

**ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД УКООПСПІЛКИ
«ПОЛТАВСЬКИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТОРГІВЛІ»**

Навчально-науковий інститут денної освіти

Форма навчання денна

Кафедра міжнародної економіки та міжнародних економічних відносин

Допускається до захисту

Завідувач кафедри

_____ А. АРТЕМЕНКО

« _____ » _____ 2022 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему «Пряме іноземне інвестування як стратегічний чинник економічного зростання в Україні»

зі спеціальності 292 Міжнародні економічні відносини

ступеня магістра

Виконавець роботи Яременко Антон Ігорович

(підпис, дата)

Науковий керівник д. е. н., доцент Стрілець Вікторія Юріївна

(підпис, дата)

Рецензент Тетяна Олегівна Юрченко

Полтава 2022

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ПРЯМОГО ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТИВАННЯ ЯК СТРАТЕГІЧНОГО ЧИННИКА ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ.....	7
1.1. Сутність прямого іноземного інвестування та його роль у зростанні економіки країни.....	7
1.2. Типологізація прямого іноземного інвестування.....	14
1.3. Ключові детермінанти розвитку прямого іноземного інвестування.....	23
Висновки за розділом 1.....	31
РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ ОСОБЛИВОСТЕЙ ПРЯМОГО ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТИВАННЯ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ.....	33
2.1. Дослідження світових трендів прямого іноземного інвестування.....	33
2.2. Сучасний стан прямого іноземного інвестування в Україні.....	48
2.3. Оцінка можливостей залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України.....	57
Висновки за розділом 2.....	62
РОЗДІЛ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ СТРАТЕГІЇ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТИВАННЯ В УКРАЇНІ: ХЕДЖУВАННЯ РИЗИКІВ ТА ОБҐРУНТУВАННЯ ПЕРСПЕКТИВ.....	64
3.1. Обґрунтування напрямів хеджування ризиків у прямому іноземному інвестуванні.....	64

3.2. Розроблення пропозицій щодо удосконалення стратегії збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну.....	73
3.3. Адаптація позитивного світового досвіду реалізації стратегії прямого іноземного інвестування в українську практику.....	81
Висновки за розділом 3.....	90
ВИСНОВКИ ТА РЕКОМЕНДАЦІЇ.....	92
СПИСОК ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ.....	96

ВСТУП

Неодмінним фактором стабільного розвитку економіки сучасних держав в умовах глобалізації та світового руху капіталу є пряме іноземне інвестування. Прямі іноземні інвестиції (далі (ПІІ)) постають рушієм розширеного виробництва та створення доданої вартості в усіх без винятку країнах сучасності. Без іноземного інвестування, в умовах обмеженості внутрішніх ресурсів, неможливими є інноваційні процеси, розвиток яких має надзвичайне значення для України.

Основними перешкодами для стабільного розвитку економік залишаються макроекономічні і геополітичні ризики, зумовлені: борговими і фіскальними кризами, фіскальними розривами і дисбалансами на фоні неповної зайнятості, високого безробіття серед молоді, майнового розшарування і глобальної проблеми старіння населення, що підризу довіру до урядів і позбавляє суспільство ключової опори для довгостроковою стійкого розвитку: торговельними, енергетичними і валютними війнами, які провокують геополітичну конфронтацію і загальну дестабілізацію, ускладнюючи формування нового світовою економічного порядку. Зволікання з їх вирішенням посилює глобальну фінансову нестабільність. Більшість країн у всьому світі жорстко конкурують за залучення прямих іноземних інвестицій. Тому проблематика стимулювання іноземного прямого інвестування є актуальною і своєчасною.

Протягом багатьох років ПІІ займали важливе місце в багатьох економічних дослідженнях через їх значну роль у процесі економічного зростання. Існуюча література з цього приводу вказує на позитивний вплив ПІІ на зростання приймаючої країни, однак мало відомо про те, як вхідні ПІІ сприяють економічній стабільності в приймаючій країні. Тому дана проблематика є досить розповсюдженою у дослідженнях як вітчизняних, так і іноземних науковців. Зокрема, серед українських науковців, які проводили дослідження прямого іноземного інвестування слід відмітити: Ситников М. М., Лазнева І. О., Єгоров А. О. [52]; Шнирков О. В. [59]; Федулова Л. І. [55]; Ромусік Я. В. [50]; Колєватова А. В.

[29] та інші. Зарубіжні науковці також привертають багато уваги проблемам залучення прямих іноземних інвестицій в економіку країни та оцінки їх впливу. Так, серед останніх зарубіжних досліджень слід відмітити праці: Алквіст Дж.С. [59]; Ламех Р., Саїд К. [70], Вудхаус Е. [77] та ін.

Метою роботи є дослідження прямого іноземного інвестування як стратегічного чинника економічного зростання в Україні та визначення шляхів його стимулювання.

Зазначена мета передбачає виконання наступних **завдань**:

- проведення дослідження економічної сутності прямого іноземного інвестування та його роль у зростанні економіки країни;
- визначення типологізації прямого іноземного інвестування;
- обґрунтування ключових детермінант розвитку прямого іноземного інвестування;
- проведення дослідження світових трендів прямого іноземного інвестування;
- аналіз сучасного стану прямого іноземного інвестування в Україні;
- оцінка можливостей залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України;
- обґрунтування напрямів хеджування ризиків у прямому іноземному інвестуванні;
- розроблення пропозицій щодо удосконалення стратегії збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну;
- адаптація позитивного світового досвіду реалізації стратегії прямого іноземного інвестування в українську практику.

Об'єктом дослідження є пряме іноземне інвестування.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти впливу прямого іноземного інвестування на економічне зростання країни.

Методи дослідження. У роботі використано як загальнонаукові, так і спеціальні методи наукового пізнання: метод теоретичного узагальнення (для вивчення сутності прямого іноземного інвестування та типологізації прямих

іноземних інвестицій); аналізу й синтезу (для виявлення основних умов стимулювання іноземних інвестицій в країну); метод абстрагування (для виявлення суттєвих переваг та недоліків залучення прямих іноземних інвестицій в економіку країни); методи статистичного, економічного, ретроспективного та порівняльного аналізу (для оцінювання світових та вітчизняних сучасних тенденцій прямого іноземного інвестування).

Інформаційну базу досліджень склали фундаментальні праці вітчизняних і зарубіжних учених, закони, нормативно-правові акти та статистичні дані України і багатьох країн світу щодо інвестиційної діяльності, офіційні публікації міжнародних організацій (Групи Світового банку, ЮНКТАД, Європейської комісії), матеріалів інших інтернет-джерел. Внесок автора полягає у дослідженні теоретичних та практичних основ впливу прямих іноземних інвестицій на економічне зростання країн.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Виконання кваліфікаційної роботи пов'язане з планом наукових досліджень Вищого навчального закладу Укоопспілки «Полтавський університет економіки і торгівлі» за темою «Сучасні процеси глобалізації: рушійні сили, мегатренди, суперечності» (0113U006220). Внесок автора полягає у визначенні сутності та особливостей конкурентоспроможності компанії «Walmart Inc.».

Виконання кваліфікаційної роботи пов'язане з планом наукових досліджень Вищого навчального закладу Укоопспілки «Полтавський університет економіки і торгівлі» за темою «Сучасні процеси глобалізації: рушійні сили, мегатренди, суперечності» (0113U006220). Внесок автора полягає у дослідженні проблем та перспектив прямого іноземного інвестування як стратегічного чинника економічного зростання в Україні.

Публікації: Яременко А. І., Стрілець В. Ю Світові тренди прямого іноземного інвестування: досвід для України. *Збірник наукових статей магістрів*. Полтава : ПУЕТ, 2022. 290 с.

.РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ПРЯМОГО ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТИВАННЯ ЯК СТРАТЕГІЧНОГО ЧИННИКА ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ

1.1. Сутність прямого іноземного інвестування та його роль у зростанні економіки країни

У сучасних умовах господарювання наявний фінансово-економічний та ресурсний потенціал нашої країни не дає можливості вітчизняній економіці забезпечити себе необхідними інвестиційними ресурсами. Тому іноземні інвестиції є запорукою системного розвитку матеріально-технічної бази, стимулювання конкуренції на ринку, підвищення рівня життя у країні тощо. Залучення іноземних інвестицій, в порівнянні з традиційними джерелами фінансування, дає додаткові можливості, які полягають у використанні зарубіжного організаційного та управлінського досвіду, доступі до новітніх технологій, розвитку експортного потенціалу підприємницьких структур та економіки в цілому. Тому дослідження проблем залучення іноземних інвестицій в економіку України є актуальною теоретичною і прикладною проблемою.

Перш ніж визначити практичні аспекти теми та запропонувати рекомендації щодо покращення ситуації доцільно провести теоретичний аналіз ключових категорій: «інвестування», «інвестиції», «прямі іноземні інвестиції» тощо.

Згідно з Законом України «Про режим іноземного інвестування» під іноземними інвестиціями розуміють усі цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку чи досягнення соціального ефекту [43].

Прямими іноземними інвестиціями є міжнародні інвестиції, здійснені резидентами в одній країні з метою реалізації своєї довгострокової зацікавленості в

підприємствах іншої країни [51]. За визначенням Міжнародного валютного фонду це закордонні інвестиції, величиною у понад як 10 відсотків статутного капіталу, що дає зацікавленій стороні право на участь в управлінні підприємством [66].

Під прямими іноземними інвестиціями розуміються інвестиції в іноземну країну, де сторона-інвестор (корпорація, фірма) зазвичай зберігає контроль над інвестиціями, хоча це може включати придбання міноритарної частки. Прямі інвестиції зазвичай мають форму заснування іноземною компанією дочірньої компанії або отримання контролю над існуючою компанією у відповідній країні.

Відповідно до OECD Library прямі іноземні інвестиції — це категорія транскордонних інвестицій, у яких інвестор-резидент однієї економіки встановлює тривалий інтерес і значний ступінь впливу на підприємство-резидент іншої економіки. Володіння 10 або більше відсотками прав голосу на підприємстві в одній економіці інвестором в іншій економіці є доказом таких відносин. ПІІ є ключовим елементом міжнародної економічної інтеграції, оскільки вони створюють стабільні та довготривалі зв'язки між економіками. ПІІ є важливим каналом для передачі технологій між країнами, сприяють міжнародній торгівлі через доступ до зовнішніх ринків і можуть бути важливим засобом економічного розвитку. Індикатори, які охоплюються цією групою, це вхідні та зовнішні значення для запасів, потоків і доходу [71].

У Centre Statistic Office зазначають, що прямі інвестиції — це категорія міжнародних інвестицій, які, засновані на володінні акціонерним капіталом щонайменше 10%, відображають довгострокову зацікавленість резидента однієї економіки (прямий інвестор) у підприємстві-резиденті іншої економіки (підприємство прямого інвестування). Відносини прямого інвестування можуть існувати між кількома афілійованими підприємствами незалежно від того, чи зв'язок охоплює один ланцюг чи кілька ланцюгів. Після встановлення відносин прямого інвестування всі наступні фінансові потоки між пов'язаними суб'єктами господарювання обліковуються як операції прямого інвестування [62].

Світовий банк дає визначення прямих іноземних інвестицій як категорії прямих інвестицій за кордон, включають активи та пасиви, передані між прямими

інвесторами-резидентами та їхніми підприємствами прямого інвестування. Вони також охоплюють передачу активів і зобов'язань між нерезидентами-партнерами, якщо кінцева материнська компанія є резидентом. Прямі іноземні інвестиції – це категорія транскордонних інвестицій, пов'язаних із контролем або значним ступенем впливу резидента однієї економіки на управління підприємством, яке є резидентом іншої економіки. Крім власного капіталу, який створює контроль або вплив, прямі інвестиції також включають інвестиції, пов'язані з цими відносинами, включаючи інвестиції в підприємства, на які побічно впливають або контролюються, інвестиції в товариства-партнери (підприємства, контрольовані тим самим прямим інвестором), борг, а також зворотні інвестиції [75].

В якості іноземного інвестора при цьому можуть виступати практично будь-які категорії нерезидентів: іноземні юридичні та фізичні особи; іноземні держави в особі уповноважених органів; міжнародні урядові і неурядові організації; інші іноземні суб'єкти інвестиційної діяльності, зокрема й вітчизняні громадяни, що проживають за кордоном [43].

Іноземні інвестори можуть здійснювати інвестиції у вигляді іноземної та національної валюти, будь-якого рухомого і нерухомого майна та пов'язаних з ним майнових прав, цінних паперів та корпоративних прав, будь-яких прав інтелектуальної власності, прав на здійснення господарської діяльності, включаючи права на користування надрами та використання природних ресурсів, інших цінностей відповідно до законодавства України [43; 15].

Іноземні інвестиції розглядаються не лише як джерело фінансування інвестицій, а й як інструмент залучення передового управлінського досвіду, відтворення виробництва на засадах технологічних та технічних новацій.

Відповідно до законодавства України, іноземні інвестиції можуть здійснюватися в таких формах:

- часткової участі у підприємствах, що створюються спільно з українськими юридичними і фізичними особами, або придбання частки діючих підприємств;
- створення підприємств, що повністю належать іноземним інвесторам,

філій та інших підрозділів іноземних юридичних осіб або придбання у власність діючих підприємств повністю;

- придбання нерухомого чи рухомого майна, шляхом його прямого одержання або у вигляді акцій та інших цінних паперів;
- придбання самостійно чи за участю українських юридичних або фізичних осіб прав на користування землею та використання природних ресурсів на території України;
- придбання інших майнових прав;
- господарської (підприємницької) діяльності на основі угод про розподіл продукції;
- в інших формах, які не заборонені законами України, в тому числі без створення юридичної особи на підставі договорів із суб'єктами господарської діяльності України [43].

Серед основних форм організації господарських суб'єктів, створюваних за участю іноземних інвесторів Господарський кодекс України визначає:

- підприємство з іноземними інвестиціями - підприємство, в статутному капіталі якого не менш як десять відсотків становить іноземна інвестиція;
- іноземне підприємство - унітарне або корпоративне підприємство, створене за законодавством України, що діє виключно на основі власності іноземців або іноземних юридичних осіб, або діюче підприємство, придбане повністю у власність цих осіб [15].

За характером участі інвестора та ступенем контролю за об'єктом вкладання коштів визначають прямі і непрямі (портфельні) інвестиції.

Прямі інвестиції - основна форма експорту інвестиційного капіталу, що забезпечує встановлення ефективного контролю і надає можливість безпосереднього розпорядження закордонною компанією. При цьому частка статутного капіталу має бути істотною для реалізації прав управління та участі в розподілі доходів. Як правило, таку частку визначають обсягом не менше 10 % статутного капіталу, ще більший контроль забезпечують так званий «блокуючий» - 25 %, а також контрольний - 51 % пакети.

В свою чергу, непрямі (портфельні) інвестиції здійснюються, як правило, шляхом придбання інвестиційних чи позикових цінних паперів і не мають на меті забезпечити інвестору ефективний контроль за реципієнтом.

Узагальнюючи визначення зарубіжних та вітчизняних науковців можемо надати власне тлумачення категорії «прямі іноземні інвестиції» як сукупності ресурсів, як матеріальних, так і нематеріальних, які переміщуються через кордони та переливаються на національну економіку, що сприяє зростанню.

Механізм роботи іноземних інвестицій наступний: компанії чи уряди, які розглядають прямі іноземні інвестиції, як правило, розглядають цільові фірми чи проекти у відкритих економіках, які пропонують кваліфіковану робочу силу та перспективи зростання для інвестора вище середнього. ПІІ часто виходять за рамки простого капіталовкладення. Це також може включати надання управління, технологій та обладнання. Ключовою особливістю прямих іноземних інвестицій є те, що вони встановлюють ефективний контроль над іноземним бізнесом або принаймні істотний вплив на прийняття ним рішень.

Прямі іноземні інвестиції можуть здійснюватися різними способами, включаючи відкриття дочірньої чи асоційованої компанії в іноземній країні, придбання контрольного пакета акцій існуючої іноземної компанії або шляхом злиття чи створення спільного підприємства з іноземною компанією.

Порогове значення для ПІІ, яке встановлює контрольний пакет акцій, відповідно до вказівок, встановлених Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), становить мінімум 10% частки власності в іноземній компанії. Це визначення є гнучким. Існують випадки, коли фактичний контрольний пакет акцій фірми може бути встановлений шляхом придбання менше 10% голосуючих акцій компанії.

ПІІ можуть сприяти та підтримувати економічне зростання як у країні-реципієнті, так і в країні, яка інвестує. З одного боку, країни, що розвиваються, заохочують ПІІ як засіб фінансування будівництва нової інфраструктури та створення робочих місць для своїх місцевих працівників. З іншого боку, транснаціональні компанії отримують вигоду від прямих іноземних інвестицій як

засобу розширення своєї присутності на міжнародних ринках. Водночас недолік ПІІ полягає в тому, що вони включають регулювання та нагляд з боку багатьох урядів, що призводить до більш високого рівня політичного ризику.

Серед переваг ПІІ слід відмітити:

- ПІІ можуть допомогти отримати податкові пільги, пільгові тарифи або певні стимули;
- ПІІ можуть сприяти більшій диверсифікації інвестицій;
- країни, які отримують іноземний капітал, можуть використовувати його для збільшення можливостей зайнятості;
- іноземний капітал може діяти як стимул для економіки країни-реципієнта;
- ПІІ можуть полегшити доступ до нових технологій і стратегій управління.

Вайдя Д. зазначає, що для приймаючої країни більше інвестицій означає кращу інфраструктуру, широкі робочі місця, нові технології, нове обладнання та кваліфіковану робочу силу. Крім того, ПІІ стабілізують обмінний курс приймаючої країни, збільшують імпорт, покращують експорт і заохочують інновації [6].

В цілому переваги ПІІ можна згрупувати наступним чином: стимулювання економічного розвитку; легка міжнародна торгівля; зайнятість та економічний підйом; податкові пільги; розвиток ресурсів; передача ресурсу; зменшені витрати; підвищення продуктивності; збільшення доходу країни (табл. 1.1).

Таблиця 1.1 – Ключові переваги прямих іноземних інвестицій

Ключова перевага ПІІ	Характеристика
1	2
Стимулювання економічного розвитку	ПІІ можуть стимулювати економічний розвиток цільової країни та створювати більш сприятливе середовище для компаній, інвестора, а також стимулювати місцеве співтовариство та економіку.
Легка міжнародна торгівля	Країни зазвичай мають власні імпорتنі тарифи, що ускладнює торгівлю. Багато економічних секторів зазвичай вимагають присутності в міжнародних виробників, щоб забезпечити продажі та досягнення цілей. ПІІ значно полегшують усі ці аспекти міжнародної торгівлі.

Продовження табл. 1.1

1	2
Зайнятість та економічний підйом	ППІ створюють нові робочі місця та більше можливостей, оскільки інвестори будують нові компанії в інших країнах. Це може призвести до збільшення доходу та купівельної спроможності місцевих жителів, що, у свою чергу, призведе до загального зростання цільової економіки.
Податкові пільги	Іноземні інвестори отримують податкові пільги, які є дуже вигідними незалежно від обраної сфери бізнесу.
Розвиток ресурсів	Розвиток людських ресурсів є великою перевагою ППІ. Навички, отримані робочою силою під час навчання, підвищують загальну освіту та людський капітал у країні. Країни з ППІ отримують вигоду від розвитку своїх людських ресурсів, зберігаючи при цьому власність.
Передача ресурсу	Прямі іноземні інвестиції дозволяють передавати ресурси та обмінюватися знаннями, технологіями та навичками.
Зменшені витрати	Прямі іноземні інвестиції можуть зменшити диспропорцію між доходами та витратами. Завдяки цьому країни зможуть переконатися, що виробничі витрати будуть однаковими, і їх можна буде продати легше.
Підвищення продуктивності	Об'єкти та обладнання, надані іноземними інвесторами, можуть підвищити продуктивність робочої сили в цільовій країні.
Збільшення доходу країни	Ще однією великою перевагою прямих іноземних інвестицій є збільшення доходу цільової країни. Із збільшенням кількості робочих місць і вищою заробітною платою національний дохід зазвичай зростає, що сприяє економічному зростанню. Великі корпорації зазвичай пропонують вищі рівні зарплати, ніж зазвичай у цільовій країні, що може призвести до збільшення доходу.

Джерело: складено на основі [57; 2; 33]

Поряд з цим, ППІ мають ряд недоліків:

- залучення іноземних інвесторів може призвести до того, що інші місцеві або вітчизняні підприємства програють, якщо вони не зможуть встигати за швидкістю чи масштабом виробництва;
- мегакорпорації можуть використовувати ППІ як інструмент для захоплення внутрішніх ринків зарубіжних країн і таким чином гальмувати місцеву економіку;
- репатріація прибутку є постійним ризиком; можливо, що прибутки, отримані в певній країні, можуть надходити безпосередньо іноземним інвесторам і

взагалі не приносити користь національній економіці.

Геращенко С.О. стверджує, що серед інших недоліків системи інвестування і складностей залучення іноземних інвестицій можна виділити обмеженість (інколи недоступність) та суперечливість інформації про об'єкти інвестицій і процес їх оформлення, відсутність системного підходу до залучення іноземних інвестицій на рівні областей, міст та районів, неврегульованість інтересів інвесторів та національної економіки тощо [12]. Вайдя Д. стверджує, що ПП відлякують вітчизняний бізнес; вони не завжди можуть конкурувати з глобальними гравцями. Це капіталомістке рішення; стихійні лиха або політичні заворушення, що відбуваються в приймаючій країні, можуть спричинити значні втрати. Культурні відмінності також є проблемою: багато ПП зазнають краху через неефективне управління та місцеві протести [6].

