поступовий розвиток економіки держави, допомагаючи їй налаштувати і наростити власне виробництво та підняти ВВП і ВНП. Тому зараз головне завдання для країн, що розвиваються – залучити якомога більше іноземних інвесторів.

Однак прямі іноземні інвестиції в світі мають і негативний вплив: іноземні вкладення пригнічують місцевих виробників, зменшують ринкову конкуренцію, обмежують її і при цьому ще й погіршують стан навколишнього середовища. Іноді екологічна ситуація приймає характер лиха, так як найчастіше іноземні інвестиції вкладають у видобувну, важку промисловість і металургію.

Прямі іноземні інвестиції в світі забезпечують стимуляцію введення інформаційних технологій в різні сфери життя і виробництва країн, що розвиваються. Також вони збільшують обсяг реальних капіталовкладень, створюють ринок праці і конкурентне середовище, вносять свій важливий внесок в об'єднання міжнародних торгових відносин.

Основні масиви прямих іноземних інвестицій в світі лунають з боку таких держав, як:

- США;
- ЄС (Великобританія, Франція, Німеччина, Іспанія);
- КНР.

Так на рис.2.1. відображено країни світу, що лідирують у залученні іноземних інвестицій.



У 2022 році Китай та Гонконг разом залучили у 2,5 разів більше прямих іноземних інвестицій, ніж США. Тому Гонконг на карті незвично великий, майже такий як і Китай, а разом за розмірами на карті вони набагато більші за США. Також на карті країни різняться кольорами, які вказують на індекс економічної свободи згідно із щорічним рейтингом Heritage Foundation, що відображає рівень легкості ведення бізнесу у всьому світі.

#### **Топ-5 країн, що залучають найбільше прямих іноземних інвестицій**

1. Китай – \$128.5 млрд
2. Гонконг - \$103.3
3. США - \$92.4
4. Велика Британія - \$72.2
5. Сінгапур - \$67.6

#### **Топ-5 країн з найвищим індексом економічної свободи**

1. Гонконг – 88.6 (максимальна оцінка - 100 балів)
2. Сінгапур – 87.8
3. Нова Зеландія – 81.6
4. Швейцарія – 81.0
5. Австралія – 80.3

Економічна свобода не тотожна економічним можливостям. Якщо би вони були тотожними, то Китай би опустився значно нижче в рейтингу – десь в районі Індії – країни схожої з КНР за кількістю населення та індексом економічної свободи, що залучила всього \$34,4 млрд. в 2021 році.

Іноземні інвестори згодні працювати у важкій бізнес-обстановці, якщо вони бачать, що вкладені інвестиції повертаються. З іншого боку є деякий взаємозв'язок між двома категоріями. Інакше маленький Гонконг з 7,7 млн жителів не стрибнув би так високо в рейтингу. У 1997 році, коли Велика Британія передавала свою останню королівську колонію Китаю, то було погоджено деякі умови економічної незалежності Гонконгу за принципом: «одна країна – дві системи». Як результат, минулого року Гонконг був однією з 2-х країн, що

залучають мільярди у потрібному розмірі (128,5 млрд дол – Китай, 103.3. млрд доларів - Гонконг).

Країни з найменшим рівнем залучення прямих іноземних інвестицій:

- 172. Бутан (5,8 млн)
- 173. Сурінам (4,2 млн)
- 174. Центральна Африканська Республіка (3,5 млн)
- 175. Кірібаті (1,2 млн)
- 176. Мікронезія (0,8 млн)

Країни з найнижчим індексом економічної свободи:

- 174. Туркменістан (41,9 балів із 100)
- 175. Зімбабве (38,2)
- 176. Венесуела (33,7)
- 177. Куба (29,8)
- 178. Пн. Корея (2,3)

На нижчих позиціях рейтингу різниця між рівнем економічної свободи та рівнем залучення прямих іноземних інвестицій виглядає більш вагомою. Аргентина, індекс економічної свободи якої 43.8 балів залучає в 10-ть разів менше прямих інвестицій, ніж її «менш вільна» сусідка Бразилія (\$6.6 млрд проти \$62.5 мільярдів) і в 3,5 рази менше як її «більш вільна» сусідка – Чилі (22,9 млрд. дол).

Багаті на природні копалини обидва Конго разом програють маленькій Мальті (9,3 млрд). Але «відносно вільні» в межах Африки країни, такі як Марокко (3,6 млрд. дол), отримують менше інвестицій ніж країни в такій самій категорії – наприклад Угорщина (4 млрд.).

Економічна свобода – тільки один із факторів, що визначають привабливість країни для прямих іноземних інвестицій. Інші – розмір внутрішнього ринку, розвиток внутрішнього ринку і конкурентоспроможність на інших світових ринках. Сумно, але вільні ринки (зелені та світло-зелені) явно програють на цій карті "не вільним" (темно та світло-червоні).

Джерелом прямих іноземних інвестицій є транснаціональні корпорації.

Якщо держава є кредитором, то одночасно вона також є експортером товарів і послуг. Тому дуже часто на фінансовому ринку держави, яка розвивається, саме кредитор буде займати панівне становище, так як доходи від інвестицій допоможуть розвитку власної економіки і промисловості, що збільшить кількість вкладень.

Однак зараз також існує така тенденція, як збільшення вкладів у вже розвинені країни. Це відбувається тому, що в цьому випадку інвестори впевнені, що приплив інвестицій до промисловості держави принесе їм високий прибуток. У світі сучасної економічної нестабільності гарантований прибуток – це визначальний фактор.

Саме тому зараз помітний відтік іноземного капіталу з багатьох країн з нестабільною економікою та політичною ситуацією. Воно і зрозуміло, інвестори не хочуть втрачати свої гроші і прагнуть вивести їх з економіки «невигідних» держав.

Від руху капіталу залежить те, ким буде виступати країна: позичальником чи кредитором. Якщо капіталу більше «виходить» з держави, то рух капіталу буде негативним. Це говорить про те, що держава – кредитор.

Якщо ж рух капіталу направлений більше в бік розвитку економіки будь-якої держави, то величина руху буде позитивною. У цьому випадку держава буде виступати позичальником.

Який вплив справляють іноземні вклади на економіку країн-позичальників

Приплив в будь-яку країну інвестицій з боку нерезидента називається іноземним капіталом. Такі гроші відіграють велику роль у розвитку економічного потенціалу позичальника. Однак, для того щоб іноземці захотіли вкладати гроші в бізнес країни, вона повинна бути для них дуже приваблива. Повинен бути потенціал до розвитку, який обіцяв би їм значний дохід.

На даний момент виходить «порочне коло» – чим більш розвинена країна, тим більшу вона має привабливість для вкладення в неї грошей. І навпаки, якщо у країни економіка розвинена не дуже добре, то вклади можуть зробити тільки для того, щоб “викачати” її природні багатства і зробити з неї постачальника

сировини. При цьому у іноземців немає мети розвивати економіку, внутрішній і зовнішній ринок країни-позичальника, так як це заздалегідь не вигідно. При цьому багаті кредитори отримують фактичну владу в країні. Є ще причини, за якими стає не вигідним розвивати позичальників. Країна в цій ситуації перестане брати кредити. Вони будуть їй просто не потрібні, адже у неї буде своє налагоджене виробництво і свої притоки фінансів в казну. Цими коштами вона зможе розпоряджатися самостійно, не звітуючи ні перед ким.

Фінансові вкладення (інвестиції) – це дуже важливий механізм тиску на позичальника. За допомогою іноземних інвестицій можна здійснювати зовнішній вплив і практично управляти країною. Таким механізмом здавна користувалися великі морські держави – Англія, Іспанія, Португалія. Так вони контролювали свої колонії. Таким чином, гроші – складний і древній важіль тиску на країни зі слабкою економікою. І ця тенденція спостерігається в світі і в наш час.

## **2.2. Структура та динаміка міжнародних інвестицій в Україні**

Незважаючи на те, що в Україні існує ряд привабливих інвестиційних факторів, таких як: географічне розташування на перетині основних транспортних шляхів між Європою та Азією, розвинена інфраструктура, кваліфікована робоча сила, науковий потенціал, внутрішній ринок, західні інвестори з обережністю ставляться до України. Це відбулося внаслідок військової агресії Російської Федерації та загострення і поглиблення кризових явищ в економіці.

Тому насамперед є необхідність не лише в залученні нових інвестицій, а й зупиненню відтоку наявних іноземних інвесторів. Згідно з Законом України «Про режим іноземного інвестування» іноземні інвестиції - це цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту. Законодавство України визначає мінімальну частку участі іноземного інвестора у статутному капіталі підприємства на рівні 10% акцій [1].

Для оцінки сучасного стану іноземного інвестування України проведемо комплексний порівняльний аналіз руху прямих іноземних інвестицій в Україну та прямих інвестицій з України (рис.2.2 і рис. 2.3).

