

Міністерство освіти і науки України
Львівський національний університет природокористування

Освітній ступінь Бакалавр

Спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»
(шифр і назва)

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри
міжнародних економічних
відносин та маркетингу
(назва кафедри)

(підпис)

к.е.н., доцент Андрій ЛИНДЮК
(прізвище, ім'я, по батькові)

ЗАВДАННЯ
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ

Шередько Василини Іванівни
(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема проекту (роботи) Основні тенденції іноземного інвестування економіки України
2. Керівник роботи к.е.н., в.о. доц. Гаврилюк І. І.
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)
затверджені наказом ЛНУП від від «30» грудня 2022 року № 453/к-с
3. Строк подання студентом проекту (роботи) до «15» травня 2023 року
4. Вихідні дані до проекту (роботи): наукова та спеціальна література, нормативно-правове забезпечення, статистична інформація інтернет-видання.
5. Зміст дипломної роботи (перелік питань, які потрібно розробити):
 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ОРГАНІЗАЦІЇ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ. 1.1. Економічна суть іноземних інвестицій та їх класифікація. 1.2. Інвестиційний клімат та інвестиційні ризики в системі іноземного інвестування. 1.3 Методика дослідження інвестиційної привабливості.
 2. ОЦІНКА СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ. 2.1. Динаміка прямих іноземних інвестицій в

економіку України. 2.2 Аналіз географічної структури прямих іноземних інвестицій в економіку України. 2.3 Аналіз інвестиційної привабливості українських регіонів. 3. НАПРЯМИ АКТИВІЗАЦІЇ ЗАЛУЧЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ В ПІСЛЯВОЄННИЙ ПЕРІОД.

3.1. Стимулювання іноземних та внутрішніх інвестицій в економіку України.

3.2. Досвід країн світу, які постраждали від війни, в напрямі залученні іноземних інвестицій.

6. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень) рисунки, таблиці

7. Дата видачі завдання «30» січня 2023 року

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи
1.	Отримання завдання. Вивчення рекомендованої літератури по темі КР. Написання аналітичного огляду. Вивчення об'єкту. Аналіз існуючого стану (складання програми; написання пояснювальної записки)	Січень 2023 р.
2.	Розробка перспективного рішення та його обґрунтування (написання перспективної частини; виготовлення планової основи для основного варіанту роботи)	Лютий 2023 р.
3.	Розробка та обґрунтування пропозицій щодо реалізації роботи. Розробка і написання економічної частини роботи; висновків і пропозицій з реалізації роботи; кінцеве редагування пояснювальної записки; оформлення кінцевого варіанту роботи та інших графічних матеріалів, які представляються до захисту в ЕК)	Березень, квітень 2024 р.
4.	Кінцеве оформлення дипломної роботи (здача пояснювальної записки керівнику КР; виправлення його зауважень; здача КР на рецензування; кінцеве оформлення ілюстративних матеріалів, таблиць)	Травень 2024 р.
5.	Підготовка до захисту в ЕК. Пробний захист на випусковій кафедрі (написання доповіді й погодження її з керівником КР; виправлення зауважень у графічній частині)	Червень 2024 р.

Здобувач вищої освіти _____

(підпис)

Шередько В.І.

(прізвище та ініціали)

Керівник кваліфікаційної роботи _____

(підпис)

Гаврилюк І.І.

(прізвище та ініціали)

АНОТАЦІЯ

Дослідження присвячено вивченні процесу залучення іноземних інвестицій в Україну та наданню пропозицій щодо його вдосконалення в умовах війни. В роботі було розглянуто сутність іноземних інвестицій, їх роль в економіці країни, визначено чинники впливу, від яких залежать обсяги залучення іноземних інвестицій, розкрито методичні підходи щодо прогнозування обсягів залучення іноземних інвестицій, проведено аналіз залучення інвестицій до війни і в сучасних умовах. З метою покращення інвестиційної привабливості України запропоновано активізацію залучення іноземних інвестицій в економіку країни шляхом вдосконалення державного регулювання та вивчення досвіду інших країн із залучення інвестицій в післявоєнний період

Ключові слова: іноземні інвестиції, інвестори, клімат, інвестиційна привабливість, післявоєнна відбудова.

ANNOTATION

The research is devoted to the study of the process of attracting foreign investment to Ukraine and proposals for its improvement in the context of war. The paper considers the essence of foreign investment, its role in the country's economy, identifies the factors of influence on which the volume of foreign investment depends, reveals methodological approaches to forecasting the volume of foreign investment, and analyzes the attraction of investment before the war and in modern conditions. In order to improve the investment attractiveness of Ukraine, it is proposed to intensify the attraction of foreign investment in the country's economy by improving state regulation and studying the experience of other countries in attracting investment in the post-war period.

Keywords: foreign investment, investors, climate, investment attractiveness, post-war reconstruction.

УДК 339.727.22.33(477)

Кваліфікаційна робота бакалавра: 67 с. текстової частини, 19 рисунків, 9 таблиць, 65 джерел.

Основні тенденції іноземного інвестування економіки України. Шередько В.І. Кваліфікаційна робота. Кафедра міжнародних економічних відносин та маркетингу Дубляни, Львівський НУЦ, 2024.

Розглянуто економічну суть іноземних інвестицій та їх класифікацію, інвестиційний клімат та інвестиційні ризики в системі іноземного інвестування, методика дослідження інвестиційної привабливості.

Проаналізовано динаміку прямих іноземних інвестицій в економіку України, географічну структуру прямих іноземних інвестицій в економіку України, інвестиційну привабливість українських регіонів.

Запропоновано напрями активізації залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України в післявоєнний період, зокрема стимулювання іноземних та внутрішніх інвестицій в економіку України. Описано досвід країн світу, які постраждали від війни, в напрямі залученні іноземних інвестицій.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ОРГАНІЗАЦІЇ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ.....	7
1.1. Економічна суть іноземних інвестицій та їх класифікація.....	7
1.2. Інвестиційний клімат та інвестиційні ризики в системі іноземного інвестування.....	15
1.3. Методика дослідження інвестиційної привабливості.....	26
2. ОЦІНКА СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ.....	30
2.1. Динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України.....	30
2.2. Аналіз географічної структури прямих іноземних інвестицій в економіку України.....	43
2.3. Аналіз інвестиційної привабливості українських регіонів.....	49
3. НАПРЯМИ АКТИВІЗАЦІЇ ЗАЛУЧЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ В ПІСЛЯВОЄННИЙ ПЕРІОД.....	54
3.1. Стимулювання іноземних та внутрішніх інвестицій в економіку України.....	54
3.2. Досвід країн світу, які постраждали від війни, в напрямі залученні іноземних інвестицій.....	64
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ.....	70
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	75

ВСТУП

Побороги наслідки війни та відбудувати країну буде вкрай важко з декількох причин. Серед них великий розмір зовнішнього боргу, високий рівень інфляції та значне зниження ВВП через значні руйнування різноманітної інфраструктури, будівель, економіки в цілому, а також втрати людських життів і їх травми. Все це призведе до значного зменшення виробництва, збільшення безробіття та зниження рівня життя населення. Інвестиції є необхідним елементом відбудови країни після війни, оскільки вони допомагають збільшити ресурси, необхідні для відновлення економіки, інфраструктури та виробництва.

Інвестиції можуть бути здійснені як внутрішніми, так і зовнішніми, і можуть включати фінансову підтримку, технічну допомогу та інші ресурси. Залежно від масштабу зруйнованої території та інших факторів, можуть знадобитися значні інвестиції, але без них відновлення може зайняти багато років або навіть стати неможливим. Інвестиції є необхідним кроком для забезпечення стійкого економічного розвитку та покращення якості життя населення після війни.

Післявоєнне відновлення вимагає гнучкості та адаптації від механізму залучення інвестицій. Кваліфікаційна робота покликана запропонувати напрями активізації залучення інвестицій в економіку України в умовах післявоєнної відбудови.

Мета роботи: формування теоретико-методичних засад та розроблення практичних рекомендацій щодо напрямів активізації залучення інвестицій в економіку України в умовах післявоєнної відбудови.

Завданням кваліфікаційної роботи є:

- Визначити економічну сутність інвестицій і провести їх класифікацію;
- Дослідити поняття інвестиційного клімату та інвестиційних ризиків в системі іноземного інвестування;

- Дослідити та систематизувати методичні підходи щодо оцінювання ефективності залучення інвестицій;
- Проаналізувати динаміку прямих іноземних інвестицій в економіку України;
- Проаналізувати географічної структури прямих іноземних інвестицій в економіку України;
- Зробити оцінку інвестиційної привабливості українських регіонів;
- Запропонувати напрями стимулювання іноземних та внутрішніх інвестицій в економіку України;
- Окреслити досвід країн світу, які постраждали від війни, в напрямі залученні іноземних інвестицій.

Об'єктом дослідження виступає процес залучення інвестицій в економіку України

Предметом дослідження є теоретичні та практичні засади залучення інвестицій в економіку України в умовах післявоєнної відбудови

Під час виконання роботи було використано такі *методи дослідження*: метод наукового узагальнення та систематизації, аналізу й синтезу, індукції та дедукції та інших при дослідженні теоретичних засад інвестування; метод узагальнення економічної інформації, метод формалізації та методи аналізу й синтезу при виконанні другого розділу роботи.

Інформаційною базою для написання кваліфікаційної роботи були вітчизняні та зарубіжні наукові статті, інтернет-видання, офіційні сайти Міністерства фінансів України, Національного банку України, Держкомстату, а також дані Світового банку.

1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ОРГАНІЗАЦІЇ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

1.1. Економічна суть іноземних інвестицій та їх класифікація

Іноземні інвестиції сприяють розширенню сфери міжнародного економічного співробітництва, інтенсифікації процесу економічного співробітництва, інтенсифікації процесу інтеграції національної економіки зі світовою.

Іноземні інвестиції сприяють розширенню сфери міжнародного економічного співробітництва, інтенсифікують процес інтеграції національної економіки у світове господарство, дають можливість країнам з ринковою економікою інтегруватися у світове господарство, інтенсифікувати процес інтеграції національної економіки у світове господарство і дати можливість країнам з нестационарною економікою більш ефективно інтегруватися у світове господарство, ефективніше здійснювати структурну перебудову своїх економік, підвищуючи їх конкурентоспроможність на світових ринках товарів і послуг, підвищити конкурентоспроможність на світових ринках товарів і послуг та забезпечити впровадження інновацій, знижуючи тим самим витрати, впроваджувати інновації, зменшуючи тим самим технічну та технологічну відсталість реального сектору економіки.

В умовах сьогодення розвиток світової економіки базується в тому числі і на залученні та використанні іноземних інвестицій. Майже всі країни світу направляють свої зусилля на розширення привабливості іноземних інвестицій та акумулювання їх обсягів у національну економіку.

Термін «інвестиції» іншомовного походження і означає вкладання коштів. З точки зору економіки, іноземні інвестиції – вкладення капіталу закордонного походження. Їх можна вкладати у виробництво (в широкому сенсі слова) фізичним та юридичним особам, які є іноземними по відношенню до країни, де ці інвестиції надходять. Закон України «Про інвестиційну діяльність» трактує інвестиції як усі види майнових та інтелектуальних

цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької або іншого виду діяльності, в результаті якої утворюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Термін «інвестиції» латинського походження («invest»), що означає вкладати. З точки зору економіки, іноземні інвестиції – це капітальні вкладення іноземного походження, тобто вкладені у виробництво (в широкому розумінні цього терміну) фізичними та юридичними особами за межами країни, в якій вони здійснюються. Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність», інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Іноземні інвестиції можна розглядати як каталізатор зростання економіки на перспективу. Іноземні інвестиції можуть здійснюватися фізичними особами, але найчастіше їх вкладають компанії та корпораціями зі значними активами, які прагнуть розширити свій ринок.

Глобалізаційні процеси все впливають на збільшення філії компаній в різних країнах світу. Для деяких транснаціональних корпорацій відкриття нових виробничих потужностей в іншій країні є привабливим, оскільки це можливість для дешевшого виробництва та вартості робочої сили. Також ТНК часто намагаються вести бізнес в тих країнах, де менші податки. Вони роблять це через переміщення головного офісу або частини свого бізнесу до країни, яка має сприятливе податкове законодавство, спрямоване на залучення іноземних інвесторів.

Наразі в науковій та прикладній економічній літературі, як вітчизняній, так і зарубіжній, існує багато визначень інвестицій взагалі та іноземних інвестицій зокрема, які відрізняються ступенем деталізації, але єдиного загальноприйнятого трактування цих економічних категорій не існує. На нашу думку, неодноразові спроби дослідників узагальнити та систематизувати існуючі підходи до розгляду цих економічних категорій не

відображають усього розмаїття існуючих фінансово-економічних відносин, а скоріше виявляють їх обмеженість. Відповідно, вважаємо за доцільне уточнити поняття «іноземні інвестиції» на основі аналізу вітчизняної та зарубіжної нормативно-правової літератури.

Таблиця 1.1

Трактування поняття «прямі іноземні інвестиції» різними джерелами

Трактування поняття «іноземні інвестиції»	Джерело
Цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестування відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту	Закон України «Про режим іноземного інвестування» [1]
Інвестиції, здійснені за кордоном з метою збільшення виробництва товарів і послуг, придбання товарів для імпорту в країну походження або експорту в треті країни	МВФ та ОЕСР [2]
Вид інвестицій, при якому інвестор, який є резидентом однієї країни, розміщує свої активи в іншій країні (країні-реципієнті) за умови, що він отримує (зберігає) контроль над цими активами	Світова організація торгівлі [3]
Термін, що описує операцію з придбання фізичних активів за кордоном при збереженні повсякденного контролю над багатонаціональним підприємством у своїй країні. Іншими словами, ключовим елементом прямих іноземних інвестицій є контроль	С. Хаймер [4]
Інвестиції в акціонерний капітал іноземних компаній, які забезпечують контроль над об'єктом інвестування та його доходами	Макогін З.Я. [5]
Вкладення капіталу з метою сприяння отриманню підприємницького прибутку (доходу), зумовлені довгостроковим економічним інтересом і забезпечують певний контроль інвестора над об'єктом інвестування	Задоя А.О. [6]
Інвестиції в акціонерний капітал, що сприяють отриманню корпоративного прибутку (доходу), зумовленого довгостроковим економічним інтересом та забезпечують контроль інвестора над компанією-об'єктом інвестування	Короленко Н.В., Біла Д.В. [7]
Інвестиції з метою отримання прибутку (доходу) та інвестиції, які зумовлені довгостроковим економічним інтересом і гарантують контроль інвестора над об'єктом інвестування, а також будь-які перекази капіталу всередині компанії у формі позик та іпотеки між прямим інвестором та його дочірніми, афілійованими та залежними підприємствами	Довгаль О.А., Голіков А.П. [8]

Джерело: сформовано за матеріалами [1-8]

Дослідники також стверджують, що для економічного зростання країна повинна накопичити необхідний і достатній обсяг інвестицій. Усім країнам необхідно накопичувати внутрішній капітал і акумулювати іноземний

капітал, але все одно необхідно залучати іноземні інвестиції в економіку країни. Якщо країна не може самостійно генерувати внутрішні заощадження, вона повинна бути достатньо привабливою для залучення інвестицій і переконати іноземних інвесторів інвестувати в країну [9].

Існує багато теоретичних праць щодо сутності та мотивів прямих іноземних інвестицій, розроблених Д. Даннінгом, С. Хаймером, Р. Верноном та іншими.

Одним із зарубіжних вчених, залучених до дослідження, був Р. Вернон. У 1966 році він запропонував теорію виробничого циклу, яка була використана для пояснення певних видів прямих іноземних інвестицій американських компаній у Західній Європі після Другої світової війни в обробну промисловість [10]. Р. Вернон вважав, що існує чотири стадії виробничого циклу: інновація, зростання, зрілість і спад. На першому етапі ТНК виробляють нові інноваційні продукти для споживання, а надлишок виробництва експортують на зовнішні ринки. Відповідно до теорії виробничого циклу, після Другої світової війни в Європі підвищився попит на аналогічну продукцію, що вироблялася в США. Тому американські компанії почали експортувати, користуючись своєю технологічною перевагою над міжнародними конкурентами. Європейські компанії почали імітувати американську продукцію. Ця теорія допомогла пояснити деякі види інвестицій, здійснених американськими компаніями в Західну Європу в 1950-х і 1970-х роках [11].

Теорією інтерналізації науковці намагалися пояснити зростання багатонаціональних підприємств та їхню мотивацію до прямих іноземних інвестицій. Ця теорія була розроблена Р. Баклі (1976) та М. Кассоном (1981). Спочатку теорія була розроблена Коузом у 1937 році у внутрішньому контексті та Хаймером у 1976 році у міжнародному контексті. У своїй докторській дисертації Хаймер визначив дві основні детермінанти ПІІ: усунення конкуренції та переваги, які мають певні компанії у певних видах діяльності [11].

Теорія інтерналізації вбачає основне завдання прямих іноземних інвестицій у залученні та впровадженні сучасних технологій в економіку країни, яка є приймаючою стороною. Тому країни, які хочуть залучити ПІІ, повинні впроваджувати політику, що сприяє залученню ПІІ. Значна частина коштів спрямовується на дослідження і розробки; з точки зору компанії, це оптимізує прибутковість використання її активів, обмежуючи їх перетікання через мережу дочірніх підприємств [11; 12].

На основі теорії інтерналізації британський економіст Д. Даннінг запропонував еkleктичну парадигму – економічний та бізнес-метод для аналізу привабливості прямих іноземних інвестицій. Модель еkleктичної парадигми базується на структурі OLI, яка складається з трьох рівнів: власність (O-вигоди), розташування (L-вигоди) та інтерналізація (I-вигоди). [12; 13; 14].

Еkleктична парадигма використовує цілісний підхід до вивчення взаємозв'язків та взаємодії між різними компонентами бізнесу. Ця парадигма забезпечує стратегію розширення бізнесу за допомогою ПІІ. Мета полягає в тому, щоб визначити, чи забезпечує певний підхід більшу загальну цінність, ніж інші варіанти, доступні в країні або за кордоном, для виробництва товарів або послуг.

Оскільки компанії шукають найбільш економічно ефективні варіанти зі збереженням якості, вони можуть використовувати еkleктичну парадигму для оцінки будь-якого сценарію, який демонструє потенціал. Щоб вибрати шлях або метод інвестування, який найкраще відповідає їхнім потребам, управлінська команда повинна проаналізувати переваги інтерналізації. Як правило, вони повинні оцінити, чи є сенс виконувати діяльність у ланцюжку створення цінності на місці власною командою, чи передавати її на аутсорсинг в іншу країну.

На основі проаналізованих підходів до визначення поняття «прямі іноземні інвестиції» формулюємо наступне визначення досліджуваної категорії: реальне вкладення капіталу за кордоном в підприємства, технології,

обладнання, землю, що гарантує довгостроковий економічний інтерес через отримання інвестором контролю над об'єктом капітальних вкладень і забезпечує досягнення підприємницького прибутку або соціального ефекту.

Світова практика свідчить, що без активного залучення іноземного капіталу неможливо здійснити структурну перебудову економіки, зменшити технологічну відсталість національної економіки та забезпечити конкурентоспроможність вітчизняної продукції на світовому ринку. Іншими словами, прямі іноземні інвестиції є одним з факторів, що забезпечують економічне зростання та розвиток країни в цілому. Приплив іноземного капіталу призводить до таких позитивних макроекономічних змін [15; 16]:

- посилення конкуренції між виробниками, що підвищує ефективність виробництва та потужність країни;
- трансфер сучасних технологій та модернізація економіки на більш високий технічний і технологічний рівень;
- розвиток експортного потенціалу та просування українських виробників на міжнародні ринки через досвід іноземних інвесторів;
- покращення платіжного балансу за рахунок збільшення бюджетних ресурсів у вигляді податків, сплачених іноземними інвесторами;
- поглиблення інтеграції України в міжнародні відносини шляхом створення стратегічних союзів між вітчизняними та іноземними компаніями.

Отже, дослідження сутності та функціональних характеристик іноземних інвестицій висвітлило низку проблем, пов'язаних з відсутністю єдиного понятійно-категоріального апарату та неоднозначністю розуміння цієї економічної категорії суб'єктами господарювання. Дослідження сутності іноземних інвестицій, що містяться в нормативних документах, словниках, енциклопедіях та наукових працях вітчизняних і зарубіжних вчених, дозволило виявити спільні та характерні риси, притаманні різним трактуванням та виокремити підходи до трактування іноземних інвестицій як вартості та як активу (капіталу).