В цілому дослідження сутності прямих іноземних інвестицій сприяло формуванню розуміння їх як сукупності ресурсів, як матеріальних, так і нематеріальних, які переміщуються через кордони та переливаються на національну економіку, що сприяє зростанню. Визначено, що ПП має як переваги, так і недоліки для приймаючої країни. Пряме іноземне інвестування характеризує процес залучення транскордонних інвестицій, у якому інвестор-резидент однієї країни інвестує кошти у інвестиційний проєкт іншої економіки з метою отримання вигоди у вигляді прибутку, контролю, залучення передового управлінського досвіду, відтворення виробництва на засадах технологічних та технічних новацій. Разом з тим, це також залежить від типу прямого іноземного інвестування, оскільки кожен з них має певні специфічні особливості та характеристики, що потребують детального дослідження.

1.2. Типологізація прямого іноземного інвестування

Інвестиційний ринок – це величезний простір. Індивідуальні інвестори та

великі компанії можуть інвестувати в компанії як у своїх країнах, так і за кордоном. Класифікація прямих інвестицій базується, по-перше, на напрямі інвестицій як для активів, так і для зобов'язань; по-друге, за використанням інвестиційним інструментом (акції, кредити тощо); і, по-третє, за секторами.

Щодо напрямку, то його можна розглядати з домашньої та господарської позицій. Починаючи з внутрішнього, фінансування будь-якого типу, надане материнською компанією-резидентом її афілійованим особам-нерезидентам, буде включено до прямих інвестицій за кордоном. І навпаки, фінансування будь-якого типу, надане дочірніми компаніями, асоційованими компаніями або філіями нерезидентів своїй материнській компанії-резиденту, класифікується як зменшення прямих інвестицій за кордоном, а не як прямі іноземні інвестиції. З приймаючої сторони фінансування, надане материнськими компаніями-нерезидентами своїм дочірнім компаніям, асоційованим компаніям або філіям, реєструватиметься в країні резидентства дочірніх компаній як прямі іноземні інвестиції, а фінансування, надане дочірніми компаніями, асоційованими компаніями-резидентами і філіями їхньої материнської компанії-нерезидента класифікуватимуться як зменшення прямих іноземних інвестицій, а не як прямі інвестиції за кордоном.

Існують різні рівні та форми прямих іноземних інвестицій, усі вони залежать від типу залучених компаній та причин інвестування. Інвестор ППІ може придбати компанію в цільовій країні шляхом злиття або придбання, створення нового підприємства або розширення існуючого. Інші форми прямих іноземних інвестицій включають придбання акцій асоційованої компанії, реєстрацію компанії, що повністю належить їй, і участь у спільному підприємстві за кордоном. ППІ можна класифікувати за різними ознаками. Так, Хейс А. поділяє ППІ на чотири типи:

1. Горизонтальні ППІ. Найпоширенішим типом ППІ є горизонтальні ППІ, які в основному обертаються навколо інвестування коштів в іноземну компанію, що належить до тієї ж галузі, що й та, якою володіє або керує інвестор ППІ. Тут компанія інвестує в іншу компанію, розташовану в іншій країні, де обидві компанії виробляють схожі товари. Наприклад, іспанська компанія Zara може інвестувати або придбати індійську компанію Fab India, яка також виробляє подібні продукти, як

Zara. Оскільки обидві компанії належать до однієї галузі виробництва товарів і одягу, ПП класифікуються як горизонтальні ПП [6].

2. Вертикальні ПП. Вертикальні ПП виникають, коли інвестиції здійснюються в рамках типового ланцюжка поставок у компанію, яка не обов'язково належить до тієї ж галузі. Таким чином, коли відбуваються вертикальні ПП, бізнес інвестує в закордонну фірму, яка може поставляти або продавати продукцію. Вертикальні ПП далі класифікуються як зворотні вертикальні інтеграції та прямі вертикальні інтеграції. Наприклад, швейцарський виробник кави Nescafe може інвестувати в кавові плантації в таких країнах, як Бразилія, Колумбія, В'єтнам тощо. Оскільки компанія-інвестор купує у постачальника в ланцюжку постачання, цей тип ПП відомий як зворотна вертикальна інтеграція. І навпаки, пряма вертикальна інтеграція має місце, коли компанія інвестує в іншу іноземну компанію, яка займає вищий рейтинг у ланцюжку поставок [65].

3. Конгломерат ПП. У конгломераті ПП компанія інвестує в іноземний бізнес, який не пов'язаний з її основною діяльністю. Оскільки компанія-інвестор не має попереднього досвіду в галузі знань іноземної компанії, це часто приймає форму спільного підприємства. Коли інвестиції здійснюються у дві абсолютно різні компанії з абсолютно різних галузей, операція відома як конгломерат ПП. Як такі, ПП не пов'язані безпосередньо з бізнесом інвестора. Наприклад, американський рітейлер Walmart може інвестувати в TATA Motors, індійського виробника автомобілів [74].

4. Платформа ПП. Останніми видами прямих іноземних інвестицій є платформні ПП. У випадку ПП на платформі бізнес розширюється за кордоном, але вироблена продукція експортується в іншу, третю країну. У цьому випадку бізнес інвестора працює на експансію в іноземній країні з кінцевою метою експорту виробленої продукції в зовсім іншу, третю країну. Наприклад, бренд одягу, що базується в Північній Америці, може передати свій виробничий процес у країну, що розвивається в Азії, і продавати готову продукцію в Європі. Наприклад, французька парфумерна марка Chanel створила виробничий завод у США та експортує продукцію в інші країни Америки, Азії та інших частин Європи.

Бабій Є.В., Шелест Є.С. зазначають, що іноземні інвестиції поділяються на прямі, портфельні та реальні. Прямими іноземними інвестиціями вважаються капіталовкладення в реальні активи в інших країнах, в управлінні якими безпосередньо бере участь сам інвестор, при цьому кількість контрольованих акцій не повинна бути меншою за 25%. Портфельними інвестиціями є невеликі капітальні вкладення в акції закордонних підприємств, що не дають права на управління ними, а також вкладення в цінні папери іноземної держави та міжнародних валютно-фінансових організацій. Реальними іноземними інвестиціями вважаються вкладення в землю, нерухомість, виробниче обладнання, витрати оборотного капіталу. Та іноземні інвестиції здійснюються не лише у формі капіталовкладень, все частіше вони включають в себе прогресивні виробничі, інформаційні технології та сучасні методи управління [1].

Іноземні інвестори можуть брати участь у прямих іноземних інвестиціях кількома різними способами. Вони можуть розширити свою власну діяльність в іноземній країні або отримати акції з правом голосу в компанії, розташованій в іншій країні. Ось кілька різних способів використання ПІІ для проникнення на закордонні ринки:

1. Поглинання або злиття.
2. Придбання акцій з правом голосу в компанії, розташованій в іноземній країні.
3. Пропонувати спільні підприємства з закордонними фірмами.
4. Розширення за допомогою нової дочірньої компанії або філії вітчизняного бізнесу в іноземній країні [74].

Організації, які прагнуть вийти на зовнішній ринок як перший крок до встановлення постійних комерційних відносин, мають широкий вибір варіантів на вибір.

Розуміння цих різних інвестиційних варіантів має вирішальне значення для дослідження того, які з них найкраще підходять даній організації, цільовому ринку та/або підприємству.

Один із видів прямих іноземних інвестицій заснований на встановленні права

власності на актив або активи. Так, відповідно до нього поділяють на інвестиції на основі права власності та інвестиції на основі стратегічних альянсів.

Нижче наведено деякі з найпоширеніших типів інвестицій на основі власності:

- Грінфілд. Інвестиційна організація засновує абсолютно нову операцію на цільовому ринку, будуючи його з нуля.
- Браунфілд. Подібно до грінфілд, це агресивна стратегія виходу на ринок. Браунфілд-інвестиції – це придбання існуючих потужностей у цільовій країні. Часто ця стратегія передбачає певну рекультивацию ділянки, наприклад очищення ґрунту від хімікатів.
- Придбання. Інвестор купує існуючу операцію на цільовому ринку.
- Спільне підприємство. Інвестор визначає партнера з додатковими можливостями, і вони створюють абсолютно нову операцію на цільовому ринку, кожен з них володіє часткою, пропорційною вартості їх початкового внеску. Початкові організації-засновники продовжують діяльність як організації, відмінні від новоствореного спільного підприємства.
- Злиття. Інвестор визначає операцію з доповнювальними можливостями, і дві організації відмовляються від своїх оригінальних відмінних ідентичностей, щоб об'єднати зусилля в єдину нову компанію.

Щодо інвестиції на основі стратегічних альянсів, то це категорія інвестицій, у якій ресурси вносяться безпосередньо, але не створюють окремого активу. Зазвичай такі інвестиції створюють партнерські відносини, в яких відносини є єдиним справжнім активом. Інвестиції, засновані на стратегічних альянсах:

1. Альянси постачальників. Багато організацій інвестують у стабільні довгострокові відносини з постачальниками деталей, технологій, обладнання чи інших ключових ресурсів. Такі інвестиції вимагають не лише укладення довгострокового контракту на постачання. У багатьох випадках вони включають гармонізацію стандартів, угоди про контроль якості та інтеграцію процесів виробництва та доставки. У технологічно орієнтованих галузях альянси постачальників можуть включати угоди про спільні дослідження та розробки (НДДКР).

2. Дослідницький консорціум. Зростає кількість організацій у певних секторах, які об'єднують свої зусилля з досліджень і розробок, щоб покращити свою здатність протистояти пов'язаним викликам. У деяких випадках такі консорціуми зосереджені на розробці загальних стандартів, які дозволяють продуктам взаємодіяти. В інших вони організовують щось подібне до розподілу праці, розподіляючи дослідницькі завдання між членами консорціуму, які найкраще здатні їх виконати. Це може мати велике значення на міжнародному рівні, якщо організації з різних країн залучають різні види досвіду у відносини.

3. Комаркетинговий альянс. Деякі організації укладають угоду про продаж продуктів або послуг одна одній як частину власного набору пропозицій. Вони роблять це, щоб заповнити продуктові лінії та надати споживачам комплексну пропозицію. Коли дві організації працюють у різних країнах, такий тип домовленостей дозволяє одній продавати свою продукцію в іншій країні без створення власної маркетингової організації. Такі заходи не є безкоштовними; партнери повинні інвестувати не тільки в те, щоб стосунки працювали, але й у такі витрати, як перемаркування та ребрендинг.

4. Копродюсерський альянс. Так само, як організації обмінюються маркетинговими послугами, вони також можуть обмінюватися виробничими потужностями. Замість того, щоб відправляти готову продукцію на віддалений ринок, організація може укласти альянс з місцевим виробником для складання компонентів або виготовлення повного блоку відповідно до оригінальних специфікацій. Знову ж таки, це може бути економічно ефективним способом виходу на ринок, але він вимагає інвестицій у відносини, а також у передачу знань, навичок і дизайну.

5. Тендерний консорціум. Мабуть, найвільніша форма стратегічного альянсу виникає, коли організації об'єднуються в консорціум, щоб подати заявку на проект, який жодна з них не могла б реалізувати окремо. Такі консорціуми дуже поширені у великих міжнародних інфраструктурних проектах. Незважаючи на те, що організації зберігають свою відмінну ідентичність, вступ до консорціуму все ж вимагає певних довгострокових зобов'язань, особливо якщо пропозиція є успішною

і переможці зобов'язані працювати разом протягом кількох років. Простий факт участі в торгах може вимагати значних вкладень часу, людських ресурсів і грошей, особливо якщо потрібні гарантії ставки [74].

Що стосується інструментів, капітал прямих інвестицій складається з капіталу, наданого (прямо або через інші пов'язані підприємства) прямим інвестором підприємству прямого інвестування, та капіталу, отриманого прямим інвестором від підприємства прямого інвестування.

Капітальні операції з прямими інвестиціями складаються з трьох основних компонентів:

Акціонерний капітал: складається з капіталу у філіях, усіх акцій у дочірніх і асоційованих компаніях (за винятком привілейованих акцій, що не беруть участь, які розглядаються як боргові цінні папери та включені до інших прямих інвестицій).

Реінвестований прибуток: складається з частки прямого інвестора (пропорційно прямій участі в акціонерному капіталі) нерозподіленого прибутку, як дивіденди дочірніми або асоційованими компаніями та прибутки філій, які не перераховано прямому інвестору. Якщо такі доходи не визначено, доходи всіх філій за домовленістю вважаються розподіленими.

Інший капітал прямого інвестування (або боргові операції між компаніями): охоплює запозичення та позичання коштів, включаючи боргові цінні папери та комерційні кредити, між прямими інвесторами та підприємствами прямого інвестування та між двома підприємствами прямого інвестування, які мають одного прямого інвестора. Як зазначалося раніше, депозити та позики між афілійованими депозитними установами обліковуються як інші інвестиції, а не як прямі інвестиції [63]. І, нарешті, є кілька секторів розподілу потоків ПІІ та МПІ.

МВФ обрав розбивку за чотирма інституційними секторами (табл. 1.2), визначеними відповідно до сектору, до якого належить сторона-резидент. У національній статистиці деякі країни (серед яких Іспанія) публікують свої дані про ПІІ, надавши таку розбивку. Тим не менш, на практиці єдиним відповідним розділенням є «Банки та інші сектори», і воно розмивається тим фактом, що національні банки часто інвестують в іноземні підприємства через небанківські

холдингові компанії-резиденти.

Таблиця 1.2. – Класифікація прямих іноземних інвестицій за методологією МВФ [66]

Інституційний сектор (МВФ)	Економічний або промисловий сектор
1. Грошово-кредитний орган 2. Банки 3. Генеральний уряд 4. Інший резидентний сектор	1. Сільське господарство, мисливство, лісове господарство та рибальство 2. Добування корисних копалин 3. Виробництво 4. Електрика, газ та вода 5. Будівництво 6. Оптово-роздрібна торгівля та ресторанне господарство і готелі 7. Транспорт, склад і зв'язок 8. Фінансування, державні та господарські послуги 9. Громадські, соціальні та персональні послуги

Такі операції реєструватимуться як такі, що здійснюються іншими секторами, а не банками, таким чином спотворюючи обидві категорії. Однак на практиці в України цю класифікацію використовує Національний банк України для аналізу ПІІ.

На відміну від класифікації за інституційним сектором, визначення Еталонного показника ОЕСР надає перевагу «промисловій» структурі, яка включає дев'ять економічних секторів. Для цілей цієї класифікації ОЕСР спеціально рекомендує, щоб ПІІ, які здійснюються через холдингову компанію-резидент, класифікувалися відповідно до промислового сектора, до якого належить материнська компанія. Відповідно до цього критерію, коли материнська компанія є банком, операції з ПІІ, які здійснюються небанківською холдинговою компанією, будуть віднесені до банків [71].

В цілому, узагальнення існуючої типології дозволило створити ментальну карту, що відома також як карта думок (mind map) або асоціативна карта – це діаграма зв'язків, яка відображає природний хід мислення від центральної ідеї до її наслідків (рис. 1.1).

Один із важливих різновидів прямого іноземного інвестування є round tripping. Термін round tripping означає процес направлення резидентами за кордон коштів, які потім вертаються в країну у вигляді прямих інвестицій [38]. Основні чинники використання операцій round tripping:

- захист прав власності;
- податкові та фінансові вигоди;
- існування валютного контролю та зміни валютного курсу (для забезпечення гнучкості в управлінні активами, що виражені в іноземній валюті);
- отримання доступу до більш якісних фінансових послуг.

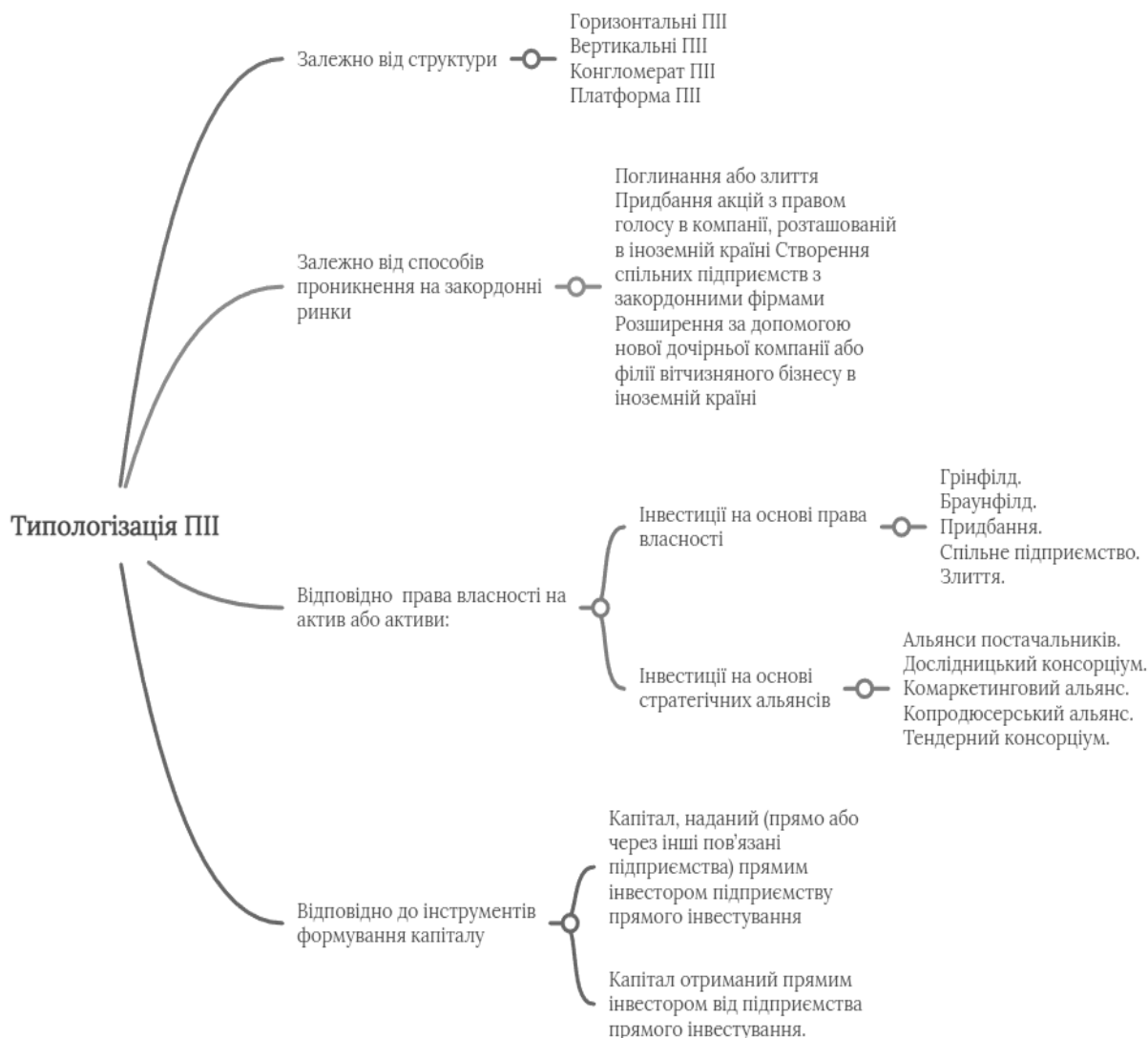


Рисунок 1.1 – Типологія прямого іноземного інвестування за різними класифікаційними ознаками

Джерело: складено на основі [57; 2; 33]

В цілому, проведений аналіз підходів до класифікації прямих іноземних інвестицій сприяв виділенню найбільш важливих із них, що дозволяють аналізувати стан інвестиційного ринку в залежності від типів за ознаками залежно від:

структури, способів проникнення на закордонні ринки; прав власності на активи; інструментів формування капіталу. Кожний з цих типів формується під впливом факторів зовнішнього та внутрішнього середовища. Що потребує більшого акценту аналізу їх впливу.

1.3. Ключові детермінанти розвитку прямого іноземного інвестування

Супутні переваги ПІІ, починаючи від надходження технологічних знань і управлінських навичок до необов'язкових потоків капіталу та збільшення зайнятості та виробничих потужностей, стимулювали цей вражаючий прогрес глобальних ПІІ. Це бурхливе глобальне явище призвело до зростання академічних досліджень детермінант ПІІ, як внутрішніх, так і зовнішніх, призвівши до багато наукових дебатів протягом останніх двох десятиліть. Дослідження щодо визначення потоків ПІІ наразі запропонували краще пояснення зовнішніх, ніж внутрішніх потоків.

Еклектична теорія Даннінга, також відома як парадигма власності, місцезнаходження та інтернаціоналізації (OLI), пропонує вичерпне пояснення діяльності ПІІ, яке включає власність, місцезнаходження та переваги інтернаціоналізації іноземних інвестицій як значних стимуляторів внутрішніх потоків ПІІ. Переваги розташування, характерні для приймаючої країни, роблять її більш привабливою для ПІІ, ніж країни-конкуренти [64].

На основі наукової літератури про ПІІ, ці фактори можуть згруповані в чотири ключові сфери, а саме регуляторні перспективи, політичні, макроекономічні, і соціальні точки зору. Недавнє дослідження Кілі А. Р. та Мацумото К. [69] сприяло поділу детермінант ПІІ на основі чотирьох категорій: інституційне середовище, макроекономічне середовище, природні умови та політика щодо залучення інвестицій. У їх дослідженні використовувалися напівструктуровані інтерв'ю з експертами. Результати показують, що зелений тариф і конкурентні торги та нормативно-правова підтримка, наприклад пріоритет компаній, що залучають та

здійснюють інвестиції, більше важливіші за традиційно стверджуванні детермінанти ПІІ, тобто праця, витрати, нестабільність обмінного курсу та доступ до місцевих фінансів.