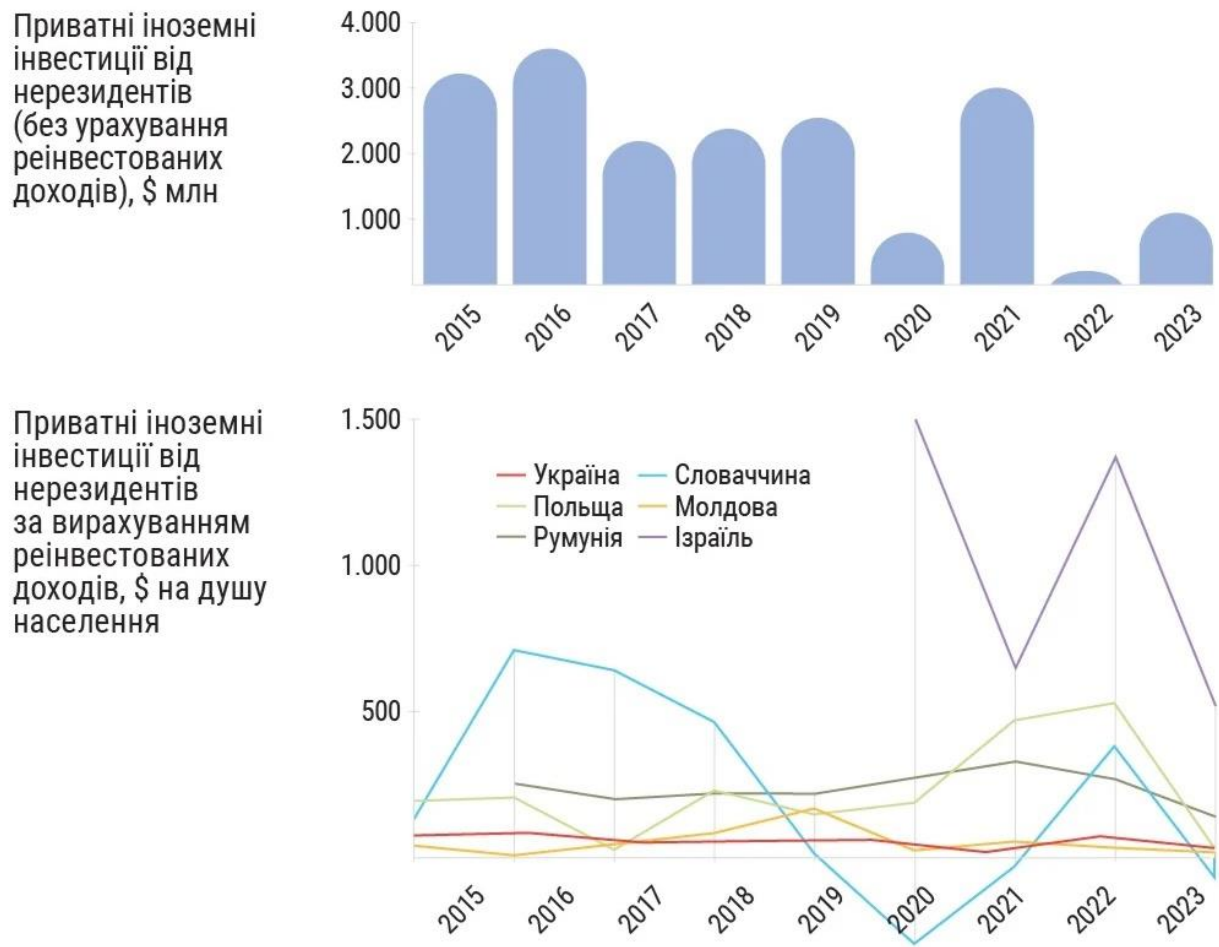


Рис. 2.2. Динаміка ПІІ в Україні

Аналізуючи тенденцію 2015-2023 років, можна стверджувати, що обсяг залучених іноземних інвестицій в Україну значно скоротився, порівняно з 01.01.2014 роком (рис. 2.2). У 2018 р. іноземними інвесторами вкладено 31606,4 млн. дол. США прямих інвестицій, а їх загальний обсяг на 31 грудня 2018 року становив 32291,9 млн. дол. США, що лише на 2,2% більше обсягів інвестицій на початок року.

Логічне падіння кількості іноземних вкладень відбулося в 2014 році, коли почалася війна на Донбасі, а політична ситуація в країні була вкрай нестабільною. Тоді в економіку України надійшло лише 2,5 млрд доларів - на 55% менше, ніж в 2013 році.

## Прямі іноземні інвестиції в Україну в динаміці



Дані підготовані Dragon Capital за матеріалами Євростат, НБУ, Нацбанку Молдови, ЦСБ Ізраїлю

Рис.2.3 Динаміка ПІІ в Україну у географічному розрізі

Однак уже в наступному році в нашу країну «повірили», обсяг інвестицій склав 3,8 млрд доларів - удвічі більше, ніж роком раніше. Трохи зріс ще приплив іноземних вкладень в 2016 році, і ось в минулому році відбулося серйозне падіння. За перші півроку 2018 го приплив іноземних інвестицій в Україну склав 1,3 млрд доларів [3].

Все це відобразилося і на обсягу прямих іноземних інвестицій у розрахунку на душу населення. В Україні цей показник на досить низькому рівні, менше 1000 дол. США (див.рис. 2.3), крім 2014 року. В США це склало 12,5 тис. дол. США, Великій Британії - 30,88, Грузії - 3,29, Німеччині - 18,05, Естонії - 19,04, а в Сінгапурі - 196,6 тис. дол.США [ 4].

Дослідимо основних країн-інвесторів іноземного акціонерного капіталу, які розміщують свої активи в країні в якості прямих інвестицій (див. рис. 2.4).

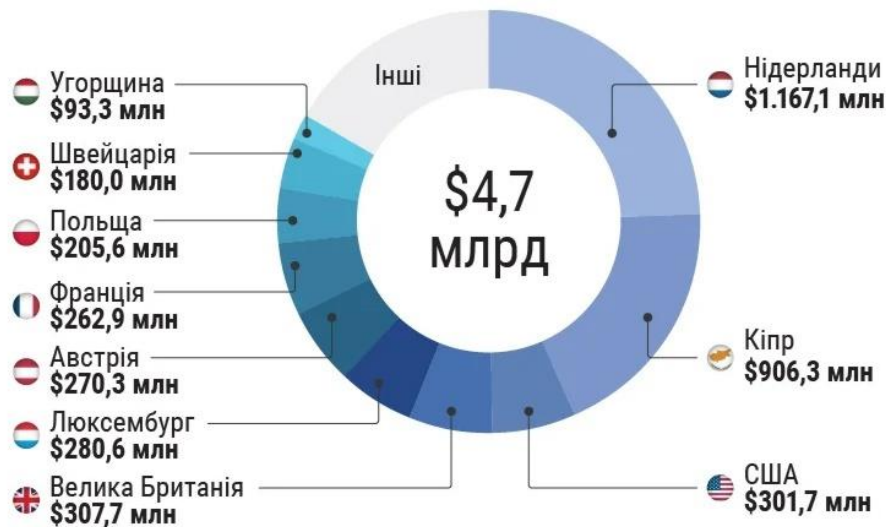
### Популярні напрямки для фінансів

Галузі економіки з найбільшими прямими іноземними інвестиціями станом на 2023 рік



### Звідки кошти

Прямі іноземні інвестиції в Україну за країнами світу станом на 2023 рік



Дані НБУ

\*Дані наведені без урахування тимчасово окупованих територій АР Крим та частин Донецької та Луганської областей.  
Джерело: <http://dia.dp.gov.ua/pryami-inozemni-investici%D1%97-v-ukra%D1%97ni-dinamika-2015-2019-rokiv/>

Рис. 2.4 Прямі іноземні інвестиції в Україну: галузева та географічна структура

З рис.2.4. видно, що географічна структура інвесторів України суттєво не змінилась, але змінились їх частки у співвідношенні один до одного. Так якщо в 2015 році основним інвестором України була Російська федерація, то у 2019 році найвагомим інвестором є Нідерланди.

За даними Держстату, протягом 2015 року до України надійшло \$4,3 млрд прямих інвестицій. У 2016 році обсяг інвестицій збільшився майже на 2% до \$4,4 млрд. У 2017 році потік прямих інвестицій в Україну впав на 43% і становив трохи більше ніж \$2,5 млрд.

У 2018 році ситуація трохи поліпшилася та інвестиції зросли на 14,3% до майже \$2,9 млрд. Протягом 2019 року кількість вкладених в Україну грошей знизилась на 11,8% і становила \$2,5 млрд.

До трійки держав, з яких в Україну надходили найбільші обсяги інвестицій за останні чотири роки, належать Кіпр, Російська Федерація та Нідерланди.

З Кіпру у 2015 році надійшло \$0,6 млрд, але 2016 року надходження скоротились на 30% і становили трохи більше ніж \$0,4 млрд. У 2017 році інвестиції з Кіпру зросли на 17%, але за рік знову скоротились майже на 5% і становили майже 0,5 млрд доларів. У 2019 році з кіпрських офшорів до України надійшов майже \$1 млрд інвестицій.

Нідерланди у 2015 році вклали в економіку України \$0,8 млрд, а 2016 року надходження скоротились на 68% (\$0,3 млрд). У 2017 році притік інвестицій зріс майже на 10%, а у 2018 – підскочив на 240% і в грошовому еквіваленті становив майже \$1 млрд. У 2019 році ситуація різко змінилась і кількість інвестованих в Україну грошей скоротилась на 68% до \$0,3 млрд.

Найбільші інвестиції надійшли в промисловість, сектори фінансів та страхування, операції з нерухомістю, торгівлю, ремонт авто- та мототранспорту та ІТ-галузь.