Розглянемо класифікацію іноземних інвестицій. Іноземні інвестиції класифікують за різними критеріями. Наприклад, залежно від виду активів, що інвестуються, інвестиції можуть здійснюватися у формі: часткової участі в підприємствах, створених спільно з українськими фізичними та юридичними особами, або шляхом придбання акцій діючих підприємств; створення нових підприємств, філій чи інших окремих підрозділів іноземних юридичних осіб, що повністю належать нерезидентам, або повного придбання діючих підприємств; придбання нерухомого або рухомого майна, що не заборонено українським законодавством, шляхом безпосереднього придбання нерухомого майна та майнових комплексів [17; 18].

Залежно від ступеня контролю над підприємством зовнішні інвестиції поділяються на:

✓ прями - коли інвестиція становить не менше 10% і вноситься до статутного капіталу юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані юридичною особою, з метою отримання прибутку або досягнення прибуткового результату від її діяльності, та коли інвестор має певний ступінь контролю над підприємством, в яке він вкладає кошти [19].

✓ портфельні інвестиції – це вкладення коштів в акції іноземних компаній, облігації та інші цінні папери іноземних держав, міжнародних валютно-кредитних організацій з метою отримання більш високого доходу за рахунок податкових пільг, зміни валютного курсу тощо. Цей вид інвестицій не створює умов для здійснення інвестором реального контролю над об'єктом інвестування [20].

За формою власності іноземні інвестиції поділяються на: державні, приватні, міжнародних організацій, неурядових організацій та змішані; а за розміром – на малі (до 10 000\$), середні (до 100 000\$), великі (понад 100 000\$). За джерелом інвестування розрізняють: первинні інвестиції та реінвестиції. За джерелом фінансування інвестиційної діяльності іноземні інвестиції поділяються на ті, що здійснюються за рахунок: власних коштів

інвестора; позикових коштів: державних кредитів, кредитів фінансових установ; залучених коштів нерезидентів, тобто коштів інших інвесторів [21].

За формами власності, виділяють такі види іноземних інвестицій: державні, приватні та спільні. Залежно від мети інвестування слід розрізняти підрозділи, спрямовані на досягнення: фінансових цілей; підприємницьких цілей; інших цілей, пов'язаних з досягненням соціальних, економічних, технологічних або інших видів результатів [21].

За формою оформлення: відкриті інвестиції; приховані інвестиції - зареєстровані у вигляді інвестиційних потоків капіталу, наприклад, потоки капіталу між дочірніми підприємствами транснаціональних компаній; експорт реального капіталу через цінні папери; чорні інвестиції - незаконно залучені кошти, рух яких неможливо відстежити.

За масштабами залучення іноземне інвестування буває: транснаціональним і трансконтинентальним, а в залежності від геополітичної орієнтації інвестиції здійснюються в: розвинені країни; країни, що розвиваються; міжнародні країни [20].

За галузевою спрямованістю інвестиції класифікуються за галузями та сферами інвестування, наприклад, сільське господарство; легка промисловість; паливно-енергетичний комплекс; машинобудування; лісова промисловість; транспортна інфраструктура та інші соціально важливі сфери. За ступенем повернення вкладених коштів розрізняють такі види інвестицій: з гарантованою віддачею; ризиковані; проблемні [21].

За податковим режимом: загальний; пільговий, що включає: інвестиційні субсидії; податкові пільги; інвестиційні надбавки; податкові кредити; прискорену амортизацію; пільги на непрямі податки, такі як зниження митних зборів.

Таким чином, іноземні інвестиції є важливими для теоретичних досліджень у міжнародній економіці. Вони приносять як прибуток інвестору, так і розширення міжнародного співробітництва та соціальний вплив на країну через збільшення доходів, що впливає на зростання платоспроможного

попиту та забезпечує ланцюгову реакцію позитивних змін у національній економіці. У цьому питанні було проаналізовано та уточнено поняття іноземних інвестицій, а також розглянуто перелік іноземних інвестицій за такими різними ознаками. Незважаючи на наведений перелік класифікаційних ознак, він не вичерпує всього розмаїття видів іноземних інвестицій. Дослідження класифікації іноземних інвестицій демонструє, що сприятливий клімат інвестування залежить, з одного боку, від переваг, якими володіють компанії-інвестори, а з іншого – куди саме спрямовуються інвестиції. Притому переваги територіальні мають найбільш вирішальний вплив на тип і форму іноземних інвестицій.

1.2. Інвестиційний клімат та інвестиційні ризики в системі іноземного інвестування

Глобалізація економіки та інтеграція економічних процесів сприяє створенню інвестиційного клімату та має важливе значення для сталого економічного розвитку зовнішньоекономічної діяльності країни. За визначенням Т. Кубач, інвестиційний клімат країни – це «сукупність економічних, політичних, соціальних і культурних чинників, які впливають на те, як іноземні та вітчизняні інвестори оцінюють інвестиційні можливості в країні, регіоні або секторі економіки» [23]. Н. Третяк визначає його як «сукупність соціально-економічних, організаційно-правових, політичних і соціокультурних умов, що визначають привабливість і доцільність інвестування в ту чи іншу галузь промисловості країни» [24]. І. Бланк А. вважає його «сукупністю політичних, соціально-економічних, фінансових, соціокультурних, організаційно-правових та географічних чинників, які притаманні країні та визначають її привабливість для іноземного інвестора» [25]. І. Крупка трактує цей термін як «комплекс економічних, політичних, соціальних, правових та інших заходів приймаючої держави, спрямованих на забезпечення захисту прав, інтересів і майна осіб, які здійснюють інвестиції, а також на ефективне інвестування в національну економіку» [26]. Наведені

трактування фрагментарно відображають сутність цього складного поняття. На нашу думку, інвестиційний клімат країни – це сукупність політичних, правових, фінансово-економічних, соціальних, інституційних, інфраструктурних, інноваційних та інших умов інвестиційної діяльності реципієнтів та інших суб'єктів інвестиційної системи, які впливають на інвестиційний процес, сприяючи або перешкоджаючи йому з метою залучення інвестицій у певну країну. Це всі економічні, фінансові та соціально-політичні умови країни, які впливають на готовність приватних осіб, банків та установ позичати гроші та купувати акції (інвестувати) в компанії, що діють у цій країні. На нашу думку, під терміном «інвестиційний клімат» можна розуміти сукупність об'єктивних або суб'єктивних факторів, притаманних певній країні, які визначають її привабливість для інвесторів.

На формування інвестиційного клімату впливають політичні, економічні та соціальні умови. Проаналізуємо ці фактори більш детально (рис. 1.1.).

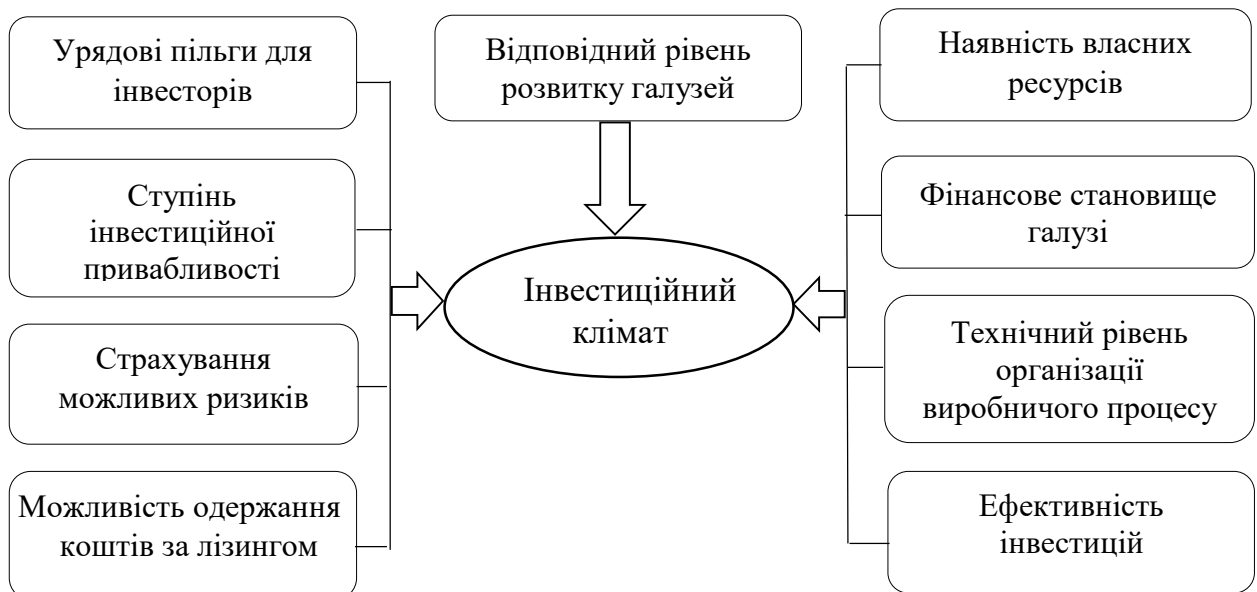


Рис. 1.1. Фактори формування інвестиційного клімату

Джерело: складено за матеріалами [27]

Ці фактори завжди є вимірюваними або якісними, тому їх можна використовувати для аналізу та порівняння. Інвестиційний клімат розглядається на рівні окремих регіонів, галузей та компаній, а не лише на національному рівні.

Вивчивши наукові джерела, можна зробити висновок, що інвестиційний клімат – це сукупність соціальних, правових, політичних, економічних, екологічних, географічних та інших факторів, які формують інвестиційну діяльність та впливають на приплив і відтік інвестицій. Слід зазначити, що наразі не існує єдиного та чітко визначеного переліку факторів, що впливають на інвестиційний клімат. Більше того, більшість досліджень розглядають інвестиційний клімат на макрорівні, тобто на рівні окремих країн, і рідше - на мікрорівні, тобто на рівні окремих компаній. Частіше дослідження на мікрорівні проводяться самою компанією для оцінки своїх конкурентних переваг та можливостей, а також для розвитку та залучення додаткових ресурсів. Однак це важлива частина економічної діяльності країни, оскільки компанії, які залучають інвестиції, створюють регіони, які залучають інвестиції, які, в свою чергу, створюють країну, яка залучає інвестиції. Тому на мікрорівні доцільно виділити наступні елементи інвестиційного клімату (рис. 1.2). Інвестиційна привабливість є структурним елементом регіонального інвестиційного клімату. Вона є домінуючим фактором активізації інвестиційних процесів на макроекономічному рівні, що особливо помітно в нинішніх складних економічних умовах.



Рис. 1.2. Елементи інвестиційного клімату

Джерело: сформовано за матеріалами [28]

На мікрорівні інвестиційний клімат проявляється у двосторонніх відносинах між компанією-інвестором та окремими державними органами, постачальниками, покупцями, фінансовими установами (банками, страховими компаніями, лізинговими компаніями, факторинговими

компаніями тощо), а також в інвестиційному кліматі. На цьому ж рівні узагальнена оцінка інвестиційного клімату країни визначається в процесі реальних економічних контактів між іноземними інвесторами та середовищем приймаючої країни.

Ми визначили важливі негативні та позитивні фактори, що впливають на інвестиційну привабливість країни та її регіонів, зокрема (рис. 1.3).

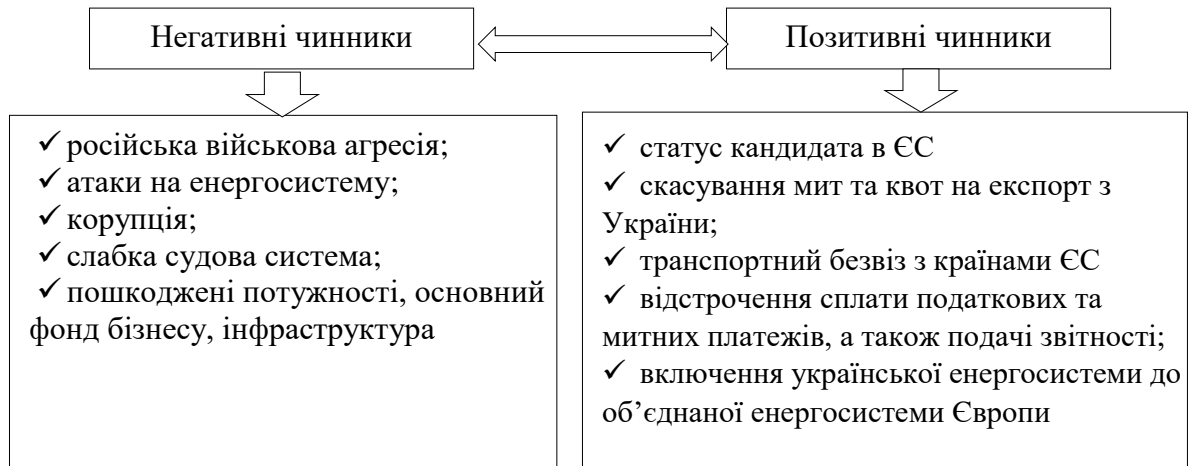


Рис. 1.3. Фактори впливу на інвестиційну привабливість країни

Джерело: сформовано за матеріалами [29]

Загалом інвестиційний клімат має низку характеристик:

- створює переваги або перешкоди для вітчизняних та іноземних інвесторів при виборі об'єкта та прийнятті інвестиційного рішення;
- визначає рівень прибутковості, ефективності, ліквідності та ризику інвестицій у цільовій країні, а також ймовірність втрати інвестицій або інвестиційного прибутку;
- включає: національну інвестиційну політику, відповідне законодавство, інвестиційні механізми та регулювання інвестиційної діяльності, умови отримання та здійснення іноземних інвестицій, податкове навантаження та пільги для інвесторів, форми інвестиційного кредитування, рівень корупції, рівень розвитку інфраструктури та телекомунікацій, місткість ринку країни, потужність фінансових інститутів та інструментів, судова система, політична та економічна стабільність, відкритість національної економіки, динаміка обмінного курсу національної валюти.

➤ створюється інвестиційним потенціалом та інвестиційним ризиком у країні і визначає певний рівень привабливості інвестиційних об'єктів на її території та інвестиційної активності інвесторів і покупців;

➤ інвестиційний клімат країни не є сумою інвестиційних умов регіональних систем через наявність позитивних або негативних синергетичних ефектів;

➤ залежно від напряму впливу на інвестиційну систему країни може бути сприятливим, несприятливим або нейтральним (сприятливий - забезпечує мотивацію інвесторів та захист їх прав, а несприятливий - призводить до відмови інвесторів від інвестування та інших негативних наслідків).

Стикання з різними ризиками є загальною загрозою для будь-якого інвестора в сучасній ринковій економіці. У більшості випадків, вкладаючи кошти у виробництво певних товарів чи послуг, інвестор не може бути абсолютно впевненим у тому, що результати цього виробництва будуть визнані суспільством. На практиці таке визнання залежить від вдалої комбінації різних факторів, тому інвестори ризикують отримати менші прибутки, ніж очікували, або навіть зазнати збитків. Іноземні інвестиції часто використовуються для диверсифікації внутрішніх інвестицій просто тому, що іноземні економіки відрізняються один від одного. Вони можуть перебувати в різних економічних циклах або на різних стадіях розвитку.

Назви ризиків, що входять до складу інвестиційного ризику, вказують на фактори, що лежать в основі їх виникнення. Оскільки сутність інвестиційного ризику полягає у випадковості та ймовірності настання події, перелік факторів, що лежать в основі події, розкриває природу інвестиційного ризику. За своєю природою інвестиційний ризик є комплексним і включає декілька видів ризику (рис. 1.4).

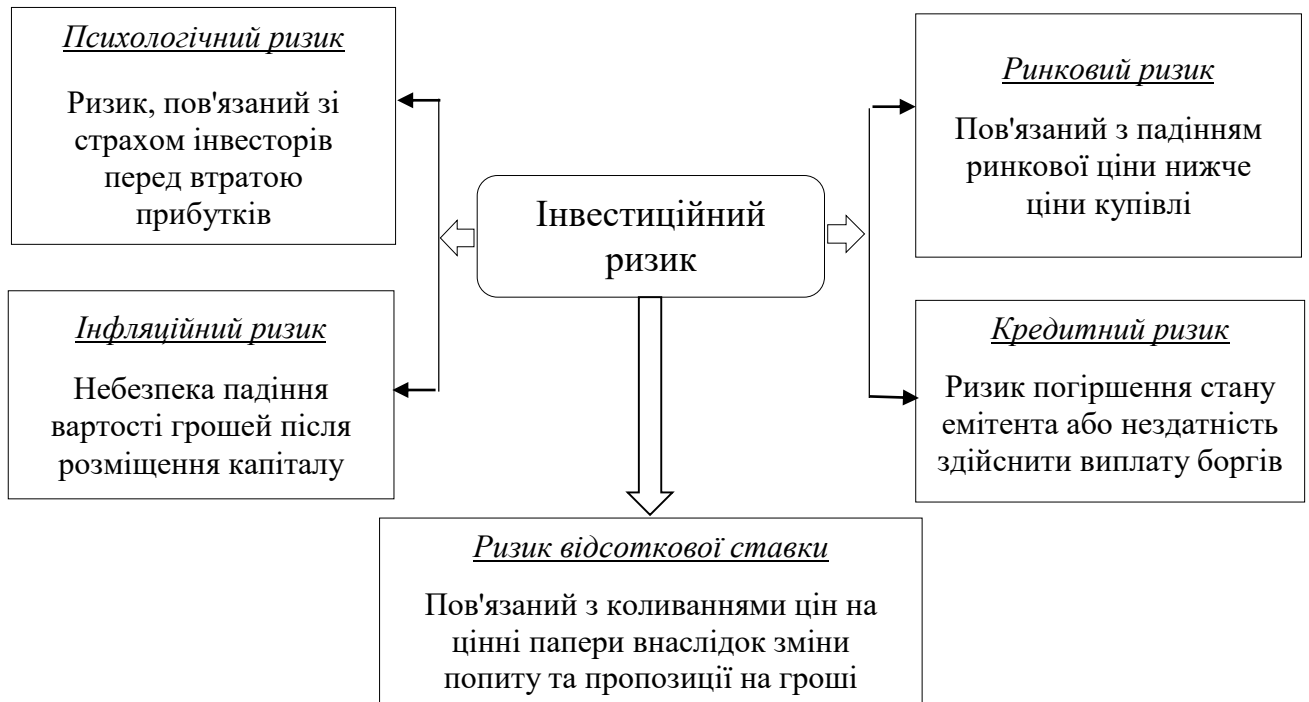


Рис. 1.4. Структура інвестиційного ризику

Джерело: сформовано за матеріалами [30]

Ці ризики розкривають природу інвестиційного ризику, визначаючи його конкретні джерела. Наприклад, процентний ризик у складі інвестиційного ризику вказує на оціночну ймовірність того, що фактична дохідність буде нижчою за очікувану через зміну процентних ставок. Такий підхід до розкриття сутності інвестиційного ризику ставить питання про кількість факторів, які необхідно розкрити. Кількість окремих факторів свідчить про комплексність розгляду природи інвестиційного ризику.

Український ринок має багато позитивних аспектів для іноземного інвестора, включаючи дешеву робочу силу, великий ринок дешевої сировини, географічну близькість до майже всіх необхідних ресурсів, велику кількість нових технологій і ноу-хау, які ще належить впровадити, а також доступ України до басейну Чорного моря, який вважається одним з найбільш економічно перспективних регіонів у світі. За роки реформ Україна досягла певних успіхів у створенні сприятливого інвестиційного клімату, зокрема зростання ВВП, фінансової стабілізації шляхом зниження інфляції, зміцнення національної валюти та зниження облікової ставки, а також збільшення обсягів приватизації. Однак цього недостатньо, і все ще існує низка проблем,

які негативно впливають на інвестиційний клімат в Україні та потребують вирішення на державному рівні (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Класифікація проблем з негативним впливом на інвестиційний клімат України

Ознаки групування	Зміст проблем
Економічні	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Нестабільність макроекономічного середовища. ✓ Нераціональні напрямки економічного розвитку. ✓ Недосконала та складна податкова система; високі податки; постійні зміни фіскальних умов. ✓ Низький рівень розвитку внутрішнього фінансового ринку та його неефективне функціонування. ✓ Обмежене використання інструментів фондового ринку. ✓ Обмеженість програм державної підтримки для стартапів та приватизованих підприємств.
Правові	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Недосконала правова база для захисту інвестицій. ✓ Нестабільність законодавства, необґрунтовані зміни та доповнення до нормативно-правових актів, суперечливі та неоднозначні правові норми. ✓ Недосконалість нормативно-правової бази, відсутність або неспроможність регуляторних органів регулювати деякі ключові з точки зору інвестиційної діяльності питання. ✓ Відсутність ефективного митного регулювання
Організаційні	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Відсутність адекватної інформації для потенційних інвесторів про економічний та інвестиційний потенціал України та її регіонів ✓ Недостатньо розвинена ринкова інфраструктура. ✓ Невідповідність систем обліку та контролю, що використовуються в Україні (статистика, бухгалтерський облік, зміст окремих категорій і термінів, методика розрахунків), тим, що застосовуються на Заході. ✓ Нецільове використання коштів, наданих українським партнерам іноземними інвесторами.
Соціально-психологічні	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Недисциплінованість та недобросовісність бізнес-партнерів з українського боку. ✓ Корупція та бюрократія у вирішенні торговельних питань. ✓ Інертність та відсутність підприємливості з боку населення. ✓ Небажання більшості українських бізнесменів працювати з іноземними партнерами, що проявляється переважно у невиконанні контрактних зобов'язань, пов'язаних зі своєчасною оплатою.