Вайдя Д. стверджує, що є такі сприятливі фактори, які шукає іноземний інвестор:

1) Відкрита економіка : прямі іноземні інвестиції здійснюються, коли приймаюча країна має відкриту економіку — вітає інвестиції з розвинених країн. Інвестори уникають капітальних вкладень у закриту економіку.

2) Зростання вище середнього : зазвичай іноземні інвестори менш зацікавлені в усталених ринках. Якщо країна все ще розвивається з можливостями для зростання вище середнього, інвестиції більш імовірні.

3) Екологічна стабільність : Інвестори віддають перевагу здоровому політичному середовищу та країнам із вдалим географічним розташуванням.

4) Кваліфікована та дешева робоча сила : інвестори мають намір використовувати доступні людські ресурси з такими базовими навичками, як спілкування та технічне ноу-хау.

5) Стабільність обмінного курсу : обмінні курси між інвестором і приймаючою країною не повинні сильно коливатися.

6) Державна підтримка : Інвестиційні компанії часто шукають поступок — податкова політика поблажлива до ПІІ.

7) Рентабельність інвестицій : інвестори очікують високих прибутків — має бути достатньо можливостей для прибутковості.

8) Хороша інфраструктура : інвестори віддають перевагу країнам, які пропонують кращу інфраструктуру — мережі, транспорт та інші засоби, які можуть ще більше полегшити бізнес-операції.

Також при визначенні рівня привабливості країни для інвестора варто враховувати ступінь ризику. Сьогодні питання ризиків стає особливо важливим для аналізу економічного потенціалу країни та її економічної безпеки. Одним з основних ризиків — є політичний. Слід пам'ятати, що політичний ризик породжується невизначеністю, нестабільністю урядового курсу стосовно до бізнесу,

інвестиційної, інноваційної політики. Кожна політична подія в країні дає своє відображення на розмірах та кількості інвестицій та інвесторів [12].

На підставі існуючої літератури [54; 77; 70; 61] фактори, що впливають на рішення компаній здійснювати ПІІ в економіку, можна згрупувати в чотири основні сфери: регуляторні, політичні, макроекономічні та соціальні перспективи. Деякі фактори виділяються як ключові в деяких дослідженнях. Наприклад, Вудхаус Е., досліджуючи 34 незалежні виробники електроенергії у 13 країнах, визначає макроекономічну, політичну та регуляторну як три сфери, що впливають на ПІІ. Зокрема, дослідження показує, що міцні державні фінанси, стабільний політичний клімат і відповідна правова база є найважливішими визначальними факторами в цих сферах [77]. Ламеч Р. і Сауд К. під час опитування 67 європейських і північноамериканських фірм виявили, що на прийняття рішень щодо ПІІ впливають три чинники: законодавча база, яка визначає права та обов'язки інвесторів, суворість і забезпечення дотримання платежі та наявність державних гарантій або зустрічних гарантій від багатосторонніх установ [70]. Бергара та ін. [61] досліджували роль інституційних фондів країни в інвестиційних рішеннях підприємств електроенергетики для вибірки з 87 країн. Їхнє дослідження показує, що чітко визначені та надійні політичні інститути є важливими пояснювальними змінними для генеруючої потужності (взятою як проксі для інвестиційного рішення), після контролю за змінними економічного контролю, такими як рівень доходу, ступінь індустріалізації та урбанізації. Вони вважають, що незалежність судової влади є особливо важливою як передумова для спроможності уряду достовірно взяти на себе зобов'язання виконувати умови контракту щодо залучення ПІІ.

Однак економічна ефективність лише частково пояснює вибір місця розташування ПІІ, оскільки вони також потребують інституційної легітимності, щоб вижити й досягти успіху в складному зовнішньому середовищі. З цієї точки зору стверджується, що зв'язок між інвестиційною діяльністю компаній та інституційним середовищем полягає в аналізі здатності інституцій зменшувати трансакційні витрати, пов'язані з ПІІ, у невизначеному зовнішньому середовищі. Таким чином, компанії мотивовані посилювати свою легітимність, щоб стати ізоморфними

інституційному середовищу приймаючої країни. Таким чином, необхідність інтеграції інституційних факторів у теорію ПП важко переоцінити. Відзначаючи відсутність інституційного змісту в еkleктичній парадигмі, Даннінг Дж. [64] стверджує, що важливо включити інституційні фактори в розширення моделі, і його подальші дослідження показують, що інститути впливають на всі три компоненти парадигми.

В економічній літературі останніми роками знаходимо поживавлення або занепокоєння щодо формулювання регуляторної політики як у розвинутих країнах, так і в країнах, що розвиваються, оскільки характер регулювання швидко та глибоко змінився. Інституційна теорія набуває значення у дослідженні феномену ПП та має особливе значення для вивчення економік, що розвиваються. Цікаво, що хоча існує досить багато емпіричної літератури щодо сприятливого впливу ПП на зростання у фінансово-розвиненіших економіках, жодне дослідження на сьогоднішній день не розглядало чітко зв'язок між ПП та зростанням за різних статусів кредитного регулювання. Водночас нещодавні структурні реформи, запропоновані офіційними суб'єктами, такими як ЄС та ОЕСР, включають переформулювання ринку праці з метою більшої гнучкості. Уряди все більше визнають, що реформи ринку праці є необхідною передумовою для залучення ПП. Знову ж таки, незважаючи на велику кількість літератури про вплив реформ ринку праці на залучення ПП, бачимо недостатню кількість інформації про те, як режими регулювання ринку праці можуть впливати на співвідношення ПП та зростання. Враховуючи конкретну нормативну базу приймаючої країни, вплив ПП на економічний розвиток і зростання всередині приймаючої економіки може суттєво відрізнятися навіть у межах однієї приймаючої країни та з часом, залежно від статусу регулювання. Це пов'язано з тим, що під час реформ компанії відповідно коригують свою діяльність, щоб обійти будь-які бар'єри, що виникають, або скористатися новими можливостями. Цей ефект, на нашу думку, не є монотонним, а, навпаки, він динамічний, постійно змінюється та формує постійний причинно-наслідковий ефект між інституційним контекстом і стратегіями МНК.

Вітчизняні автори [35; 11; 32] визначають ряд важливих висновків щодо

детермінант розвитку прямого іноземного інвестування. По-перше, інституційні чинники значно впливають на ПІІ в Україні. Ефект стає більш помітним у період після лібералізації порівняно з попереднім, що підтверджує переваги лібералізації ринку останніх часів. Іншим помітним відкриттям є позитивний вплив військових урядів на залучення іноземних інвестицій порівняно з демократичними урядами. По-третє, вартість робочої сили, регулювання кредитного ринку, ринку праці та бізнесу є найважливішими інституційними факторами, що впливають на приплив ПІІ.

Рощина Н.В, Борданова Л.С., Мілько І.В. поділяють фактори, що сприяють стимулюванню прямих іноземних інвестицій відповідно до рівня (регіональний або державний). При цьому на державному рівні автори групують фактори у економічні, політичні фактори та фактори спрощення бізнесу (рис. 1.2).



Рисунок 1.2 – Фактори впливу на пряму іноземне інвестування

Джерело: [51]

Як стверджує Геращенко О.С., для покращення інвестиційного клімату України актуальним на сьогодні є питання удосконалення правової та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення

конкурентоспроможності вітчизняної економіки. В Україні був розпочатий процес покращення правової бази для інвесторів, але він потребує більш комплексного підходу. Так, наприклад, з метою спрощення порядку залучення іноземних інвестицій та унеможливлення прояву ознак корупції при їх державній реєстрації 31.05.2016 прийнято Закон України № 1390- VIII «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій». 15 березня 2017 року підписано Угоду (у формі обміну листами) між Урядом України та Організацією економічного співробітництва та розвитку щодо приєднання до Декларації про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства, відповідних Рекомендацій та процедурних Рішень Ради Організації економічного співробітництва та розвитку. Підписано та ратифіковано Верховною Радою України міжурядові угоди про сприяння та взаємний захист інвестицій з деякими країнами світу [12].

Слід зазначити, що на рішення про ПІІ переважно впливає привабливість економічного зростання приймаючої країни.

Іншою вагомою детермінантою є ефективність уряду. Уряд може впливати на приплив прямих іноземних інвестицій, надаючи суспільні блага, розбудовуючи інфраструктуру, контролюючи корупцію, забезпечуючи надійне регуляторне середовище, а також забезпечення ефективного управління.

Збільшення розміру уряду, що відображається у підвищенні податків та інвестицій, вищому рівні споживання та трансфертних платежів, допомагає сприяти економічному зростанню шляхом перерозподілу багатства, заохочення іноземних інвестицій. Позитивний вплив розміру уряду на вхідні ПІІ може бути ще більш значним у країнах, що розвиваються, де гранична вигода від державних витрат є набагато вищою для залучення іноземних інвестицій шляхом стимулювання економічного зростання.

Захист права власності також має значний вплив на розвиток ПІІ. Право власності та нормативно-правова база є двома найважливішими елементами, що впливають на вибір приймаючою країною інвестицій. Даннінг Дж. [64], застосовуючи свою структуру OLI, постулює, що права власності та нормативне

середовище є двома важливими компонентами, які впливають на рішення МНК виробляти на міжнародному рівні. Крім того, він стверджує, що ефективні інституції зменшують трансакційні витрати, які можуть виникнути через неналежний захист прав власності та відсутність належним чином регульованої інституційної системи.

Міцна нормативна база зменшує невизначеність, захищаючи інвестицій і дозволяючи іноземній конкуренції шляхом усунення неспроможності ринку, що має підвищити ефективність і прибутковість. Вудхорс Е. також припускає, що ефективне верховенство права в поєднанні зі стабільним інституційним середовищем є необхідними умовами для того, щоб фірма розпочала або підтримувала бізнес. Дослідження показують, що погіршення виконання інвестиційних правил негативно впливає на ПІІ [77]. Так, підтримка законодавства про працю, здорова судова система, ефективне верховенство права та загальна справедливість є важливими правовими факторами, які сприяють потокам ПІІ.

Демократія і політична стабільність – є однією із найбільш потужних за своїм впливом детермінант у сьогоденні. Політичний режим і політичний ризик є важливими інституційними факторами, які сприяють залученню ПІІ.

Демократичний, а не автократичний уряд є більш сприятливим для залучення ПІІ. Демократія дає керівникам компаній можливість впливати на систему на свою користь через групи інтересів, вибори та лобіювання. І навпаки, автократичний уряд можна розглядати як джерело нестабільності та непередбачуваності, влада якого обмежена невеликою кількістю людей. Досліджуючи дев'яносто країн, що розвиваються, Алквіст Дж. виявив, що за стабільнішого державного режиму та демократичних політичних інституцій країна може залучати більше ПІІ, особливо від прямих інвесторів, які більш чутливі до політичних міркувань [59]. Проте демократія може створювати перешкоди для сприятливих змін у політиці через велику кількість гравців із правом вето.

Автократія сприяє реалізації прав власності, сприяючи довгостроковій стабільності в країні, отже, залученню іноземних інвесторів. Подібним чином, автократія забезпечує стабільність економічної політики на відміну від демократії, яка передбачає часті зміни урядовців. На наш погляд, інколи, автократичний уряд є

більш сприятливим для стабільного та передбачуваного ділового середовища. В цілому, ПП сприяють автократії, оскільки вона пригнічує вимоги робочої сили, пригнічує протестувальників і пропонує податкові пільги компаніям для заохочення ПП. Автократія допомагає залучати ПП в приймаючі країни. І навпаки, демократія може створити загрозу тероризму в країнах з низьким рівнем доходу, що може перешкоджати ПП, спричиняючи політичну нестабільність і збільшуючи витрати на ведення бізнесу.

Економічна політика та відкритість ринку є наступним фактором, що впливає на прямі іноземні інвестиції. Теорія припускає, що позитивний ефект економічної політики та відкритості ринку чи лібералізації може сприятливо впливати на ПП. Ах'єквіст А. [59] досліджує вплив результатів економічної політики на рух капіталу між країнами, виявивши, що портфельні інвестори чутливі до минулої поведінки уряду та результатів фінансової політики. Роль монетарної та фінансової політики та розвитку фінансового ринку в залученні ПП є досить вагомою. Відкритість ринку або лібералізація, як торгова, так і фінансова, також розглядаються як важливі детермінанти залучення ПП. Ламех Р., Саїд К. виявили, що взаємодія фінансової відкритості та інституційної якості позитивно впливає на приплив капіталу. Фінансово відкриті менш розвинені економіки мають тенденцію відчувати чистий приплив капіталу [70].

Державне сприяння є наступним фактором, що має вплив на ПП. Так, збільшення державних витрат сприяє розбудові інфраструктури, кращому корпоративному управлінню та кваліфікованій робочій силі завдяки покращенню освіти та навчання, що, як очікується, матиме позитивний вплив на приплив ПП.

Однією з найважливіших переваг розташування приймаючої країни, яка залучить ПП, є обсяг державних витрат. Розвиток інфраструктури у формі будівництва та обслуговування доріг і мостів, виробництва та передачі електроенергії, розвитку інформації та комунікацій, як частина ширшої програми державних витрат, може ефективно допомогти залучити іноземні інвестиції.

Регулювання кредитного ринку, ринку праці та бізнесу також визнано позитивним і значущим на різних рівнях значущості. Це вказує на те, що

регулювання є дуже важливим для здійснення позитивного впливу на іноземних та внутрішніх інвесторів. Так, корупція та бюрократичні затримки, а також поганий контроль за дотриманням закону та порядку в країнах, що розвиваються, суттєво стримують приплив ПІІ, які вкрай необхідні для підтримки економічного зростання. Верховенство права, якість регулювання, рівень корупції та виконання державних контрактів у країнах-реципієнтах є важливими визначальними факторами рішення про ПІІ.

Таким чином, фахівцям наукової сфери, що займаються дослідженням ПІІ, запропоновано типологію факторів впливу на відповідну систему, яка передбачає розмежування ПІІ за такими ознаками, як: результат впливу на стан залучення ПІІ (демократія і політична стабільність; економічна політика та відкритість ринку; ефективність уряду; правова та організаційна бази; захист права власності; державне сприяння; регулювання кредитного ринку, ринку праці та бізнесу тощо), що надає можливість враховувати та оцінювати вплив на планування та організування процесу залучення ПІІ для економіки країни.

Висновки за розділом 1

У першому розділі «Теоретичні основи дослідження прямого іноземного інвестування як стратегічного чинника економічного зростання» проведено дослідження економічної сутності прямого іноземного інвестування та його роль у зростанні економіки країни; визначено типологізацію прямого іноземного інвестування; обґрунтовано ключові детермінанти розвитку прямого іноземного інвестування.

ПІІ, спрямовані на пошук активів, розширяють доступ країни до нових ринків, нових технологій і компетенцій у розробці продуктів, що призведе до припливу іноземних фірм на національну економіку. У роботі визначено сутність прямих іноземних інвестицій (сукупність ресурсів, як матеріальних, так і нематеріальних,

які переміщуються через кордони та переливаються на національну економіку, що сприяє зростанню) та їх переваги для приймаючої країни. Надано тлумачення поняття «пряме іноземне інвестування» як процесу залучення транскордонних інвестицій, у якому інвестор-резидент однієї країни інвестує кошти у інвестиційний проєкт іншої економіки з метою отримання вигоди у вигляді прибутку, контролю, залучення передового управлінського досвіду, відтворення виробництва на засадах технологічних та технічних новацій.

Досліджено типологію факторів впливу на відповідну систему, яка передбачає розмежування ПП за такими ознаками, як: результат впливу на стан залучення ПП; демократія і політична стабільність; економічна політика та відкритість ринку; ефективність уряду; правова та організаційна бази; захист права власності; державне сприяння; регулювання кредитного ринку, ринку праці та бізнесу тощо.

У роботі обґрунтовано ключові переваги та недоліки залучення прямих іноземних інвестицій для країни та визначено детермінанти стимулювання іноземних інвестицій.

РОЗДІЛ 2

ДОСЛІДЖЕННЯ ОСОБЛИВОСТЕЙ ПРЯМОГО ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТИВАННЯ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ

2.1. Дослідження світових трендів прямого іноземного інвестування

Важливість притоку іноземного капіталу для сприяння експорту країн-одержувачів продовжує активно обговорюватися. Як теоретичні, так і емпіричні дослідження вказують на те, що прямі іноземні інвестиції можуть стимулювати експорт декількома способами: надання додаткового капіталу для виробництва експорту; сприяння передачі технологій; розширення та модернізація існуючого асортименту продукції; підвищення технічних та управлінських навичок працівників вітчизняних фірм; надання доступу до глобальних дистриб'юторських мереж для продажу експортних товарів на міжнародних ринках; покращення структури експорту приймаючої країни. Важливість прямого іноземного інвестування визначає актуальність та необхідність дослідження та створює підґрунтя для розробки пропозицій щодо розвитку іноземного інвестування.

Протягом багатьох років ПІІ займали важливе місце в багатьох економічних дослідженнях через їх значну роль у процесі економічного зростання. Існуюча література з цього приводу вказує на позитивний вплив ПІІ на розвиток приймаючої країни. Євтушенко Г. І., Левківський Т. А. зазначають, що у сучасних умовах господарювання в Україні інвестиції є одним із найважливіших засобів забезпечення виходу країни з кризи, досягнення реальних структурних зрушень в економіці, технологічного переозброєння, підвищення якісних показників господарської діяльності на мікро- та макрорівнях [20]. Татарульєва А. О. стверджує, що вплив іноземних інвестицій на економічний розвиток заслуговує особливої уваги, оскільки потоки іноземного капіталу в умовах глобальної економічної інтеграції є

складником самого інтеграційного процесу, а також відображенням взаємовідношень елементів моделі соціально-економічної макросистеми [54]. Педченко Н. С., Стрілець В. Ю., Франко Л. С. акцентують на важливості дослідження міжнародного досвіду інвестування як інструменту розвитку вітчизняного підприємництва [40].

ППІ можуть принести багато переваг приймаючій країні. До них належать:

- Покриття дефіциту внутрішніх інвестиційних фондів у країнах за рахунок припливу іноземного капіталу, зокрема ППІ.
- Присутність стратегічного іноземного інвестора створює позитивні додаткові ефекти, такі як краще корпоративне управління, управлінський досвід і навички, фактичний або потенційний доступ до нових ринків і мереж розподілу.
- У короткостроковій перспективі приймаюча країна за нормальних умов покращить свій платіжний баланс і, можливо, також умови торгівлі.

ППІ привабливі як джерело фінансування поточного рахунку і в основному як індикатор зростаючої міжнародної впевненості до стійкості всього процесу реформ в економіці.

Постійний потік ППІ є важливою ознакою довіри, оскільки основні світові агенції кредитних рейтингів включають його серед їх показників міжнародної кредитоспроможності.

Після того, як пандемія COVID-19 спустошила потоки прямих іноземних інвестицій у 2020 році, що призвело до 35-відсоткового скорочення глобальних ППІ, згідно з даними Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД) , з'явилися ознаки значного відновлення. Схоже, що світова економіка відновлюється: у 2021 році зростання досягло 6,0 відсотка після нищівного скорочення на 3,4 відсотка роком раніше.

І потоки прямих іноземних інвестицій відновилися, а моніторинг інвестиційних тенденцій ЮНКТАД показує вражаюче 77-відсоткове зростання глобальних ППІ до приблизно 1,65 трлн дол. США порівняно з лише 929 млрд дол. США у 2020 році. Ця цифра перевищила рівень інвестицій до пандемії, який становив приблизно 1,5 трлн дол.).

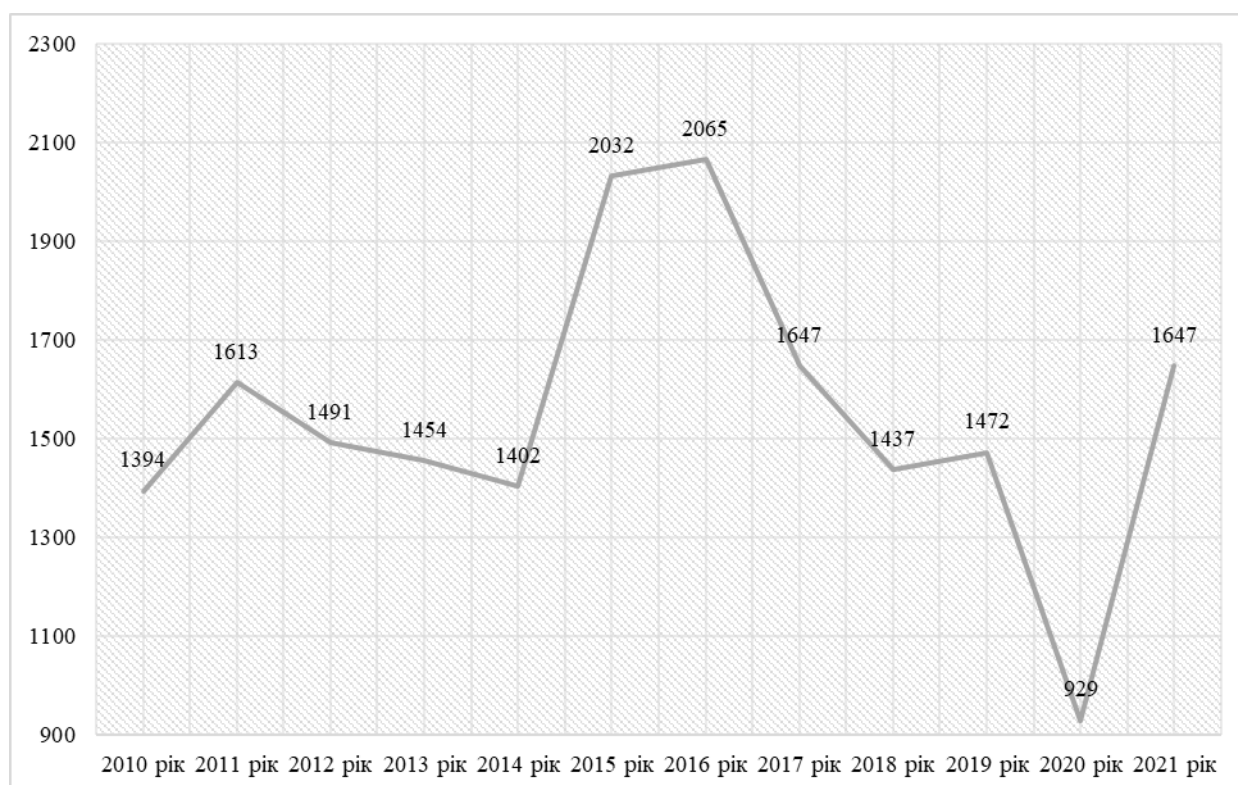


Рисунок 2.1 – Глобальні потоки прямих іноземних інвестицій у 2010-2021 роках,
млн дол.