У 2015 році найбільше грошей було вкладено в розвиток фінансів та страхування (\$2,7 млрд). Друге місце за кількістю фінансових вливань посіла ІТ-галузь (\$0,5 млрд). В оптову та роздрібну торгівлю було вкладено понад \$0,3

млрд. Трохи менше коштів надійшло в розвиток промисловості. В операції з нерухомістю інвестовано \$0,1 млрд.

У 2016 році у всіх цих галузях збільшилась кількість інвестицій, зокрема, у промисловість – на 80%.

У 2017 року відбувся значний відтік інвестицій із фінансового сектору (-54,4%) до \$1,3 млрд та сфери торгівлі (-66%) – менше ніж \$0,2 млрд.

У 2018 році фінансова сфера втратила ще 6% інвестицій, які протягом року становили \$1,2 млрд, промисловість – \$0,3 млрд (-42%), ІТ-галузь – \$0,1 млрд (-22%). При цьому операції з нерухомості зросли на 244% та отримали \$0,4 млрд фінансових вливань. На 236% збільшилися інвестиції в торгівлю та ремонт авто, які становили \$0,6 млрд.

У 2019 році інвестиції у сферу фінансових послуг просіли майже на чверть, але вдвічі збільшились капіталовкладення у промисловість. У нерухомість почали вкладати на 46% менше (\$0,2 млрд), а торгівля та ремонт авто отримали на 65% менше інвестицій, ніж попереднього року, повернувшись на позиції 2017 року (\$0,2 млрд).

В 2020 році Україні спостерігається негативна тенденція, пов'язана з прямими іноземними інвестиціями. У першому кварталі минулого року був зафіксований приплив інвестицій на рівні 943 млн доларів, а в першому кварталі поточного року – відтік на суму майже 1,6 млрд. У Національному банку України відтік пов'язують з вилученням реінвестованих доходів підприємств і компаній реального сектору економіки. географічне представлення інвесторів, що вкладали в Україні.

За даними Національного банку України обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку України (станом на 31.12.2022 року становив 50 986,7 млн дол. США. Інвестиції спрямовуються у вже розвинені сфери економічної діяльності.

Станом на 31.12.2022 найвагоміші обсяги прямих інвестицій (залишків) були спрямовані до підприємств промисловості – 41,9 відс. та установ та організацій, що здійснюють оптову та роздрібну торгівлю, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 16,3 відс.

До основних країн-інвесторів належать Кіпр – 33,1 відс., Нідерланди – 19,5 відс., Швейцарія – 5,1 відс., Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії – 4,8 відс., Німеччина – 4,97 відс., Австрія – 3,2 відс., Люксембург – 2,5 відс. і Франція – 2,2 відс.

За даними платіжного балансу, опублікованого на сайті Національного банку, за вісім місяців 2023 року чистий приплив прямих іноземних інвестицій оцінено у 2,9 млрд дол. США (у тому числі реінвестування доходів<sup>3</sup> – 2,3 млрд дол. США).

Обсяги освоєння капітальних інвестицій підприємств України в 2022 році склали 409660,0 млн грн.

Відбулось скорочення іноземних інвестицій за такими видами економічної діяльності як промисловість, оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів, транспорт, складське господарство, поштова і курерська доставка, будівництво, сільське, лісове і рибне господарство, готельно-ресторанний бізнес.

Провідними сферами економічної діяльності, за обсягами освоєння капітальних інвестицій, в 2022 році залишаються: промисловість – 30,8%, сільське, лісове та рибне господарство – 12,6%, транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 12,1%, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 9,0%, державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування – 8,9%, будівництво – 8,0%, охорона здоров'я та надання соціальної допомоги – 4,3%, інформація та телекомунікації – 4,1%, операції з нерухомим майном – 3,5%.

Якщо дивитися по регіонах України, то найбільший відтік інвестицій був з Дніпропетровської, Донецької та Луганської областей. Так, станом на 31 грудня 2018 р. тільки у Києві було сконцентровано 52,4% ПІІ, що надійшли в Україну за весь період. На Дніпропетровську та Донецьку області припадало, відповідно, 11,1 і 3,7% від загального обсягу ПІІ. Сукупна ж частка цих трьох регіонів загальноукраїнського обсягу ПІІ - 67,2%, а сукупна частка десяти регіонів (Дніпропетровська, Донецька, Київська, Львівська, Одеська, Полтавська,

Запорізька, Івано-Франківська, Харківська області та м. Київ) станом на 31 грудня 2018 року дорівнювала 89,6%. Таке спрямування прямих іноземних інвестицій в регіональному розрізі не сприяє рівномірному соціально-економічному розвитку регіонів та посилює подальше збільшення розриву у їх розвитку.

Порівнюючи 01.01.2018р. з 01.01.2017 р. обсяг інвестування скоротився серед таких областей: Донецька (на 10,7%), Миколаївська та Одеська (на 2,1%), Рівненська (на 15,9%), Сумська (на 4,5%), Тернопільська (на 6,6%), Харківська (на 0,7%), Чернівецька (на 25,4%).

Порівнюючи обсяг інвестицій у регіонах України на початок і кінець 2018 року, можна зробити висновок, що на 31 грудня 2018 року в інвестуванні регіонів України відбулись незначні позитивні зміни у 69% областей. У всіх інших областях обсяг інвестицій на 31 грудня 2018 року скоротився, у порівнянні з 1 січня 2018 року - це Дніпропетровська (на 3,0%), Запорізька (на 0,9%), Івано-Франківська (на 1,1%), Ліганська (на 0,3%), Львівська (на 0,8%), Рівненська (на 0,5%), Херсонська (на 6,5%), Черкаська (на 0,4%).

На сьогодні перед Україною постає актуальне питання залучення іноземних інвестицій внаслідок необхідності проведення ефективного економічного розвитку держави, реструктуризації підприємств в умовах недостатності національного капіталу.

### **Висновки до другого розділу:**

Визначено роль та значення міжнародних інвестицій та їх форми реалізації у світовій практиці. Так у світі всі іноземні інвестиції поділяють на два види: портфельні і прями іноземні інвестиції (ПІІ). А прями іноземні інвестиції (ПІІ), у свою чергу, можна розділити на два види: "грінфілд" (greenfield) та "браунфілд" (brownfield). "Грінфілд" – це будівництво нового заводу з нуля. Інвестиції йдуть в будівництво, закупівлю обладнання та машин. Крім цього, такому бізнесу потрібно будувати дорогу, залізничний термінал, каналізацію, підводити лінію електропередач. Оскільки ці додаткові витрати не пов'язані з основною

діяльністю, то у всіх країнах світу держава йде назустріч такому інвестору і дає готовий майданчик для виробництва, або компенсує частину витрат. "Браунфілд" – це інвестиції в купівлю готового бізнесу. У більшості випадків у бізнесі відбувається зміна власника без якого-небудь збільшення виробничих потужностей.

Проаналізовано основні інвестиційні потоки серед країн світу та рівень економічної свободи, аналіз показав що інвестиційна привабливість не прямо, а лише опосередковано залежить від рівня економічної свободи, так до топ-5 країн, що залучають ПІІ відносять: Китай – \$128.5 млрд, Гонконг - \$103. млрд 3, США - \$92.4 млрд, Велика Британія - \$72.2 млрд, Сінгапур - \$67.6 млрд, а до топ-5 країн з найвищим індексом економічної свободи відносять: Гонконг – 88.6 (максимальна оцінка - 100 балів), Сінгапур – 87.8, Нова Зеландія – 81.6, Швейцарія – 81.0, Австралія – 80.3.

Визначені основні сфери, які приваблюють міжнародні інвестиції в Україні, а саме: промисловість, аграрний сектор, фінанси та страхування, операції з нерухомістю, торгівлю, ремонт авто- та мототранспорту та ІТ-галузь.

З'ясовано, що у 2020 році скорочення іноземних інвестицій в Україну відбувається зі сторони таких країн як Кіпр, Швейцарія, Нідерланди, Сінгапур, Німеччина, Канада, Японія, Італія, Білорусь, Естонія. Приріст інвестиційних потоків в Україні відбувся з таких країн як: США, Австрія, Франція, Швеція, Польща та інші.

Якщо дивитися по регіонах України, то найбільший відтік інвестицій був з Дніпропетровської, Донецької, Запорізької, Луганської, Миколаївської, Полтавської, Сумської, Харківської, Херсонської областей. Так, станом на 31 грудня 2018 р. тільки у Києві було сконцентровано 52,4% ПІІ, що надійшли в Україну за весь період. На Дніпропетровську та Донецьку області припадало, відповідно, 11,1 і 3,7% від загального обсягу ПІІ

## **РОЗДІЛ 3. Перспективи розвитку і поширення міжнародних інвестицій в Україні**

### **3.1. Ранжування регіонів України щодо здійснення міжнародної інвестиційної діяльності**

Задля оцінювання регіонів України для міжнародних інвесторів було використано два показники, використаємо найпоширеніший метод – ранжирування [3]. На підставі аналізу найважливіших числових показників і експертних оцінок сформуємо рейтинг кожної області (крім АР Крим, частин Донецької та Луганської областей), що надасть змогу диференціювати регіони України за ступенем інвестиційного потенціалу й наявних ризиків.