Джерело: сформовано за матеріалами [31]

У першому півріччі 2022 року інтегральний індекс інвестиційної привабливості України через війну впав на півбала до 2,17 з 5, що є найнижчим значенням з 2013 року. У другому півріччі 2022 року значення становило 2,48 бала, а у 2023 році впало до 2,44 бала. За даними Європейської Бізнес Асоціації (ЄБА), під час активної фази пандемії Covid-19 індекс впав до 2,4 бала, а під час Євромайдану - до 1,8 бала, що все ще залишається найнижчим значенням

за весь період дослідження [32]. Варто зазначити, що одразу після Революції Гідності індекс продемонстрував значний стрибок та подальше зростання, тож ми сподіваємось побачити подібну динаміку після закінчення війни. Більше того, ЄБА додає, що військова агресія Росії проти України має очолити список факторів, які негативно вплинули на інвестиційний клімат, за якими слідують корупція та слабка судова система.

Страховання воєнних ризиків є однією з головних умов залучення прямих іноземних інвестицій та мобілізації всієї екосистеми фінансових інструментів, доступних для України.

Поточна ситуація в Україні створює проблеми в отриманні приватного страхування політичних ризиків для інвестицій через активні бойові дії. Воєнні ризики є занадто високими для приватних страховиків, що робить їхні продукти дорогими для інвесторів. Отже, відповідальність за забезпечення страхового захисту інвестицій лягає на державу. Використання механізмів страхування сприятиме підтримці інвестиційної активності в економіці шляхом розподілу ризику між інвесторами та державою або міжнародними донорами, причому останні беруть на себе витрати на страхування та компенсацію можливих втрат.

Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій (MIGA), член Групи Світового банку, є найбільшим постачальником послуг зі страхування так званих політичних ризиків, які покривають ризики, пов'язані з політичною нестабільністю, державною експропріацією та конфліктами в країнах, де приватні страховики не наважуються працювати. У вересні 2022 року Міністерство економіки України підписало угоду з MIGA про запровадження механізму страхування інвестицій під час військових дій. Пілотний проєкт зі страхування політичних ризиків вартістю 30 млн дол. США. Сума страхування становитиме щонайменше 90% від суми інвестованого капіталу. [33]. Хоча розмір цього проєкту був обмежений під час пілотного етапу, метою було випробувати та вдосконалити механізм страхування воєнних ризиків і розширити програму в майбутньому. Однак прийом заявок був

призупинений через брак перестраховальних потужностей. Крім того, продукти MIGA можуть покривати ризики лише для міжнародних інвесторів, і механізм не доступний для українських компаній.

14 квітня 2023р. Японія була першою країною, яка надала внесок у розмірі \$23 млн для покриття військових ризиків при інвестуванні в Україну. Цей внесок буде виділено на MIGA [34].

У лютому 2023 р. MIGA надало гарантію «Raiffeisen Bank International AG» [35] (RBI) на суму 100 млн євро терміном на один рік для покриття ризиків дочірньої компанії «Райффайзен Банк Україна» – найбільшого приватного банку в Україні з іноземним капіталом – щодо експропріації (розформування) обов'язкових резервів. Гарантія покриває інвестиції в Райффайзен Банк Україна. Згідно з чинним законодавством української банківської системи, Райффайзен Банк Україна зобов'язаний формувати обов'язкові резерви для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями. Гарантія оптимізації капіталу MIGA знижує вагу ризику, що застосовується Групою РБІ до таких резервів, до нуля, в межах суми гарантії, відповідно до європейського банківського законодавства. Загалом, гарантія MIGA зміцнює фінансовий стан Райффайзен Банку Україна та сприяє його здатності надавати життєво важливу підтримку українській економіці, дозволить банку вивільнити кошти для продовження кредитування критично важливих секторів української економіки в умовах війни, а також збільшити обсяги платіжних операцій (платежі, торговельне еквайринг, готівкові та валютні операції тощо).

Серйозною проблемою є пошук джерел фінансування програм страхування інвестиційних ризиків. У цьому контексті заслуговує на увагу та активну дипломатичну роботу з просування серед країн-партнерів пропозиція українського аналітичного центру «CASE Україна» щодо використання російських коштів, заморожених (потенційно конфіскованих) країнами санкційної коаліції щодо України, як застави для залучення приватних інвестицій [36]. За словами урядовців, Міністерство фінансів України вивчає

можливості залучення приватних кредиторів під заставу заморожених резервів російського центрального банку або інших російських ресурсів. [37].

Детальна інвестиційна політика в Україні, розроблена державними органами влади, спрямована на досягнення наступних пріоритетів (рис. 1.5):



Рис. 1.5. Специфіка інвестиційної політики в досягненні пріоритетних цілей

Джерело: сформовано за матеріалами [38-40]

Таким чином, інвестиційна привабливість – це узагальнена характеристика переваг і недоліків інвестування в конкретні території та об'єкти з точки зору конкретного інвестора. Інвестиційна привабливість має такі рівні: державний, регіональний, галузевий, корпоративний, проектний та окремих фінансових інструментів.

Залежно від форми інвестування розрізняють ризик реального інвестування та ризик фінансового інвестування. Ризик реального

інвестування (капітальних вкладень) пов'язаний з непередуманим вибором місця розташування об'єкта, що будується, перебоями в постачанні капітальних благ - матеріалів і будівельної техніки, значним зростанням цін на капітальні блага, вибором некваліфікованого (недобросовісного) підрядника та іншими факторами, що затримують введення об'єкта інвестування в експлуатацію або знижують доходи (прибуток) під час його експлуатації.

Ризик фінансового інвестування (придбання акцій приватизованих підприємств) пов'язаний переважно з непередуманим вибором фінансових інструментів для інвестування, фінансовими труднощами, непередбачуваними змінами умов інвестування, прямим введенням інвесторів в оману тощо. Зони ризику та можливі інвестиційні втрати наведені в табл.1.3.

Таблиця 1.3

Області ризику і можливі інвестиційні втрати

Ступінь ризику	Діапазон коливання коефіцієнта ризику, %	Можливі втрати
Безризикові інвестиції	0	Втрати відсутні
Мінімальний ризик	вище 0- 25	Часткова втрата чистого прибутку
Підвищений ризик	25 – 50	Повна втрата чистого прибутку
Критичний ризик	50 – 75	Повна або часткова втрата балансового прибутку
Катастрофічний (неприпустимий) ризик	75 – 100	Втрата власних засобів інвестора, банкрутство

Джерело: [41]

Тому забезпечення сприятливого інвестиційного клімату залишається питанням стратегічного значення для будь-якої країни, в тому числі і для України. Від реалізації цього питання залежить соціально-економічна динаміка, ефективність залучення до світового поділу праці та можливість модернізації національної економіки на цій основі. Будь-яка діяльність з інвестування капіталу пов'язана з певним ступенем ризику, який інвестор повинен враховувати з метою оптимізації майбутніх втрат. Для того, щоб країна не відставала від світової економіки, не зіткнулася зі стратегічним дефіцитом, вакуумом пріоритетів, відсутністю взаємозв'язку і взаємозалежності елементів державної економічної політики (інноваційної,

бюджетної та інших), нові пріоритети, необхідні в економічній, промисловій та науково-технічній політиці, повинні бути підтримані інвестиціями.

1.3. Методика дослідження інвестиційної привабливості

Теоретико-методологічною основою дослідження в даній роботі є діалектичний метод пізнання, який розглядає процес іноземного інвестування в економіку України з позиції динамічних змін.

У нашому дослідженні принципи послідовності, взаємозалежності та розвитку застосовуються таким чином, що економічні явища розглядаються не ізольовано, незалежно від конкретно-історичних умов, а всебічно - у їх взаємозв'язку та розвитку. Відповідно до цих принципів дослідження іноземного інвестування здійснювалося з урахуванням конкретних економічних умов та сучасного стану політичної і соціальної ситуації в Україні.

У науковій літературі існують різні методи оцінки інвестиційної привабливості. Всі вони можуть бути розділені на три великі групи: експертні оцінки; економетричні оцінки сумарних (порядкових) рангів (часто з використанням різних вагових коефіцієнтів для важливості окремих показників або результатів зважування); економетричні оцінки статистичних показників [42].

Всі методики виходять з того, що бал є інтегральним показником, який характеризує регіон у підсумковому рейтингу. Всі методики цієї групи мають певні недоліки (які піддаються обґрунтованій критиці, в тому числі з боку згаданих вище дослідників), які можна звести до трьох основних моментів

1) у більшості методик перевага надається бальній оцінці, переважно експертній, кожного з факторів, що беруться до уваги. Однак практика показує, що експертні оцінки є дуже суб'єктивними і мають тенденцію приховувати або звужувати реальний стан регіональних характеристик

(експерти обирають середнє значення шкали та уникають екстремальних оцінок);

2) відсутність методики об'єднання індикаторів в інтегрований індекс: отримані інтегровані оцінки лише показують, що одна галузь або регіон випереджає або відстає від іншої за певною ознакою;

3) статистичні результати, які створюються з використанням числових значень статистичних показників, перетворених у бали за шкалою, не повністю відображають ступінь варіації статистичних показників між регіонами через обмежену кількість використовуваних діапазонів розбиття даних або заздалегідь визначеного діапазону результатів. Це особливо актуально, якщо експерти не мають достатньої кваліфікації для присвоєння вагових коефіцієнтів. Цей метод (як і метод експертних оцінок) ігнорує реальний стан важливих характеристик, які не залежать від побажань авторів.

Варто зазначити, що для деяких атрибутів, які неможливо виміряти статистично, дослідники вважають за необхідне використовувати експертні оцінки.

Як і будь-яка складна система, оцінка інвестиційної привабливості (потенціалу) варіюється залежно від використовуваних показників:

1) методи, що використовують оцінку набору макроекономічних показників. Основним показником є рівень прибутковості задіяних активів, тому для розрахунку можуть використовуватися різні показники: прибуток від реалізації товарів і послуг по відношенню до сукупних активів; балансовий прибуток по відношенню до сукупних активів;

2) багатофакторний підхід, що базується на оцінці сукупності факторів, які впливають на інвестиційний клімат. Особливістю цього підходу є те, що остаточний перелік цих факторів ще не визначений. Серед факторів, які мають найбільше значення для інвесторів і є важливими елементами інвестиційного клімату, виділяють: політичні, соціальні, економічні, екологічні, кримінальні, фінансові, ресурсно-сировинні, трудові, виробничі, інноваційні, інфраструктурні, споживчі, інституційні, законодавчі тощо. При оцінці

інвестиційного потенціалу використовується більш нейтральний, суто комерційний підхід, що виключає політичні фактори (які здебільшого оцінюються суб'єктивно) та деякі соціальні фактори;

3) Ризиковий метод (основними індикаторами є ризики, визначені експертами). Складовими інвестиційного клімату вважаються два основні критерії: стан інвестиційного потенціалу та стан інвестиційного ризику. Це складний та розгалужений метод, який враховує як статистичні дані, так і експертні оцінки. Метод має низку суттєвих недоліків: відсутність кореляції між інвестиційною привабливістю та інвестиційною активністю; суб'єктивність думок експертів; нечіткість методології оцінки інвестиційного потенціалу та ризику, об'єднаних в інтегральний показник; відсутність системності у відображенні характеристик інвестиційного клімату регіону;

4) Інвестиційна привабливість базується на необхідності визначення інтенсивності інвестиційної діяльності, яка реалізується через інвестиційну активність регіону та є складовою інвестиційного клімату. Цей підхід є більш виваженим у кінцевих оцінках і характеризується високою достовірністю результатів та трудомісткістю розрахунків. Підхід передбачає кількісну оцінку інвестиційного клімату шляхом визначення інтегральної привабливості інвестицій та інвестиційної активності. Значення методу полягає в тому, щоб «суб'єкт» реалізував свою привабливість через інвестиційну діяльність, і показав взаємозв'язок між інвестиційною активністю суб'єкта та наслідком реалізації його привабливості.

Підсумовуючи, можна стверджувати, що найбільш поширеними методом є метод експертних оцінок, основою якого є макроекономічні або багатофакторні моделі, яким притаманні вищезгадані недоліки. Не заперечуючи корисність такого типу аналізу, який відображає спільне бачення проблеми в кожному регіоні, дослідники вказують на те, що більшість цих методів вимагають трудомістких і дорогих експертних процедур і не дозволяють підтвердити об'єктивність отриманих результатів через відсутність в методиці об'єктивного критерію надійності. Звичайно, є

деякі характеристики, які неможливо виміряти статистично, але загалом їх небагато і вони не є принциповими. Найбільш важливими є реальні характеристики: державні статистичні дані та кількісні характеристики економічних, соціальних та природно-географічних показників регіонів, які є важливими для інвестора.

Для більшої об'єктивності, достовірності та актуальності отриманих результатів, на нашу думку, окрім «моментальних» розрахунків за останній рік, доцільно провести динамічні розрахунки, хоча б за п'ятирічний період. Це також дозволить визначити тенденцію активності повітів, за якою можна буде оцінити, чи реалізували вони свою «минулу» привабливість, та виявити проблемні зони для подальшого SWOT-аналізу [42].

Таким чином, необхідність дослідження методології оцінки інвестиційної привабливості ґрунтується на тому, що вона дозволяє виявити проблеми інвестиційної привабливості та визначити резерви підвищення інвестиційної привабливості як галузі, так і країни в цілому. Методологія оцінки інвестиційної привабливості галузі повинна враховувати об'єктивний зв'язок між інвестиційною привабливістю регіону та інвестиційною активністю в ньому, що дозволяє виявити проблемні зони та показники при розробці регіональних програм поліпшення інвестиційного клімату.

2. ОЦІНКА СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

2.1. Динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України

Для України, як і для багатьох країн постсоціалістичного минулого, західні інвестиції є джерелом коштів для відновлення економіки та способом повернення робочих емігрантів. Це розуміє і Європейський Союз. Він пропонує підтримку, яка допоможе залучити великі суми інвестицій.

Наразі найбільше в Україну інвестують вітчизняні та іноземні компанії, що працюють на внутрішньому ринку. Апетит до цих інвестицій зростає. Наприклад, більше третини компаній-членів Європейської Бізнес Асоціації мали або мають інвестиційні проекти в Україні в період з 2022 по 2024 рік, із середнім розміром інвестицій 3-8 мільйонів доларів США. Незважаючи на велику війну, іноземні інвестори не припинили вкладати кошти в Україну. За даними Національного банку, у 2023 році вони вклали в економіку 4,25 млрд доларів США, що навіть більше, ніж у відносно спокійні 2016-2017 роки. Однак переважна більшість цих інвестицій (3,2 млрд доларів США) - це прибутки, реінвестовані іноземними компаніями, які вже працюють в Україні. Основна причина полягає в тому, що вони не можуть виплачувати дивіденди своїм материнським компаніям [43].

Зокрема, іноземні компанії інвестували у відновлення об'єктів, зруйнованих внаслідок бомбардувань або окупації. Крім того, у 2023 році багато компаній інвестували в резервні джерела енергії, зокрема в придбання великих промислових генераторів. Були також нові проекти та навіть наміри нових гравців вийти на український ринок.

У таблиці 2.1 показано обсяг інвестиційної діяльності в Україні у 2012-2023 роках.

Таблиця 2.1

Прямі іноземні інвестиції в Україні за 2012-2023 рр. (млн. дол. США)

Роки	ППІ в Україну млн. дол.	ППІ з України млн. дол.	Сальдо млн. дол.
2012	8401	1206	+7195
2013	4499	420	+4079
2014	410	111	+299
2015	-458	-51	-407
2016	3810	16	+3794
2017	3692	8	+3684
2018	4455	-5	+4460
2019	5860	648	+5212
2020	-868	82	-950
2021	6687	-198	+6885
2022	1152	529	+623
2023	4247	42	+4205

Джерело: [44]

Аналіз обсягів прямих іноземних інвестицій за 2012-2023 р.р. показав, що з 2013 р. по 2015 р., відбувається стрімке падіння обсягу залучення інвестицій через військове захоплення частини території України. До 2020 р. бачимо часті коливання обсягу прямих іноземних інвестицій і в цьому ж році, у зв'язку з пандемією COVID-19 знову ж показники стають від'ємними, а в 2022 р. через війну в Україні обсяги інвестицій складають 1152 млн. дол. За останні п'ять років лише у 2021 році спостерігається найбільш позитивна динаміка накопичення іноземних інвестицій в національну економіку. Україна ще не вийшла на рівень іноземних інвестицій, який існував до початку військової агресії. Через масштабну війну різниця між 2021 та 2022 роками становить -5,5 млрд доларів, але варто зазначити, що між 2022 та 2023 роками показники стали позитивними, тобто +3,1 млрд доларів. Як бачимо, загальна тенденція надходження іноземних інвестицій в Україну є нестабільною у складних умовах від військового конфлікту до і після повномасштабного вторгнення.

Для наочності та подальшого аналізу зобразимо дані табл. 2.1. у вигляді рис. 2.1. Це дасть нам змогу поглянути на обсяг прямих інвестицій в динаміці.

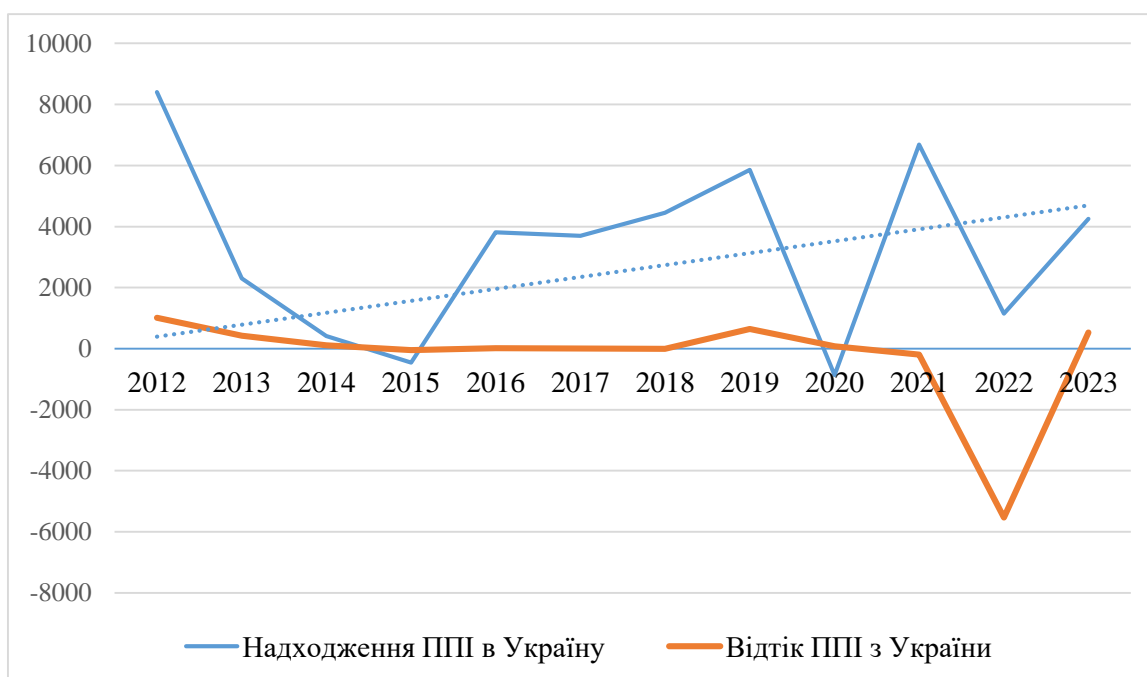


Рис. 2.1. Динаміка чистих надходжень та відтоку ППІ, 2012-2023 рр., млн. дол. США (без врахування окупованих територій 2014 року)

Джерело: побудовано за даними [45]

Попри застарілі проблеми та високі безпекові ризики, Україна має що запропонувати прагматичним західним інвесторам. Як результат, обсяг прямих іноземних інвестицій у 2023 році перевищив рівень кількох довоєнних років. Розподіл інвестицій за типами був наступним: \$3,8 млрд в акціонерні інструменти та \$0,5 млрд в боргові інструменти.