Джерело: [76]

Приплив прямих іноземних інвестицій у відсотках від валового внутрішнього продукту є хорошим показником привабливості країни як місця для довгострокових інвестицій. Так, наприклад, Китайська економіка зараз менша за економіку США в номінальному вираженні, але ПІІ у відсотках від ВВП становили 1,7% для Китаю станом на 2020 рік порівняно з 1,0% для США. Для менших динамічних економік ПІІ у відсотках від ВВП становлять часто значно вище: наприклад, 110% для Кайманових островів, 109% для Угорщини та 34% для Гонконгу (також для 2020 року).

У 2019 році глобальні потоки ПІІ незначно зросли (+3%) до 1,54 трлн дол. Криза COVID-19 спричинило різке падіння ПІІ: прогнозоване падіння (-5% до -10% у 2021 р.) значно гірше, ніж те, що спостерігалось в роки після світової фінансової кризи. Тоді на найнижчому рівні (1,2 трлн дол. США) у 2009 р., світові потоки ПІІ були приблизно на 300 млрд дол. США більше, ніж прогноз на 2020 рік.

У 2021 р. внутрішні ПІІ в розвинені економіки зросли на 5%, до 800 млрд дол. Вони були зосереджені в Європі, але головним чином через значне зростання у декількох економіках, таких як Ірландія та Швейцарія, після різко негативних надходжень у 2020 році. ПІІ в США, найбільшій економіці-реципієнті, скоротилися на 3% до 246 млрд дол. США.

Починаючи з 2010 року, потоки до країн, що розвиваються, були відносно стабільними, коливаючись у значно вужчому діапазоні, ніж у розвинених країнах, у середньому 675 млрд дол. США. У 2020 році вартість грінфілд-проектів зменшилась на 14% і становила 846 мільярдів доларів США. Менший середній розмір проекту був головним рушієм, оскільки інвестиційна активність, за кількістю проектів, впала лише на 1%.

Індустрія інформації та комунікацій забезпечила найбільшу кількість нових проектів у 2021 році. Однак у вартісному вираженні (66 млрд дол. США) вона відстає від електроенергетичної, газової та парової промисловості (113 млрд дол. США), коксу та нафтопродуктів (94 млрд дол. США) і дорівнює будівельній галузі.

За кількістю заявлених нових проектів, будівельна галузь (-10%), промисловість автотранспортних засобів та іншого транспортного обладнання (-13%), хімічна продукція та хімічна продукція (-10%), а також транспортування та зберігання (-3%) - це чотири галузі, що зазнали спаду (рис. 2.2).



Рисунок 2.2 – Кількість нових проектів прямих іноземних інвестицій за галузями в 2021 році та % зміни порівняно з 2020 роком

Джерело: складено на основі даних [71; 66; 19]

Найдинамічнішою галуззю у вартісному вираженні та кількості заявлених нових проектів є електроенергетика, газова та паропромисловість (+ 30% за кількістю та + 23% за вартістю між 2020 та 2021 роками).

Глобальний ринок вхідних прямих іноземних інвестицій зріс на 18% у 2021 році порівняно з показниками 2020 року, згідно зі щорічним звітом про глобальні ПІІ за 2022 рік . У 2021 році у трійку найбільших країн призначення ПІІ – Німеччину , США та Велику Британію – реалізовано понад 26% проектів ПІІ.

Єдиними двома економіками, що розвиваються, які потрапили до першої десятки за обсягами вхідних ПІІ (рис. 2.3), є Індія та Китай із спільною часткою ринку 7%. У 2021 році в Індії спостерігалось різке зростання внутрішніх інвестицій на 27%, головним чином завдяки інвестиціям у сектор програмного забезпечення та ІТ-послуг, на частку яких припадало 29% проектів ПІІ. Іноземні інвестиції в Китай в основному були спрямовані на сектори електроніки, туризму та хімікатів із загальною часткою ринку 36%. З усіх десяти провідних країн ОАЕ відчували найбільше зростання обсягів інвестиційних проектів ПІІ (77%) порівняно з 2020 роком, за нею йдуть Австралія (65%) і Великобританія (47%).

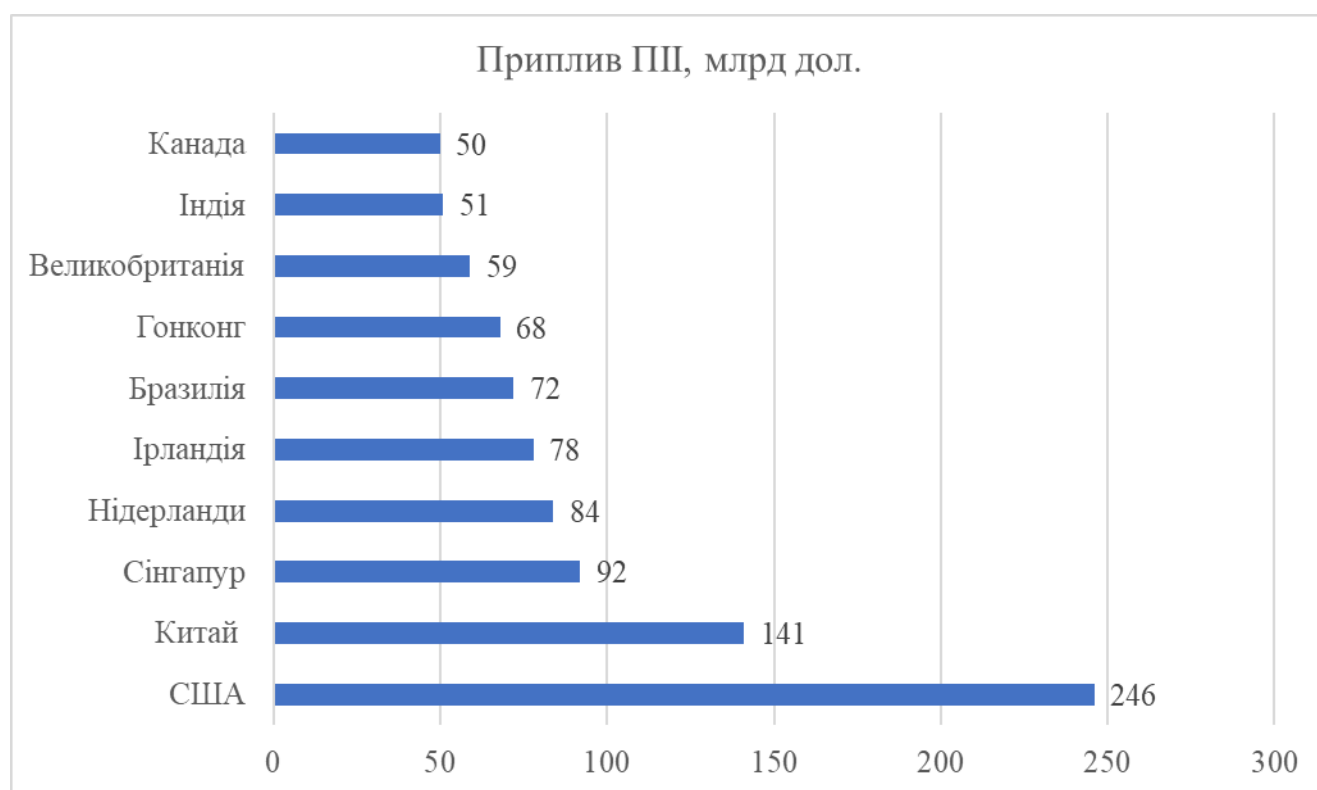


Рисунок 2.3 – Приплив ПІІ, топ-10 економік-отримувачів, 2021 (млрд дол. США)

Джерело: складено на основі даних [78; 27; 76; 71; 66; 19]

Серед ключових сучасних тенденцій залучення ППІ у світі слід виділити наступні:

– Кількість проектів ППІ в Європі зросла з 5648 у 2020 році до 6259 у 2021 році (табл. 2.1), що становить загальне збільшення на 11%. З 2020 по 2021 рік також спостерігалось зростання капітальних інвестицій на 16% і збільшення кількості робочих місць на 24%.

– У країнах Європи, що розвиваються, у 2021 році спостерігалось більш високе зростання кількості проектів і капітальних інвестицій, порівняно з попереднім роком, на 13% і 20% відповідно.

Таблиця 2.1 – Показники прямих іноземних інвестицій країн Європи у 2021 році

Країни	Кількість проектів інвестицій і Європу, од.	Кількість проектів інвестицій з Європи, од.	Вартість проектів інвестицій з Європи, млн дол.
Німеччина	982	1125	43,8
Великобританія	981	1417	37,8
Іспанія	675	357	15,8
Польща	423	X	X
Франція	378	725	28,9
Нідерланди	282	X	16,8
Ірландія	256	207	X
Бельгія	241	X	7,7
Італія	193	288	14,3
Турція	183	X	X
Швейцарія	X	538	12,6
Швеція	X	292	7,4
Данія	X	245	9,1
Інші	1665	1312	47,7
Разом	6259	6936	241,5

Джерело: складено автором на основі даних [73; 47]

– У 2021 році три найкращі країни призначення ПІІ в Європі – Німеччина, Велика Британія та Іспанія – прийняли понад дві п'ятих проектів ПІІ в Європі. У всіх трьох країнах спостерігалось збільшення кількості проектів. Німеччина та Великобританія є двома першими одержувачами ПІІ, спрямованих у Європу, тоді як Іспанія залучила 675 проектів інвестицій.

– Сполучене Королівство отримало п'яту частину європейських капіталовкладень у 2021 році, зібравши 43,4 мільярда доларів США, що на 15% більше, ніж у 2020 році. Велика Британія також спостерігала рекордні рівні створення робочих місць у 2021 році, коли було оголошено про створення понад 90 000 робочих місць, що на 49% більше, ніж у 2020 році.

– ПІІ в Іспанію зросли більш ніж удвічі з 2020 по 2021 роки. Велика частка цих інвестицій пов'язана з декількома капіталомісткими підприємствами з відновлюваної енергетики, такими як португальська Energias de Portugal та італійська Enel. Створення робочих місць в Іспанії також зросло на 46% у 2021 році порівняно з 2020 роком [73; 47].

Німеччина випередила США та стала провідною країною призначення для проектів ПІІ, зафіксувавши 1537 у 2021 році. У 2020 році Німеччина посіла друге місце за проектами ПІІ на світовому рівні з 1566, що на 8% нижче, ніж у США, але значно випереджає Великобританію, Францію та Індію, які посіли третє, четверте та п'яте місця відповідно. Незважаючи на незначне падіння ПІІ Німеччини на 2% між 2020 і 2021 роками, їй вдалося обігнати США, які зазнали більш помітного падіння на 11%. Зокрема, Баден-Вюртемберг, земля на південному заході Німеччини, де розташовані такі великі міста, як Штутгарт і Мангейм, була провідною землею країни за ПІІ у 2021 році. У 2021 році Баден-Вюртемберг залучив одну чверть проектів ПІІ Німеччини, Північний Рейн-Вестфалія на заході Німеччини залучив 24%, а Гессен, фінансова столиця Німеччини Франкфурт, посідає третє місце з 14%. Іспанська транснаціональна телекомунікаційна компанія Telefónica інвестувала в найбільшу кількість ПІІ проектів у Німеччині у 2021 році, випередивши американського логістичного гіганта Amazon, який посів друге місце. Разом

компанії інвестували в 96 проектів, що відповідає 6% частки ринку ПІІ Німеччини [73].

Економіка США є найбільшою у світі (як вимірюється номінальним ВВП) і залучила приплив ПІІ на суму 382 мільярди доларів у 2021 році. Іноземні інвестиції по всій країні відрізняються на рівні регіону та штату з точки зору промисловості та кількості проектів, але це три домінують штати – Техас, Нью-Йорк і Каліфорнія – які залучають основну частину ПІІ у США, займаючи 35% усіх вхідних інвестиційних проектів США у 2021 році.

У Техасі, провідному штаті за обсягом ПІІ, розташовані штаб-квартири багатьох компаній зі списку Fortune 500, що дуже приваблює іноземні транснаціональні компанії. У 2021 році південнокорейський технологічний гігант Samsung оголосив, що інвестує 17 мільярдів доларів у нове підприємство з виробництва передових напівпровідників у Тейлорі, округ Вільямсон. Очікується, що проект, який розпочнеться в другій половині 2024 року, створить 2000 місцевих робочих місць і допоможе подолати глобальний дефіцит напівпровідників.

Нью-Йорк посів друге місце за обсягом прямих іноземних інвестицій у США, залучивши 166 проектів. Не дивно, що Емпайр-Стейт був номером один у штаті США за фінансовими послугами у 2021 році, залучивши 42% усіх внутрішніх інвестицій у країну, за ним йдуть Флорида з 12% і Каліфорнія з 8%.

У 2021 році Каліфорнія посіла третє місце на рівні штату за проектами ПІІ в США. Найбільшим сектором для інвестицій у штаті були бізнес і професійні послуги, за якими йдуть програмне забезпечення та ІТ-послуги та автомобільна промисловість. У загальнонаціональному масштабі Каліфорнія була другою за діловими та професійними послугами, поступаючись лише Нью-Йорку, і третьою за програмним забезпеченням та ІТ-послугами після Нью-Йорка та Техасу. На рівні країни провідними ринками джерела вхідних інвестицій США були Великобританія, Німеччина та Канада, які інвестували у 235, 135 та 132 проекти ПІІ відповідно.

Велика Британія посіла третє місце за світовими прямими іноземними інвестиціями у 2021 році, залучивши 1216 проектів, що на 47% більше, ніж у 2020 році. Велика частина Лондона привернула більшість вхідних інвестицій (якщо

вказано місто чи регіон) із часткою ринку 34%, за яким йдуть Південні східна Англія з 10% і північно-західна Англія з 8% [47].

На рівні міст, як і очікувалося, Лондон отримав левову частку інвестиційних проектів Великобританії, тоді як два інших великих англійських міста також потрапили до п'ятірки лідерів: Манчестер на третьому місці та Бірмінгем на п'ятому. Глазго, найбільш густонаселене місто Шотландії, посідає друге місце, залучаючи на 56% більше ПІІ, ніж столиця країни Единбург. Белфаст, єдине місто Північної Ірландії, яке залучило значні інвестиції, посів четверте місце у Великобританії, залучивши 21 проект. У 2021 році міста Уельсу отримали особливо низькі оцінки щодо проектів із залучення ПІІ, а Кардіфф посів 17-е місце, поступаючись потоку англійських міст середнього рівня.

За кількістю проектів провідною компанією з інвестиціями у Великій Британії у 2021 році був гонконгський конгломерат СК Hutchison Holdings, за яким йдуть Amazon зі штаб-квартирою в США та сінгапурський ICP. Проте саме Nescate Independent Power, британська компанія з відновлюваних джерел енергії, яка є дочірньою компанією Nescate Energy зі штаб-квартирою в США, була найбільшим інвестором у країні як з точки зору капіталовкладень, так і щодо створення робочих місць.

У 2021 році у Франції спостерігалось значне зростання вхідних ПІІ на 22%, однак у Парижі, який зазвичай є центром інвестицій у країні, спостерігалось зниження на 32%/. Столиця була єдиним місцем у першій десятці міст Франції, де спостерігалось падіння інвестицій. Навпаки, у Тулузі, що посідає друге місце, спостерігалось величезне збільшення кількості проектів (89%), тоді як у Ліоні спостерігалось зростання вхідних ПІІ на 33%. У Ліллі спостерігалось найбільше зростання вхідних інвестицій у відсотках: кількість проектів зросла на 160% з п'яти до 13. США були провідним ринком джерела ПІІ, спрямованих до Франції, за ними йшли Німеччина та Великобританія. Нідерланди, Швейцарія та Бельгія посіли третє, четверте та п'яте місця відповідно. Японія була єдиною країною-джерелом з Азіатсько-Тихоокеанського регіону, яка потрапила в першу десятку, а Китай – на 11 місці.

Amazon була провідною інвестиційною компанією у Франції у 2021 році з 21 проектом, гігант електронної комерції також був провідною компанією за показниками створення робочих місць. Американська компанія оголосила про плани створити 3000 нових постійних посад у Франції в різних галузях, включаючи інженерію, кадри, ІТ, охорону здоров'я та безпеку та фінанси. Компанія Walt Disney була найбільшим інвестором у Франції у 2021 році за обсягом капіталовкладень. Він оголосив про плани розширення Паризького Діснейленду з інвестиціями в розмірі 2,47 мільярда доларів шляхом відкриття трьох нових тематичних парків до 2025 року, присвячених супергероям Marvel, Крижаному серцю та Зоряним війнам.

У 2021 році Індія була п'ятою країною з найкращими показниками щодо вхідних інвестиційних проектів із зростанням на 27%. Друга за чисельністю населення країна у світі випередила Іспанію, Австралію та Польщу, а також економічні центри, такі як Об'єднані Арабські Емірати та Китай. ПІІ в Індію були зосереджені навколо програмного забезпечення та ІТ-послуг, які становили 29% вхідних міжнародних інвестицій країни (рис 2.4). Ділові та професійні послуги, комунікації та засоби масової інформації займають 9% ринку. Споживчі товари, електроніка, туризм і автомобілебудування також показали високі показники для вхідних інвестицій, залучивши разом 169 проектів.

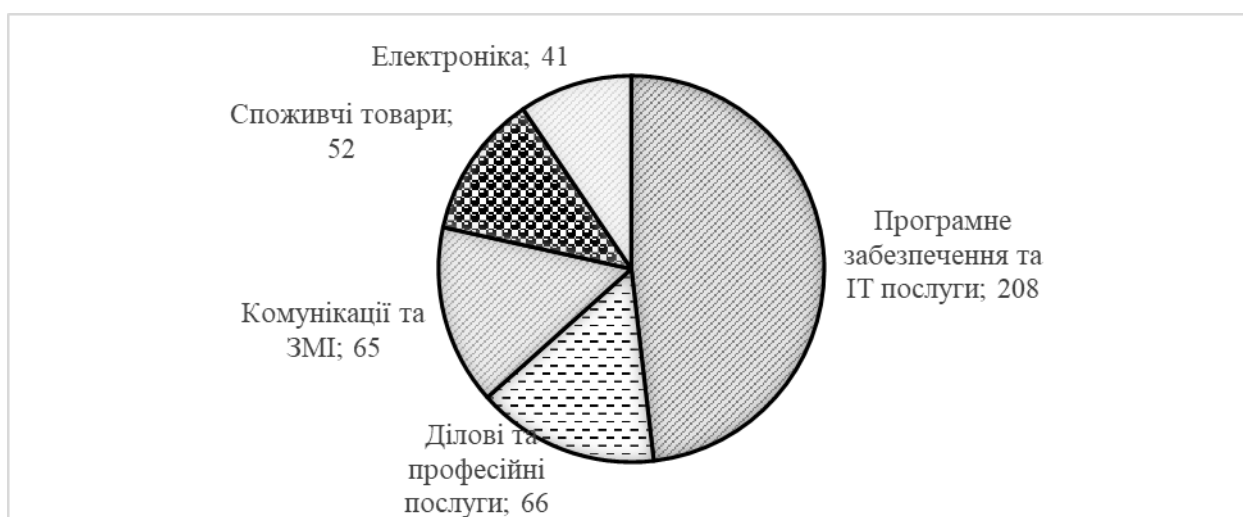


Рисунок 2.4 – П'ять найкращих секторів ПІІ для нових інвестицій в Індії у 2021 році за кількістю проектів, од.

Джерело: складено на основі даних [78; 27; 76; 71; 66; 19]

США, Великобританія та Німеччина були провідними джерелами вхідних ПІІ в Індію, однак країна також отримала значні інвестиції з інших країн Азіатсько-Тихоокеанського регіону, таких як Сінгапур, Японія, Австралія та Китай, які увійшли до першої десятки.