У розрахунках було використано понад 130 числових показників і якісних (експертних) оцінок. Основними інформаційними джерелами були відомості, отримані від держадміністрацій регіонів по спеціальних запитах, а також дані Нацбанку, Держкомстату, Міністерства економіки і європейської інтеграції України.

Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів має дві істотні особливості [2].

По-перше, це «два в одному». За кожної із двох характеристик інвестиційної привабливості (інвестиційний потенціал та інвестиційні ризики) регіони ранжирувані окремо. Як показав аналіз вітчизняної й закордонної практики, формування відповідних рейтингів, зведення цих різнопланових характеристик у якийсь узагальнений показник неприпустиме з методологічної точки зору, оскільки призводить у результаті до перекручування одержуваних оцінок інвестиційного клімату в регіонах. Тому в нас вийшло два показники – рейтинг інвестиційного потенціалу та рейтинг інвестиційних ризиків. Агрегований рейтинг регіону – це всього лише сполучення двох рейтингових оцінок.

По-друге, рейтинги сформовані за допомогою сучасних методів теорії прийняття рішень, зокрема, методів об'єднання статистичних даних і якісних (експертних) оцінок.

Статистична інформація, на підставі якої оцінювався інвестиційний клімат у регіоні, була розділена на кілька блоків, кожний з них включав більшу групу показників. Оцінка внеску блоку в сукупний інвестиційний потенціал (перший рейтинг) або інвестиційний ризик (другий рейтинг) була отримана в результаті опитувань, проведених серед експертів українських і закордонних консалтингових компаній, підприємств, банків. Агрегований рейтинг регіону – це сполучення двох градуированих оцінок.

Інвестиційний потенціал оцінюється за 10 рівнями (1 – найкращий), а інвестиційні ризики – за 5 рівнями (А – найменший), кожний з яких, у свою чергу, розділяється ще на три підрівня (див. таблиці 3.1 та 3.2).

Таблиця 3.1

## Ранжування інвестиційних ризиків

Основна шкала		Додаткова шкала	
Рейтинг	Оцінка рівня	Рейтинг	Властивості рівня
А	Низький	А	Може підвищуватися
		В	Стабільний
		С	Може знижуватися
В	Середній	А	Може підвищуватися
		В	Стабільний
		С	Може знижуватися
С	Високий	А	Може підвищуватися
		В	Стабільний
		С	Може знижуватися
Б	Дуже високий	А	Може підвищуватися
		В	Стабільний
		С	Може знижуватися

Інвестиційний потенціал характеризується ключовими макроекономічними показниками регіону й інших даних [5]. Його розрахунок провадиться на основі зваженого підсумовування оцінок дев'яти блоків:

1. Загальні макроекономічні показники (валовий випуск продукції, індекс цін виробників і т.д.).
2. Промислове виробництво.
3. Сільське господарство (площа угідь, чистий прибуток, обсяг продукції і т.д.).
4. Зовнішньоекономічна діяльність (обсяги експорту й імпорту).
5. Демографія (середньорічна чисельність населення, середня тривалість життя, народжуваність і т.д.).
6. Фінансова діяльність (кількість банків і страхових компаній у регіоні, розмір внесків населення в національній валюті й т.д.).
7. Споживання (грошові доходи на душу населення, індекс споживчих цін і т.д.).
8. Інфраструктура.
9. Інновації (кількість науково-технічних працівників, кількість отриманих патентів на винаходи й т. д.).

За кожним з показників, які входять у блоки, був встановлений лідер. Потім був визначений лідер у кожному блоці, при цьому за допомогою спеціальної формули різноманітні статистичні показники (тони, гривні, роки й т. д.) були зведені до єдиної шкали оцінок від 1 до 10. А для формування саме рейтингів була розрахована питома вага кожного регіону шляхом розподілу його оцінки на оцінку регіону, що має найбільший потенціал (у цьому випадку – м. Київ).

Під час розрахунку інвестиційних ризиків враховувалися фактори (політика регіональної влади, виробничі результати, збитки, забезпеченість населення, борги, безробіття, злочинність, забруднення навколишнього середовища та ін.), які були згруповані у п'ять блоків: загальні, соціально-економічні, фінансові, екологічні, кримінальні.

## Інвестиційні рейтинги областей України для міжнародного інвестування

№ п/п	Інвестиційний потенціал регіонів (у міру убування)	Інвестиційні ризики у регіонах (у міру зростання)	Інвестиційна привабливість регіонів
1	м. Київ	м. Київ Аа	м. Київ 1Аа
2	Запорізька обл.	Одеська обл. Ас	Дніпропетровська обл. 3Са
3	Дніпропетровська обл.	Закарпатська обл. Ас	Запорізька обл. 3СБ
4	Одеська обл.	Чернівецька обл. ВБ	Одеська обл. 5Ас
5	Полтавська обл.	Львівська обл. ВБ	Харківська обл. 5Вс
6	Київська обл.	Івано-Франківська обл. ВБ	Полтавська обл. 5Са
7	Харківська обл.	Миколаївська обл. ВБ	Київська обл. 5СБ
8	Миколаївська обл.	Харківська обл. Вс	Закарпатська обл. 6Ас
9	Сумська обл.	Черкаська обл. Вс	Миколаївська обл. 6ВБ
10	Чернігівська обл.	Кіровоградська обл. Вс	Черкаська обл. 6Вс
11	Закарпатська обл.	Чернігівська обл. Вс	Чернігівська обл. 6Вс
12	Черкаська обл.	Херсонська обл. Са	Сумська обл. 6СБ
13	Волинська обл.	Запорізька обл. Са	Івано-Франківська обл. 7ВБ
14	Львівська обл.	Дніпропетровська обл. Са	Львівська обл. 7ВБ
15	Херсонська обл.	Полтавська обл. Са	Кіровоградська обл. 7Вс
16	Івано-Франківська обл.	Хмельницька обл. Са	Вінницька обл. 7Са
17	Житомирська обл.	Вінницька обл. Са	Херсонська обл. 7Са
18	Вінницька обл.	Сумська обл. СБ	Волинська обл. 7Бс1
19	Рівненська обл.	Київська обл. СБ	Житомирська обл. 7Бсі
20	Кіровоградська обл.	Тернопільська обл. Ба	Черкаська обл. 6Вс
21	Хмельницька обл.	Житомирська обл. ББ	Чернівецька обл. 8ВБ
22	Тернопільська обл.	Волинська обл. ББ	Хмельницька обл. 8Са
23	Чернівецька обл.	Рівненська обл. ББ	Тернопільська обл. 8Ба

Інтегральний ризик у регіоні оцінюється як сумарне середньозважене відхилення значень кожного з показників від середнього по Україні.

Результати розрахунків. Абсолютне лідерство в обох характеристиках інвестиційного клімату (потенціал і ризики) має м. Київ, що й не дивно. За величиною інвестиційного потенціалу в «команду лідерів» входять Запорізька й Дніпропетровська області, які мають рейтинг 3. Групу найближчих «переслідувачів» становлять Одеська, Полтавська й Харківські області (рейтинг 5). Низький рейтинг одержали Рівненська, Тернопільська, Хмельницька й Чернівецька області.

За інвестиційними ризиками вищий рейтинг, що відповідає низькому рівню ризику, поряд з Києвом, одержали Одеська й Закарпатська області, хоча за додатковою шкалою вони трохи відстали від столиці. Середнім рівнем ризиків характеризуються Івано-Франківська, Кіровоградська, Львівська, Миколаївська, Харківська, Черкаська, Чернівецька і Чернігівська області.

Агреговані рейтинги показують, що за винятком м. Києва більше ніде не вдалося повністю погодити високий інвестиційний потенціал і інвестиційні ризики. Відносного компромісу вдалося досягти в Одеській і Закарпатській областях, де низькі ризики поєднувалися з порівняно високим інвестиційним потенціалом.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Зібраний і систематизований величезний масив інформації дав змогу проаналізувати унікальні дані, на основі яких і сформовані рейтинги. Комплексний (агрегований) рейтинг уможливорює аналіз і оцінку варіантів інвестиційних стратегій у системі двох координат «ризик-надійність».

Сформовані рейтинги можуть бути корисні як керівникам регіонів для вироблення стратегії щодо залучення нових інвестицій і поліпшення іміджу регіону, так і інвесторові, що має знання для розуміння значення складових інвестиційного клімату, але не має достатню кількість часу й можливостей для тривалого пошуку інформації про регіони. «Непрозорість» економічного життя нашої країни призводить до того, що часто навіть вкрай важливі для аналізу відомості на макrorівні складно, а то й зовсім неможливо, одержати в столичних

міністерствах. Ще більше труднощів виникає у процесі пошуку ключової інформації на рівні регіонів.

Складно уявити собі інвестора, що звалив би на себе збір потрібної інформації у всіх регіонах, для чого знадобилося б налагодити взаємодію з усіма адміністраціями регіонів.

### **3.2. Інвестиційний клімат України: сучасні тенденції, проблеми і перспективи**

За оцінками експертів, негативний інвестиційний клімат в Україні обумовлений такими основними причинами:

- 1) несприятливі умови інвестування, зокрема недосконале законодавство щодо захисту прав власності, адміністрування податків, отримання у власність земельних ділянок, вимог до здійснення та контролю підприємницької діяльності;
- 2) нерозвиненість інвестиційного ринку та інвестиційної інфраструктури;
- 3) відсутність правових засад та дієвих механізмів держ авного-приватного партнерства в інвестуванні.