Іншими словами, понад 90% інвестицій у 2023 році надійшло в капітал українських компаній. З цієї суми майже 3,2 млрд дол становила реінвестиція прибутку – повторне, додаткове вкладення власного (або іноземного) капіталу в економіку, за рахунок прибутку від попередніх інвестицій (у той самий сектор або компанію). Це пов'язано, зокрема, з обмеженнями на виведення капіталу з України та репатріацію дивідендів. Компанії, які отримали прибуток, але не змогли виплатити його своїм власникам (акціонерам), повернули гроші в компанію шляхом реінвестування. Зокрема, обсяг реінвестованих прибутків у 2023 році був майже в 10 разів більшим, ніж у 2022 році, і на 36% меншим, ніж у 2021 році.

У 2019 році реінвестування прибутку було на тому ж рівні, що й у 2023 році. Однак тоді частка реінвестицій становила близько 54% від усіх ПІІ, тоді як інвестори вкладали кошти безпосередньо в капітал компаній. У 2023 році частка реінвестицій становила понад 74%, тоді як частка інших інструментів капіталу становила лише 15% усіх ПІІ (рис. 2.2).

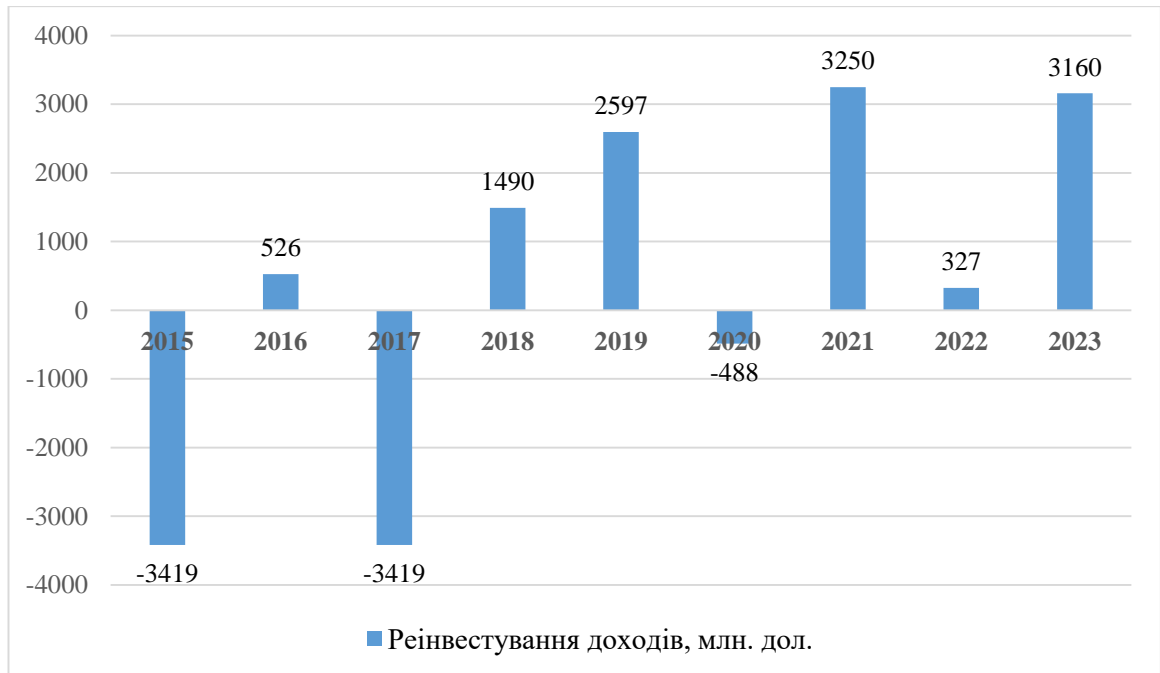


Рис. 2.2. Динаміка реінвестування доходів у 2015-2023 р.р., млн. дол.

Джерело: [46]

Якщо подивитися на напрямки реінвестування, то 20% надходжень повертається в банківський сектор, а 80% - в інші сектори економіки.

Нагромадження інвестицій – це комплексний показник, що відображає запас прямих іноземних інвестицій з урахуванням руху капіталу протягом календарного року (надходження грошей в країну/вихід з країни, погашення зобов'язань перед інвесторами, реінвестування доходів тощо), а також обсяг інвестицій. Накопичений запас інвестицій на початок 2024 року проілюстровано на рис. 2.3.



Рис. 2.3. Накопичений запас ПІІ станом на 1 січня 2024 року, млрд. дол.

Джерело: [46]

За даними Податкового комітету Верховної Ради, сукупний обсяг ПІІ залишається низьким порівняно з іншими країнами ЦСЄ. У Польщі, наприклад, стан ПІІ у 2022 році становив 270 млрд. дол., що перевищує рівень в Україні в п'ять разів. За річним надходженням інвестицій ми також в числі останніх порівняно з іншими країнами. Дані Світового банку 2022р. свідчать, що Польща отримала 35 млрд. дол. ПІІ, Чехія - 0,5 млрд. дол., Німеччина - 47,3 млрд. дол., Франція - 105,4 млрд. дол. ПІІ [47].

Проводячи аналіз ПІІ, важливим показником, на який потрібно звернути увагу, є Індекс інвестиційної привабливості України. Він вираховується з 2008 року Європейською Бізнес Асоціацією (ЄБА). Рейтинг базується на проведенні опитування представників бізнесу і формування шкали: 1 бал – дуже поганий інвестиційний клімат, 3 бали – нейтральна оцінка, 5 балів – дуже перспективно для інвесторів (рис. 2.4).

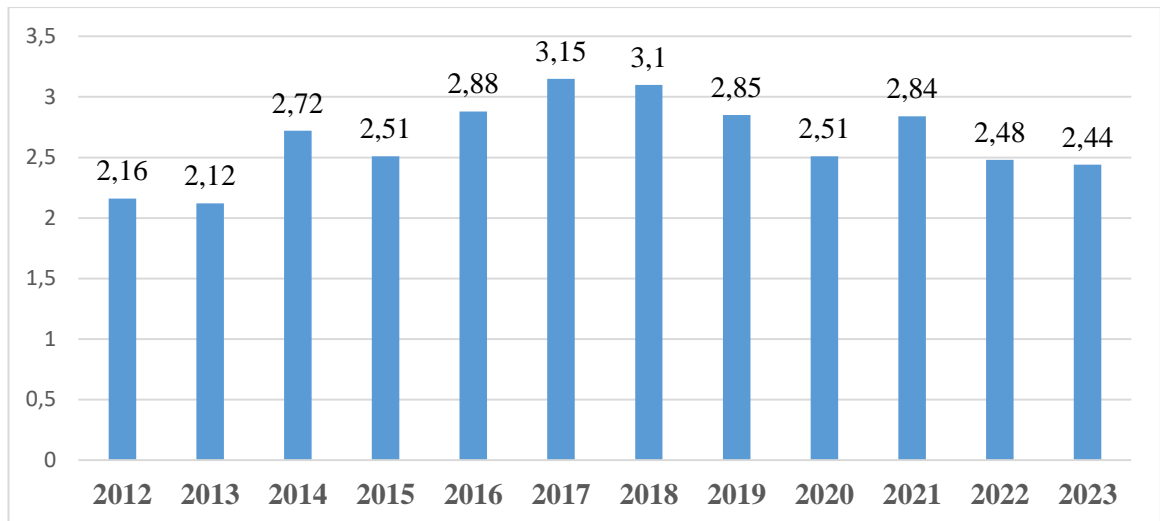


Рис. 2.4. Індекс інвестиційної привабливості України за період 2012-2023 рр.

Джерело: складено за матеріалами [48]

На рис. 2.4 видно, що найкращими роками були 2017 та 2018 році. 2019 рік був не дуже сприятливим в плані інвестиційної активності, індекс почав знижуватися, і досяг 2,51 в 2020 році. Все це сталося частково через негативний вплив Covid-19. У 2023 році зведений індекс інвестиційної привабливості України дещо знизився до 2,44 бала з 5 можливих (порівняно з 2,48 бала у другій половині 2022 року). Зниження пояснюється продовженням війни та масованими бомбардуваннями інфраструктури.

Згідно з рейтингом Світового банку «Ведення бізнесу» за 2020 рік, Україна зайняла 64 місце з 191 країни за ступенем інвестиційної привабливості, збільшившись на 7 пунктів порівняно з минулим роком. Варто зазначити, що масштабна війна призвела до прогнозованого погіршення оцінки інвестиційного клімату в Україні. Відсоток управлінців, які вважають його вкрай незадовільним, за останні півроку мав тенденцію до зростання – з 5% до 53%. Ще 34% допускають його скоріше не дуже сприятливим. 9% керівників ставлять нейтральну оцінку поточному інвестиційному клімату, і лише 4% вважають його більш менш сприятливим. Незважаючи на військові дії, 91% компаній-членів Європейської Бізнес Асоціації планують залишатися

працювати на українському ринку, з них – 55% мають намір інвестувати в Україну навіть під час війни [49].

Для визначення перспективних секторів варто зазначити, що до 2022 року основними сферами інвестування в Україні були: промисловість - 40%, оптова та роздрібна торгівля - 17%, операції з нерухомим майном - 15%, фінансова та страхова діяльність - 11%, ІТ - 9%, професійна та наукова діяльність - 8%. Моніторинг структури ПІІ в економіку України за видами економічної діяльності показав, що основними секторами у 2022 році були наступні (рис. 2.5).

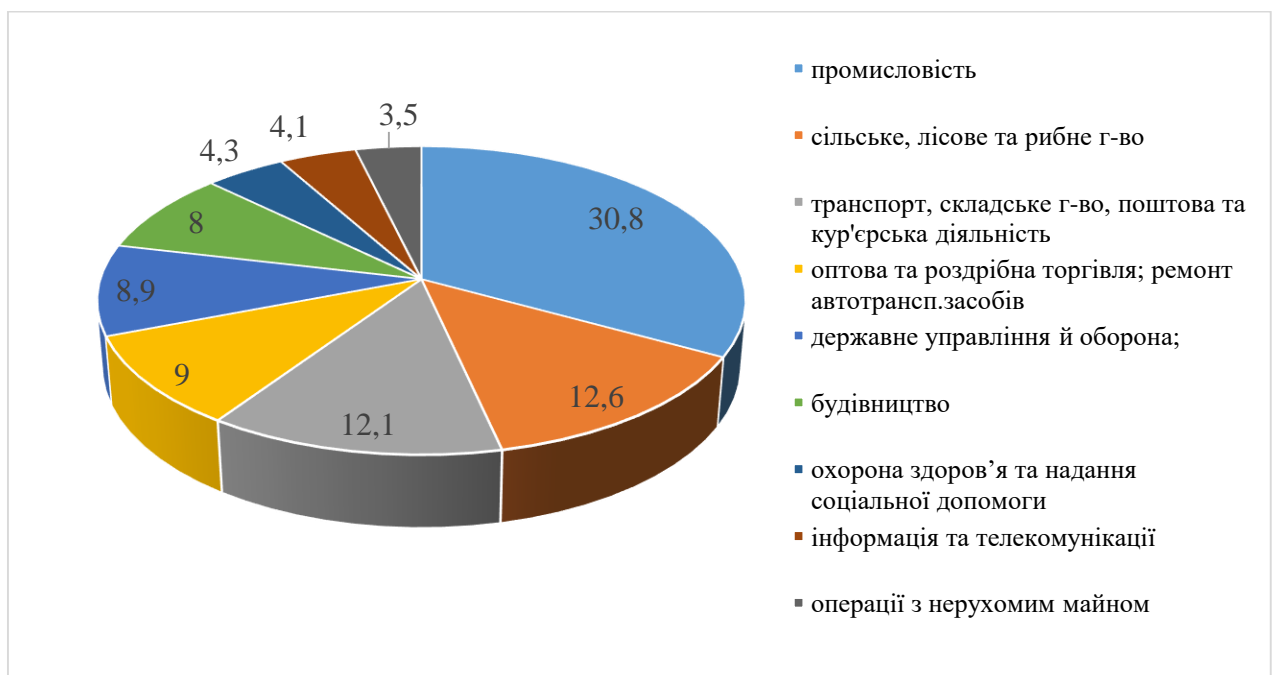


Рис. 2.5. Прямі іноземних інвестиції в економіку України за видами економічної діяльності у 2022 р., %

Джерело: складено за даними [45]

В умовах війни тенденція залучення іноземного капіталу кардинально змінилася, а розподіл за основними секторами економіки дуже відрізняється через війну в Україні та підвищений ризик у деяких видах діяльності. Варто зазначити, що секторами економіки, які найбільше постраждали від війни в абсолютному вираженні та мінімізували інвестиції в країну, є: металургія та важка промисловість, на які припадає найбільша частка ВВП України та експортних операцій, а інвестиції в цей сектор у 2022 році до війни становили 40% [49].

Металургійна промисловість значною мірою залежить від території, на якій вона розташована. Більшість її підприємств розташовані на південно-східних територіях, які зараз тимчасово окуповані і припинили свою діяльність. Крім того, експорт здійснювався переважно морським шляхом, що зараз ускладнено. На основі даних табл. 2.2 визначено операційний стан основних металургійних підприємств України на початок 2023 року.

Таблиця 2.2.

Робочий стан найбільших заводів металургійної промисловості станом на січень 2023 року

№ з/п	Підприємство	Робочий стан
1	«Метінвест»	Режим «гарячої консервації», пошкоджені
2	«Запоріжсталь»	
3	«Запоріжжкокс»	
4	«Азовсталь»	Призупинили і почали консервувати завод з початку війни 24 лютого, сьогодні значно пошкоджений, під окупацією
5	«Запоріжвогнетрив»	Режим тимчасової консервації технологічного та технічного обладнання
6	Авдіївський коксохімічний завод	Режим часткової консервації технологічного та технічного обладнання
7	«Криворіжсталь»	Частково було відновлено роботу після призупинення, ведуться пошуки нових логістичних рішень
8	Харцизький трубний завод	
9	«Дніпроспецсталь»	
10	Дніпропетровський металургійний завод	З початку війни призупинено роботу, але відновлено на початку травня 2022 р.
11	Алчевський металургійний комбінат	Працювали, але ще до війни 2022 року мали серйозні проблеми з транспортуванням вантажів
12	Єнакіївський металургійний завод	
13	Макіївський металургійний комбінат	Робота припинена тимчасово

Джерело: сформовано на основі [49]

Важливим питанням для інвесторів сьогодні є забезпечення безпеки їхніх інвестицій під час та після війни. Цей фактор є одним з найбільших стримуючих, тому український уряд та міжнародні організації наразі працюють над мінімізацією потенційних фінансових та інвестиційних ризиків. Основним завданням залучення та захисту інвестицій є страхування ризиків міжнародними організаціями, які мають таку практику і вже

здійснювали свою діяльність із захисту інвестицій у країнах, де тривають бойові дії. Однією з таких організацій є Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій (БАГІ), яке входить до Групи Світового банку.

У минулому MIGA реалізовувало проекти в країнах, де відбувалися терористичні акти. Хоча ситуація в Україні є складнішою, досвід, набутий агентством, може бути використаний. Іншим можливим інструментом є гарантії, що надаються країнами-партнерами компаніям, які інвестують в Україну. На практиці це найбільш прийнятний шлях для України, оскільки він знімає більшість побоювань і застережень потенційних інвесторів. Гарантії щонайменше від країн G7 слугуватимуть якісним показником для світової спільноти, що до масштабного вторгнення працювали або інвестували в основні та прибуткові сектори економічного життя України. Заарештовані російські активи можуть бути використані для покриття частини цих гарантій. Водночас важливо розробити конкретний механізм практичного застосування у випадку, якщо якась із компаній зазнає збитків через російську агресію.

Наразі іноземні виробники озброєнь чи не найбільше цікавляться Україною. Виробники безпілотників Baykar і Quantum-Systems оголосили про намір побудувати тут виробничі потужності, а німецька компанія Rheinmetall хоче побудувати чотири заводи з виробництва ракет, військової техніки та систем протиповітряної оборони. Для виробників зброї присутність в Україні має стратегічне значення. По-перше, наявність виробничих потужностей тут значно зменшує логістичні витрати. По-друге, ці компанії мають можливість випробувати свої напрацювання в умовах реальної війни та швидко їх вдосконалювати, що є значною конкурентною перевагою. Зокрема, іноземні компанії інвестували у відновлення об'єктів, зруйнованих внаслідок бомбардувань або окупації. Крім того, у 2023 році багато компаній інвестували в резервні джерела енергії, зокрема в придбання великих промислових генераторів. Були також нові проекти та навіть наміри нових гравців вийти на український ринок.

Цивільні сектори української економіки також приваблюють інвесторів. Наприклад, угорський OTP Bank Plc. зацікавлений у приватизації нещодавно націоналізованого «Сенс Банку». Французький холдинг NJJ Capital також планує вийти на український ринок, маючи намір придбати оператора мобільного зв'язку Lifecell.

Ще до Великої війни Україна гостро потребувала іноземних інвестицій для модернізації своєї економіки. Під час війни ситуація дещо змінилася. Для іноземних компаній, які вже працювали на українському ринку, розширення інвестицій стало частиною їхньої ESG-стратегії та способом виявити солідарність з українським народом.

У 2023 році його компанія оголосила про плани інвестувати в Україну 60 мільйонів євро, переважно для розширення насінництва. Частину грошей використали на облаштування бомбосховищ для працівників заводу. Однак самі по собі добрі наміри не можуть залучити мільярди доларів у країну, що потерпає від війни. Справжнім мотивом може бути лише прибуток. Як виявляється, український ринок може зробити іноземцям досить вигідні пропозиції.

Однією з причин, чому іноземні компанії можуть бути зацікавлені у веденні бізнесу в Україні, є відсутність конкуренції на внутрішньому ринку. Іноземні інвестори порівнюють потенціал прибутку, який існує в Україні завдяки відсутності конкуренції, з ризиком. Якщо вони бачать потенціал, то інвестують. Наприклад, данська Carlsberg інвестувала близько 2 млрд грн у 2023-2024 роках, скориставшись низькою конкуренцією на ринку слабоалкогольних напоїв, особливо пива. Сектор має значний потенціал зростання, оскільки виробництво пива в Україні скоротилося вдвічі з 2008 року. Компанія продає вироблене в Україні пиво не лише на внутрішньому ринку, а й експортує його до 18 країн світу. При цьому використовується українська сировина, що приносить близько 1,4 млрд грн доходу вітчизняним фермерам щороку [50].

Деякі західні гравці розглядають Україну як великий ринок і прагнуть збільшити свої виробничі потужності ще до завершення активної фази війни. Зокрема, CRH інвестує у виробництво цементу, щоб збільшити свою частку на внутрішньому ринку. Днем раніше компанія досягла домовленості з ЄБРР про спільну купівлю заводів свого конкурента Buzzi. Крім того, компанія будує нові цементні заводи.

Іноземних інвесторів також приваблює близькість до ЄС та можливості, які відкриються після вступу країни до нього. При цьому робоча сила тут значно дешевша, ніж у сусідніх країнах, що підвищує рентабельність потенційного виробництва. 17 квітня Європейський Союз запустив ініціативу, яка може принести десятки мільярдів доларів іноземних інвестицій в українську економіку. Українська інвестиційна програма (УІП), яка є невід'ємною частиною програми «Український фонд», була запущена з метою сприяння залученню переважно приватних інвестицій в українську економіку.

Такий механізм надходження інвестицій передбачає кілька варіантів. По-перше, надання гарантій на суму 7,8 млрд євро. Ці гарантії мають частково покрити ризики (включаючи безпеку) великих інвестиційних проектів. По-друге, гранти, змішане фінансування та технічна допомога на суму 1,5 млрд євро. Перші проекти в рамках цієї програми будуть відібрані 11 та 12 червня на конференції з питань відновлення України в Берліні [51]. Проекти, що фінансуються ЄС, можуть стати прикладом для інших приватних компаній, які не наважуються інвестувати в Україну. Як тільки безпекові ризики будуть зменшені, це може викликати шквал інвестицій у відбудову країни. За умови, що уряд не втратить цю можливість. Залучення іноземних інвесторів вимагає від уряду реформування судової, правоохоронної, фіскальної та митної служби, а також захисту права власності інвесторів. Таким чином, успіх у залученні інвестицій може бути результатом цих реформ, оскільки економічно успішна країна приваблюватиме українських біженців та мігрантів. Тому залучення інвестицій має бути пріоритетом для уряду. Найголовніше –

усвідомити, що красивих презентацій чи «революційних» податкових ідей недостатньо.