У Північній Америці ПІІ залишились на рівні 297 млрд дол. Потоки до США зменшились на 3% до 246 млрд дол. США, оскільки транскордонні злиття та поглинання, продовжували скорочуватися четвертий рік поспіль. Відтік з Японії (найбільший інвестор у світі в 2019 році) зріс на 57% до рекордних 225 млрд дол. США, головним чином за рахунок зростання транскордонних злиттів та поглинань (з 36 млрд дол. до 104 млрд дол. США);

У 2019 році потік ПІІ в Азіатсько-Тихоокеанський регіон зменшився на 5% (до 474 млрд дол. США). Зниження було зумовлене падінням інвестицій у Східній Азії на 13%, головним чином через падіння інвестицій у Гонконг, Китай (другий за величиною одержувач ПІІ у світі) та Республіку Корея. Відтік з Азії скоротився на 19% внаслідок зниження цін на сировину, геополітичної напруженості та зменшення ПІІ з Китаю;

У 2021 році потік ПІІ до Африки скоротився на 10% - до 45 млрд дол. США. Приплив ПІІ до Північної Африки зменшився на 11%. Єгипет залишався найбільшим одержувачем ПІІ в Африці;

У 2021 р. ПІІ в Латинській Америці та Карибському басейні зросли на 10% до 164 млрд дол. США, зумовлені збільшенням потоків до Бразилії, Чилі та Колумбії. Відплив зріс до 42 млрд дол. США, підтриманий внутрішньорегіональними потоками та зменшенням негативних відтоків, які зменшували загальну кількість у попередні роки (рис. 2.5).

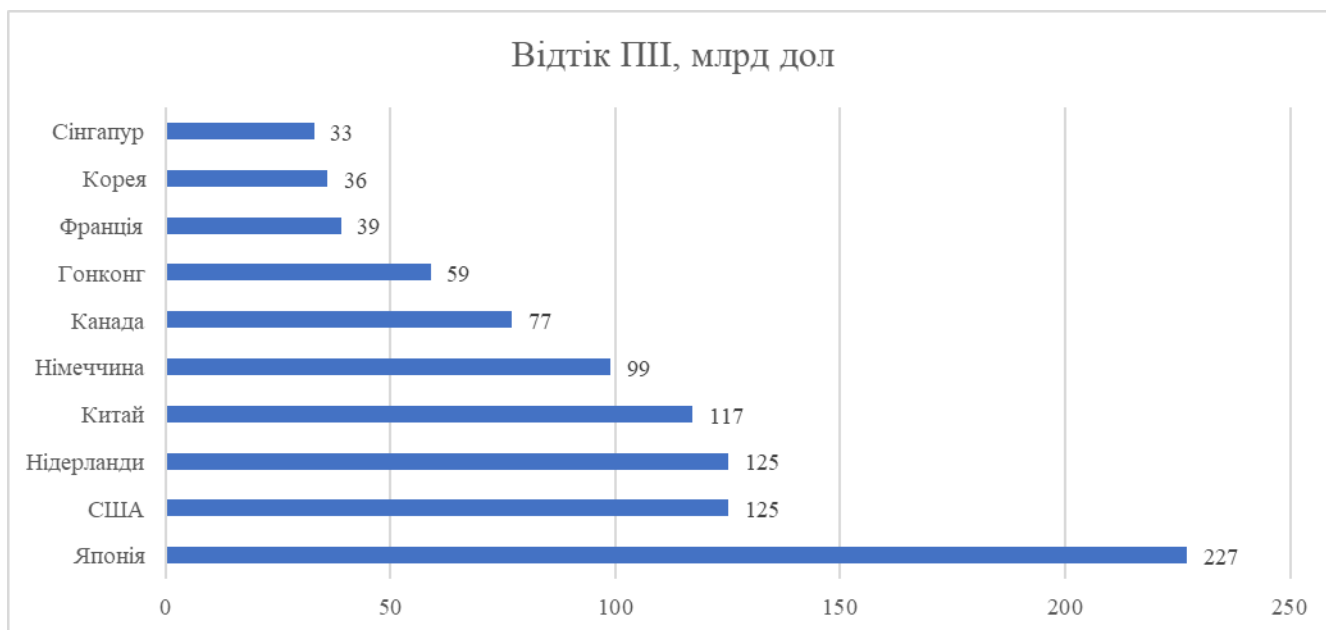


Рисунок 2.5 – Відтік ПІІ, топ-10 економік-інвесторів, 2021 (млрд дол. США)

Джерело: складено на основі даних [78; 27; 76; 71; 66; 19]

На рівні міста Дубай посів перше місце за прямими іноземними інвестиціями у 2021 році, зафіксувавши 441 проект, що на 87% більше, ніж у 2020 році. Основна частина прямих іноземних інвестицій у Дубай надійшла зі США, компанії з країни інвестували у 87 проектів, за якою слідує Великобританія з 71 та Індія з 60. Найбільшими секторами в Дубаї для ПІІ були програмне забезпечення та ІТ-послуги (26%), ділові та професійні послуги (17%) і туризм (8%). Слідом за ним йшов Лондон із 402 проектами, що на 23% більше, ніж у 2020 році. Столиця Великої Британії привернула найбільшу частку інвестицій у фінансові послуги країни, отримавши 78% усіх таких інвестицій на глобальному рівні.

Хоча до початку пандемії COVID-19 у багатьох частинах земної кулі перевірки прямих іноземних інвестицій зростали, вразливість торгівлі, виявлена подіями останніх двох років, лише прискорила цю тенденцію. Там, де режими ПІІ раніше не діяли, вони з'являються, наприклад, у Швейцарії та Данії. Там, де перевірки ПІІ тривалий час були спрямовані на певні іноземні інвестиції, вони стають суворішими та частішими, як у Сполучених Штатах та Німеччині.

Окрім того, що уряди продовжують розширювати свої мережі за межі традиційної компетенції перевірки національної безпеки на все більший спектр інших секторів, також уряди стають більш проактивними, втручаючись у перевірку

все більшої кількості транзакцій, які виходять за межі вимог щодо обов'язкового повідомлення.

Комітет з іноземних інвестицій у Сполучених Штатах (CFIUS), зокрема, посилив свою увагу до таких «неповідомлених» транзакцій, зробивши належну перевірку для перевірки ПП критичним кроком для більшості інвестицій у США, незалежно від сектора чи потенційного балансу. корпоративного контролю.

Зі свого боку, Європейський Союз продовжує нарощувати зусилля з гармонізації режимів прямих іноземних інвестицій між державами-членами, а також загострює увагу після пандемії на таких питаннях, як забезпечення незалежного та стійкого ланцюжка поставок і надійного доступу до ресурсів охорони здоров'я.

Інвестори, які ведуть бізнес за кордоном, повинні розуміти обмеження ПП, як вони є сьогодні, і як ці закони розвиваються з часом, щоб уникнути перешкод для реалізації синергії, досягнення технологічного розвитку та інтеграції та, зрештою, забезпечення ліквідності.

В цілому, узагальнення світових трендів ПП дозволяє сформувати ряд рекомендацій, що сприятимуть підвищенню інвестиційної привабливості України у довгостроковій перспективі:

- Заходи із подолання корупції. Світовий досвід свідчить, що одним із стримуючим фактором для іноземних інвестицій є високий рівень корупції, який може бути обмежений через якісні інституції і впровадження електронного врядування. Міжнародні організації та партнери можуть підтримати ці зусилля країн з удосконалення та стабілізації демократичних інститутів.

- Політика диверсифікації торгівлі. Країни, які мають природні ресурси та прагнуть покращити рівень інвестиційної привабливості, повинні проводити політику, спрямовану на диверсифікацію торгівлі та реалізацію розумної політики, яка може допомогти впоратися з підвищенням курсу місцевої валюти.

- Заохочення інвестиції в розвиток виробничої інфраструктури. Країни, що розвиваються, часто витрачають кошти на проекти, які важко контролювати, нехтуючи тим самим необхідними проектами, які б не тільки сприяли інвестиціям, а й стимулювали відновлення промислової галузі країни.

– Державна підтримка накопичення людського капіталу. Світові тренди свідчать, що ПІІ дедалі більше спрямовуються на дослідження, розробки та інноваційну діяльність. Існування цієї ланки економічної діяльності неможливе без високо кваліфікованого персоналу.

Важливим аспектом формування світових трендів ПІІ є вплив воєнного конфлікту в Україні на глобальні ПІІ. Слід зазначити, що Росія та Україна не є основними гравцями в глобальних мережах ПІІ. У 2020 році Росія була 22-м за величиною напрямком ПІІ серед 202 країн і 22-м найбільшим зовнішнім інвестором серед 172 країн. Її вхідні та зовнішні ПІІ становлять 1 відсоток світових запасів. Мережевий аналіз глобальних обсягів ПІІ показує, що Росія є другорядним вузлом у глобальній і регіональній мережі ПІІ, явно нижчою за розмір населення. Кіпр, здається, є найбільшим джерелом і місцем призначення прямих іноземних інвестицій для Росії через «обігові» кошти з Росії. У 2020 році на Україну припадало 0,1 відсотка світових обсягів ПІІ, а обсяг ПІІ, що вийшли, є незначним.

Економіка Східної Європи та Центральної Азії найбільше залежить від Росії щодо двосторонніх інвестицій. Приблизно одна третина загального обсягу ПІІ у Вірменії та Білорусі надходить з Росії. Молдова та Киргизька Республіка також отримали майже п'яту частину своїх загальних обсягів ПІІ з Росії в 2020 році. Австрія, Таджикистан, Чорногорія, Буркіна-Фасо, Сейшельські Острови та Латвія також сильно залежать від російських ПІІ, на які припадає близько 10 відсотків. їх загального обсягу ввезених ПІІ (. На Росію припало 77 відсотків загального обсягу зовнішніх ПІІ Білорусі. Казахстан і Північна Македонія мали близько 10 відсотків своїх зовнішніх ПІІ у Росії, за ними йдуть Словенія, Латвія, Азербайджан, Естонія та Польща, хоча обсяг зовнішніх ПІІ цих країн у Росії загалом становив менше 1 мільярда доларів США.

Однак воєнний конфлікт має вплив не тільки на інвестиційний клімат конфліктуючих країн. Так, Сполучені Штати, Великобританія, ЄС та інші союзники запровадили безпрецедентні та широкі санкції проти Росії у відповідь на її вторгнення в Україну. Ці санкції включають заморожування активів російських політиків, чиновників та олігархів; виведення семи російських банків з платіжної

системи Swift; заборону операцій між більшістю російських фінансових установ і американськими контрагентами; замороження активів російського центрального банку; обмеження експорту продукції, що використовується в електроніці, автомобільній промисловості, авіації та нафтопереробній промисловості та інші фінансово-економічні санкції. Список збільшується, оскільки країни оголошують нові санкції. Оскільки санкції серйозно перешкоджають роботі компаній, багато іноземних ТНК залишають країну.

Економіка Східної Європи та Центральної Азії, включаючи Вірменію, Білорусь, Молдову, Киргизьку Республіку, Таджикистан і Чорногорію, постраждала через кілька каналів:

- конфлікт і санкції Заходу негативно впливають на існуючі російські ТНК у цих економіках через ускладнення транскордонних операцій, послаблення їхніх материнських компаній і порушення логістики.

- зменшення російської економіки та знецінення рубля зменшать приплив ПІІ та грошові перекази в ці країни, пригнітивши внутрішній попит і обтяживши економічне зростання.

- валюти в деяких із цих країн знецінилися по відношенню до долара США, що призвело до скорочення їхніх запасів ПІІ та, ймовірно, викликало відтік капіталу.

- країни на зразок Білорусі та Казахстану з великою часткою загального обсягу вивезених ПІІ в Росію, ймовірно, зазнають збитків від своїх інвестицій у Росію через знецінення рубля, труднощі з переказом коштів і погіршення економіки Росії. Прямі збитки матимуть обмежений вплив на економіку Білорусі та Казахстану, оскільки їх зовнішні ПІІ в Росію становлять менше 2 мільярдів доларів США.

Європейські країни, які залежать від двосторонніх енергетичних інвестицій з Росією, можуть зіткнутися з підвищеними ризиками, потенційними інвестиційними втратами, перебоями в енергопостачаннях і вищими цінами на енергоносії. ВР є однією з кількох іноземних енергетичних компаній, які залишають Росію; оціночна вартість вилучення може досягати 25 мільярдів доларів. Engie (Франція), Eni (Італія), Equinor (Норвегія), Neste (Фінляндія), OMV (Австрія), Shell (Велика Британія та Нідерланди), TotalEnergies (Франція) і Uniper (Німеччина) також мають

великі частки в російських нафтових родовищах або фінансово пов'язані з Nord Stream 2. Росія постачала 27 відсотків, 47 відсотків і 41 відсоток сирої нафти, твердого палива та природного газу, імпортованих ЄС у 2019 році відповідно [19]. Багато країн ЄС із великою часткою прямих іноземних інвестицій в енергетику в Росію, включаючи Фінляндію, Німеччину та Норвегію, можуть зіткнутися з перебоями в постачанні енергії та вищими цінами на енергію.

У той час як прямі наслідки війни від ПП обмежуються більш уразливими країнами, непрямі наслідки для ПП та ТНК можуть виявитися набагато глибшими та далекосяжними.

Санкції можуть вплинути на ліквідність і платоспроможність банків і погіршити глобальні фінансові умови, що, можливо, призведе до збільшення вартості запозичень EMDE та фінансового тиску. Стрімке зростання цін на сировинні товари та зростання інфляції може спровокувати подальше підвищення ставок у розвинутих економіках, сповільнити глобальне зростання та придушити приватні інвестиції. Підвищена невизначеність і геополітичні ризики послаблять довіру інвесторів, стримають нові інвестиції та змусять деякі ТНК обмежити свій операційний слід.

В цілому, сучасні тенденції, що характеризують високі ризики та невизначеність, нестабільність обмінного курсу, уповільнення зростання та скорочення глобальної ліквідності прискорять втечу капіталу з країн, що розвиваються, оскільки інвестори звертаються до безпечніших активів у розвинутих економіках. Це посилить вразливість, спричинену COVID-19, і ще більше перешкоджатиме прямим іноземним інвестиціям у глобальну економіку. Санкції проти Росії також можуть підштовхнути деякі країни до пошуку технологічної самостійності. Зрештою, довгострокові наслідки війни та санкцій можуть стати подальшим ослабленням і фрагментацією глобальної фінансової системи та глобальних ланцюжків створення вартості.

Отже, проведений аналіз сучасних трендів світової практики іноземних інвестицій є важливим для формування української практики інвестування та має

стати базою для подальшого дослідження перспектив розвитку прямого іноземного інвестування в Україні.

2.2. Сучасний стан прямого іноземного інвестування в Україні

Досвід України в сфері залучення іноземних інвестицій свідчить, що, з огляду на стан економіки та інвестиційного клімату, іноземні інвестори надають перевагу прямому інвестуванню з можливістю активної участі в управлінні новоствореними господарськими суб'єктами. Проаналізуємо динаміку прямих іноземних інвестицій (рис. 2.6). Як свідчать наведені дані, динаміка іноземного інвестування характеризується в цілому позитивним трендом.

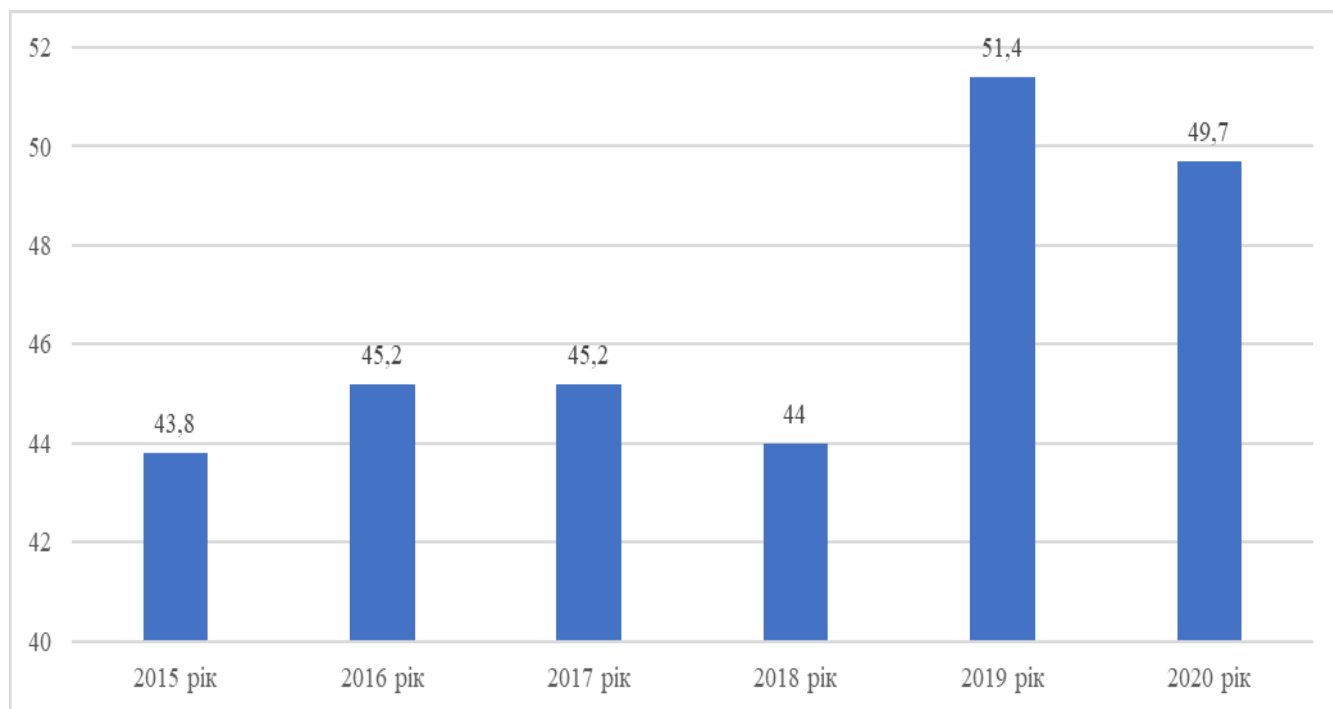


Рисунок 2.6 – Динаміка іноземних інвестицій в економіку України
за 2015 - 2020 роки

Джерело: [38]

При цьому обсяг прямих інвестицій в 2020 р. порівняно з 2015 р. зріс більш, ніж вдвічі. Однак, можна також чітко прослідкувати, що найбільшу активність

іноземні інвестори проявляли до 2013 р., коли спостерігалась відносна політична та макроекономічна стабільність. З початком революції гідності та іноземної військової агресії ризику для інвестицій різко зросли, що й обумовило виведення капіталу з української економіки лише в 2014-2015 рр. в обсязі 22,3 млрд. дол. США або 34,7 % від їх обсягу станом на кінець 2013 р. Впродовж наступних 5 років обсяг інвестицій дещо зріс (на 13,5 %), однак й досі не досяг «передкризового» рівня.

Стосовно України, то за даними НБУ, наприкінці 2021 року прямі інвестиції в Україну перевищили 62 млрд дол. або близько 1,5 тис. дол. на особу. Найбільше залучив Київ, найменше – Чернівецька область. Середнє значення прямих іноземних інвестицій у відсотках ВВП для України за цей період становило 21,54 % з мінімальним 8,93 % у 2020 році та максимальним 36,29 відсотка у 1993 році. Останнє значення з 2021 року становить 13,82 %. Для порівняння, середній світовий показник у 2021 році на основі 125 країн становить 23,64 % [38].

Динаміка ПІІ з України та в Україну за 2002-2022 роки (рис. 2.7) свідчить про зростання інвестицій в Україну у 2021 році та відповідне зниження інвестицій з України в цьому році.

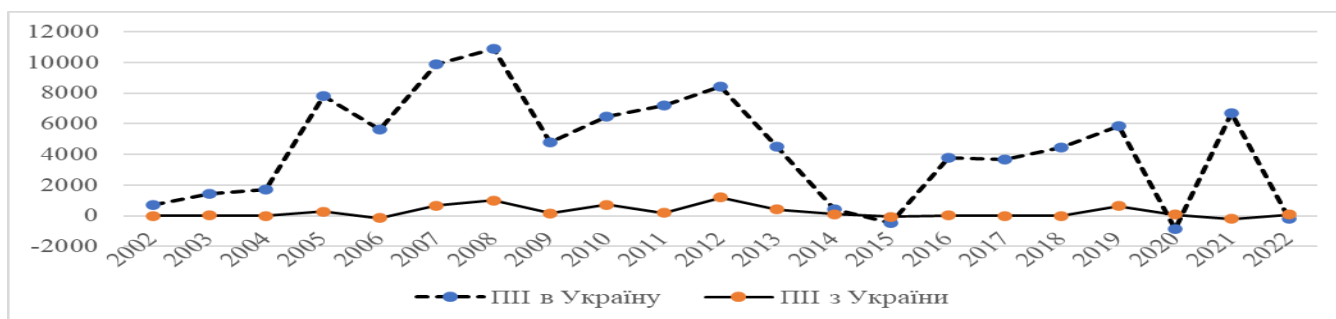


Рисунок 2.7 – Динаміка ПІІ з України та в Україну за 2002-2022 роки, млн дол. США

Джерело: складено автором на основі [28]

Як свідчать наведені дані, динаміка іноземного інвестування характеризується в цілому позитивним трендом. При цьому обсяг прямих інвестицій в 2020 р. порівняно з 2006 р. зріс більш, ніж вдвічі. Однак, можна також чітко прослідкувати, що найбільшу активність іноземні інвестори проявляли до 2013 р., коли спостерігалась відносна політична та макроекономічна стабільність. З початком революції гідності та іноземної військової агресії ризику для інвестицій різко

зросли, що й обумовило виведення капіталу з української економіки лише в 2014-2015 рр. в обсязі 22,3 млрд. дол. США або 34,7 % від їх обсягу станом на кінець 2013 р. Впродовж наступних 5 років обсяг інвестицій дещо зріс (на 13,5 %), однак й досі не досяг «передкризового» рівня. Проаналізуємо структуру прямих іноземних інвестицій за принципом спрямованості (рис. 2.8).