Основними причинами зменшення обсягів припливу ПІІ в Україну є:

- невідпущання Україною наприкінці 2013 р. Угоди про асоціацію з ЄС, що спричинило зниження показника привабливості інвестиційного клімату України до 1,81 з мож ливих 5 балів [11];
- неефективність законодавства щодо гарантування захисту прав інвесторів та акціонерів; саме тому в рейтингу Глобального індексу конкурентоспроможності 2013-2014 рр. за показником захисту прав власності Україна посідає 143 місце серед 148 країн [12, р. 377];
- значний рівень податкового навантаження: в 2014 році урядом було підвищено ставки деяких податків і зборів та переглянуто чинні податкові пільги, що обмежують можливості формування інвестиційних ресурсів;
- неефективність внутрішнього ринку, якому притаманна монополізація важ ливих секторів, нерозвиненість інфраструктури та тінізація торгівлі;

- складна економічна ситуація внаслідок окупації Криму і військових операцій на сході України. У результаті проведеного аналізу встановлено, що особливостями залучення ПІІ в Україну є орієнтованість на внутрішнього споживача, вкладання інвестицій у підприємства з більш високим рівнем рентабельності та швидким строком окупності.

Ключовими проблемами у залученні ПІІ в Україну наразі є: політична та законодавча нестабільність, відсутність надійних гарантій захисту від змін українського законодавства, значний податковий та адміністративний тиск, значний рівень інфляції в країні та складність реєстраційних, ліцензійних і митних процедур.

Головною умовою активізації іноземного інвестування в Україні, спрямованого на інноваційний розвиток економіки, є підвищення інвестиційної привабливості, що потребує реалізації комплексу заходів, які можна назвати пріоритетними для сфери іноземного інвестування:

- удосконалення законодавства для забезпечення регулювання інвестиційної діяльності відповідно до європейських норм;
- розвиток інвестиційного ринку та інвестиційної структури;
- реалізація інвестиційних проєктів за принципом “єдиного вікна”;
- удосконалення засад зовнішньоекономічної діяльності;
- забезпечення стабільної та ефективної роботи банківської системи;
- створення державних гарантій захисту інвестицій;
- забезпечення політичної та економічної стабільності;
- постійний моніторинг та інформування потенційних інвесторів щодо змін в інвестиційному середовищі.

Вищезазначені заходи можуть бути реалізовані шляхом створення системи інституцій і механізмів, що полегшують діяльність інвесторів в Україні, та ведення скоординованої інформаційно-маркетингової політики, що суттєво покращить інвестиційну привабливість країни у світі. Здійснення цих заходів сприятиме покращанню інвестиційного іміджу України, а отже, збільшенню обсягів залучення ПІІ, що формуватиме надійне підґрунтя для інноваційного

розвитку економіки та підвищення якості життя громадян. Поступальний рух будь якої держави, в тому числі й України, значною мірою визначається збалансованим, динамічним розвитком усіх її регіонів. Україні притаманна висока неоднорідність регіонального економічного середовища. Зберігання економічних і соціальних регіональних диспропорцій негативно впливає не тільки на розвиток окремо взятого регіону, а й на тенденції економічного розвитку на макрорівні, встановлення та підтримання єдиних соціальних стандартів для населення на всій території держави. Як напрям подальших досліджень у цьому напрямі слід зазначити детальне вивчення інвестиційної привабливості регіонів України та їх порівняльний аналіз на базі статистичних даних щодо залучення ПІІ, що необхідно для розробки нових стратегій пошуку капіталовкладень.

Для збільшення потоків та поліпшення структури ПІІ в економіку України необхідними є заходи, спрямовані на:

- збалансування структурного розподілу потоків ПІІ в економіку країни, зокрема збільшення їх частки в сектори з підвищеним рівнем технологічності;
- збільшення частки ПІІ у реальний сектор економіки і його виробничу сферу зокрема;
- збільшення частки ПІІ у довгострокові проекти, що має стимулювати продуктивність праці та зайнятість у країні;
- формування єдиного реєстру інвестиційних проектів для здійснення аналізу динаміки реальних інвестицій, у тому числі в розрізі певних категорій проектів;
- поліпшення міжнародної інвестиційної позиції та міжнародного кредитного рейтингу країни для мінімізації відсотків і максимізації термінів залучення позикових коштів;
- спрощення процедури реєстрації прав власності нерезидентами;
- активізацію співпраці між Україною та міжнародними організаціями (особливо першою трійкою світових рейтингових агентств: Standard&Poor's, Fitch Ratings, Moody's Investors Service), які оцінюють рівень інвестиційної

привабливості країни, що має сприяти об'єктивному висвітленню його реального стану;

- здійснення заходів щодо збільшення обсягів кредитування банками корпоративного сектору економіки задля поліпшення його ліквідності;
- створення єдиного бюро кредитних історій для полегшення отримання кредитного фінансування інвестиційних проектів;
- поліпшення інфраструктури внутрішнього ринку та системи логістики транспортних потоків, поглиблення інтеграції в міжнародну транспортну систему;
- усунення недоліків податкової системи, зокрема врахування збитків минулих періодів при оподаткуванні прибутку поточного періоду;
- зниження ризиків дефляції та значної девальвації національної валюти (більше 10%), що підвищить привабливість інвестування в український ринок акцій та ОВДП, у тому числі гривневі;
- зниження цінових та боргових ризиків, що, відповідно, підвищить привабливість вітчизняних цінних паперів; призначення посади інвестиційного омбудсмена (за прикладом Росії), що має допомогти бізнесу в реалізації інвестиційних проектів і полегшити взаємодію з урядовцями на регіональному та місцевому рівнях;
- розвиток механізму державно-приватного партнерства, з акцентом на інфраструктурні проекти внутрішнього ринку, що не тільки забезпечить додаткову зайнятість, але й дасть значний кумулятивний ефект одразу в багатьох секторах економіки;
- введення законодавчої вимоги щодо акціонерних товариств в Україні в частині впровадження ними світових стандартів розкриття інформації та якості корпоративного управління;
- диференціацію ставок оподаткування відповідно до визначених державою пріоритетів при виробництві інвестиційних, імпортозамінних та соціально значущих товарів для більшого ступеня захисту прав власності створення відповідного реєстру прав власності.

Потрібно уважно враховувати «за» і «проти» і ступінь державного регулювання в галузі ПП, збалансовано поєднуючи національну безпеку у стратегічно важливих галузях і політику економічного зростання, особливо в умовах рецесії. Доцільними є засоби в галузі ПП, що включають поліпшення загального бізнес-клімату та режимів конкуренції; регулювання ринку праці, еміграційних процедур і корпоративного законодавства. Для запобігання ризиків негативного впливу на інвестиційний клімат необхідно мати довгострокові перспективи щодо політики ПП та повну прозорість у процесі регулювання й адміністрування змін.

Створення сприятливого інвестиційного клімату залежить від дії низки факторів. Під фактором будь-якого процесу розуміють рушійну силу цього процесу. Отже, рушійні сили, які формують інвестиційний клімат в країні, можна назвати факторами інвестиційного клімату.

В науковій літературі приводяться різні види класифікацій факторів. Однією з таких, що заслуговує на увагу при виконанні економічного аналізу та фінансового аналізу, є класифікація факторів, викладена М.І. Яцківим. Він виділяє групи факторів за системою відповідних ознак, що "подаються ранжировано до їхнього значення" у таблиці 3.3.

На нашу думку, ми повинні аналізувати фактори за об'єктами інвестиційного середовища (правове середовище, фінансова стабільність, економічні реформи, надмірне регулювання економіки, складні, плутані й високі податки, постійно змінювані правила гри, неможливість виконувати контракти та інші).

Правове середовище є одним з найважливіших факторів формування інвестиційного клімату. З досвіду багатьох країн стало очевидним, що збалансованого бюджету, сучасних технологій та сильного Національного банку недостатньо щоб гарантувати нормальну інвестиційну діяльність. Повинні бути також ефективні суди. Повинні бути контракти, що мають правову силу. Повинні бути справедливі закони. Повинен бути захист прав власності. Повинні бути передбачувані правила та процедури. Країни, де законність не є основою життя,

залишаються "країнами з великим потенціалом" і не більше. Сприяння розвитку законності у цьому напрямку також є ключем до успішної боротьби з корупцією.

Таблиця 3.3

## Фактори формування інвестиційного клімату

Класифікаційні ознаки	Види факторів
за економічним змістом	– виробничо-економічні – соціально-економічні
за ступенем впливу	– основні – другорядні
за ступенем залучення резервів	– інтенсивні – екстенсивні фактори
за внутрішнім змістом	– кількісні – якісні
за часом дії	– постійні – тимчасові
за ступенем охоплення	– загальні – специфічні
за характером дії	– об'єктивні – суб'єктивні
за ступенем кількісного виміру впливу	– фактори, що піддаються кількісній оцінці – фактори, що не піддаються кількісній оцінці
за способом визначення впливу	– прями – розрахункові
за об'єктами маркетингового середовища	– демографічні – економічні – природні – науково-технічні – політичні – культурного порядку

Підприємці в усіх країнах мають труднощі з податками, митними процедурами, стандартами та іншими вимогами. Але привабливий інвестиційний клімат пропонує підприємцям певні права і гарантії: право на отримання попереднього повідомлення про запропоновані зміни у правилах, нормативах, стандартах та законах, що регулюють економічну і комерційну діяльність. Право публічних коментарів та відкритих дебатів. Право вимагати підзвітності і подавати апеляції.