Інвестиції – це єдина складова ВВП, яка не впливає на економіку, але створює майбутнє економічне зростання. І це постійна проблема в нашій країні. Економісти підраховали, що якщо інвестиційна складова ВВП нижче так званого відтворювального темпу зростання, який становить 20%, то економіка, по суті, споживає сама себе, і немає сенсу очікувати сильного зростання в майбутньому. З 2008 року ми жодного разу не досягли порогу в 20%. Проаналізуємо динаміку частки інвестиційної складової у ВВП України у 2012-2023 р.р. (рис. 2.6).

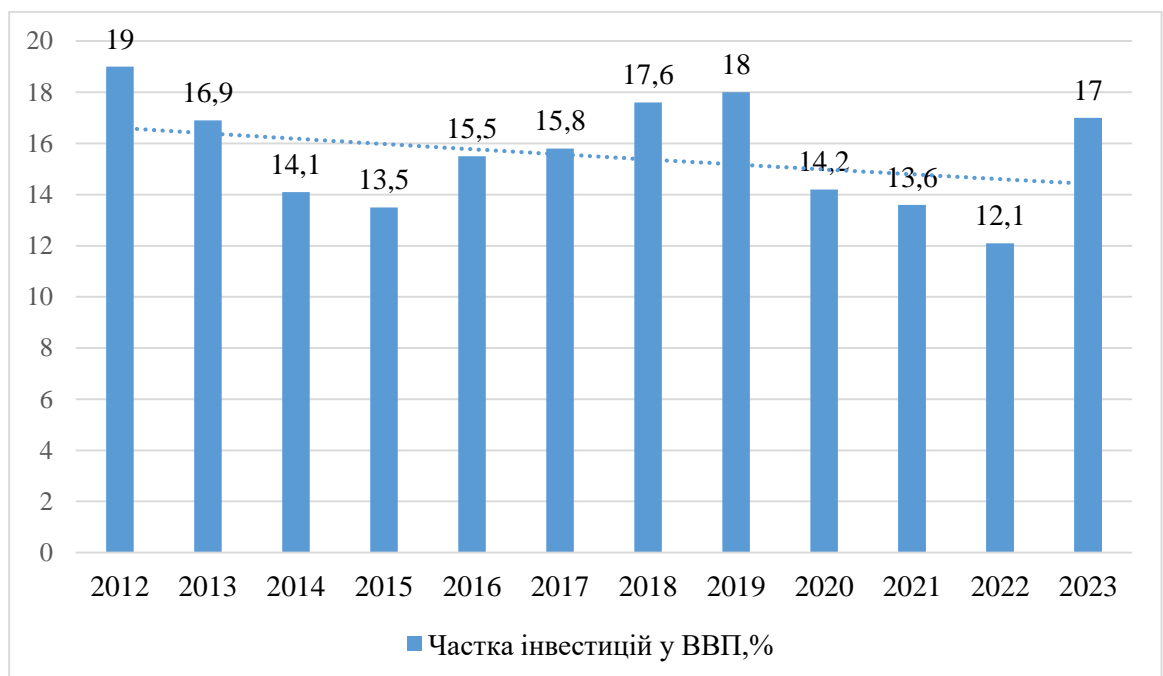


Рис. 2.6. Частка інвестиційної компоненти у ВВП України, 2012-2023р.р., %

Д

ж Незначне сповільнення інвестиційного попиту у 2019 р. (до 14,2%) пояснюється, серед іншого, високою порівняльною базою 2018 року зі значними інвестиціями в інші будівлі та споруди, а також розвитком мереж 3G. Водночас частка інвестицій у загальному обсязі ВВП у 2019 р. становила 18% ВВП, що навіть дещо вище, ніж у 2018 р. (17,6% ВВП). Зростання частки інвестицій у ВВП при уповільненні реальної ВДВ можна пояснити, по-перше,

уповільненням темпів зростання реального ВВП у 2019р. (до 3,2% р/р проти 3,4% р/р у 2018 році), по-друге, зниженням цін на будівельні роботи, машини та обладнання, інші роботи та капітальні витрати (дефлятор інвестицій у 2019 році становив -0,2% р/р проти 14,6% р/р у 2018 році.), а також синхронне уповільнення зростання цін на всі товари та послуги, вироблені в економіці (дефлятор ВВП у 2019 році сповільнився до 8,1% р/р проти 15,4% р/р у 2018 році) і, по-третє, значний внесок будівельного сектору у підтримання зростання ВВП у 2019 р. (0,5 в.п.) У першому півріччі 2020 року частка інвестицій у ВВП впала до 12.9% (тобто нижче кризового рівня 2014-2015 років), що свідчить про явне зниження пріоритетності оновлення основних фондів в умовах COVID-19.

Але, незважаючи на виклики та перешкоди, Україна пропонує цінні можливості для іноземних інвесторів. Висока кваліфікація робочої сили, наявність природних ресурсів природних ресурсів, імпульс економічних реформ та стратегічне розташування - це лише деякі з переваг, які можуть привабити інвесторів. Однак, щоб забезпечити стійкість забезпечити стабільність своєї інвестиційної привабливості, Україна повинна реформувати свою економіку та покращити бізнес-середовище. Це вимагає, в першу чергу, припинення війни, а потім насамперед, закінчення війни, а потім – поліпшення правової системи, боротьба з корупцією, поліпшення поліпшення правової системи, боротьба з корупцією, боротьба з корупцією, поліпшення правової системи, боротьба з корупцією, боротьба з корупцією, поліпшення правової системи, боротьба з корупцією, боротьба з корупцією, забезпечення прав інтелектуальної власності інтелектуальної власності, а також сприяння розвитку підприємництва та інновацій.

За допомогою правильної стратегії та ефективних та ефективними заходами, Україна може зберегти і зміцнити свою та посилити інвестиційну привабливість, що сприятиме сталому економічному зростанню та інноваціям.

2.2 Аналіз географічної структури прямих іноземних інвестицій в економіку України

На поведінку іноземних інвесторів, які здійснюють прямі інвестиції, впливає низка внутрішніх факторів, пов'язаних з економічною ситуацією в країні, а також зовнішніх факторів, пов'язаних з умовами в країні інвестування. Зрозуміло, що під час економічної кризи та глобальних подій, які в подальшому негативно впливають на життя людей та розвиток бізнесу, інвестиційні ризики зростають, обмежуючи інвестиційну активність іноземних інвесторів, особливо у сфері прямих інвестицій. За останні роки в Європі відбулися події, які спричинили додаткові ризики для іноземних, а особливо європейських інвесторів: початок гібридної війни в Україні (з 2014 року), пандемія COVID-19 (2020-2011 р.р.) та широкомасштабне вторгнення в Україну росії (з 2022 року). Більш детальний аналіз даних Національного банку України (НБУ, 2022) щодо обсягу прямих інвестицій в Україну за країнами світу показує, що в період з 2015 по 2022 рік (рис. 2.7) спостерігався помітний спад інвестицій у вищезгадані періоди додаткового ризику.

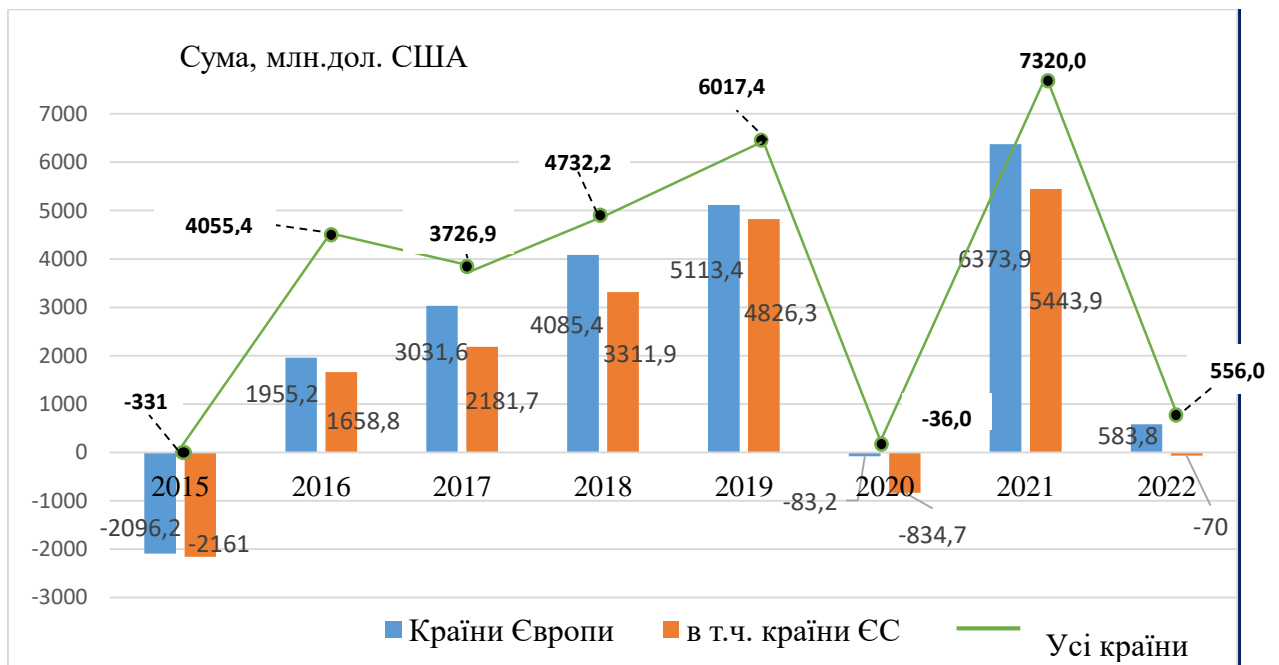


Рис. 2.7. Зміна суми прямих інвестицій в Україну за групами країн світу в період війни

Джерело: сформовано за даними [46]

Зокрема, ми бачимо, що у 2015 році спостерігався відтік прямих інвестицій з України, оскільки показник був від'ємним (\$331 млн). Водночас сума відтоку від інвесторів з європейських країн, особливо з ЄС, була значно більшою: \$2096,2 млн та \$261 млн відповідно. Потім, зі стабілізацією економічної ситуації в Україні, у 2016-2019 роках спостерігалось поступове зростання прямих інвестицій, більша частина яких надходила з європейських країн, зокрема з ЄС.

З посиленням пандемії у 2020 році, яка в Україні доповнювалася ще й продовженням військових дій щодо звільнення анексованих територій Донецької та Луганської областей, знову був потужний відтік ПІІ, але меншою мірою порівняно з 2015 роком. Загальний відтік прямих іноземних інвестицій склав лише 36,0 млн дол, але більш суттєвим було скорочення прямих інвестицій з європейських країн (-38,2 млн дол), зокрема з ЄС (-834,7 млн дол).

У 2021 році спостерігалось помітне зростання інвестиційної активності іноземних інвесторів, оскільки компанії пристосовувалися до роботи в сутінках активної фази пандемії COVID-19, і навіть отримали найвищий за звітний період рівень прямих інвестицій як загалом, так і з європейських країн, зокрема з ЄС. 2022 рік, який розпочався з широкомасштабного вторгнення росії в Україну, що ознаменувало активну фазу війни, приніс значно менш панічну реакцію іноземних інвесторів. Фактично, загальний обсяг прямих іноземних інвестицій з усіх країн світу, хоч і значно скоротився порівняно з попереднім роком, але залишився позитивним. Зокрема, загальна сума склала \$556,9 млн, а з країн Європи - 583,8 млн дол. Водночас спостерігався відтік прямих інвестицій від інвесторів з країн ЄС (70 млн дол).

Аналізуючи структуру інвестицій в Україну та розбиваючи їх за походженням, необхідно виділити основних інвесторів (рис. 2.8).

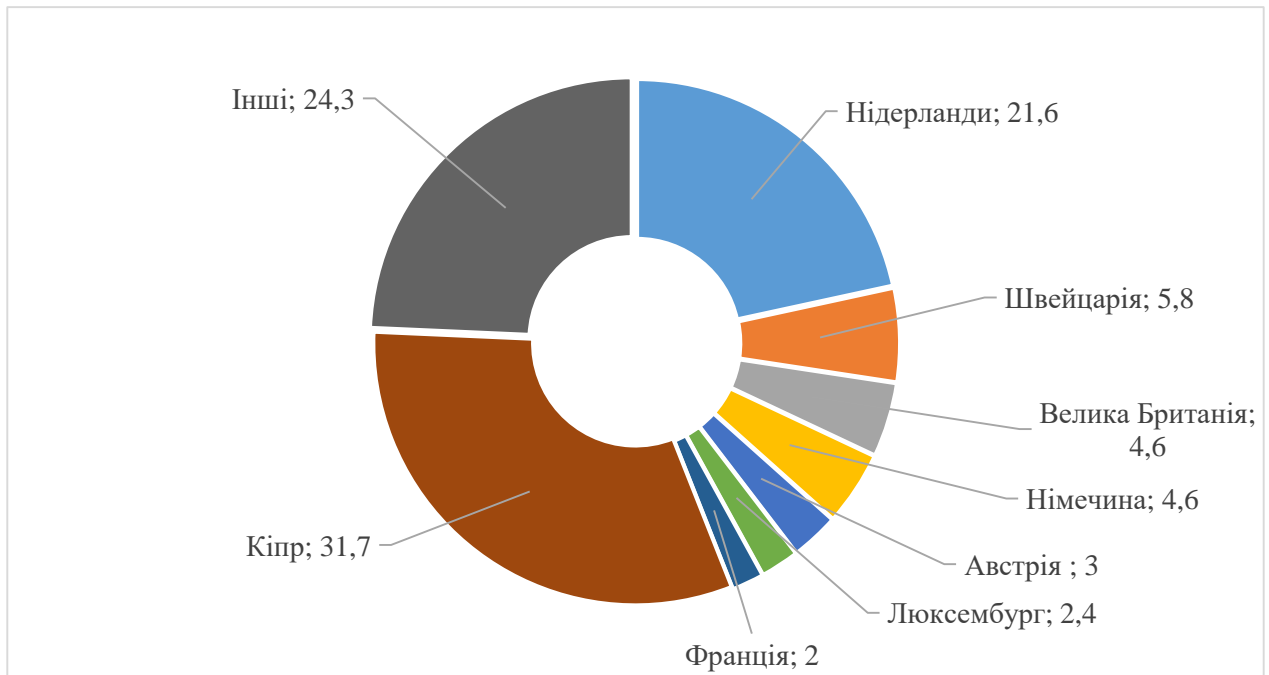


Рис. 2.8. Джерела прямих іноземних інвестицій в Україну на кінець 2022 року, %

Джерело: сформовано за даними [45]

Згідно з даними, наведеними на рис. 2.8, більше 70% інвестицій надійшло з країн ЄС, а максимальний обсяг інвестицій за всі роки був з Кіпру - 31,7%. Зазначимо, що Кіпр є особливо привабливим місцем для реєстрації офшорних компаній, і це свідчить про те, що не всі інвестиції звідси є реальними. Проте, навіть з врахуванням цього фактору, Кіпр продовжує залишатися найбільшим інвестором в Україну. Після нього йдуть Нідерланди з 21,6% інвестицій, Швейцарія - 5,8%, Великобританія - 4,6%, Німеччина - 4,6%, Австрія - 3,0%, Люксембург - 2,4% і Франція - 2,0%.

Більш детальний аналіз поведінки інвесторів з європейських країн на основі наявних статистичних даних (2015-2022 рр.) (рис. 2.9) показує, що за роки війни найбільший загальний обсяг прямих інвестицій в Україну забезпечили інвестори зі Швейцарії (3800,6 млн дол. США), Нідерландів (3093 млн дол. США), Великої Британії (1433,4 млн дол. США), Франції (1371 млн дол. США) та Німеччини (1338,6 млн дол. США). Це означає, що основними інвесторами є, з одного боку, резиденти країн з розвиненими та стабільними банківськими системами (насамперед Швейцарії, Люксембургу,

Нідерландів та Кіпру), а з іншого боку, найбільш економічно розвинені країни Європи та ЄС – Німеччина, Франція та Великобританія. Водночас, незважаючи на відносно меншу територію та кількість населення, значні обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну здійснили інвестори з Австрії (1 100 млн дол США), Угорщини (1 054 млн доларів США) та Естонії (318 млн дол США).



Рис. 2.9. Розподіл країн Європи за загальною сумою ПІІ в Україну всього за період 2015-2022 р.р.

Джерело: сформовано за даними [46]

Серед сусідніх з Україною країн ЄС у взаємовигідних партнерських відносинах продовжуємо залишатися з інвесторами з Польщі (1053,6 млн. дол. США) та Угорщини, тоді як прямі іноземні інвестиції у 2015-2022 роках зі Словаччини (137,2 млн дол. США) та Румунії (16,4 млн дол. США) були дещо меншими. Тому на перспективу для України дуже важливо зберегти дружні відносини, особливо з країнами, які надають є найбільшими донорами прямих інвестицій, оскільки для післявоєнної відбудови необхідно буде залучати фінансові ресурси у великих масштабах. Враховуючи реалії війни, реальне збільшення прямих інвестицій слід очікувати після закінчення війни або її активної фази, тобто коли загрози безпеці для населення, інфраструктури та суб'єктів господарювання будуть суттєво знижені.

Крім іноземних інвестицій важливе місце займають внутрішні інвестиції. Є внутрішні українські інвестори. Вони часто не такі прозорі, як західні компанії, але це не робить їхні капіталовкладення менш корисними для економіки. За даними Forbes Україна, топ-20 внутрішніх інвесторів в Україні у 2023 році включають телекомунікації, сільське господарство, роздрібну торгівлю, логістику та споживчі товари [53]. Розмір інвестицій великих компаній свідчить про впевненість бізнесменів в Україні. Forbes презентував рейтинг «ТОП-20 найбільших інвесторів України 2024» на основі капітальних інвестицій (CAPEX), здійснених у 2021-2023 роках 200 найбільшими приватними компаніями України [54]. Найбільші внутрішні інвестори зображені в табл. 2.3.

Таблиця 2.3.

ТОП-20 найбільших внутрішніх інвесторів України 2024 року, млрд. грн.

Місце	Назва	Інвестиції CAPEX у 2022-2023 рр.
1	ДТЕК	32,0
2	Метінвест	22,7
3	Група «Епіцентр»	14,2
4	МХП (Миронівський хлібопродукт)	13,6
5	Київстар	12,3
6	Vodafone	9,3
7	Ferrexpo	8,9
8	АрселорМіттал Кривий Ріг	7,7
9	Nova (Нова Пошта)	7,5
10	Lifecell	7,2
11	Kernel	6,8
12	Fozzy Group	6,6
13	Західнадрасервіс	5,2
14	АТБ	4,5
15	Diloretio (Burisma)	3,5
16	Галнафтогаз (ОККО)	2,9
17	BGV Group	2,6
18	Астарта	2,3
19	Carlsberg	1,8
20	Аврора	1,8

Джерело: [54].

Саме тому великі компанії продовжують інвестувати, незважаючи на війну. Топ-20 приватних інвесторів вклали в розвиток майже \$5 млрд (2022-2023). Для більшості компаній капітальні інвестиції у 2023 році були навіть

вищими, ніж до війни. Державні компанії інвестують в капітальні інвестиції ще активніше. П'ять найбільших інвестували 3,9 млрд дол за два роки.

Однак є й погані новини: на двадцять найбільших інвесторів припадає 25% усіх капітальних інвестицій країни. Для п'яти найбільших державних компаній така частка перевищує 40%. Це є наслідком очевидної проблеми: в Україні мало великих і середніх компаній, які можуть інвестувати значні ресурси в розвиток. Значна частина капітальних інвестицій є вимушеною - йде відбудова зруйнованого росіянами. ДТЕК та Укренерго витрачають на інвестиції більше половини свого бюджету. Говорячи мовою економістів, такі інвестиції не виробляють додаткових потужностей в економіці. Компанії фінансують капітальні інвестиції переважно за рахунок власних ресурсів (згідно статистики компаній). Залишається обмеженим доступ до західного або банківського фінансування. Тільки 20% компаній з іноземним капіталом, які працюють в Україні протягом десятиліть, котируються на біржі, в тому числі три телекомунікаційні оператори та Carlsberg.