Рисунок 2.8 – Структура прямих інвестицій за принципом спрямованості

Джерело: складено автором на основі

Джерело: [57]

Очевидно, що основна частка іноземних інвестицій в Україну спрямовується в так звані інструменти участі в капіталі, тобто пряме інвестування, що передбачає набуття інвестором ефективного контролю над підприємством-реципієнтом. Разом з тим, слід зауважити, що частка боргових інструментів має чітку тенденцію до зростання. Якщо в 2006 році лише 8 % прямих інвестицій спрямовуватися у боргові інструменти, то в 2021 році - вже 24 %. Це свідчить про більш активну інтеграцію України в світові фінансові ринки та розширення інструментарію інвестування за рахунок залучення більш ліквідних активів, зокрема міжнародних кредитів.

Наведені дані (рис. 2.9) свідчать, що на десять найбільших країн-інвесторів припадає сумарно 79,3 % загального обсягу вкладень. При цьому абсолютним лідером за сумою інвестицій є Кіпр, на частку якого припадає 32,3 % загального обсягу іноземних інвестицій.

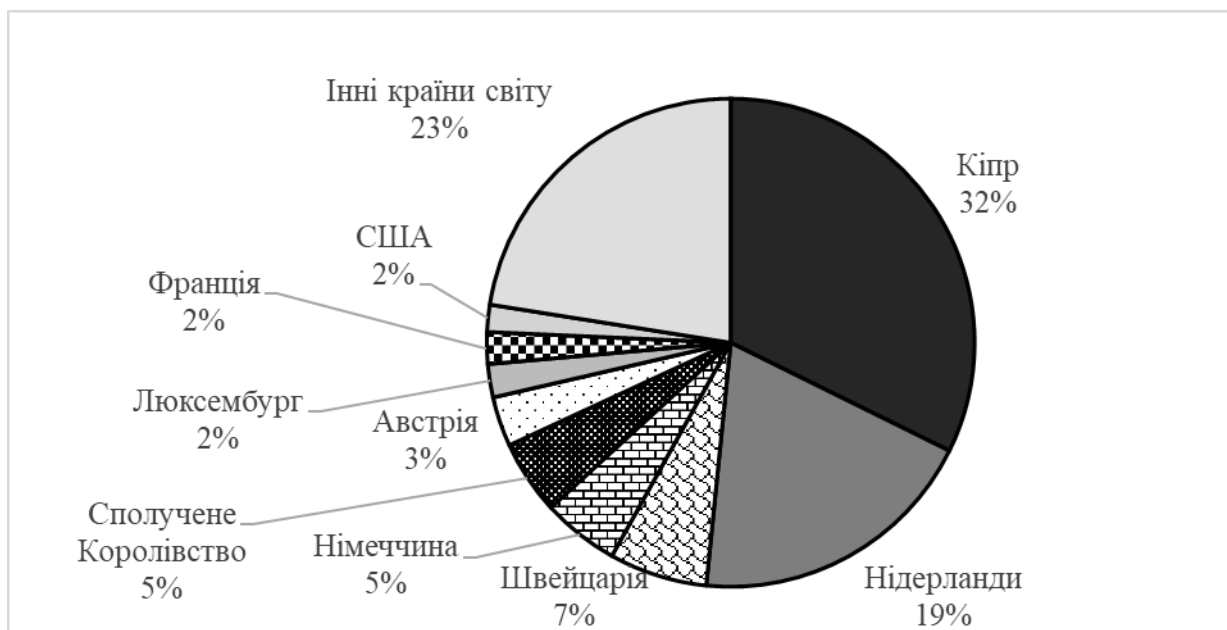


Рисунок 2.9 – Топ 10 найбільших країн-донорів іноземних інвестицій в Україні станом на 2021 рік

Джерело: складено автором на основі [57]

Основними галузями-реципієнтами кіпрських інвестицій є переробна промисловість, оптова та роздрібна торгівля, операції з нерухомим майном. Другими за часткою іноземних інвестицій є Нідерланди (19,3 %), які здебільшого спрямовують вкладення у добувну та переробна промисловість, оптову та роздрібну торгівлю, інформацію та телекомунікації. Частка інвестицій зі Швейцарії становить 6,5 %. Вони зосереджені у добувній та переробній промисловості, оптовій та роздрібній торгівлі. Інвестори з Німеччини переважно зацікавлені у вкладеннях у переробну промисловість, оптову та роздрібну торгівлю. Пріоритетними сферами для британських інвестицій є переробна промисловість, фінансова та страхова діяльність, вкладення австрійських інвесторів в основному спрямовуються у фінансову та страхову діяльність, переробну промисловість.

Згідно наведених даних закономірностей в розподілі іноземних інвестицій за регіонами України (рис. 2.10), лише 10 регіонів України отримали понад 1 млрд дол. США іноземних інвестицій та мають частку в їх структурі понад 2 %.

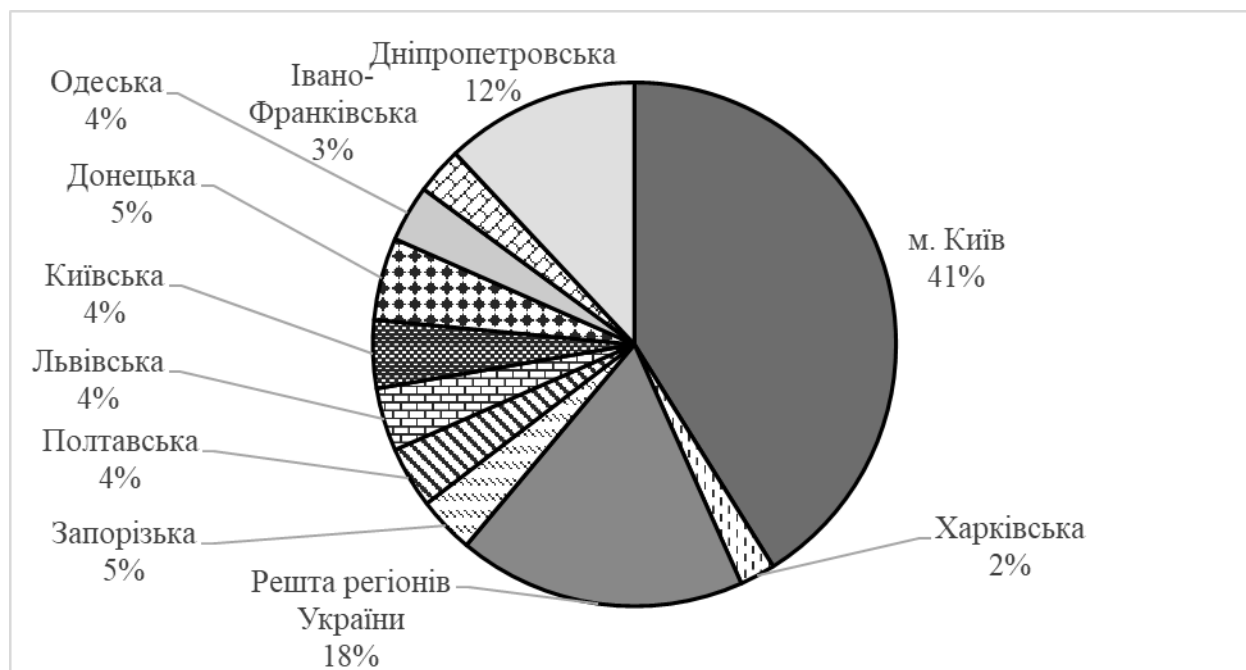


Рисунок 2.10 – Регіональна структура прямих іноземних інвестицій в Україні станом на 2021 рік

Джерело: складено автором на основі [28]

На їх сумарну частку припадає 82,2 % від загального обсягу вкладень. При цьому абсолютним лідером по залученню іноземних інвестицій є м. Київ, на яке припадає 21,3 млрд. дол. США або 41,1 % від загальної суми. Це пов'язано, насамперед, з тим, що столиця України крім того, що є адміністративним центром, ще й виступає найпотужнішим фінансовим та бізнесовим осередком, потужним транспортним вузлом, центром торгівлі, посередництва, промисловим регіоном. Дніпропетровська область, яка є другою за часткою іноземних інвестицій (12 %) здебільшого залучає їх у добувну та переробну промисловість, торгівлю та операції з нерухомими майном.

Як свідчать дані [38], найбільш привабливими для іноземних інвесторів сферами економіки з відповідними частками у загальній структурі вкладень є промисловість (42,3 %), торгівля (15,8 %), фінансова та страхова діяльність (9,1 %), операції з нерухомими майном (8,5 %). В свою чергу, найбільші обсяги іноземних інвестицій спрямовано у такі галузі промисловості: добувна - 9,3 %, металургія - 9,5 %, постачання електроенергії, та газу - 7,5 %, харчова промисловість - 6,4 %.

Основними причинами такого стану іноземного інвестування в Україні, на нашу думку, є наступні:

- непрогнозованість політичної ситуації в країні;
- російсько-українська війна;
- незавершеність судової реформи та ризики пов'язані з реалізацією економічних прав і свобод, захистом прав власності;
- недорозвинутість фондового ринку, який так і не став, на відміну від розвинутих країн світу, платформою для реалізації основної частки відносин у сфері інвестицій;
- економічні ризики пов'язані зі слабкою прогнозованістю кон'юнктури товарних та сировинних ринків, значними ціновими коливаннями;
- недосконалість відносин власності та акціонування, використання інструментів прямого інвестування та фондового ринку здебільшого для посилення економічного впливу замість розвитку конкуренції, прозорого ціно-утворення на інвестиційному ринку, котирування фінансових активів тощо;
- ризики, пов'язані зі світовими тенденціями в економіці, зокрема й пандеміями тощо.

Разом з тим, за даними UNCTAD, світовий потік прямих іноземних інвестицій в 2020 році знизився на 35 % з приблизно 1,5 трлн. до 1 трлн. дол. США. Це, насамперед, пов'язано з наслідками локдаунів, запроваджених у відповідь на пандемію COVID-19. При цьому найбільшого падіння зазнали обсяги інвестицій в розвинуті країни світу (-58 %), де реалізуються найбільш вартісні та масштабні інвестиційні проекти. В свою чергу, країни, що розвиваються втратили лише 8 % від обсягів прямих іноземних інвестицій. Саме на цю групу країн у 2020 році припало 2/3 загального світового потоку прямих іноземних інвестицій [37].

Щодо оцінки масштабів реінвестування капіталу в країні походження через інвестування *round tripping* (направлення резидентами за кордон коштів, які потім вертаються в країну у вигляді прямих іноземних інвестицій - далі ПІІ) на основі наявних статистичних даних зроблено узагальнення наступних тенденцій в Україні (табл. 2.2):

**Таблиця 2.2 – Показники прямих інвестицій в Україну у 2015-2021 роках,
млрд дол. [38]**

Показники	2015 рік	2016 рік	2017 рік	2018 рік	2019 рік	2020 рік	2021 рік
Прямі інвестиції в Українц (без урахування реінвестування доходів) млн дол. США, в т.ч. у:	3 088	3 529	2 237	2 135	2 767	452	2 371
банки	2 384	2 257	635	477	173	-98	61
інші сектори	704	1272	1602	1658	2 594	550	2 310
Round tripping, млн дол. США, в т.ч. у:	-162	134	270	419	956	230	1623
банки	99	139	54	40	26	11	50
інші сектори	-261	-5	216	379	930	219	1573
Round tripping, у% до загального обсягу, в т.ч. у:	-	3,8	12,1	19,6	34,6	50,9	68,5
банки	4	6	8	8	15	-11	82
інші сектори	-	-	13	23	36	40	68

– Впродовж 2010 - 2021 років обсяги ПІІ, в яких кінцевим контролюючим інвестором є резидент (round tripping) оцінено у 11.1 млрд дол США, що становить 25.5 % від припливу ПІІ в Україну (43,6 млрд дол. США).

– Найбільші обсяги round tripping інвестування спостерігались впродовж 2010-2013 років - в середньому на рівні 32.7% від загального обсягу. 89% таких інвестицій було спрямовано до підприємств реального сектору.

– В 2014-2015 роках спостерігався відтік коштів з України за такими операціями, що пов'язано з політичними змінами в країні, а також початком воєнних дій на Сході.

– У 2016 - 2020 роках спостерігалось поступове наростання чистого притоку коштів за операціями round tripping, але в менших обсягах, ніж напередодні кризи. В 2016 році вони забезпечили 3.8%, у 2017 - 12.1%, у 2018 - 19.6%, у 2019 - 34.6% приливу ПІІ в Україну. В 2020 році їх частка зросла до 50.9%, однак

номінальні обсяги становили лише 0.2 млрд дол. США.

– У 2021 році чистий притік за операціями round tripping продовжив зростати. Його обсяги оцінено у 1.6 млрд дол. США, що становить 68.5% притоку ПІІ в Україну.

Найбільші обсяги операцій round tripping здійснювались через Кіпр, Нідерланди, Швейцарію та Австрію (рис. 2.11).

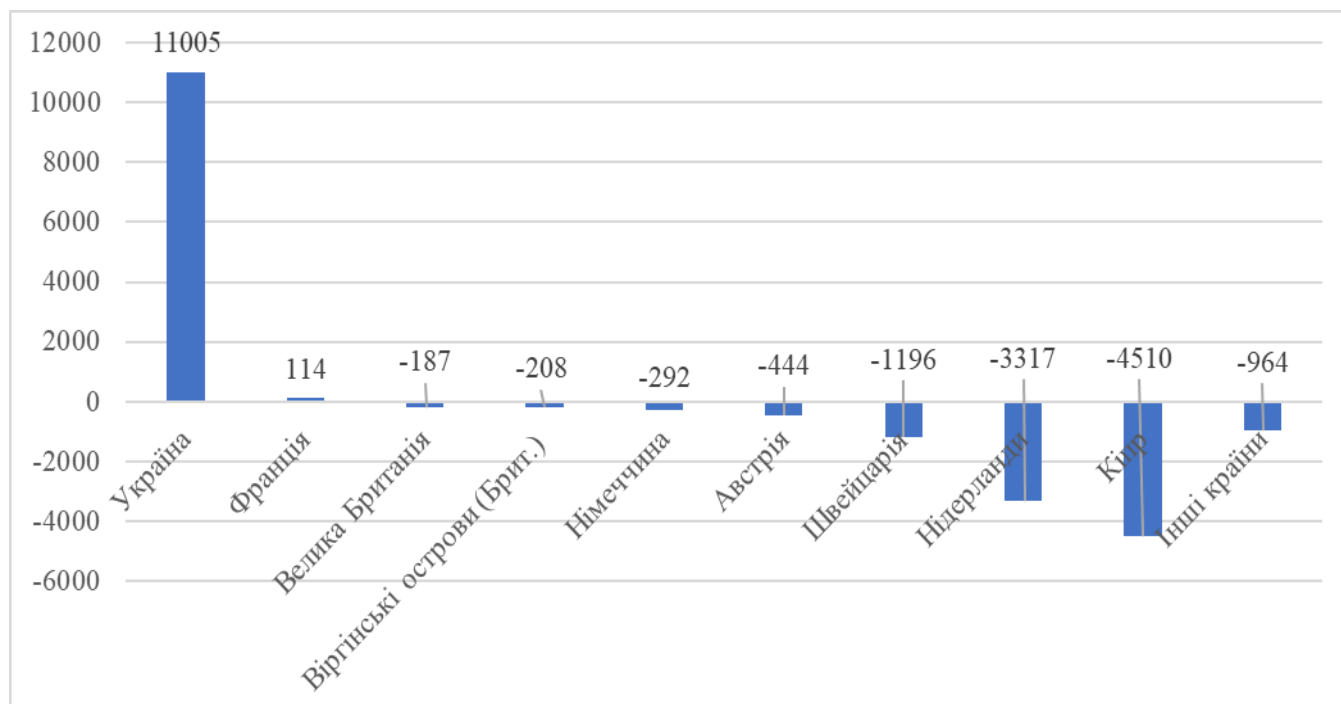


Рисунок 2.11 – Перерозподіл притоку ПІІ за 2010-2021 за країнами кінцевого інвестора (порівняно з країнами безпосереднього інвестора), млн дол. США

Джерело: складено на основі даних [78; 27; 76; 71; 66; 19]

Найбільші обсяги round tripping інвестування надходили до підприємств реального сектору (у середньому на рівні 30% від притоку прямих іноземних інвестицій).

Підсумовуючи, зазначимо, що згідно міжнародної класифікації країн за рівнем їх соціально-економічного розвитку, Україна відноситься до так званих країн з перехідною економікою. Наша країна завжди декларувала прихильність принципам побудови вільного суспільства на засадах ринкових відносин та дотримання прав громадян та бізнесових кіл. Проте, й до сьогодні побудова конкурентного середовища, яке б сприяло розвитку бізнесу та залученню внутрішніх та

міжнародних інвестицій далека від завершення. Відповідно й причини низької, як для країни з відносно потужним ресурсним, демографічним та економічним потенціалом, активності іноземних інвесторів часто пов'язуються з незавершеним процесом економічних, соціальних, реформ. З огляду на це, вважаємо, що подальші перспективи залучення іноземних інвестицій будуть без-посередньо пов'язані з формуванням сприятливого інвестиційного клімату на основі прозорого конкурентного середовища та дотримання прав та економічних свобод як вітчизняних та і іноземних ділових кіл.

2.3. Оцінка можливостей залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України

Можливості залучення прямих іноземних інвестицій в Україну безпосередньо залежать від тенденцій й світовому ринку та внутрішньому ринку країни. У середовищі, затьмареному дворічною пандемією, опитування експертів щодо факторів, які створюють можливості для інвестування в країну ще раз продемонструвало перевагу інвесторів надійним і розвиненим ринкам у часи невизначеності. З 10 найкращих ринків у нашому Індексі цього року дев'ять входили до 10 найкращих минулого року, і кожен із цих дев'яти є розвиненим ринком (рис. 2.12). Це також четвертий рік поспіль, коли кожна з перших п'яти позицій у рейтингу займає розвинений ринок.

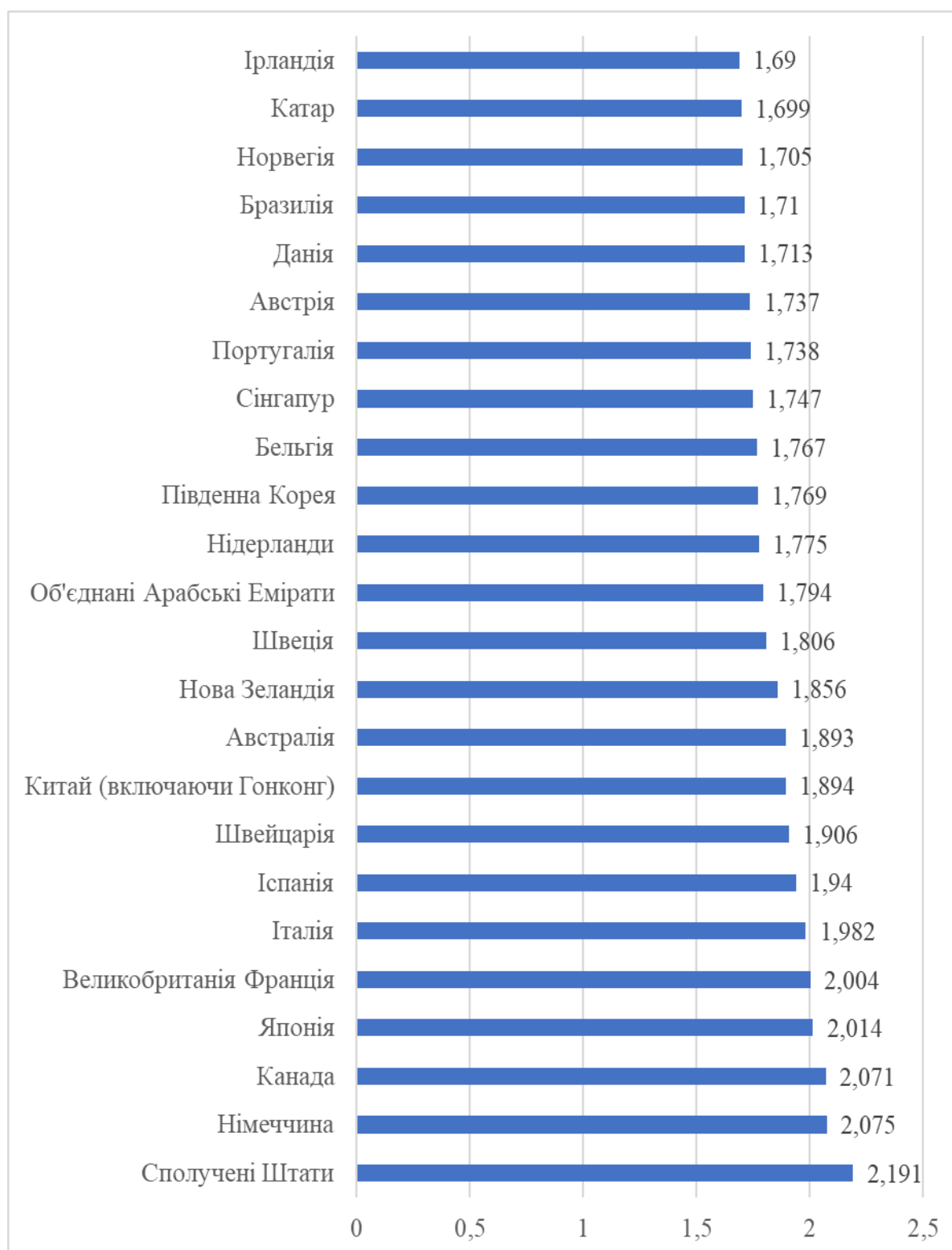


Рисунок 2.12 – Країни з найбільш привабливими інвестиційними можливостями згідно експертного опитування 2021 року, бал

Джерело: [73]

Незважаючи на те, що Китай повернув собі 10-ту позицію, що, ймовірно, є відображенням високих економічних показників країни та відновлення COVID-19 у

2021 році, це один із чотирьох ринків, що розвиваються, у нашому Індексі, поряд із Об'єднаними Арабськими Еміратами (14-те), Бразилією (22-е) та Катар (24 місце).