У цій сфері "ясність" є ключовим словом. Кожна країна створює власну правову систему, і всі вони досить складні. Але юрист зобов'язаний пояснити інвестору на простих прикладах ризику, з якими він зустрінеться. Якщо не вдасться, то це означатиме або помилку юриста, або недосконалість законів, які погано сформульовані через політичні компроміси чи брак часу.

Для інвестора важлива наявність:

- цивільного, контрактного і корпоративного права як основи правил гри (в Україні особливо недосконале корпоративне право);
- права власності на землю і нерухомість, оскільки ніхто не захоче вкладати інвестиції, якщо ці права у будь-який момент можуть бути заперечені;
- надійної системи земельної реєстрації;
- права на використання землі як додаткового забезпечення (застави) під кредит, який надає банк або кредитор дебітору;
- гарантії на випадок неспроможності дебітора, наприклад, щоб кредитор зміг за борги відсудити у дебітора приміщення у власність. У разі необхідності суд має винести належний вирок з цього питання, а уряд забезпечити виконання рішення суду. Все це дуже хистке в Україні.

Створення клімату, сприятливого для розвитку бізнесу, та відповідного іміджу, посилення законності, збільшення прозорості – це вирішальні чинники для того, аби українці отримали більші економічні можливості. Існують також інші ключові завдання щодо реформ, над якими Україна повинна працювати.

Другим дуже важливим фактором формування сприятливого інвестиційного клімату є фінансова стабільність в країні. Вона підсилює нагальність реформ, з тим щоб Україна навела порядок у своєму економічному домі, понизила відсоткові ставки і змогла залучити такі потрібні інвестиції.

Економічні реформи – третій вагомий фактор формування сприятливого економічного середовища. Нелегко провести економічні реформи і досягти оздоровлення. Адже одна з ключових вимог відновлення економіки – це інвестиції. Тобто, з однієї сторони економічні реформи – запорука пом'якшення інвестиційного клімату, з другої, – економічні реформи вимагають інвестицій.

Зацікавленість в Україні з боку американських і з боку інших іноземних інвесторів – істотна, і причини цього зрозумілі:

- Україна представляє собою ринок більш ніж п'ятдесяти мільйонів споживачів;
- Україна займає стратегічне в економічному відношенні положення в Європі; звідси виробник може експортувати свою продукцію до Центральної Європи, Балкан, Росії, Кавказу й Центральної Азії;
- Україна має найродючіші сільськогосподарські землі у світі і багата на інші природні ресурси;
- Україна володіє рядом вражаючих технологій;
- Україна має добре освічені і кваліфіковані кадри.

Але, попри все це дійсний обсяг іноземних інвестицій в Україну є низьким. Це пов'язане з тим, що будь-якого конкретного року кількість іноземного капіталу, що його можливо вкласти в іноземні інвестиції, обмежена. У процесі гострого міжнародного змагання за інвестований долар не можна гаяти ні хвилини. Капітал вкладається туди, де умови інвестування прозорі й передбачувані, де інвестиції можуть принести гарний прибуток.

Україна є одним із претендентів у змаганні за цей капітал з іншими країнами Центральної Європи і Новими Незалежними Державами, де твориться ринкова економіка, у змаганні з країнами Латинської Америки, де економіка перебуває у розвитку, а також у змаганні з країнами Південно-Східної Азії, чії економічні системи зараз переживають труднощі; зрештою, у змаганні з усім світом.

Це змагання є жорстоким і безкомпромісним. Тут мало місця для сантиментів, для політики чи для геостратегічних міркувань. Рішення приймаються приватним сектором на основі підрахунку прибутків у світлі суворой економічної й комерційної дійсності.

Сумним, але незаперечним фактом є те, що Україна програє у цьому змаганні, причому програє значно. Іноземні інвестиції у Румунії приблизно в чотири рази вищі на душу населення, ніж в Україні. У Словаччині – в п'ять разів

вищі. Американські іноземні інвестиції в Угорщині на душу населення вищі у дванадцять-вісімнадцять разів, ніж в Україні.

Багато потенційних інвесторів в Україну зараз вичікують. Вони зацікавлені у великому ринку України, у її щедрих ресурсах, у її кваліфікованій робочій силі, проте не поспішають зробити рішучий крок. Чому? Потенційні американські інвестори побоюються таких негативних факторів формування інвестиційного клімату як надмірне регулювання; складні, плутані й високі податки; постійно змінювані правила гри; неможливість виконувати контракти. Все це створює несприятливе середовище для бізнесу й інвестицій.

В умовах військової агресії з боку російської федерації та введенням воєнного стану на території України відповідно до Указу Президента України від 24.02.2022 № 64 «Про введення воєнного стану в Україні» Верховна Рада України та Уряд працюють, зокрема, над відновленням економіки, допомогою підприємцям України та створенням умов для залучення інвестицій в Україну (рис. 3.1.).



Рис. 3.1. Пріоритетні сфери інвестування у повоєнний час

Дійсно фіскальна структура є дуже важливим фактором хоча часто рівень оподаткування і не вважають найважливішим фактором. Такі країни, як Нідерланди, Швеція і Данія, відомі своїм високим рівнем оподаткування, проте вони не відчують браку інвестицій. Найважливішими для інвестора є ясність, прозорість і передбачуваність. Неясні чи суперечливі закони спричиняють до конфліктів з податковими інспекторами. У гіршому випадку це призводить до корупції з боку податкового інспектора, компанії або з обох сторін разом. Але навіть без корупції непередбачувано високі податки означають великий ризик, низькі прибутки і несприятливий інвестиційний клімат.

Інвестори, які зараз міркують, чи варто йти до України, ще чекають на таку нормативну базу і податкову систему, які б заохочували, а не карали інвестиції, створення робочих місць та інновації; вони хочуть мати справу з чиновниками, які б полегшували, а не ускладнювали провадження бізнесу.

Щоб іноземні інвестори були готові вкладати свої капітали в Україну, вони постійно повинні відчувати послідовну політику на найвищому, середньому і нижчому щаблях урядування. Вони повинні відчувати політику підтримки бізнесу.

Адміністрація президента, Кабінет міністрів повинні запровадити достатню дисципліну в різних міністерствах і відомствах, які щодня працюють з бізнесом; інакше бізнес і надалі відчуватиме, що він не потрібний, а капітал і надалі плинуть до інших країн замість України.

Особливо це стосується малого і середнього бізнесу. Цей сектор, про який часто забувають, може бути колосальним генератором робочих місць, інновацій та економічного росту. В Польщі малий бізнес створив два мільйони нових робочих місць лише за п'ять років. У Сполучених Штатах малий бізнес створює 52 відсотки валового національного продукту і забезпечує 54 відсотки всієї зайнятості.

Доки Україна не створить сприятливого інвестиційного клімату, тобто умов, за яких українські й іноземні підприємці зможуть процвітати, Україна обділятиме

саму себе, втрачаючи економічний ріст, робочі місця і доходи з податків, які можна було б збирати з таких підприємств. Український бізнес продовжуватиме діяти в тіні, з усіма викривленнями і втратами, що несе тіньова економіка для української господарської та фіскальної політики. А іноземний бізнес просто сторонитиметься України.

Серед інших важливих факторів формування сприятливого інвестиційного клімату можна назвати наступні:

Вивіз грошей за кордон. Як вже зазначалося, курс валют один з основних економічних ризиків інвестора, який існує в усьому світі, за винятком єврозони. Між тим, Національний банк України, намагаючись захистити курс гривні, ввів значну кількість обмежень на переказ грошей за кордон та з-за кордону. Гірше те, що ці обмеження щодня змінюються і дуже часто повідомляються комерційним банкам факсом у короткий проміжок часу. Не треба доводити, як це підриває впевненість інвесторів і зменшує їх бажання щодо інвестування.

Трудове законодавство. Інвестор, який наймає новий штат, хоче знати принципи поведінки з працівниками у разі згорання бізнесу і обсягів своїх операцій. Чи може він скоротити штат, чи повинен забезпечити людей робочими місцями до їх пенсійного віку? Чим важче звільнити людей з робочих місць, тим обережнішим буде інвестор при найманні працівників. Українське трудове законодавство зберігає комуністичні тенденції захисту прав працюючих, і, що дивно, дуже мало іноземних інвесторів висловлює скарги з цього приводу.

Непрозорість бізнесу. Дуже ненадійними є щорічні доповіді про баланс прибутків і витрат, що їх надають українські компанії (до того ж, їх важко одержати). Для запровадження у банках були створені західні облікові стандарти, але й досі вони залишаються невідомими багатьом бізнесменам. Звичайно, це стримує прагнення іноземних інвесторів співпрацювати з українськими компаніями. Більше того, в Україні чимало ділових операцій ґрунтується на особистих стосунках між керівництвом компаній і банків, які (операції) рідко бувають узаконеними.