Як бачимо, за два роки Великої війни багатьом українським компаніям вдалося не лише не збанкрутувати, але й оптимізуватися та адаптуватися до нових реалій ведення бізнесу та побудувати інвестиційні плани, а також освоїти інвестиції та укласти нові угоди з активами. Найбільша можливість говорити про інвестиції в Україну є завдяки українськими збройними силами та підтримці Заходу через фінансування бюджету країни та військовою допомогою, і саме від них, а також від позиції та дій кожного з наз залежатимуть подальші перспективи інвестиційного ринку та української економіки в цілому. Ситуація для інвесторів все таки залишається складно прогнозованою, оскільки невизначеність, пов'язана з війною, створює як величезні можливості для зростання капіталу, так і ризики його втрати. Тим не менш, майже всі компанії, що увійшли до рейтингу, запланували великі капітальні інвестиції на 2024-2025 роки, що є гарною новиною.

2.3 Аналіз інвестиційної привабливості українських регіонів

Стабільний та вмотивований інтерес до регіону з боку вітчизняних та міжнародних інвесторів, що базується на низці соціально-економічних, суспільно-політичних, безпекових та інших ключових факторів, які впливають на характер інвестиційних рішень, може бути охарактеризований економічною категорією «інвестиційна привабливість регіону». Відповідно, регіон з високою інвестиційною привабливістю має більше шансів залучити та реалізувати інвестиції, ніж непривабливий в цьому плані регіон. На цей статус впливають наступні екзогенні та ендогенні фактори зовнішнього середовища:

➤ *соціально-економічна стабільність* (макроекономічна стабільність, низький рівень інфляції, адекватний дефіцит державного бюджету, стабільне економічне зростання)

➤ *соціально-політична стабільність* (прозорість результатів виборів, періодична зміна влади, стабільність державного курсу);

➤ *стабільність нормативно-правової бази* (прозора державна політика, передбачувані зміни в законодавстві, прозоре регуляторне середовище);

➤ *достатність інфраструктури регіону* (належний рівень якості та щільності покриття ключових об'єктів інфраструктури - транспорту, зв'язку, енергетики)

➤ *якість людського капіталу в регіоні* (рівень освіти за демографічними групами, стан здоров'я, наявність достатніх демографічних ресурсів для забезпечення бази виробництва та споживання)

➤ *ступінь технологічного розвитку регіону* (стан розвитку інноваційної діяльності, науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт та впровадження передових технологій)

➤ *легкість ведення бізнесу в регіоні* (простота процесів започаткування бізнесу, прозорість та легкість взаємодії з місцевими та державними органами влади).

Ці аспекти впливають на інвестиційні потоки в регіон і підвищують його привабливість. Прямі іноземні інвестиції, які сприяють економічному зростанню, створенню робочих місць та підвищенню ділової і споживчої активності в регіоні, швидше за все, надходитимуть швидше і в більших обсягах до регіону з вищим рівнем цих факторів. Водночас, позитивні зрушення є ключовими показниками, що визначають рівень інвестиційної привабливості регіону. Тому інвестиційну привабливість регіонів як ефективний індикатор позитивних змін у факторах можна виміряти за обсягом прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в регіони України. Через обмеженість даних за 2022 рік ми наводимо динаміку ПІІ у 2020-2021 роках (рис. 2.10).



Рис. 2.10. Обсяг ПІІ до України за регіонами в 2021 рр., млн дол.

Джерело: складено на основі даних НБУ [55].

Виділимо ключові зони екзогенного та ендогенного впливу на рівень інвестиційної привабливості регіону за основними напрямками (рис. 2.11).



Рис. 2.11. Ключові зони екзогенного та ендогенного впливу на рівень інвестиційної привабливості регіону

Джерело: [56]

Варто зазначити, що вищезгадані сфери впливу працюють системно і в сукупності створюють профіль регіону з точки зору його більшої чи меншої привабливості для вітчизняних та іноземних інвесторів. Обираючи регіон для інвестування, інвестори часто оцінюють ці змінні та порівнюють їх з іншими регіонами та еталонними показниками. Як наслідок, регіони з вищими показниками мають більше шансів залучити інвестиції, що сприяє їх економічному зростанню та розвитку. Крім того, ми хотіли б зазначити, що в контексті постконфліктної відбудови слід внести певні корективи до згаданих вище факторів і зосередитися на наступному переліку аспектів:

- ✓ потенціал руйнувань у регіоні внаслідок військової агресії, що є непрямим показником потенціалу післявоєнного зростання регіону;
- ✓ фактичні масштаби руйнувань під час воєнних дій;
- ✓ очікувані масштаби збитків, спричинених руйнуваннями або неадекватними заходами в майбутньому;
- ✓ соціально-економічні цілі постконфліктного відновлення на регіональному та національному рівнях;

✓ місце регіону в національному та міжнародному господарському механізмі та розподілі праці.

У світлі вищезазначеного, а також з огляду на невизначеність і відсутність актуальної та надійної статистики щодо традиційних показників, непрямим індикатором для вимірювання інвестиційної привабливості регіону може бути обсяг необхідних ремонтів об'єктів соціальної інфраструктури (шкіл, лікарень), житла та доріг. У цьому сенсі обсяг ремонтів інфраструктури вказуватиме на інвестиційний потенціал інвесторів у регіоні. Ключові дані для цього представлені в табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Обсяг необхідних інфраструктурних відновлень у розрізі регіонів України (станом на кінець 2022 року)

Регіон/Область	Школи, од.	Лікарні, од.	Дороги, км	Житлова площа, МЛН.КВ.М
Вінницька	13	5	0	0,0
Волинська	1	0	0	0,0
Дніпропетровська	22	7	0	0,4
Донецька	449	176	2695	17324
Житомирська	77	24	49	0,5
Закарпатська	0	0	0	0,0
Запорізька	83	32	3872	0,9
Івано-Франківська	0	0	0	0,0
Кіровоградська	5	0	0	0
Київська	167	122	1402	7451
Львівська	0	0	0	0,0
Луганська	160	20	2959	12021
Миколаївська	158	82	1809	4048
Одеська	11	1	0	0,3
Полтавська	1	0	63	0,02
Рівненська	2	0	0	0,0
Сумська	46	19	1584	1029
Тернопільська	0	0	0	0,0
Харківська	476	145	3891	9578
Херсонська	82	51	3941	0,5
Хмельницька	0	0	0	0,0
Черкаська	14	1	0	0,0
Чернівецька	0	0	0	0,0
Чернігівська	125	63	1512	4767

Джерело: складено за матеріалами [57]

Проте на сьогоднішній день ситуація, на жаль, змінилася, і практично залишилися одиниці областей, де немає пошкоджень взагалі. Як наслідок,

існує нагальна потреба у розробці багатofакторного стратегічного плану, що зосереджуватиметься на ключових економічних та соціальних секторах регіону, інфраструктурі та бізнес-кліматі, необхідних для підвищення інвестиційної привабливості.

Тому привабливість регіонів країни для місцевих та міжнародних інвесторів залежить від низки критеріїв, основними з яких є соціально-економічна та суспільно-політична стабільність, легкість ведення бізнесу в регіоні та екологічна ситуація. Крім того, на специфіку випадку України впливає збройна агресія, що вимагає адаптованого підходу до оцінки стану та перспектив інвестування в регіон. Тому в цьому контексті доцільно розглянути низку аспектів, а саме: потенціал руйнування регіону внаслідок збройної агресії, який є опосередкованим показником потенціалу регіону до післявоєнного зростання; фактичні масштаби руйнувань під час бойових дій; очікувані масштаби руйнування або недостатності активів у майбутньому; соціально-економічні цілі післявоєнного відновлення на регіональному та національному рівнях; місце регіону в національному та міжнародному господарському механізмі та поділі праці. Ця аналітична методика забезпечить більш глибоке розуміння поточного контексту і потреб післявоєнної відбудови.

3. НАПРЯМИ АКТИВІЗАЦІЇ ЗАЛУЧЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ В ПІСЛЯВОЄННИЙ ПЕРІОД

3.1. Стимулювання іноземних та внутрішніх інвестицій в економіку України

Руйнування України росією є масштабним, глибоким і цілеспрямованим. Станом на січень 2024 року сума прямих збитків, завданих українській інфраструктурі під час війни, сягнула майже \$155 млрд. [58]. А вже скільки руйнувань було завдано протягом останнього року. Зростання загальних збитків пов'язане зі збільшенням кількості пошкоджених і зруйнованих об'єктів інфраструктури, житла, промисловості, енергетики, освіти та охорони здоров'я.

Однак для відновлення того, що було зруйновано після закінчення війни, потрібно набагато більше. Відновлення України буде найбільшою та найскладнішою з часів Плану Маршалла після Другої світової війни. За даними Світового банку [59], протягом наступних десяти років Україна потребуватиме щонайменше 486 мільярдів доларів США для відновлення пошкодженої інфраструктури. Розподіл коштів на відновлення за секторами показано на рис. 3.1.

На першому місці за сумою збитків залишається житловий фонд. Прямі збитки від руйнувань цих об'єктів оцінюються у \$58,9 млрд. У порівнянні зі звітом на кінець 2023 року ця сума збільшилася на \$4.8 млрд. Окрім іншого, збільшення викликане переходом на інше джерело інформації для деяких областей (РПЗМ, Реєстр пошкодженого та знищеного майна). Серед регіонів, де зафіксовано найбільше зруйнованих житлових будівель, - Донецька, Київська, Луганська, Харківська, Чернігівська та Херсонська.



Рис. 3.1. Розподіл витрат на оновлення України за сферами діяльності (станом на березень 2024 року)

Джерело: [59]

Це вимагатиме масштабних скоординованих зусиль численних партнерів: українського уряду, приватного бізнесу, міжнародних країн-партнерів, інвесторів та багатосторонніх агентств. Вирішальним фактором успіху відновлення буде максимальне залучення приватного бізнесу та міжнародного капіталу до всіх аспектів інвестиційної та відновлювальної діяльності, яка має максимально спиратися на приватні інвестиції та державно-приватне партнерство. Незважаючи на пандемію COVID-19 та масові руйнування, спричинені війною, інвестори продовжують працювати та прагнуть розширити свою діяльність в Україні.

На основі аналізу інвестиційної діяльності у другій частині нашої кваліфікаційної роботи, де досить детально розглядаються проблеми інвестиційної діяльності в Україні, ми можемо окреслити запропоновані шляхи подолання цих проблем (табл. 3.1)

Таблиця 3.1

Ключові напрями активізації інвестиційної діяльності України

Напря́м	Заходи
Підвищення спроможності державних інституцій та зміцнення верховенства права	Розширення інституційних перетворень для посилення правового поля інвесторів; покращення антимонопольного законодавства
	Реформа судової та антикорупційної систем
	Створення інвестиційно привабливого податкового середовища
	Усунення податкових лазівок та запобігання ухиленню від сплати податків
	Цифрова інтеграція економічної інфраструктури відповідно до світових цифрових стандартів
	Зменшення державного регулювання та контролю за економічною діяльністю
	Посилення просування українських товарів та послуг на міжнародних ринках через залучення дипломатичних та торговельно-економічних місій
	Підвищення рівня управління державними підприємствами
Поширення внутрішнього ринку	Оновлення інфраструктури української економіки шляхом поєднання державного та приватного фінансування
	Перехід до економіки з високою доданою вартістю шляхом стимулювання локалізації виробництва, імпортозаміщення та використання нових технологій.
	Створення вільних або пріоритетних економічних зон для збільшення місцевих інвестиційних можливостей
	Запровадження економічних та регуляторних стимулів на енергетичному ринку.
	Підтримка впровадження інновацій у промисловості
	Переорієнтація сільського господарства на виробництво продукції з високою доданою вартістю
	Збільшення частки інвестицій у видатках державного та місцевих бюджетів.
	Удосконалення процедурних вимог до відбору інвестиційних проектів у державному секторі
	Збільшення інвестицій через угоди про розподіл продукції
	Поглиблення ринку облігацій внутрішньої державної позики для здешевлення вартості запозичень у держави
Удосконалення функціонування банківської системи	Запровадження окремих програм рефінансування банків
	Удосконалення державних програм субсидування відсоткових ставок банківських кредитів для стимулювання будівельної галузі
	Надання українським експортерам більших можливостей використовувати банківськими продуктами на більш вигідних для них умовах
	Розробка ефективної системи управління «слабкими» активами в банківській системі
	Зменшити втручання в банківський сектор для підвищення його інвестиційної привабливості

Джерело: [57; 60]

Ще одним важливим дослідженням збільшення інвестицій у післявоєнну відбудову України є проект USAID «Економічний розвиток, врядування та

підприємство» (EDGE), що є результатом співпраці між USAID, Міністерством торгівлі США, а також Американською торговельною палатою в Україні [61]. Спираючись на матеріали Звіту проєкту, окреслимо основні пріоритетні напрямки реформування в контексті післявоєнної відбудови (табл. 3.2).

Таблиця 3.2.

Пріоритетні сфери реформ для стимулювання інвестиційної привабливості України в післявоєнне відновлення

Пріоритетний напрям	Запланований результат
I Формування основи для планомірної інвестиційної політики	Повинно бути чітке бачення цілей, конкретних завдань, конструктивного управління інституціями ПІІ, стратегічні дії уряду та заходи для виконання пріоритетів реформ
II Зміцнення інституцій для заохочення інвестицій	Україна повинна конкурувати за ПІІ на міжнародній арені. Агентству із залучення та підтримки інвестицій UkraineInvest необхідно допомогти чітко визначити свої повноваження з конкретними цілями, покращити взаємодію з приватним сектором, збільшити бюджет, кадрове забезпечення та навички просування
III Створення конкурентного середовища, сприятливого для ведення бізнесу	Для залучення нових ПІІ Україні необхідно зменшити вартість ведення бізнесу шляхом зниження трансакційних витрат та покращення умов для інвесторів
IV Продовження антикорупційної реформи	Більша прозорість, верховенство права та діджиталізація є ключовими факторами зниження ризику корупції
У Зміцнення нормативно-правової та інституційної бази для регулювання капітальних інвестицій	Україні вкрай важливе урядове планування та управління великими державними інвестиціями та державно-приватними партнерствами (ДПП), оцінювати проєкти та управляти ними, здійснювати державні закупівлі, співпрацювати з приватним сектором, надавати концесії, а також переглянути законодавство у сфері закупівель, ДПП та концесій для приведення його у відповідність до вимог ЄС та СОТ.
VI Прискорення процесу приватизації	Уряд повинен прискорити приватизацію неефективних державних підприємств, які працюють з низькими показниками, але є привабливими для іноземних інвестицій, а також забезпечити прозорість, відкритую конкуренцію і справедливі та реалістичні зобов'язання для інвесторів
VII Прискорення вступу до ЄС	Процес вступу до ЄС веде до масштабних, довгоочікуваних реформ у різних сферах, тому прискорення реформ з метою повної відповідності законодавству ЄС має залишатися головним національним пріоритетом

УІІІ Вирішення питань в окремих галузях	Інвестиційні можливості були виявлені в широкому спектрі секторів, які можуть бути привабливими для інвесторів, включаючи сільськогосподарські ресурси, високотехнологічне виробництво, видобуток нафти і газу та відновлювану енергетику
---	---

Джерело: сформовано за матеріалами [61]

Проаналізуємо кожен з цих напрямів стимулювання інвестицій в Україну.

I. Успішне залучення ПІІІ потребує чіткої та визначеної державної політики щодо ПІІІ, спеціалізованих інституцій, законів, нормативно-правових актів, бізнес-середовища та інших відповідних заходів, які формують сприятливе інвестиційне середовище. Це також вимагає «комплексного» підходу до інвестиційного клімату та бізнес-середовища, який підтримує інвесторів в отриманні конкурентних переваг на світових ринках. У контексті цих засад політика щодо ПІІІ повинна визначати національні цілі та очікування інвестиційних потоків, а також основні види діяльності державного та приватного секторів. Запропоновані реформи до цього пункту:

- Створення консультативну групу зацікавлених сторін з питань політики щодо ПІІІ;
- Розробка середньострокову політику щодо ПІІІ з чітким баченням;
- Визначення чіткі цілі та завдання;
- Окреслення обмежену кількість пріоритетних сфер;
- Налагодження постійний діалог між державою та приватним сектором;
- Проведення бенчмаркінгу та оцінки конкурентоспроможності та ефективності залучення ПІІІ;
- Відстеження результатів та впливу залучених ПІІІ.

II. Спектр структур, операційних функцій та ефективної діяльності агентств сприяння інвестиціям (АСІ) добре задокументований у дослідженнях, проведених ОЕСР, Світовим банком, ЮНКТАД, науковцями, консультантами тощо, а також описаний у практичному досвіді провідних світових АСІ. При плануванні та впровадженні стратегій сприяння СФР

важливо мати чіткі та зрозумілі плани дій для кожної функції. Незважаючи на певні досягнення, українські АСВ поки що не відповідають характеристикам «найкращих практик». Запропоновані реформи до цього пункту:

- Зміцнення Українського агентства із залучення та підтримки інвестицій (ІРА) шляхом забезпечення його інституційної незалежності у своїй діяльності;
- Розробка власної стратегії залучення ПІІ з плановими показниками;
- Побудова міцних зв'язків з приватним бізнесом;
- Бенчмаркінг з країнами – найкращими за порівняльними показниками;
- Професійний підхід до всіх операційних функцій щодо залучення ПІІ;
- Проведення широкої інформаційно-роз'яснювальної роботи з існуючими та новими інвесторами;

III. *Впродовж останніх років досягнуто значного прогресу в покращенні бізнес-середовища в Україні, що призвело до зростання рейтингу легкості ведення бізнесу Світового банку зі 142 у 2010 році до 96 у 2015 році та 64 у 2020 році [62]. Проте більшість іноземних інвесторів стверджують, що ще багато чого треба зробити. Глобальне ставлення також не змінилося. Отже, якщо Україна хоче залучати більше ПІІ та підсилити свою конкурентоспроможність, їй доцільно зміцнити верховенство права, гарантувати правовий захист інвесторів та прав їх власності, спростити регуляторні та управлінські вимоги, гармонізувати їх до міжнародних/європейських стандартів для зниження трансакційних витрат. Запропоновані реформи до цього пункту:*

- Пришвидшення процесу дерегуляції під керівництвом міжвідомчої робочої групи;
- Забезпечення раціональної, зрозумілої, не надто обтяжливої податкової системи для працівників;
- Спрощений доступу до землі та інфраструктури;
- Зміни в трудовому законодавстві;

- Послаблення обмежень на валютні операції;
- Розвиток надійного захисту прав власності через зміцнення нормативно-правової бази та ефективного правозастосування;
- Удосконалення процедур перетину кордону та відповідної інфраструктури;
- Приведення законодавства у відповідність до законодавства ЄС для створення сприятливого бізнес-середовища.

ІУ. Іноземні інвестори називають корупцію, особливо в судовій системі, сфері державних закупівель та державних послуг, ключовою проблемою в Україні. Незважаючи на нещодавні заходи, вжиті урядом, та підтримку міжнародних донорів, все ще широко поширене уявлення про те, що «корупція є нормою». Якщо інвестори вважають, що вони повинні мати справу з недобросовісними чиновниками за допомогою хабарів, конкурувати на нерівних умовах або знати, що їхні права будуть захищені недосконалою судовою системою, вони навряд чи будуть заохочені до інвестування. Більше того, деякі інвестори кажуть, що через низькі позиції України в міжнародних рейтингах корупції на них лягає додатковий тягар дотримання корпоративних антикорупційних заходів, щоб довести, що вони не займаються такою діяльністю. Запропоновані реформи до цього пункту:

- Розширення діджиталізації для підвищення прозорості та зменшення фізичної взаємодії між інвесторами та державними службовцями;
- Продовження зміцнення антикорупційних інституцій;
- Зміцнення антикорупційної законодавчої бази, особливо для зменшення впливу олігархів;
- Посилення спроможності та повноважень існуючих інспекційних органів;
- Заохочення відкритості та комунікації з питань корупції;
- Приведення антикорупційного законодавства у відповідність до законодавства ЄС та вимог щодо вступу до нього.