Крім того, загальні показники для 16 економік у топ-25 зросли порівняно з минулим роком. Лише шість помітили зниження за результатами опитування 2021 року, хоча й незначно: Канада, Австралія, Нідерланди, Сінгапур, Австрія та Норвегія.

Сполучені Штати – посідають перше місце в цьогорічному Індексі довіри до FDI [72] – 10-й рік поспіль вони перебувають на самій вершині рейтингу. Цей результат, ймовірно, відображає попутний вітер після відновлення економіки країни до 5,8 відсотка зростання в 2021 році (після скорочення на 3,4 відсотка роком раніше), а також оптимізму щодо законопроекту про інфраструктуру країни в розмірі 1,2 трильйона доларів, який був ухвалений у листопаді 2021 року. Німеччина піднімається на одне місце до по-друге, дуже незначно випередивши Канаду, яка скотилася на третє місце. Подібним чином Японія обігнала Сполучене Королівство на четвертій позиції, хоча обидві країни спостерігали скромне підвищення своїх загальних показників порівняно з минулим роком. Франція зберігає шосте місце, за нею йдуть Італія, Іспанія та Швейцарія, кожна з яких піднялася на одну позицію порівняно з минулим роком. Як зазначається, Китай знову увійшов до топ-10 після того, як у 2021 році опустився на 12 місце.

Регіональний розподіл наших результатів показує, що Європа зберігає найбільшу частку з 25 найкращих ринків, причому 14 економік представляють 56 відсотків списку 25 найкращих. Відносна сила Європи в нашому Індексі є незмінною ознакою в останні роки: 14 ринків з'явилися у 2020 році та 15 у 2021 році. Азіатсько-Тихоокеанський регіон має другий найсильніший показник із шістьма ринками, представленими в нашому Індексі, відповідно до наших результатів за 2021 рік. Найпомітнішими змінами на цьому ринку є падіння Австралії з 7-го на 11-е місце, ймовірно, частково спричинене суворим і тривалим закриттям кордонів країни під час пандемії, а також підйом Південної Кореї з 21-го на 16-те цього року. Ентузіазм інвесторів щодо Південної Кореї, можливо, був підігрітий рішучими заявами про підтримку зростання торгівлі та інвестицій від

обох кандидатів у президенти, оскільки країна готувалася до виборів на початку березня 2022 року. Американські країни бачать у списку ті ж три країни, що й минулого року, Бразилія піднялася на дві позиції до 22-го місця. А Близький Схід і Північна Африка представлені двома ринками, причому Катар приєднався до Об'єднаних Арабських Еміратів, які були єдиним ринком регіону в нашому Індексі протягом останніх двох років. Ймовірно, Катар отримав вигоду від ентузіазму інвесторів щодо країни, яка прийме Чемпіонат світу з футболу 2022 року, першої арабської країни, яка зробила це. А Близький Схід і Північна Африка представлені двома ринками, причому Катар приєднався до Об'єднаних Арабських Еміратів, які були єдиним ринком регіону в нашому Індексі протягом останніх двох років. Ймовірно, Катар отримав вигоду від ентузіазму інвесторів щодо країни, яка прийме Чемпіонат світу з футболу 2022 року, першої арабської країни, яка зробила це. А Близький Схід і Північна Африка представлені двома ринками, причому Катар приєднався до Об'єднаних Арабських Еміратів, які були єдиним ринком регіону в нашому Індексі протягом останніх двох років. Ймовірно, Катар отримав вигоду від ентузіазму інвесторів щодо країни, яка прийме Чемпіонат світу з футболу 2022 року, першої арабської країни, яка зробила це.

У сукупності опитування демонструє значну узгодженість із результатами минулого року разом із показниками зростання оптимізму. За одним лише винятком, композиція результатів однакова, причому переважна більшість зазнає лише невеликих змін у загальному рейтингу або взагалі не змінюється. Однак найбільш очевидними були зміни в рівнях оптимізму. Майже дві третини країн у списку побачили, що їхні загальні бали покращилися порівняно з минулим роком. Крім того, коли респондентів запитали про те, як змінився їхній трирічний прогноз щодо окремих країн порівняно з роком тому, оцінки також покращилися. Канада, Японія, Німеччина, Сполучені Штати та Сполучене Королівство завершують п'ятірку країн із найоптимістичнішими економічними прогнозами в чистому вираженні. Кожна з першої п'ятірки побачила значне покращення свого чистого прогнозу порівняно з минулим роком, але результати найбільш вражаючі для Сполучених Штатів. Чистий результат для Сполучених Штатів збільшився більш ніж удвічі з 17 відсотків

минулого року (35 відсотків оптимістичних проти 18 відсотків песимістичних) до 36 відсотків (44 відсотки оптимістичних проти 8 відсотків песимістичних). Ймовірно, це є функцією економічного відновлення країни, а також може відображати більший рівень песимізму в минулорічному опитуванні, яке було проведено лише через кілька днів після невдалого повстання в Капітолії США 6 січня 2021 року. На відміну від цього, інвестори були найменш оптимістичними щодо економічної перспективи Бельгії, Австрії, Ірландії та Бразилії. Але навіть у цих чотирьох випадках загальні чисті бали в нашому опитуванні 2022 року були вищими, ніж рік тому.

Щодо можливостей України, на інвестиційну платформу Advantage Ukraine за два місяці з моменту запуску надійшло більш ніж 370 запитів від потенційних інвесторів. Понад 100 запитів було отримано від стратегічних та портфельних інвесторів США, Великої Британії, Німеччини, Данії, Бельгії, Республіки Корея та інших країн. Як зазначили у Міністерстві економіки України [27], у рамках Advantage Ukraine інвестори першочергово цікавляться інноваціями та технологіями, агропромисловим комплексом, видобутком корисних копалин, інфраструктурою, промисловістю, логістикою, а також енергетикою та оборонною промисловістю.

Для стимулювання притоку інвестицій відомство працює з міжнародним партнерами над механізмом страхування військових ризиків та щодо залучення боргового фінансування від МФО для реалізації інвестиційних проектів. Незважаючи на напружену військово-економічну ситуацію, переважна більшість потенційних інвесторів розуміють невідворотність євроатлантичної інтеграції України і вже зараз готові розглядати проекти в секторах, які традиційно мають глобальні конкурентні переваги, або спрямовані на повоєнну відбудову України [27].

За результатами проведеного експертного опитування (табл. 2.3) за підтримки Програми USAID «Конкурентоспроможна економіка України» найбільш вагомим для інвесторів є розмір і перспективи місцевого ринку на другому місці – верховенство права та захист інвестицій.

Для досягнення цього, серед інших заходів, Уряд разом із приватним сектором зосередився на зміцненні та розвитку своєї (до того часу) найсильнішої переваги – людського капіталу. Незважаючи на загально обмежені ресурси, освіта стала бюджетним та фактичним пріоритетом.

Таблиця 2.3 – Результати експертного опитування щодо ключових переваг України як інвестиційного об’єкту [72]

Переваги України	Середня експертна оцінка	Важливість для інвесторів, бали
Розмір і перспективи місцевого ринку	5,7	9
Верховенство права та захист інвестицій	2,52	8,72
Достатня інфраструктура та логістичні можливості	4,85	7,84
Ефективні інструменти	2,93	7,26
Наявність матеріального заохочення	3,11	7,1
Розвинена цифрова інфраструктура та послуги	4,27	6,64
Доступ до ринків ЄС	5,07	6,56
Кваліфікована та дешева робоча сила	7,07	6,42
Особливо привабливі інвестиційні майданчики	4,27	6,34
Особисті гарантії та підтримка перших осіб	3,24	5,92
Розгалужена існуюча мережа іноземних інвесторів	4,85	5,84

Проблема еміграції освічених людей була поступово вирішена завдяки динамічному зростанню української економіки, яке принесло із собою збільшення заробітної плати та можливостей, а також стабільне повернення багатьох з тих, хто виїхав з України в минулому у пошуках кращих заробітних плат та можливостей.

Дотримуючись цього підходу, Україні вдалося одночасно залучити інвесторів до наступних чотирьох ключових сфер:

- транспортна інфраструктура (дороги, залізниці, аеропорти, порти), особливо в формі концесій та Проектів державно-приватного партнерства;
- масове промислове виробництво (важке та легке машинобудування, автомобільна промисловість, енергетика), особливо за рахунок продажу великих державних підприємств через міжнародні тендери та інвестиції в грінфілд проекти;
- сільськогосподарська продукція з високою доданою вартістю;

– нові перспективні сфери (цифрова інфраструктура, нові будівельні матеріали, акумулятори для електромобілів, ІТ-сектор тощо).

Україна стала швидкозростаючою економікою завдяки успішному переходу від аутсайдера до фаворита у залученні прямих іноземних інвестицій. Іноземні інвестиції в інфраструктуру спричинили швидку модернізацію щільної, але застарілої мережі доріг, залізниць, аеропортів та морських і річкових портів. Інвестори також здійснили швидку модернізацію та реструктуризацію виробничої галузі, яка, подібно до транспортної інфраструктури характеризувалася значними, але застарілими та неефективними потужностями. Нові інвестори принесли не лише модернізацію та нові технології, але й нові ринки збуту та більшу інтегрованість української промисловості у світових ланцюгах поставок.

У галузі сільського господарства, іноземні інвестори впровадили нові технології, що сприяли підвищенню рівня переробки сировини та, як наслідок, створенню більшої доданої вартості. Разом із розвитком та модернізацією інфраструктури та традиційних галузей промисловості Україна досягла успіху у швидкому розвитку нових технологій та нових галузей.

Діджиталізація та «зелена економіка» стали визначальним напрямком у всіх сферах життя. Але переважно в нових, перспективних сферах, заснованих на нових наукових дослідженнях.

В цілому, завдяки реформам та збільшенню іноземних інвестицій, Україна має можливості модернізувати та реструктуризувати «старі» сектори економіки, а також побудувати «нові» сектори та інтегрувати їх так, щоб українська економіка нарешті стала справжнім європейським економічним тигром.

Висновки за розділом 2

У другому розділі «Дослідження особливостей прямого іноземного інвестування на сучасному етапі економічного розвитку України» проведено

дослідження світових трендів прямого іноземного інвестування; проаналізовано сучасний стан прямого іноземного інвестування в Україні; оцінено можливості залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України. Визначено, що сучасні тенденції у прямому інвестуванні характеризуються високими ризиками та невизначеністю, нестабільність обмінного курсу, уповільненням зростання та скорочення глобальної ліквідності. Важливим аспектом формування світових трендів ПІІ є вплив воєнного конфлікту в Україні на глобальні ПІІ. Воєнний конфлікт має вплив не тільки на інвестиційний клімат конфліктуючих країн. Так, Сполучені Штати, Великобританія, ЄС та інші союзники запровадили безпрецедентні та широкі санкції проти Росії у відповідь на її вторгнення в Україну, що мали вплив на економічний спад багатьох країн, залежних від російського експорту.

Проаналізовано прямі та непрямі (портфельні) інвестиції: їх структуру та динаміку в Україні. Визначено десять найбільших країн-інвесторів, основні галузі-реципієнти іноземних інвестицій, розподіл іноземних інвестицій за регіонами України. Окреслено основні причини нерівномірного розподілу іноземних інвестицій та їх недостатнього надходження в економіку України: непрогнозованість політичної ситуації в країні, військові загрози, незавершеність судової реформи та ризики пов'язані з реалізацією економічних прав і свобод, захистом прав власності, недорозвинутість фондового ринку, ризики, пов'язані зі світовими тенденціями в економіці, зокрема й пандеміями тощо. Визначено ключові можливості, що сприятимуть стимулюванню притоку інвестицій із закордону в Україну.

РОЗДІЛ 3

УДОСКОНАЛЕННЯ СТРАТЕГІЇ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ: ХЕДЖУВАННЯ РИЗИКІВ ТА ОБҐРУНТУВАННЯ ПЕРСПЕКТИВ

3.1. Обґрунтування напрямів хеджування ризиків у прямому іноземному інвестуванні

Усі прямі іноземні інвестиції пов'язані з ризиком. У науковій літературі досить часто оцінюється вплив ризику фінансової системи на тенденції прямих іноземних інвестицій, враховуючи вплив як джерела, так і приймаючої країни. Однак це не єдиний вид ризику, з яким стикається українська інвестиційна сфера на сучасному етапі.

Українська криза застала інвесторів зненацька, однак підприємці все ж очікували, що цього року відбудеться зростання цін на сировинні товари та посилення геополітичної напруженості – обидва ці випадки відбулися з моменту проведення опитування.

Зростаюча інфляція та тривала напруженість між США та Китаєм могли відповідно сприяти цим настроям, а також привид конфлікту у Східній Європі, коли російські війська скупчилися на українському кордоні наприкінці 2021 року та в січні 2022 року. Інвестори також очікували більш обмежувального нормативного середовища для бізнесу в ринки, що розвиваються, можливо, через збої в ланцюжках поставок, які вразили світ на тлі пандемії (табл. 3.1).

Зростання цін на сировину очолило список подій, які інвестори найбільше очікували в майбутньому році. Можливо, це було викликано зростанням інфляції, яка відбувалася на момент проведення опитування, оскільки інфляція, як правило, корелює з вищими цінами. Дійсно, 26 відсотків інвесторів назвали постійну інфляцію ключовим майбутнім подією.

Таблиця 3.1 – Ділові очікування українських та світових інвесторів у 2020-2022 роках, % опитуваних [68]

Ризики, що очікуються	2020 рік	2021 рік	2022 рік
Зростання цін на товари	34	32	33
Посилення геополітичної напруженості	31	31	29
Більш жорстке регуляторне середовище для бізнесу на ринку, що розвивається	28	25	27
Постійна інфляція			26
Економічна криза на розвинутому ринку	31	27	23
Політична нестабільність на ринку, що розвивається	27	26	23
Політична нестабільність на розвинутому ринку	27	29	22
Більш жорстке регуляторне середовище для бізнесу на розвинутому ринку	26	25	22
Економічна криза на ринку, що розвивається	24	31	22
Зменшення геополітичної напруги	20	16	14
Падіння цін на товари	14	17	12

Як зростання цін на сировину, так і інфляція були частково викликані відновленням споживчого попиту на тлі відновлення економіки через COVID-19. Швидко зростаюча світова економіка, як правило, призводить до збільшення попиту на товари та підвищення цін на товари. Наприклад, у вересні 2021 року ціни на сировинні товари зросли до 10-річного максимуму на тлі зростання цін на товари в будівництві, виробництві та електротехніці.

Інвестори вважають, що другий за ймовірністю розвиток подій після зростання цін на сировину є ескалація геополітичної напруженості.

Окрім вищих цін на сировинні товари та збільшення геополітичного ризику, інвестори вказують на «більш обмежувальне регуляторне середовище для бізнесу на ринку, що розвивається» як на ключову подію у 2022 році. Такий результат може бути кількома причинами, зокрема регулятивні репресії Китаю щодо кількох секторів у 2021 році. Минулого року Пекін висунув звинувачення в монополістичній поведінці таких інтернет-гігантів, як Alibaba, обмежив високу

залежність забудовників нерухомості від боргів і перейшов до усунення регіональних невдач щодо скорочення викидів вуглецю. Ці події призвели до збоїв у роботі деяких підприємств і відключень електроенергії на підприємствах. На інших ринках, що розвиваються, з'являються обмежувальні нормативні умови для бізнесу. У Мексиці, наприклад, влада була припинення приватного імпорту нафтопродуктів у очевидній спробі отримати вигоду з частки ринку державної Pemex.

Конфлікт в Україні загострив кожен з подій і ризиків, розглянутих вище. Дійсно, економетричний аналіз Oxford Economics, проведений на початку березня, свідчить про те, що тривалий конфлікт може коштувати світовій економіці щонайменше 1 відсоток загального обсягу виробництва лише в 2023 році порівняно з базовими прогнозами, і ці наслідки можуть експоненціально посилюватися в наступні роки [66]. Такий результат коштував світовій економіці трильйони доларів і знизив загальний рівень прямих іноземних інвестицій. Ця динаміка вже спричиняє стрімке зростання цін на нафту, газ і пшеницю. Криза призвела до 40-відсоткового зростання цін на газ і підняла ціни на нафту вище 100 доларів за барель протягом певних відрізків, при цьому ціни навіть перевищивши 130 доларів за барель на одному етапі на початку березня. А короткострокові ціни на європейську пшеницю наприкінці лютого наблизилися до рекордних значень.

Ризики, на які посилаються інвестори, свідчать про невизначене майбутнє для інвестицій у найближчі три роки. Багато залежатиме від тривалості, характеру та розвитку конфлікту в Україні. Історичні дані Індексу довіри до FDI [72] свідчать про те, що ці події погано віщують майбутнє потоків іноземних інвестицій, зокрема, до Росії. Хоча в минулому країна регулярно фігурувала в Індексі, в тому числі на 11-му місці в 2013 році, вона випала зі списку після анексії Криму в 2014 році і з тих пір не поверталася. Значна частина світової спільноти інвесторів відступила від Росії у відповідь на такий розвиток подій і санкції, що послідували за нею. Російська нерухомість традиційно є найбільшим магнітом ПІІ, за якими йдуть нафта і газ, а також низка промислових секторів, включаючи виробництво продуктів харчування та напоїв і автомобільну. Але ознаки відтоку вже з'явилися: індекс MOEX Russia стрімко впав після конфлікту в Україні, який почався в лютому, приблизно на 50

відсотків нижче рівня, зафіксованого в жовтні 2021 року. Враховуючи рівень дезінвестування, який зараз відбувається, і той факт, що респонденти посиляються на прозорість У державних постановах і відсутності корупції як найважливіших факторів при виборі місця для ПІІ, ми вважаємо, що можна з упевненістю очікувати, що значний західний капітал навряд чи найближчим часом припливе до Росії.

Корупція та ненадійна судова система є причиною постійних скарг міжнародних інвесторів (рис. 3.1).

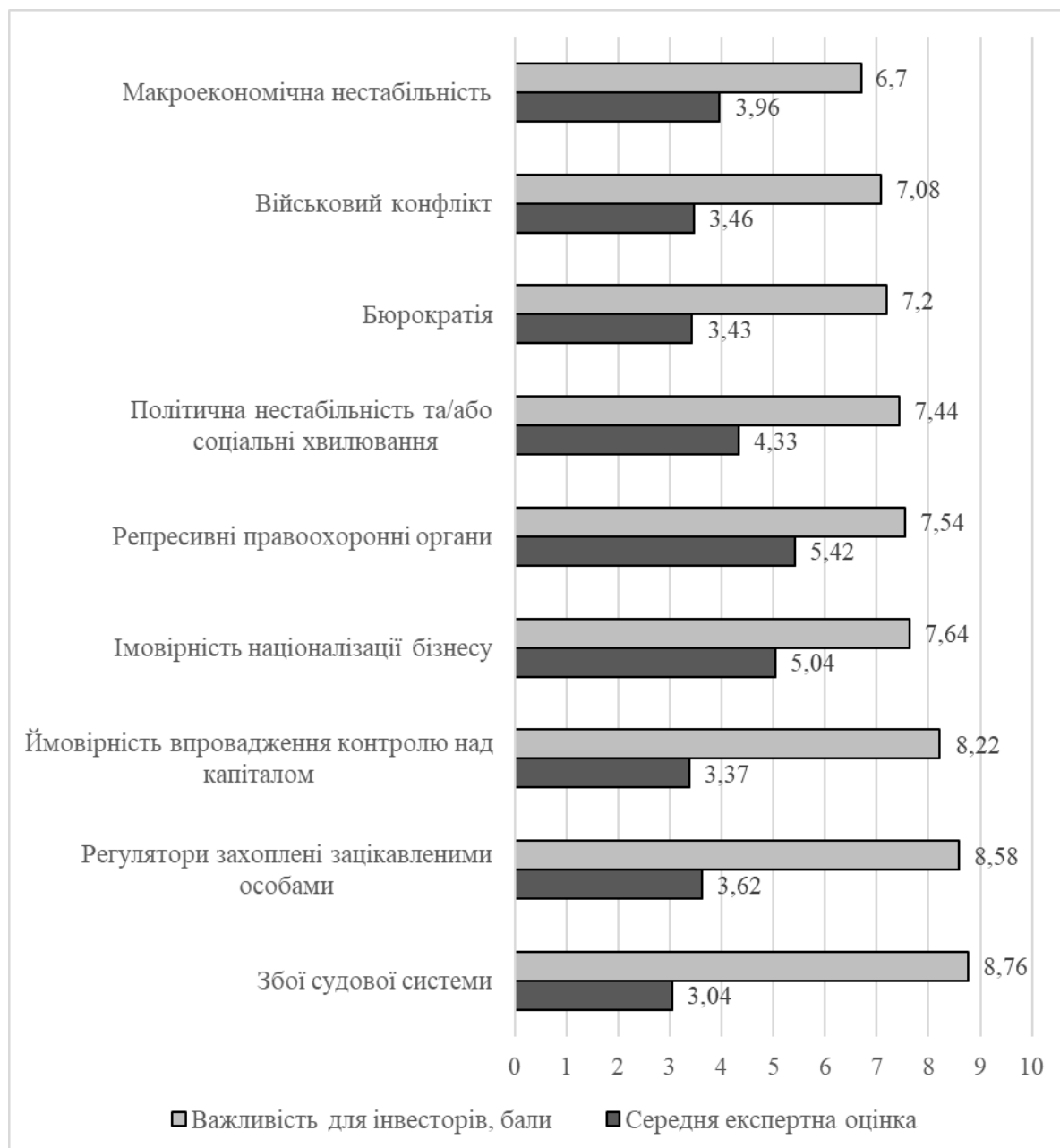


Рисунок 3.1 – Ризики, що стримують прямі іноземні інвестиції у країни відповідно до результатів експертного опитування

Джерело: складено автором на основі [27]

У той же час такі демократичні інститути, як відкритий уряд, фундаментальні права, громадський порядок та безпека, роблять Україну конкурентною у загальному індексі верховенства права. Хоча корупція може й не бути перешкодою для інвесторів, які готові закрити очі на таке середовище, поганий захист прав власності та ненадійна судова система створюють значну проблему для всіх. Сприйняття громадськістю та інвесторами цього чинника є дуже важливим і формується радше особистими зв'язками та власним досвідом, ніж піаром та комунікаційними заходами.