Високий рівень злочинності. Злочинність загрожує безпеці, добробуту, здоров'ю і навіть життю людей. В економічному плані вона є серйозним фактором, який впливає на поведінку інвестора. Він вимушений турбуватися про охорону, оплату захисту тощо. Зрозуміло, що створення безпечного середовища для бізнесу є важливим завданням уряду.

Втручання уряду у справи бізнесу. Незважаючи на обіцянки розвивати ринкову економіку, український уряд постійно втручається у справи бізнесу. Це особливо помітно у банківській галузі, де здійснюється вплив на банки:

- щодо надання позик компаніям (особливо державним), які зазнали труднощів;
- щодо придбання в уряду облігацій скарбу при конвертації цих облігацій у довгострокові і менш прибуткові форми надання кредиту уряду.

Така практика підірвала фінансову спроможність банків, багато з яких, за західними стандартами, є банкрутами, а також довіру іноземних інвесторів до місцевих банків.

Ключовими умовами, які можуть спонукати іноземного інвестора до діяльності в Україні, є:

- рівноправність між місцевими та іноземними компаніями;
- чесні умови конкуренції (однакове “поле для гри”);
- антимонопольне (антитрастове) законодавство, гарантоване урядом і судом.

Отже, очевидно, що інвестування – справа ризикована. Певні види ризику, властиві бізнесу (наприклад конкуренція), є здоровими, позаяк стимулюють нововведення, прогрес і процвітання. Інших видів ризику зусиллями уряду або інших організацій можна позбутися, забезпечивши сприятливіший інвестиційний клімат в Україні.

Для збільшення інвесторів Україні насамперед потрібно проаналізувати та усунути перешкоди на шляху іноземного інвестування. Впевнений, що це сприятиме розквіту України.

Компанії при інвестуванні у ту чи іншу країну враховують також і вторинні фактори:

- діяльність у якомога більшій кількості країн;
- рівень конкуренції;
- рівень ставок ввізного мита або транспортних витрат.

Однак за всіх умов вони не інвестуватимуть, якщо не очікуватимуть на прибуток, до того ж порівняно вищий, ніж у іншій країні. Навіщо компанії інвестувати в Україну, якщо вона здатна заробити більше, скажімо, у США, Німеччині або Польщі? Отже, Україна конкурує на ринку інвестицій з іншими світовими країнами. І навіть коли в Україні будуть створені добрі умови для інвестування, вони можуть виявитися не досить сприятливими порівняно з іншими країнами. І цей чинник потрібно брати до уваги.

Компанії, які планують інвестувати в Україну, розуміють, що інвестування – це завжди дуже ризикований бізнес, і тому його слід правильно оцінити. Ризик, з яким стикаються компанії-інвестори, класифікують за трьома групами: комерційний; додатковий (в разі інвестування за кордон); зумовлений особливостями інвестиційного клімату у певній країні (зокрема в Україні).

На ступінь комерційного ризику впливають такі моменти:

- попит на продукт;
- платоспроможність покупців;
- поведінка конкурентів;
- можливість вивезення своєї продукції з України в інші держави.

Зазначені проблеми турбують будь-якого інвестора.

Спеціальні, додаткові ризики, що виникають при інвестуванні в іноземну країну, дуже важко оцінити, але їх обов'язково слід враховувати. Йдеться, наприклад, про відмінності менталітету і культури різних країн. Злиття нідерландських і бельгійських банків виявилось неможливим саме через відмінність менталітету і культури голландців та бельгійців, незважаючи на те,

що банківські справи обидві країни вели голландською мовою. У більшості випадків мовна проблема є додатковим ускладненням.

Специфічною економічною проблемою інвестування за кордон є ризик, пов'язаний з коливанням курсів валют. Приміром, компанія інвестує в доларах, гульденах або євро, а прибутки з українських інвестицій отримуватиме в гривнях. Але виникає питання: якою буде різниця у курсі гривні до основних валют на той момент, коли інвестор захоче отримати хоча б дивіденди? Заходом певного запобігання ризику коливання курсу валют стало введення євро в 11 країнах Європейського Союзу. Однак в усіх інших країнах цей вид ризику залишається: в одних більший, в інших менший.

Інвестори зважають і на ризик, пов'язаний із інвестиційним кліматом, тобто регулятивною структурою і бізнес-кліматом у країні. В цьому аспекті Україна програє країнам Західної Європи, США, Канаді, меншою мірою країнам Центральної Європи. Саме у цій сфері український уряд і парламент мають поліпшити становище, бо нестабільність правової структури, непередбачуваність податкового тягаря – це чинники високого ризику для інвестора, які не сприяють інвестуванню у вашу країну.

Отже, аналіз факторів, здійснений вище, свідчить, що репутація України як складного місця для ведення як іноземного, так і українського бізнесу підтверджується. Необхідно змінити негативні фактори на позитивні. Для цього потрібні об'єднані зусилля науковців, фахівців та працівників усіх ієрархічних рівнів управління

### **Висновки за третім розділом:**

Розроблена багатofакторна модель залучення прямих іноземних інвестицій у вітчизняні підприємства, згідно якої розроблені прогнози змін обсягу інвестиційних потоків на вітчизняні підприємства.

Здійснено ранжування областей України за рівнем ризиків інвестиційної діяльності та привабливості областей для іноземних інвесторів.

Визначенні основні чинники що впливають на покращення інвестиційного клімату в Україні, а саме: рівноправність між місцевими та іноземними компаніями; чесні умови конкуренції (однакове “поле для гри”); антимонопольне (антитрастове) законодавство, гарантоване урядом і судом.

Визначені основні стримуючі фактори міжнародної інвестиційної діяльності: розвиток інвестиційного ринку та інвестиційної структури; удосконалення законодавства для забезпечення регулювання інвестиційної діяльності відповідно до європейських норм; реалізація інвестиційних проектів за принципом “єдиного вікна”; удосконалення засад зовнішньоекономічної діяльності; забезпечення стабільної та ефективної роботи банківської системи; створення державних гарантій захисту інвестицій; забезпечення політичної та економічної стабільності; постійний моніторинг та інформування потенційних інвесторів щодо змін в інвестиційному середовищі.

Інвестиційна активність підприємства, на сьогодні, залежить від фінансово-інвестиційного потенціалу, можливості самостійно фінансувати модернізаційні процеси; можливостей та зацікавленості підприємств у використанні інших інвестиційних джерел. Необхідність отримати додаткові фінансові ресурси може виникнути як в кризових ситуаціях, так і в стабільних.

## ВИСНОВКИ

1. Визначено, що під інвестиціями розуміються економічні ресурси, які спрямовані на збільшення реального капіталу суспільства, тобто на розширення або модернізацію виробничого апарата. Це може передбачати придбання нових машин, будинків, транспортних засобів, а також з будівництвом доріг, мостів і інших інженерних споруджень. Сюди варто включати й витрати на утворення, наукові дослідження й підготовку кадрів. Ці витрати являють собою інвестиції в «людський капітал», які на сучасному етапі розвитку економіки здобувають все більше й більше значення, тому що, в остаточному підсумку, саме результатом людської діяльності виступають і будинку, і спорудження, і машини, і встаткування, і самий головне, основний фактор сучасного економічного розвитку - інтелектуальний продукт, що визначає економічне становище країни у світовій ієрархії держав.

2. З'ясовано, що основними цінностями інвестицій є: рухоме та нерухоме майно (будівлі, споруди, обладнання та інші матеріальні цінності); кошти, цільові банківські внески, кредити, акції та інші цінні папери; майнові права, похідні від авторського права – ліцензії, "ноу-хау", досвід та інші інтелектуальні цінності; право користування землею та іншими природними ресурсами, а також інші майнові права.

3. Виявлено, що інвестиції класифікують за такими ознаками як: об'єктами вкладень, характером участі в інвестуванні, періодом інвестування, формами власності інвесторів, регіональною ознакою, характером формування інвестицій, відтворювальною спрямованістю, сумісністю здійснення, рівнем прибутковості, рівнем інвестиційного ризику, рівнем ліквідності, характером використання капіталу.

4. Визначено роль та значення міжнародних інвестицій та їх форми реалізації у світовій практиці. Так у світі всі іноземні інвестиції поділяють на два види: портфельні і прямі іноземні інвестиції (ПІІ). А прямі іноземні інвестиції (ПІІ), у свою чергу, можна розділити на два види: "грінфілд" (greenfield) та

"браунфілд" (brownfield). "Грінфілд" – це будівництво нового заводу з нуля. Інвестиції йдуть в будівництво, закупівлю обладнання та машин. Крім цього, такому бізнесу потрібно будувати дорогу, залізничний термінал, каналізацію, підводити лінію електропередач. Оскільки ці додаткові витрати не пов'язані з основною діяльністю, то у всіх країнах світу держава йде назустріч такому інвестору і дає готовий майданчик для виробництва, або компенсує частину витрат. "Браунфілд" – це інвестиції в купівлю готового бізнесу. У більшості випадків у бізнесі відбувається зміна власника без якого-небудь збільшення виробничих потужностей.

5. Проаналізовано основні інвестиційні потоки серед країн світу та рівень економічної свободи, аналіз показав що інвестиційна привабливість не прямо, а лише опосередковано залежить від рівня економічної свободи, так до топ-5 країн, що залучають ПІІ відносять: Китай – \$128.5 млрд, Гонконг - \$103. млрд 3, США - \$92.4 млрд, Велика Британія - \$72.2 млрд, Сінгапур - \$67.6 млрд, а до топ-5 країн з найвищим індексом економічної свободи відносять: Гонконг – 88.6 (максимальна оцінка - 100 балів), Сінгапур – 87.8, Нова Зеландія – 81.6, Швейцарія – 81.0, Австралія – 80.3.