У. Для забезпечення скоординованої реабілітації та ефективного використання обмежених ресурсів уряд повинен значно підвищити свою спроможність оцінювати потенційні проекти для визначення найбільш перспективних з них. Така оцінка має ґрунтуватися на потенційній прибутковості та найкращому співвідношенні ціни та якості, щоб належним чином спланувати роль приватного сектору в державно-приватному партнерстві (ДПП), державних закупівлях та належному управлінні проектами зі значною участю держави. Політика відкритості, прозорості та недискримінаційної інституційної та нормативно-правової бази для державних закупівель, ДПП та концесій буде мати вирішальне значення для залучення іноземних інвесторів в національний план розвитку та надання споживачам якісних державних послуг за конкурентними цінами. Запропоновані реформи до цього пункту:

- *Посилення спроможності уряду залучати та управляти державними інвестиціями та ДПП;*
- *Розробка новітніх стратегій державних закупівель (ДЗ) та державно-приватного партнерства (ДПП);*
- *Посилення нормативно-правової бази, що регулює державні закупівлі, ДПП та концесії відповідно до вимог ЄС та СОТ;*
- *Розширення та підвищення кваліфікації кадрового потенціалу суб'єктів закупівель та ДПП;*
- *Створення чіткої державної політики щодо залучення іноземних компаній до ДПП;*
- *Посилення спроможності Агентства ДПП щодо навчання та підтримки міністерств та різних органів;*
- *Посилення нагляду та контролю за ДПП та державними підприємствами.*

УІ. Державні підприємства в Україні є вкрай неефективними, недієвими та часто корупційними, з елементами шахрайства та політичного впливу. Тому уряд хоче прискорити приватизацію та зацікавлене в участі тавкож

іноземних інвесторів для передачі капіталу, обміном технологій та ноу-хау з метою збільшення виробництва та експорту, створення нових робочих місць, отримання прибутків для підтримки зусиль в період повоєнної реконструкції, системи соціального захисту, сприяння розширенню участі приватного сектору в економіці, заохочення здорової конкуренції. Іноземні інвестори не будуть зацікавлені у приватизаційному процесі, якому бракує прозорості, відкритої конкуренції, справедливості та визначеності, а також який накладає на інвесторів нереалістичні зобов'язання. Сильна політична воля та міцна правова й інституційна база приватизації є ключовими факторами для залучення ПІІ в Україну. Запропоновані реформи до цього пункту:

- Удосконалення законодавчої бази для приватизації;
- Розробка багаторічної стратегії приватизації;
- Прискорення корпоратизації та передачу активів до Фонду державного майна України (ФДМУ);
- Розгляд можливості первинного публічного розміщення акцій (ІРО) на українських та міжнародних фондових біржах;
- Визначення незалежної процедури оскарження;
- Розробка та впровадження ефективної комунікаційної стратегії з питань приватизації;
- Розробка стратегії, спрямованої на демотивацію муніципалітетів від утримання державних підприємств;
- Нарощування потенціалу ФДМУ.

УІІ. *Одним з головних національних пріоритетів України для досягнення її геополітичних та безпекових цілей є рух у напрямку європейської інтеграції шляхом завершення процедури вступу до ЄС.* На додаток до цих завдань, процес вступу до ЄС стане рушійною силою для проведення масштабних реформ у багатьох сферах (понад 30). Серед іншого, членство в ЄС сприятиме зміцненню верховенства права, підвищенню прозорості, поліпшенню інвестиційного клімату та умов для розвитку економіки і приватного сектору, а також боротьбі з корупцією. На додаток до збереження доступу до ринку,

вже наданого в рамках Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, приєднання до чотирьох свобод ЄС (свобода руху товарів, послуг, капіталу та фізичних осіб) забезпечить інвесторам гарантований та легкий доступ до ринку ЄС. Крім того, зобов'язання, взяті з членством в ЄС, забезпечать стабільність, передбачуваність та підзвітність, що є важливими елементами для залучення прямих іноземних інвестицій в Україну. Запропоновані реформи до цього пункту:

- Визначення пріоритетів та належна підготовка до членства в ЄС;
- Пріоритетність узгодження з вимогами *acquis* ЄС у вибраних інвестиційних сферах з високим рівнем впливу;
- Розбудова спроможності уряду щодо реалізації процесу вступу до ЄС;
- Приділення більше уваги імплементації законодавства ЄС;
- Створення надійного механізму моніторингу, оцінки та звітності щодо виконання умов вступу до ЄС.

УІІІ. Для американських інвесторів в Україні існує широкий спектр можливостей як у відновленні та розвитку внутрішнього, так і регіональних ринків. З огляду на поточні потреби України, визначені урядом, поточні американські інвестиції в Україну та інтереси, визначені на веб-сайтах уряду США, сектори інтересу в Україні включають сільське господарство, високотехнологічне виробництво, енергетику, транспорт та інфраструктуру, а також сферу послуг (ІТ та освіта).

Запропоновані реформи в сільському господарстві, ресурсах та харчовій промисловості:

- Прискорення земельної реформи;
- Зняття мораторію на іноземну власність на землю сільськогосподарського призначення;
- Подальша інтеграція із законодавством ЄС;
- Усунення решти тарифних та нетарифних бар'єрів для експорту до ЄС та інших країн.

Запропоновані реформи у високотехнологічному виробництві:

- Сприяння поверненню кваліфікованих українців;
 - Створення систему страхування ризиків для іноземних інвесторів та бізнес-відвідувачів;
 - Забезпечення наявності регіональних центрів сприяння інвестиціям;
 - Усунення серйозні фінансові дисбаланси в енергетичному секторі;
- Запропоновані реформи у *енергетичній галузі*:
- Зосередження особливої уваги в планах України на проектах з відновлюваної енергетики;
 - Створення умов для розвитку водневої, біопаливної та інших галузей відновлюваної енергетики;
 - Поступовий перехід від пільгових тарифів до ринку відновлюваної енергетики.

Отже, перетворення масштабних руйнувань, спричинених росією, на можливість модернізації української економіки потребуватиме скоординованих зусиль багатьох партнерів: українського уряду, українського приватного сектору, міжнародних країн-партнерів, багатосторонніх агенцій та міжнародних інвесторів. Ключовим фактором успіху відновлення України буде орієнтація на приватний сектор в усіх аспектах інвестицій і реконструкції, причому максимальна реконструкція буде досягнута за рахунок приватних інвестицій і досвіду, а також за допомогою державно-приватного партнерства (ДПП), за сприяння і нагляду з боку уряду за кожним проектом, де це необхідно. Роль приватних інвесторів варіюватиметься від проекту до проекту залежно від потенційної прибутковості інвестицій для інвесторів.

3.2. Досвід країн світу, які постраждали від війни, в напрямі залученні іноземних інвестицій

Наш головний пріоритет на сьогодні – отримати якомога більше важкого озброєння від наших західних партнерів, щоб якнайшвидше виграти війну. Але крім військового аспекту, є ще й економічний. Для того, щоб

воювати, потрібні ресурси. Щоб зробити Україну сильнішою після війни, потрібні ресурси. Тому відбудову України треба планувати вже сьогодні. Для цього ми повинні спочатку зрозуміти, що допомогло іншим країнам досягти успіху після війни. Успішного досвіду післявоєнної відбудови не так багато. Однак такі країни існують. Виділимо найважливіші з них: План Маршалла (напевно, ключовий досвід для нас, інституційно та ментально пов'язаних з європейськими країнами), а також досвід Ізраїлю та Південної Кореї, які змогли покластися на власні сили. Трохи деталей по кожній із країн [63].

Стосовно досвіду Ізраїлю, Україна та Ізраїль мають багато спільного. Україна перебуває у складній ситуації, змушена боротися з терористичною державою, яка не визнає принципів права і закону. Український народ розкиданий по всьому світу і за свою історію пережив багато збройних конфліктів. Наш фанатичний сусід хоче знищити Україну. Однак наша країна може взяти приклад з Ізраїлю та його досвіду. У нас є освічені люди, які набувають військового досвіду. Україна також розвиває партнерство з США, а в оборонному секторі домінує державна власність. Досвід Ізраїлю може стати для нас цінним орієнтиром для подальшого розвитку та прогресу. З цією метою Україна повинна взяти лише найкраще з ізраїльського досвіду, а саме (рис. 3.2.):

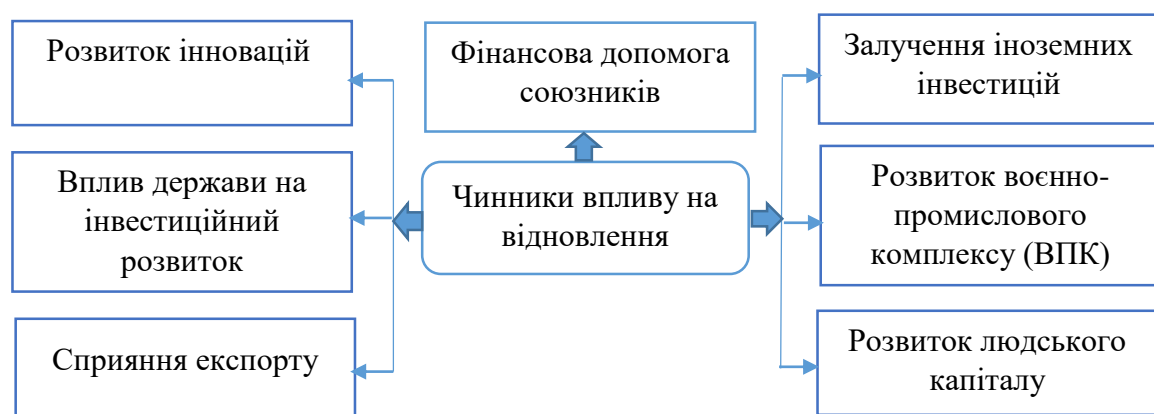


Рис. 3.2. Основні локомотиви відновлення Ізраїлю після війни

Джерело: [64]

➤ *Розвиток інноваційного сектору:* Ізраїль став відомим завдяки своєму інноваційному сектору та високому рівню наукових досліджень.

Країна активно інвестує в дослідження та розробки, нові технології та стартапи. Україна могла б зосередитися на розвитку свого інноваційного потенціалу шляхом підтримки наукових досліджень, сприяння створенню технологічних класів та залучення інвестицій в інноваційні проекти.

➤ *Роль держави в інвестиційному розвитку:* Ізраїль має успішний досвід використання державної політики та заходів підтримки для стимулювання інвестиційного розвитку. Серед них - створення сприятливого бізнес-середовища, зниження податкового навантаження на інвесторів, спрощення реєстраційних процедур та залучення іноземних інвестиційних коштів. Україна може перейняти цей досвід та впровадити ефективні механізми підтримки інвестиційного розвитку

➤ *Залучення іноземних інвестицій:* Ізраїль активно залучає іноземні інвестиції в свою економіку. У країні створено сприятливий інвестиційний клімат, запроваджено спеціальні програми та стимули для іноземних інвесторів. Україна може взяти на озброєння цей досвід і розробити ефективну стратегію залучення іноземних інвестицій для післявоєнної відбудови своєї економіки.

➤ *Розвиток людського капіталу.* Ізраїль інвестує в розвиток освіти та навичок свого населення. Країна має високий рівень освіти та наукових досягнень, які сприяють інноваційному розвитку та конкурентоспроможності її економіки. Вона може вдосконалити свою систему освіти, забезпечити доступ до якісної освіти та підвищити рівень кваліфікації своєї робочої сили.

➤ *Промисловий експорт.* Ізраїль успішно розвиває свій експортний потенціал, особливо у високотехнологічних секторах. Країна активно працює над налагодженням торговельних зв'язків з різними країнами та стимулюванням експортної діяльності. Україна може навчитися використовувати свої конкурентні переваги та нарощувати експортний потенціал для залучення іноземної валюти та розвитку економіки.

➤ *Розвиток військово-промислового комплексу (ВПК).* Ізраїль є однією з провідних країн за обсягами військового експорту. Враховуючи його

військовий досвід та використання різних видів озброєнь, Україна також може розвивати власний ВПК не лише для самооборони, а й для експорту

➤ *Фінансова допомога союзників* (особливо США), після війни велику роль у фінансуванні також відіграли репарації від Західної Німеччини.

Україна також може взяти до уваги деякі важливі аспекти інвестиційного досвіду Південної Кореї у поствоєнній реконструкції для відновлення своєї економіки (рис. 3.3):

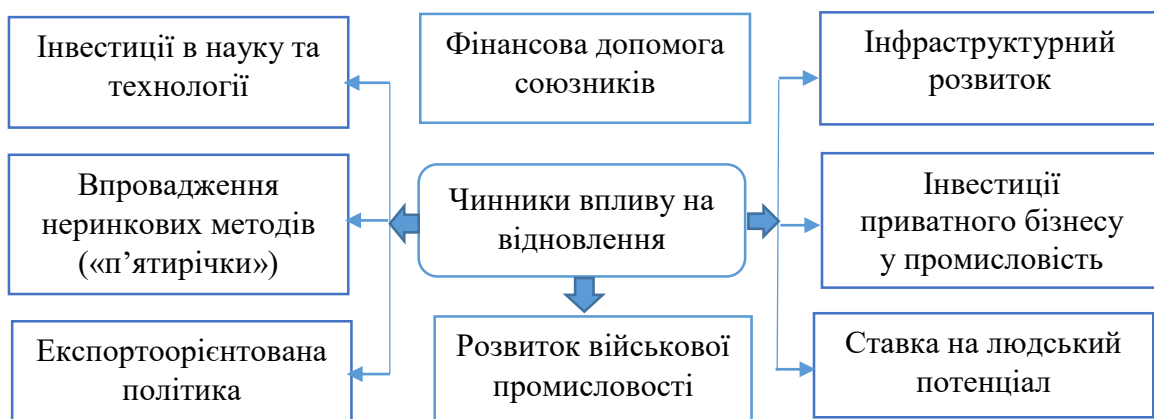


Рис. 3.3. Основні локомотиви відновлення Південної Кореї після війни

Джерело: [65]

➤ *Інвестиції в науку і технології.* Значні кошти, як державні, так і приватні, були інвестовані в дослідження та розробки. Зокрема, це допомогло залучити на роботу значну кількість корейців.

➤ *Приватні інвестиції в промисловість.* Уряду вдалося переконати заможних громадян інвестувати в промисловість. Уряд підтримав великі компанії (пільгові кредити, податкові пільги, державні контракти).

➤ *Ставка на людський потенціал.* Уряд почав спрямовувати більшу частину своїх видатків на розвиток освіти та науки. Це допомогло швидко підготувати кваліфікованих робітників, які стали основою післявоєнної відбудови.

➤ *Експортно-орієнтована політика та підпорядкування інтересів великого бізнесу державним пріоритетам.* Компанії, які досягали експортних квот, мали доступ до пільгових кредитів. Уряд спрямовував значну частину експортного прибутку на закупівлю нових технологій, а не на споживання.

➤ Проте паралельно *впроваджувались і неринкові методи*: п'ятирічні плани, націоналізація банків, завдання від держави для великого бізнесу тощо. Тому Південну Корею ще часто називають країною успішного втручання держави в економіку.

➤ *Пріоритети розвитку інфраструктури*: Південна Корея інвестує значні кошти у масштабні проекти з розвитку інфраструктури, включаючи транспорт та енергетику. Україна може взяти до уваги важливість розвитку інфраструктури як передумови для залучення іноземних інвестицій, покращення торговельних відносин та забезпечення сталого розвитку.

➤ *Розвиток військової промисловості*, що дозволило В'єтнаму заробити на військових контрактах зі США у 1967 році 185 млн доларів, або близько 4% річного ВВП.

➤ *Фінансова допомога від партнерів* (у тому числі США). Спочатку правляча еліта використовувала цю допомогу неефективно. Однак згодом північнокорейці змінили свій підхід до управління.

Отже, аналізуючи і інші країни, які постраждали від війни, в повоєнному відновлення, бачимо загалом, в усіх прикладах багато спільного: лібералізація законодавства, податкове послаблення, інвестиції в науку та освіту, ставка на людський потенціал, раціональне використання фінансової допомоги, а також бажання політичної еліти до розвитку.

Однак процес відновлення потенціалу України пов'язаний з певними ризиками, до яких можна віднести наступні:

- *Геополітичні ризики*: Війна може тривати багато років або не стабілізуватися в достатній мірі, створюючи невизначеність і небезпеку для інвесторів, оскільки збройний конфлікт і нестабільність можуть негативно вплинути на бізнес-середовище та економічну стабільність.

- *Економічний ризик*: Післявоєнний період часто супроводжується економічною нестабільністю, падінням ВВП, зростанням безробіття та фінансовими труднощами, що може створити проблеми для інвестицій та розвитку. Високий рівень корупції також перешкоджає інвестиціям в

Україну. Корупція може створювати невизначеність і незахищеність для компаній, підривати верховенство права і загрожувати прозорості контрактів і транзакцій.

- *Загрози для інфраструктури:* Війна вже завдала значної шкоди інфраструктурі, зокрема дорогам, мостам, енергосистемам та мережам зв'язку. Наразі невідомо, скільки ще інфраструктури буде зруйновано росією. Відновлення інфраструктури потребуватиме значних інвестицій та зусиль.

- *Політичний ризик:* Зміни в політичній ситуації та невпевненість у стабільності політичних процесів можуть вплинути на інвестиційний клімат та сприйняття ризику інвесторами. Коли політична ситуація нестабільна, існує ризик змін у законодавстві, політиці та регуляторній базі, які можуть негативно вплинути на бізнес-середовище. Політичні кризи, конфлікти та зміни в уряді можуть призвести до змін у податковій політиці, законодавстві, торговельних угодах та інших регуляторних механізмах, які можуть вплинути на інвесторів та бізнес. Невизначеність у політичній ситуації також може призвести до збільшення ризиків. Інвестори не люблять невизначеність, оскільки вона ускладнює прогнозування та прийняття рішень. Невизначеність у політичних процесах може створити ситуацію, в якій інвестори відкладають свої інвестиційні рішення або навіть відмовляються від інвестицій.

Зменшення цього ризику вимагає правильних і скоординованих дій з боку уряду, великих і середніх підприємств, а також готовності самих громадян до відновлення. Крім того, від рішень, прийнятих Україною, залежить подальша фінансова допомога від країн-партнерів, яка відіграє ключову роль у відновленні.

ВИСНОВКИ І ПРОПОЗИЦІЇ

На підставі проведеного дослідження в кваліфікаційні роботі можемо зробити наступні висновки:

1. Проаналізовано та уточнено поняття іноземних інвестицій, а також розглянуто перелік іноземних інвестицій за такими різними ознаками. Незважаючи на наведений перелік класифікаційних ознак, він не вичерпує всього розмаїття видів іноземних інвестицій. Дослідження класифікації іноземних інвестицій демонструє, що сприятливий клімат інвестування залежить, з одного боку, від переваг, якими володіють компанії-інвестори, а з іншого – куди саме спрямовуються інвестиції. Притому переваги територіальні мають найбільш вирішальний вплив на тип і форму іноземних інвестицій.

2. Забезпечення сприятливого інвестиційного клімату залишається питанням стратегічного значення для будь-якої країни, в тому числі і для України. Від реалізації цього питання залежить соціально-економічна динаміка, ефективність залучення до світового поділу праці та можливість модернізації національної економіки на цій основі. Будь-яка діяльність з інвестування капіталу пов'язана з певним ступенем ризику, який інвестор повинен враховувати з метою оптимізації майбутніх втрат. Для того, щоб країна не відставала від світової економіки, не зіткнулася зі стратегічним дефіцитом, вакуумом пріоритетів, відсутністю взаємозв'язку і взаємозалежності елементів державної економічної політики (інноваційної, бюджетної та інших), нові пріоритети, необхідні в економічній, промисловій та науково-технічній політиці, повинні бути підтримані інвестиціями.

3. Аналіз обсягів прямих іноземних інвестицій за 2012-2023 р.р. показав, що з 2013 р. по 2015 р., відбувається стрімке падіння обсягу залучення інвестицій через військове захоплення частини території України. До 2020 р. бачимо часті коливання обсягу прямих іноземних інвестицій і в цьому ж році, у зв'язку з пандемією COVID-19 знову ж показники стають від'ємними, а в 2022 р. через війну в Україні обсяги інвестицій складають

1152 млн. дол. За останні п'ять років лише у 2021 році спостерігається найбільш позитивна динаміка накопичення іноземних інвестицій в національну економіку. Україна ще не вийшла на рівень іноземних інвестицій, який існував до початку військової агресії. Через масштабну війну різниця між 2021 та 2022 роками становить -5,5 млрд дол, але варто зазначити, що між 2022 та 2023 роками показники стали позитивними, тобто +3,1 млрд доларів. Як бачимо, загальна тенденція надходження іноземних інвестицій в Україну є нестабільною у складних умовах від військового конфлікту до і після повномасштабного вторгнення.

4. Попри застарілі проблеми та високі безпекові ризики, Україна має що запропонувати прагматичним західним інвесторам. Як результат, обсяг прямих іноземних інвестицій у 2023 році перевищив рівень кількох довоєнних років. Розподіл інвестицій за типами був наступним: \$3,8 млрд в акціонерні інструменти та \$0,5 млрд в боргові інструменти. У 2019 році реінвестування прибутку було на тому ж рівні, що й у 2023 році. Однак тоді частка реінвестицій становила близько 54% від усіх ПІІ, тоді як інвестори вкладали кошти безпосередньо в капітал компаній. У 2023 році частка реінвестицій становила понад 74%, тоді як частка інших інструментів капіталу становила лише 15% усіх ПІІ.

5. За даними Податкового комітету Верховної Ради, сукупний обсяг ПІІ залишається низьким порівняно з іншими країнами ЦСЄ. У Польщі, наприклад, стан ПІІ у 2022 році становив 270 млрд. дол., що перевищує рівень в Україні в п'ять разів. За річним надходженням інвестицій ми також в числі останніх порівняно з іншими країнами. Дані Світового банку 2022р. свідчать, що Польща отримала 35 млрд. дол. ПІІ, Чехія - 0,5 млрд. дол., Німеччина - 47,3 млрд. дол., Франція - 105,4 млрд. дол. ПІІ.

6. Згідно з рейтингом Світового банку «Ведення бізнесу» за 2020 рік, Україна зайняла 64 місце з 191 країни за ступенем інвестиційної привабливості, збільшившись на 7 пунктів порівняно з минулим роком. Варто зазначити, що масштабна війна призвела до прогнозованого погіршення

оцінки інвестиційного клімату в Україні. Відсоток управлінців, які вважають його вкрай незадовільним, за останні півроку мав тенденцію до зростання – з 5% до 53%. Ще 34% допускають його скоріше не дуже сприятливим. 9% керівників ставлять нейтральну оцінку поточному інвестиційному клімату, і лише 4% вважають його більш менш сприятливим. Незважаючи на військові дії, 91% компаній-членів Європейської Бізнес Асоціації планують залишатися працювати на українському ринку, з них – 55% мають намір інвестувати в Україну навіть під час війни.

7. В умовах війни тенденція залучення іноземного капіталу кардинально змінилася, а розподіл за основними секторами економіки дуже відрізняється через війну в Україні та підвищений ризик у деяких видах діяльності. Варто зазначити, що секторами економіки, які найбільше постраждали від війни в абсолютному вираженні та мінімізували інвестиції в країну, є: металургія та важка промисловість, на які припадає найбільша частка ВВП України та експортних операцій, а інвестиції в цей сектор у 2022 році до війни становили 40%.

8. Незначне сповільнення інвестиційного попиту у 2019 році. (до 14,2%) пояснюється, серед іншого, високою порівняльною базою 2018 р. зі значними інвестиціями в інші будівлі та споруди, а також розвитком мереж 3G. Водночас частка інвестицій у загальному обсязі ВВП у 2019 р. становила 18% ВВП, що навіть дещо вище, ніж у 2018 р. (17,6% ВВП). Зростання частки інвестицій у ВВП при уповільненні реальної ВДВ можна пояснити, по-перше, уповільненням темпів зростання реального ВВП у 2019р. (до 3,2% р/р проти 3,4% р/р у 2018 р.), по-друге, зниженням цін на будівельні роботи, машини та обладнання, інші роботи та капітальні витрати, а також синхронне уповільнення зростання цін на всі товари та послуги, вироблені в економіці (дефлятор ВВП у 2019 році сповільнився до 8,1% р/р проти 15,4% р/р у 2018р.) і, по-третє, значний внесок будівельного сектору у підтримання зростання ВВП у 2019 р. (0,5 в.п.). У першому півріччі 2020 року частка інвестицій у ВВП впала до 12,9% (тобто нижче кризового рівня 2014-2015

років), що свідчить про явне зниження пріоритетності оновлення основних фондів в умовах COVID-19.

9. Більше 70% інвестицій надійшло з країн ЄС, а максимальний обсяг інвестицій за всі роки був з Кіпру - 31,7%. Зазначимо, що Кіпр є особливо привабливим місцем для реєстрації офшорних компаній, і це свідчить про те, що не всі інвестиції звідси є реальними. Проте, навіть з врахуванням цього фактору, Кіпр продовжує залишатися найбільшим інвестором в Україну. Після нього йдуть Нідерланди з 21,6% інвестицій, Швейцарія - 5,8%, Великобританія - 4,6%, Німеччина - 4,6%, Австрія - 3,0%, Люксембург - 2,4% і Франція - 2,0%.

10. Руйнування України росією є масштабним, глибоким і цілеспрямованим. Станом на січень 2024 року сума прямих збитків, завданих українській інфраструктурі під час війни, сягнула майже \$155 млрд. А вже скільки руйнувань було завдано протягом останнього року. Зростання загальних збитків пов'язане зі збільшенням кількості пошкоджених і зруйнованих об'єктів інфраструктури, житла, промисловості, енергетики, освіти та охорони здоров'я. Однак для відновлення того, що було зруйновано після закінчення війни, потрібно набагато більше. Відновлення України буде найбільшою та найскладнішою з часів Плану Маршалла після Другої світової війни. За даними Світового банку [59], протягом наступних десяти років Україна потребуватиме щонайменше 486 мільярдів доларів США для відновлення пошкодженої інфраструктури.

На основі аналізу даних можемо окреслити наступні пропозиції щодо активізації іноземних інвестицій в Україну для післявоєнного відновлення:

➤ Ключові напрямками активізації інвестиційної діяльності України є: підвищення спроможності державних інституцій та зміцнення верховенства права; поширення внутрішнього ринку; удосконалення функціонування банківської системи;

➤ Важливим дослідженням збільшення інвестицій у післявоєнну відбудову України є проект USAID «Економічний розвиток, врядування та

підприємство» (EDGE), що є результатом співпраці між USAID, Міністерством торгівлі США, а також Американською торговельною палатою в Україні. Спираючись на матеріали Звіту проєкту, окреслимо основні пріоритетні напрямки реформування в контексті післявоєнної відбудови: формування основи для планомірної інвестиційної політики; зміцнення інституцій для заохочення інвестицій; створення конкурентного середовища, сприятливого для ведення бізнесу; продовження антикорупційної реформи; зміцнення нормативно-правової та інституційної бази для регулювання капітальних інвестицій; прискорення процесу приватизації; прискорення вступу до ЄС; вирішення питань в окремих галузях;

➤ Процес відновлення потенціалу України пов'язаний з певними ризиками, до яких можна віднести наступні:

- *Геополітичні ризики:* Війна може тривати багато років або не стабілізуватися в достатній мірі, створюючи невизначеність і небезпеку для інвесторів, оскільки збройний конфлікт і нестабільність можуть негативно вплинути на бізнес-середовище та економічну стабільність.

- *Економічний ризик:* Післявоєнний період часто супроводжується економічною нестабільністю, падінням ВВП, зростанням безробіття та фінансовими труднощами, що може створити проблеми для інвестицій та розвитку. Високий рівень корупції також перешкоджає інвестиціям в Україну.

- *Загрози для інфраструктури:* Війна вже завдала значної шкоди інфраструктурі, зокрема дорогам, мостам, енергосистемам та мережам зв'язку. Наразі невідомо, скільки ще інфраструктури буде зруйновано росією. Відновлення інфраструктури потребуватиме значних інвестицій та зусиль.

- *Політичний ризик:* Зміни в політичній ситуації та невпевненість у стабільності політичних процесів можуть вплинути на інвестиційний клімат та сприйняття ризику інвесторами.

Список використаних джерел

1. Закон України «Про режим іноземного інвестування». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення 12 березня 2024 року)
2. Реверчук С. К. Інвестологія: наука про інвестування: [Навч. посібник] / С. К. Реверчук, Н. Й. Реверчук, І. Г. Скоморович [та ін.]. Атіка, 2001. 264 с.
3. Trade and Investment [Електронний ресурс] World Trade Organization. URL: https://www.wto.org/english/tratop_e/invest_e/invest_e.htm (дата звернення 12 березня 2024 року)
4. Hymer Stephen H. The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment [Text] / Hymer Stephen H. Cambridge : M. I. T. Press, 1976. 253 p.
5. Україна на ринку міжнародних інвестицій. Проблеми залучення іноземного капіталу в економіку України. URL: https://www.lute.lviv.ua/fileadmin/www.lac.lviv.ua/data/kafedry/MEV/Makogin/Kaf_MEV_EU_Lecture_3.pdf (дата звернення 22 березня 2024 року)
6. Міжнародна інвестиційна діяльність: навчальний посібник. URL: https://shron1.chtyvo.org.ua/Zadoia_Anatolii/Mizhnarodna_investytsiina_dii_lnist.pdf (дата звернення 22 березня 2024 року)
7. Міжнародні економічні відносини: підручник / за ред. д. е. н., професора А. І. Крисоватого, д.е.н., професора Р. Є. Зварича. Тернопіль : ЗУНУ.2021. 660 с.
8. Міжнародні економічні відносини: підручник / За редакцією А. П. Голікова, О. А. Довгаль. – Х. : ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2014. 602 с.
9. Tkalenko S., Derii Zh., Butenko N., Makedon H., SemchenkoKovalchuk O. Foreign direct investments and economic growth in the post-covid-19 period: a causality analysis for Ukraine. URL: <https://ir.kneu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/77f2ac28-bdea-41b8-afeef8f4c44f3bab/content> (дата звернення 23 березня 2024 року)

10. Vintila Denisia Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories. URL: <file:///C:/Users/admin/Downloads/SSRN-id1804514.pdf> (дата звернення 24 березня 2024 року)

11. Vintila Denisia Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories. URL: <file:///C:/Users/admin/Downloads/SSRN-id1804514.pdf> (дата звернення 29 березня 2024 року)

12. Прохорова М.Е., Лотоцька Ю.В. Теорії впливу іноземних інвестицій на економічне зростання країни. URL: <file:///C:/Users/admin/Downloads/alexi> (дата звернення 29 березня 2024 року)

13. Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/terms/e/eclecticparadigm.asp>. (дата звернення 29 березня 2024 року)

14. Eclectic paradigm. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/management/eclectic-paradigm/> (дата звернення 4 квітня 2024 року)

15. Кадеєва І. В. Прямі іноземні інвестиції як фактор становлення інноваційної економіки в Україні. Збірник наукових праць Харківського національного педагогічного університету імені Г.С. Сковороди. Економіка. 2014. Вип. 14. С. 196.

16. Балацький О. Ф., Теліженко О. М., Соколов М. О. Управління інвестиціями: [Навч. посібник] / О. Ф. Балацький, О. М. Теліженко, М. О. Соколов. С.: ВДТ «Університетська книга», 2004. С. 13.

17. Пехник А.В. Іноземні інвестиції в економіку України: навч. посібник. К.: Знання, 2007. – 335 с.;

18. Маслій В.В. Теоретичні аспекти застосування методу групувань в статистичному дослідженні процесу іноземного інвестування в Україні. Економічний аналіз: зб. наук. Праць. Тернопіль: ТНЕУ, 2011. № 8/1. С. 446-448.

19.Вакалюк В.А. Правове регулювання інвестиційної діяльності в Україні. *Збірник наукових праць*. Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського. – 2017. № 16. С. 122-126.

20.Леус М.М. Суть та класифікація іноземних інвестицій. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2008. № 635. С. 183-184.

21.Горбатюк Л.М. Окремі аспекти класифікації інвестицій. *Вісник Полтавської державної аграрної академії*. 2010. № 2. С. 203.

22.Світлична Ю.О. Види іноземного інвестування. *Право і безпека*. 2017. № 2 (65). С. 117.

23.Кубах Т. Г. Інвестиційний клімат держави: теоретичний та практичний аспект. *Ефективна економіка*. 2013. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2604> (дата звернення 9 квітня 2024 року)

24.Третяк Н. Фактори формування інвестиційного клімату в Україні. *Фінансовий простір*. 2013. № 3. С. 165-170.

25.Бланк І. А. Фінансовий менеджмент: навчальний курс. Київ: Ніка-Центр, 2014. 656 с.

26.Крупка І. М. Формування макроекономічного інвестиційного середовища в Україні. *Фінанси України*. 2004. № 4. С. 87-96.

27. Лякін Д.С. Теоретичний концепт формування інвестиційної привабливості аграрного підприємства. URL: <https://naukam.triada.in.ua/index.php/konferentsiji/38-vosma-vseukrajinska-praktichno-piznavalna-konferentsiya-naukova-dumka-suchasnosti-i-majbutnogo/109-teoretichnij-kontsept-formuvannya-investitsinjoji-privablivosti-agrarnogo-pidприємства> (дата звернення 14 квітня 2024 року)

28. Федорчак О. Основні підходи до наукового визначення інвестиційного клімату. *Ефективність державного управління*. 2016. Вип. 1/2 (46/47). Ч. 1. С.162-169.

29.Інноваційно-інвестиційна діяльність у національній економіці: сучасний стан та шляхи вдосконалення. URL: <https://cutt.ly/L6koSMv/> (дата звернення 14 квітня 2024 року)

30.Греськів І. Р. Характеристика інвестиційних ризиків та особливості процесу управління ними. Ефективна економіка. 2015. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4052> (дата звернення 23 квітня 2024 року)

31.Кужелєв М. О., Плахотнюк В. В. Напрями оптимізації інвестиційного клімату в Україні. *Економічний вісник університету*. 2019. № 41. С. 119-126.

32.Кількість CEO, які вважають вигідними інвестиції в Україну зроста майже вдвічі з 2022 року. URL: <https://eba.com.ua/kilkist-seo-yaki-vvazhayut-vygidnymy-investytsiyi-v-ukrayinu-zroslo-majzhe-vidvichi-z-2022-roku/> (дата звернення 26 квітня 2024 року)

33.Ukraine Rapid Damage and Needs Assessment: February 2022 – February 2023. – Washington, D.C.: World Bank, 2023. URL: <http://documents1.worldbank.org/curated/en/099184503212328877/pdf/P1801> (дата звернення 29 квітня 2024 року)

34.Японія першою внесла гроші на покриття військових ризиків у разі інвестицій в Україну. URL: <https://finance.liga.net/ua/ekonomika/novosti/yaponiya-pervoy-vnesla-dengi-na-pokrytie-voennyh-riskov-pri-investitsiyah-v-ukrainu> (дата звернення 2 травня 2024 року)

35.Гарантія MIGA на 100 млн євро допоможе Райфу підтримувати український бізнес, в т. ч. за рахунок кредитування клієнтів. URL: <https://raiffeisen.ua/news/garantiya-miga-na-100-mln-yevro-dopomozhe-ra> (дата звернення 2 травня 2024 року)

36.Заморожені гроші Росії як застава для інвесторів. Експериментальна пропозиція відновлення України від економіста Дмитра Боярчука. URL: <https://forbes.ua/money/zamorozheni-groshi-rosii-yak-zastava-dlya-inves> (дата звернення 2 травня 2024 року)

37. Україна обмірковує інструменти залучення приватних кредиторів до відновлення під заставу резервів рф – держуповноважений з боргу. URL: <https://bin.ua/news/economics/economic/293950-ukrayina-obmirkovuye-inst>

(дата звернення 2 травня 2024 року)

38. Докієнко Л.М. Інвестиційний менеджмент: навчальний посібник / Докієнко Л.М., Клименко В.В., Акімова Л.М.. Київ: Академвидав, 2011. 408 с.

39. Дребот Н.П. Інвестиційна стратегія підприємництва: засади і особливості формування в сучасних умовах. *Регіональна економіка*. 2019. С. 56-67.

40. Затонацька Т. Світовий досвід формування державної інвестиційної політики та механізмів її реалізації. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. 2014. Вип. 8. С. 6-10.

41. Греськів І. Р. Характеристика інвестиційних ризиків та особливості процесу управління ними. *Ефективна економіка*. 2015. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4052> (дата звернення 10 травня 2024 року)

42. Kozjar N. O. Methodychni pidkhody do ocinky investycijnoji dijajlnosti siljsjkoghospodarsjkykh pid pryjemstv [Methodical approaches to the assessment of investment activity of agricultural enterprises]. *Aghrosvit*, 16, 2019. С. 67-75.

43. Війна – не перешкода. Інвестиції в Україну зростають, але для відновлення замало. *Економічна правда*. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2024/04/25/712862/> (дата звернення 10 травня 2024 року)

44. Прямі іноземні інвестиції в Україну. Мінфін. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2155/2084> (дата звернення 10 травня 2024 року)

45. Міністерство фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/2023/> (дата звернення 11 травня 2024 року)

46. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> (дата звернення 11 травня 2024 року)

47. Іноземні інвестори вже повертаються? Як Україна отримала \$4,2 млрд у 2023 році. URL: <https://dia.dp.gov.ua/inozemni-investori-vzhe-povertayutsya-yak-ukra%D1%97na-otrimala-42-mlrd-u-2023-roci/> (дата звернення 11 травня 2024 року)

48. Офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації. URL: <https://eba.com.ua/> (дата звернення 11 травня 2024 року)

49. Shenderivska L. P., Huk O. V., Mohonko G. A. (2022). Transformacia biznes-modeley v umovah vijnu ta pandemii. *Ekonomichnij prostir*, № 179, 79-85.

50. Данська Carlsberg Group інвестує в український бізнес близько 2 мільярдів. *Економічна правда*. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2024/04/24/712852/> (дата звернення 13 травня 2024 року)

51. Винокуров Я. Війна – не перешкода. Інвестиції в Україну зростають, але для відновлення замало. Що треба зробити владі? *Економічна правда*. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2024/04/25/712862/> (дата звернення 13 травня 2024 року)

52. Рейтинг інвесторів Forbes. URL: <https://forbes.ua/money/za-shcho-podyakuvati-rinatu-akhmetovu-09052024-21072> (дата звернення 13 травня 2024 року)

53. Analiz_povedinki_evropejskih_investoriv_pid_cas_vi.pdf. URL: <https://forbes.ua/money/za-shcho-podyakuvati-rinatu-akhmetovu-09052024-21072> (дата звернення 13 травня 2024 року)

54. ТОП-20 найбільші інвестори України 2024 за версією Forbes. URL: <https://inventure.com.ua/uk/tools/database/top-20-najbilshi-investori-ukrayini-2024-za-versiyeyu-forbes> (дата звернення 13 травня 2024)

55. Статистичні дані НБУ з прямих іноземних інвестицій за регіонами України. 2022. Національний банк України. URL:

<https://bank.gov.ua/ua/statistic/sectorexternal> (дата звернення 15 травня 2024 року)

56. Марущак С. М. Міжнародна інвестиційна привабливість українських регіонів. Бізнес-інформ. Регіональна економіка. № 3. 2023. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2023-3_0-pages-25_32.pdf (дата звернення 15 травня 2024 року)

57. Матеріали «План відновлення України». 2022. URL: <https://recovery.gov.ua/en> (дата звернення 18 травня 2024 року)

58. Загальна сума збитків, завдана інфраструктурі України, зросла до майже \$155 млрд – оцінка KSE Institute станом на січень 2024 року. URL: <https://kse.ua/ua/about-the-school/news/zagalna-suma-zbitkiv-zavdana-infrastrukturi-ukrayini-zrosla-do-mayzhe-155-mlrd-otsinka-kse-institute-stanom-na-sichen-2024-roku/> (дата звернення 18 травня 2024 року)

59. Оновлена оцінка потреб України на відновлення та відбудову. URL: <https://www.worldbank.org/uk/news/press-release/2024/02/15/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released> (дата звернення 18 травня 2024 року)

60. Данилишин Б. Щодо стану інвестиційних процесів в економіці України та шляхів їх активізації. URL: https://lb.ua/blog/bogdan_danylysyn/503439_shchodo_stanu_investitsiynih_protseviv.html (дата звернення 20 травня 2024 року)

61. Нова Україна: стимулювання інвестицій у свободу, мир та процвітання. URL: https://www.usaid.gov/sites/default/files/2023-04/EDGE%20UIPA%20Report-%20online%20-%20Ukrainian%20%2811%20Apr%202023%29_AC.pdf (дата звернення 20 травня 2024 року)

62. Світовий банк: статистична інформація. URL: <https://databank.worldbank.org/home.aspx> (дата звернення 23 травня 2024 року)

63. Аналітичний портал. Міжнародний досвід відновлення та відбудови держав і регіонів після військових конфліктів та екологічних катастроф:

висновки для України. URL: <https://analytics.intsecurity.org/ukraine-reconstruction/> (дата звернення 23 травня 2024 року)

64. Успішний досвід післявоєнного відновлення: на що варто орієнтуватися Україні? URL: <https://nv.ua/ukr/opinion/viyna-v-ukrajini-yak-vidbuduvati-ukrajinu-pislya-viyni-zahidna-nimechchina-ostanni-novini-50250055.html> (дата звернення 23 травня 2024 року)

65. Як відновити країну після руйнації: досвід Південної Кореї. URL: <https://poltavawave.com.ua/p/iak-vidnoviti-krayinu-pislia-ruinatsiyi-dosvid-pivdennoyi-koreyi-656933> (дата звернення 23 травня 2024 року)