6. В результаті аналізу інвестиційної діяльності в Україні виявлено основні країни донори інвестицій в Україну: Кіпр, Російська Федерація, та країни в які відбувається відтік інвестиційних коштів з України: Кіпр, Великобританія, Нідерланди, Польщу, Канарські острови. Визначені основні сфери, які приваблюють міжнародні інвестиції в Україні, а саме: промисловість, сектори фінансів та страхування, операції з нерухомістю, торгівлю, ремонт авто- та мототранспорту та ІТ-галузь.

7. З'ясовано, що у період з 2022-2024 роки скорочення іноземних інвестицій в Україну відбувається зі сторони таких країн як Кіпр, Швейцарія, Нідерланди, Сінгапур, Німеччина, Канада, Японія, Італія, Білорусь, Естонія. Приріст інвестиційних потоків в Україні відбувся з таких країн як: США, Австрія, Франція, Швеція, Польща та інші.

Якщо дивитися по регіонах України, то найбільший відтік інвестицій був з Дніпропетровської, Донецької, Запорізької, Полтавської, Миколаївської, Луганської, Херсонської, Харківської областей. Так, станом на 31 грудня 2021 р. тільки у Києві було сконцентровано 52,4% ПІІ, що надійшли в Україну за весь період. На Дніпропетровську та Донецьку області припадало, відповідно, 11,1 і 3,7% від загального обсягу ПІІ.

8. Розроблена багатофакторна модель залучення прямих іноземних інвестицій у вітчизняні підприємства, згідно якої розроблені прогнози змін обсягу інвестиційних потоків на вітчизняні підприємства.

9. Здійснено ранжування областей України за рівнем ризиків інвестиційної діяльності та привабливості областей для іноземних інвесторів. Так найбільш привабливими є м. Київ, Дніпропетровська обл., Запорізька обл., Одеська обл., Харківська обл. До регіонів з найвищим інвестиційним потенціал відносяться: м. Київ, Дніпропетровська обл., Запорізька обл., Одеська обл., Полтавська обл. До регіонів з найвищим рівне інвестиційних ризиків відносяться: м. Київ, Одеська, Закарпатська, Чернівецька і Львівська області.

10. Визначенні основні чинники що впливають на покращення інвестиційного клімату в Україні, а саме: рівноправність між місцевими та іноземними компаніями; чесні умови конкуренції (однакове “поле для гри”); антимонопольне (антитрастове) законодавство, гарантоване урядом і судом.

11. Визначені основні стримуючі фактори міжнародної інвестиційної діяльності: розвиток інвестиційного ринку та інвестиційної структури; удосконалення законодавства для забезпечення регулювання інвестиційної діяльності відповідно до європейських норм; реалізація інвестиційних проектів за принципом “єдиного вікна”; удосконалення засад зовнішньоекономічної діяльності; забезпечення стабільної та ефективної роботи банківської системи; створення державних гарантій захисту інвестицій; забезпечення політичної та економічної стабільності; постійний моніторинг та інформування потенційних інвесторів щодо змін в інвестиційному середовищі.

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Закон України „Про інвестиційну діяльність” від 18.09.91р. // Відомості Верховної ради України. – 1992. – №10. – С.138.
2. Закон України „Про іноземні інвестиції” // Відомості верховної Ради України – 1992. – № 26. – С. 357.
3. Герзанич В.М. Основні недоліки та проблеми залучення іноземних інвестицій в Україні // Ефективна економіка. – 2014. – Вип. №4. – С. 43–48.
4. Губський Б.В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі: монографія. – К.: Наук. думка, 2018. – 390 с.
5. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
6. Європейська Бізнес-Асоціація. URL: <https://eba.com.ua> (дата звернення: 06.07.2020).
7. Електроний ресурс міністерства фінансів України: <https://index.minfin.com.ua/economy/fdi/>
8. Електронне видання Слово і діло: <https://www.slovoidilo.ua/2020/09/04/infografika/finansy/skilky-inozemnyx-investycij-nadijshlo-ukrayiny-2020-roczy>
9. Електроний ресурс: <http://dia.dp.gov.ua/pryami-inozemni-investici%D1%97-v-ukra%D1%97ni-dinamika-2015-2019-rokiv/>
10. Електроний ресурс сайт НБУ: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/makroekonomichniy-ta-monetarniy-oglyad-jovten-2020-roku>
11. Жигалкевич Ж.М, Станіславський О.В. Особливості зовнішньоекономічної діяльності вітчизняних підприємств в умовах євроінтеграції. Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут». 2019. №16, С. 116-123. DOI: 10.20535/2307- 5651.16.2019.181688.

12. Зовнішньоекономічна діяльність. Держана служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 30.09. 2021)
13. Інвестиційна нескладуха. URL: <https://business.ua/economy/6591-investitsijna-neskladukha> (дата звернення: 02.07.2020).
14. Національний Банк України. Офіційне інтернет-представництво. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=29318281>.
15. Національні рахунки. Держана служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 25.09. 2021)
16. Неізнана О.В., Овчаренко К.В. Рейтингові системи оцінювання як чинник впливу на міжнародну інвестиційну позицію України та обсяги інвестицій у внутрішню економіку. Вісник ОНУ І.І. Мечникова. 2017. № 11(64). С. 214–217.
17. Офіційний веб-сайт Європейської Бізнес Асоціації [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://eba.com.ua/en/press\\_and\\_media/press\\_room/indices/investment\\_attractiveness\\_index](https://eba.com.ua/en/press_and_media/press_room/indices/investment_attractiveness_index)
18. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://minfin.gov.ua>. 4. Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19.03.1996 № 93/96-ВР. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/93/96-vr>
19. Офіційний сайт СП ТОВ “Dragon Capital”. URL: <https://dragon-capital.com/ua> (дата звернення: 01.07.2020).
20. Рощина Н.В., Борданова Л.С., Мілько І.В. Особливості залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України. Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут». 2017. № 14. С. 126–132
21. Свистун Л.А., Мороховець І.О Перспективи іноземного інвестування в економіку України у контексті загроз її економічній безпеці / Л.А. Свистун, І.О. Мороховець // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2017. – Вип. № 18. – С. 483–489.

22. Самотоєнкова О.В. Інвестиційна діяльність в Україні: тенденції та перспективи. Ефективна економіка. 2019. № 5. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=7052> (дата звернення: 28.06.2020).
23. Севрук І.М. Рупчева А.О. Конкурентоспроможність України на світовому ринку ІТ-послуг в умовах глобалізації. Економіка і суспільство. 2018. Вип.15. URL: [http://www.economyandsociety.in.ua/journal/15\\_ukr/11.pdf](http://www.economyandsociety.in.ua/journal/15_ukr/11.pdf) (дата звернення: 30.10.2021).
24. Томашевська А. В., Смиковчук Т. В. Рівень ВВП України: аналіз та динаміка розвитку. Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2018. Вип.20. част. 3, с. 90-94. URL: [http://www.visnykeconom.uzhnu.uz.ua/archive/20\\_3\\_2018ua/21.pdf](http://www.visnykeconom.uzhnu.uz.ua/archive/20_3_2018ua/21.pdf) (дата звернення: 01.10.2021).
25. Федоров Р. Як залучати прямі іноземні інвестиції: практ. посіб. [для українських міст та районів] / Федоров Р., Осовець О. – К.: ПРООН, 2013. – С. 13–21.
26. Хорошковський В.І., Юрчишин В.В. Інвестиційна потреба лібералізації та розвитку / В.І. Хорошковський, В.В. Юрчишин // Статистика України. – 2002. – Вип. № 1. – С. 23–26.
27. Штепенко К. П., Забураєва О. Ю. Аналіз прямих іноземних інвестицій в економіку України та передумови необхідності їх залучення. Ефективна економіка. 2019. № 5. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=7040> (дата звернення: 25.09.2021). DOI: 10.32702/2307-2105- 2019.5.34
28. Caves, R. E. (1971), “International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment”, *Economica*, vol.43, pp. 1–27. 10. Dunning J.H. (1993), “Multinational Enterprises and Global Economy”, Addison – Wesley Publishing Company, Wokingham, UK.
29. Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$) – Ukraine. The World Bank . URL: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?locations=UA> (дата звернення 25.09.2021)

30. Hymer, Stephen H. (1976), *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, MIT Press, Cambridge, UK. 8. Тесля С. М. Прямі іноземні інвестиції як економічна категорія, їх суть та класифікація / С. М. Тесля // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.3. – С. 131–139.
31. Global economic data. URL: <https://www.ceicdata.com> (дата звернення: 29.06.2020).
32. International Monetary Fund. URL: <https://data.imf.org> (дата звернення: 25.06.2020).
33. United nations conference on trade and development. URL: <https://unctadstat.unctad.org/EN> (дата звернення: 28.06.2020).
34. The World Bank. URL: <https://data.worldbank.org> (дата звернення: 24.06.2020).
35. Doing Business. URL: <https://www.doingbusiness.org> (дата звернення: 05.07.2020).

# ДОДАТКИ