Усі компанії, які займаються прямими іноземними інвестиціями, погодилися з тим, що корупція є основною проблемою, яка заважає іноземним інвесторам брати участь в економічному секторі України. Наприклад, порушення під час закупівель призвели до постійних проблем щодо процедур і прозорості зі Світовим банком, особливо коли подаються великі проекти з багатосторонньою участю.

Було стверджено, що деякі технічні специфікації поданих тендерних пропозицій, коли надається перевага конкретній стороні, оцінюються з не дуже ретельною перевіркою або фальсифікуються для приведення їх у відповідність до конкретних проектних критеріїв тендерної пропозиції для присудження нагород, тоді як для інших надто сувора перевірка застосовується для пошуку підстав для примусової дискваліфікації, щоб перешкодити їм перейти до фінального етапу присудження тендерної пропозиції. Крім того, проекти іноді блокуються на фінальній стадії конкуруючими фракціями або незадоволеними сторонами та викликаються на повторний тендер. Ці фракційні конфлікти є звичайним явищем і стримують присудження приватних енергетичних проектів у Бангладеш, що призводить до значного захоплення ренти та корупції на етапі закупівель, надаючи перевагу конкретним спонсорам інсайдерами, які представляють впливові партійні еліти та бюрократію, щоб впливати на тендерні пропозиції під час присудження проектів.

Важливий ризик, що постає на шляху до залучення прямих іноземних інвестицій в Україну – це ризик втрати доходів, шляхи мінімізації якого включають:

- звільнення від сплати податків;
- розірвання контрактів без компенсації іноземним стейкхолдерам;
- регулювання граничної ціни;
- положення про субсидії для споживачів;

Також при визначенні рівня привабливості країни для інвестора варто враховувати ступінь ризику. Сьогодні питання ризиків стає особливо важливим для аналізу економічного потенціалу країни та її економічної безпеки. Одним з основних ризиків – є політичний. Слід пам'ятати, що політичний ризик породжується невизначеністю, нестабільністю урядового курсу стосовно до бізнесу, інвестиційної, інноваційної політики. Кожна політична подія в країні дає своє відображення на розмірах та кількості інвестицій та інвесторів [12].

Як стверджують Рощина Н. В., Борданова Л. С., Мілько І. В., основними ризиками, які негативно сприяють залученню ПІІ в регіони України в сучасних умовах інтеграції у ЄС є:

- нерозвиненість інструментів розвитку внутрішнього потенціалу регіонів, а саме регіональних стратегій. У наявних планах регіонального розвитку відсутній системний аналіз внутрішнього потенціалу регіону та визначення способів його використання. Відповідно, проведений у такий спосіб аналіз стану розвитку окремих галузей та сфер діяльності не сприяє розкриттю внутрішнього потенціалу регіонів.

- Падіння обсягів залучення іноземних інвестицій унаслідок погіршення соціально-економічної ситуації в країні та зниження інвестиційної привабливості регіонів Сходу України через бойові дії.

- Нераціональність розподілу ПІІ, що призводить до їх низької віддачі. Протягом тривалого періоду спостерігається концентрація інвестицій у галузях переробної промисловості, фінансовій та страховій діяльності, оптовій та роздрібній торгівлі, ремонту автотранспортних засобів і мотоциклів. Через нерівномірний розподіл інвестицій неможливо досягти успіху в економічному розвитку. Натомість, спостерігається нестача прямих інвестицій у галузях будівництва, сільського,

лісового та рибного господарства, через ризикованість та сезонність даних інвестпроектів.

– Неефективність корпоративного управління та корпоративної соціальної відповідальності. В Україні існують проблеми з виконанням взаємних зобов'язань, у результаті чого інвестори з компаній-резидентів, яких не влаштовує вітчизняне законодавство, намагаються вивести капітал за межі України [51].

Макроекономічні ризики є значними, адже Україна вразлива до економічної турбулентності. Після періоду зваженої фіскальної та монетарної політики Україна була на впевненому шляху до економічної стабільності. Проте коронакриза спричинила збільшення бюджетного дефіциту. Це створює ризик, що Національний банк буде змушений повернутися до грошової емісії, щоб покрити дефіцит бюджету та потреби квазі-суверенних позичальників. Про глибину макроекономічних ризиків можна судити з найнижчого (серед недефолтних) кредитного рейтингу та дуже високої вартості запозичень на ринку єврооблігацій, найвищої серед розглянутих країн, крім Тунісу.

Політичний ризик та незавершений збройний конфлікт є причиною обережності для консервативних інвесторів, але приваблює тих, хто націлений на більш високий прибуток на інвестицію. Конфлікт на сході України диктує особливу політику щодо Донецької та Луганської областей (страхування, гарантії, активація приватизації та проекти ДПП). Політичний ризик також охоплює зміни кадрів у владних кабінетах і є важливим у випадках, коли установи не виконують свої обіцянки.

Роль політичної стабільності у сприянні ПІ є неоднозначною. Дослідження демонструють, що стабільність політичних інститутів пов'язана з більшим надходженням ПІ в малі відкриті економіки; однак зв'язок є неоднорідним для великих і більш розвинених країн. З одного боку, ПІ справді вразливі до будь-якої форми невизначеності, спричиненої низькою ефективністю врядування та слабким інститутом права, через високі ризики втрат. З іншого боку, невизначеність частково компенсується вищою прибутковістю, оскільки потенційні ризики часто вже включені в оцінку інвестиційного проєкту.

Для України характерні короткі терміни каденції урядовців. Міністри економіки та фінансів недовго залишаються на посадах, а голови Національного банку України часто закінчують свій термін повноважень раніше строку. Це може підірвати довіру інвесторів і створити додаткові виклики для побудови сталих відносин з країною.

Конфлікти та військова агресія асоціюються з обмеженими ПП, головним чином вони зосереджуються на нерухомості, інфраструктурі та у видобувних галузях. Докази свідчать, що існує також зворотний причинно-наслідковий ефект: ПП допомагають забезпечити мир у районах, що постраждали від конфлікту. Для залучення ПП в райони, що постраждали від конфлікту, можуть бути корисні певні спеціальні політики, але сприятливе середовище в цілому відіграє вирішальну роль. Іноземні інвестиції, як правило, концентруються у секторах, де є висока дохідність та низький рівень внутрішньої конкуренції.

Загальне сприятливе середовище настільки ж важливе, як і спеціальні стимули для постраждалих районів. Такими стимулами можуть бути місцеві урядові та багатонаціональні гарантії та страхові схеми, особливо важливі для постраждалих регіонів України (Донецька та Луганська обл.) У районах, що постраждали від конфлікту, інвестиції спрямовуються у видобувні галузі, енергетику та інфраструктуру. Україна виграє від наявності існуючих компаній первинних секторів для приватизації та проєктів ДПП для розвитку.

Добре функціонуюча судова система важлива для всієї економіки, включаючи ринок праці, ПП та інновації. Судова система відіграє помітну роль у визначенні економічних показників, тоді як тривалі цивільні судові розгляди можуть бути перешкодою для економічної діяльності в ряді країн. Світовий економічний форум включає показник сприйманої незалежності судової влади до переліку показників конкурентоспроможності (рис. 3.2). Ефективність судочинства є ключовою характеристикою національної судової системи, проте якість та незалежність також є важливими факторами ефективної системи правосуддя.

«Відсутність довіри до судової влади» та «Поширена корупція» є основними перешкодами для іноземних інвесторів протягом 5 років поспіль, як зазначено в

щорічному опитуванні іноземних інвесторів [28]. В Україні вдвічі менше суддів на душу населення, ніж у медіанній порівнюваній країні, а також ніж у всіх країнах ЦСЄ. З одного боку, це пов'язано з процесом реформ. З іншого боку – тривалі судові процеси можуть бути шкідливими для компаній.

Відповідно до рейтингу п'яти найважливіших потенційних кроків для поліпшення ділового клімату, названих іноземними інвесторами, серед ключових заходів слід визначити: демонстрація зусиль протидії корупції; перезапуск судової системи; призначення реформаторів, до яких є довіра, на топ-посади; видимі зусилля щодо відокремлення політичних та бізнес-інтересів; перегляд функцій органів правопорядку [37].



Рисунок 3.2 – Рейтинг п'яти найважливіших потенційних кроків для поліпшення ділового клімату України у 2022 році, бали (за 10-тибальною шкалою)

Джерело: складено автором на основі [36]

Отже, реформа української інвестиційної системи повинна бути одним із першочергових пріоритетів уряду, президента та парламенту – як для боротьби з корупцією та політичними інтересами, так і для повернення довіри міжнародного інвестиційного співтовариства. Про зусилля України щодо реформування

інвестиційного середовища слід повідомляти місцевим зацікавленим сторонам та міжнародним партнерам та узгоджувати їх з ними.

3.2. Розроблення пропозицій щодо удосконалення стратегії збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну

Протягом останніх кількох десятиліть залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) було одним із напрямків державної політики багатьох ринків, що розвиваються, таких як Україна. Як свідчать попередні дослідження, окрім прямого економічного впливу (наприклад, створення робочих місць і доходи від експорту), іноземні фірми також опосередковано впливають на економічну діяльність приймаючих країн, що в основному відображається у збільшенні продуктивності національних фірм і появі нових компаній.

Привести нову світову економіку та технологічні тренди у відповідність до українських можливостей — завдання не з легких. По-перше, у світі є безліч нових технологічних розробок, які, схоже, можуть стати наступним великим проривом в економіці. Багато хто з них залежить не від конкретної географії, а скоріше від наявності відповідних фінансових та інтелектуальних ресурсів, готових внести конкретну ідею бажаючим корпораціям та урядам. Тож можна просто взяти будь-якій із цих сотень перспективних трендів та штучно «прищепити» їх в українську дійсність.

Яким би привабливим був цей підхід, у рамках Стратегії вдосконалення процесу припливу ПІІ він малопридатний. Нашою метою було ретельно розглянути та вибрати ті тренди, які відповідають трьом основним критеріям:

- потрапляння під три ключові мегатренди (цифровізація, сталий розвиток, реконфігурація ланцюжків поставок) або вирішення нової глобальної реальності після COVID-19 та війни;
- відповідність географії та економічних переваг України;
- бути потенційним джерелом припливу ПІІ.

Очевидно, що Україні не вистачає передових технологічних екосистем та інфраструктури для підтримки системного розвитку робототехніки, біотехнологій чи будь-якої іншої глибокої дослідницької ніші, що потребує налагодженого поєднання наукових установ світового рівня, багатомільярдних лабораторій, інвестицій у випробування ділянки та велику кількість внутрішніх інтересів та капіталу. Ці елементи не з'являються відразу - зазвичай потрібні десятиліття самовідданої роботи, щоб створити такі екосистеми і зробити їх результати значущими для всього світу.

Отже, де Україна справді могла б знайти свій шлях, то це в тому, щоб брати участь у тих течіях, які використовують її «природну спорідненість». Гостра необхідність модернізації інфраструктури в національному масштабі та наступні фактори дають ключі до гри «йти в ногу з тенденціями», у тому числі: великі транспортні та енергетичні мережі (включаючи потужності атомної енергетики), вихід до моря та один з європейських Найбільші річки, з багатою історією судноплавства та технічного обслуговування суден, ключовий світовий виробник сільськогосподарської продукції, країна є однією з найбільш густонаселених у Європі. Важливо відзначити, що деякі з тенденцій, викладених нижче, не є передовими технологіями (або взагалі не орієнтовані на технології) — Україна ще має пройти довгий шлях, щоб мати можливість розміщувати системні технологічні кластери. Натомість ми обрали ті напрямки, які реально реалізувати в українських умовах та принести користь насамперед власному ринку та економіці України.

Так, Агентство США з міжнародного розвитку (USAID) у рамках Програми «Конкурентоспроможна економіка в Україні» провело дослідження перспективних напрямів стимулювання прямих іноземних інвестицій [36], які адаптовані до української економічної, політичної, соціальної та інформаційної екологічній та ресурсний потенціал та згруповані за ключовими секторів (рис. 3.3).

Транспорт є одним із пріоритетів у стратегії залучення інвестицій. Незважаючи на загальноприйняті уявлення, світова транспортна галузь розвивалася не так швидко, як можна було б припустити з огляду на темпи глобального технологічного зростання. Частково причина полягає у необхідності масового

впровадження будь-яких технологічних революцій та очікуваних високих інвестиційних витрат, необхідних для впровадження нових засобів та видів транспорту.



Рисунок 3.3 – Вектори національної стратегії збільшення прямих іноземних інвестицій

Джерело: складено автором на основі [36]

Розглянемо докладно стан та перспективи збільшення прямих іноземних інвестицій у кожній галузі.

У той самий час на галузь впливають самі тренди, як і глобальний розвиток: сталий розвиток і цифровізація. 2020 додав нову тенденцію: необхідність адаптації до реалій COVID-19, яку можна в широкому сенсі визначити як адаптивну стійкість.

Широке використання електричних та автономних транспортних засобів вимагатиме додаткової інфраструктури, яка потребує переорієнтації та розширення існуючих активів (наприклад, станцій заряджання електромобілів або автономних транспортних засобів на парковках), а також:

- розгортання інструментів прозорості ланцюжка поставок, що забезпечують прозорість обмежень потужностей для постачальників рівня 1, рівня 2 та рівня 3, знову реформуючи існуючу інфраструктуру;
- переформатування існуючих логістичних маршрутів для забезпечення довгострокової адаптивної стійкості до логістичних шоків пандемічного типу;
- переоцінка інвестиційних ризиків, структур угод та перегляд існуючих операційних моделей у даному секторі.

Будівельні матеріали нового покоління. Розвиваюча структура і будівництво промислового сектора буде значно посилювати розвиток інноваційних матеріалів по будівництву. Матеріали наступного покоління формуватимуть майбутнє будівництва, забезпечуючи інноваційний, стійкий та економічно ефективний підхід до галузі.

Використовуйте нові екологічні промислові будівельні матеріали як одне з найважливіших рішень для вирішення природних проблем. Розвиток і застосування матеріалів, відповідно до різних жорстких умов, як добре, як впровадження більш дешевих і менш ресурсомістких матеріалів, як довгострокова тенденція. Використовується нові технології в будівельних процесах, здатних створювати матеріали та архітектурні рішення. Нові інноваційні матеріали можуть бути здатні створити нові форми та дизайни та надати місця для різноманітного розвитку та нових інструментів у регіоні.

Україна має значний домашній ринок для будівельних матеріалів, а внутрішня модернізація є національним пріоритетом. Основні варіанти, так як заключна географічне розташування в Європі; об'єкти, які можуть бути використані для очищення дослідницьких центрів, лабораторій, заводів нових будівельних матеріалів; обсяг сировини та обсяг готових матеріалів, які можуть бути потенційно цікавими для будівництва; Низькі експлуатаційні та операційні витрати порівняно з європейськими аналогами та інші фактори демонструють потенціал країни для залучення інвестицій у галузь.

Ще одним вектором зростання інвестицій є розробка та використання альтернативних методів зберігання енергії, що набирають обертів у всьому світі, що

відкриває шлях для швидких досліджень та розробок у галузі зберігання високої щільності енергії. Він може стати альтернативним довгостроковим джерелом енергії для різних видів електроніки та електромобілів. Швидкий розвиток індустрії електромобілів значно впливає на розмір ринку літій-іонних акумуляторів. Сьогодні літєві батареї є найшвидше зростаючим типом батарей. Загалом кількість областей, де можна використовувати акумулятори високої щільності, швидко і динамічно зростає. Зниження собівартості виробництва акумуляторів суттєво призводить до збільшення їх реалізації у різних галузях промисловості.

За умови продуманого та структурованого позиціонування на ринку та просування ключових факторів (таких як низька вартість робочої сили, велика частка робочої сили, відносно низькі експлуатаційні витрати порівняно з країнами-аналогами, доступність сировини – зокрема, літію), Україна могла б отримати системні інвестиції в індустрію акумуляторів високої густини енергії, яка ще не розвинена на місцевому рівні.

Крім того, з більш футуристичного погляду, Україна могла б стати чудовим місцем для досліджень та виробництва батарей на основі ядерних відходів, враховуючи мережу українських атомних електростанцій та сховище ядерних відходів, нещодавно побудоване в Чорнобилі.

З точки зору інфраструктури охорони здоров'я, система охорони здоров'я в усьому світі перебуває під зростаючим тиском з боку населення, що зростає і старіє, а також викликає тривогу зростання кількості хронічних захворювань.

Протягом 2020 року описана вище ситуація посилювалася тим, що багато хто раніше називав віртуальним ризиком реальної пандемії. Його поширення викликало системне занепокоєння щодо можливостей глобальної інфраструктури охорони здоров'я і зробило цей сектор пріоритетним, як ніщо інше після епохи після Другої світової війни.

Охорона здоров'я України, як і багато інших, є пережитком радянської доби, велика частина інфраструктури перебуває у державній власності і занепадає. В даний час сектор знаходиться в процесі перетворення, започаткованого урядом у

2018 році для покращення та підвищення доступності медичних послуг за рахунок модернізації та оцифрування галузі.

У поєднанні із прагненням збільшити приватний капітал у охороні здоров'я це може відкрити значні ринкові можливості, особливо щодо приватизації чи державно-приватного партнерства для державних/муніципальних клінік. Декілька тенденцій і розробок покращують загальні можливості:

– медичний туризм в Україні зростає - Україна пропонує високоякісні послуги в галузі стоматології, офтальмології та репродуктивної медицини за висококонкурентними витратами, залучаючи щороку все більше медичних туристів;

– оцифрування медичних послуг також є пріоритетом - і в багатьох випадках вже перевершує цифрові можливості, пропоновані багатьма європейськими країнами.

Популярності мають набути послуги телемедицини та моніторинг. Так, у всьому світі галузь телемедицини перебуває у стані швидкого зростання та розвитку завдяки появі сучасних технологій, таких як IoT, AI та Big Data. Галузь орієнтована на виготовлення інструментів та приладів, які роблять послуги медицини кращими та ефективнішими. Два ключові сегменти вважаються майбутнім медицини:

1) використання глибоких досліджень та розробок у галузі штучного інтелекту (нейронні мережі) у поєднанні зі зручним носієм даних для збору даних від пацієнтів для швидкого розвитку лікарських засобів та виявлення хвороб, що раніше займало десятиліття;

2) медична підтримка в режимі реального часу за допомогою пристроїв, починаючи від побутової самодіагностики та закінчуючи системним клінічним використанням. На останню особливо сильно вплинула пандемія COVID, де традиційна інфраструктура охорони здоров'я не має достатньої потужності, а самодіагностика за допомогою надійних систем має перевагу [36].

Проте вважається, що Україна має великий потенціал у цій країні. Робоча сила в Україні – це висококваліфікована, потужна база знань, пов'язана з ІТ та багаторічна історія сильної математичної та медичної школи.

Крім того, зрозуміло, що внутрішні виробництва промислового зростання розвиваються в середньостроковій перспективі на хвилі реформ, спрямованих на те, щоб українську систему охорони здоров'я більш цифровою та інноваційною.

Інноваційний водний транспорт та автоматизація портів також є пріоритетом для інвестицій. Водні перевезення вантажів стають більш автономними, суднові розвали та волоки у світі переходять на технологічну інтеграцію внаслідок впровадження технологій. Крім того, стратегія активно просуває «зелені» технології, що дозволяють зробити транспортні операції більш ефективними та екологічними. Має бути зрозуміло, що автоматизація портів зростає за рахунок збільшення необхідної пропускної спроможності та регулятивного тиску. Автоматизація допомагає портам працювати більш ефективно та оптимізувати вікі на більш приємному рівні.

Україна має унікальне положення, щоб скористатися цією тенденцією. Маючи вихід до моря та однією з найбільших європейських річок, що протікають через її територію та з'єднуються з морем, український ринок водних вантажних перевезень готовий до розширення.

Україна має багату історію суднобудування та судноремонту, а численні об'єкти та навчальні заклади розташовані у південних регіонах країни. Хоча багато досвіду радянських часів було втрачено, існуюча інфраструктура має гарні можливості для використання як випробувальних майданчиків та виробничих потужностей для інвесторів, що приходять в країну. Українські порти також можна розглядати як привабливі цілі для розробки та випробування автоматизації портів завдяки законам про концесії, які дозволяють компаніям купувати портові потужності у уряду на вигідних умовах.

Інфраструктура електрзарядних станцій є важливим стратегічним інвестиційним вектором. Швидке прогнозоване зростання світового пасажирського парку електромобілів (консенсус експертів щодо очікуваного зростання становить в 15-20 разів протягом 2020-2030 рр.) впливає на необхідність розгортання більш широкої державної інфраструктури зарядки. Глобальна програма сталого розвитку, зменшення витрат на виробництво акумуляторів, розробка більш швидких рішень

для зарядки та інші фактори суттєво сприяють збільшенню ринку електромобілів. Це, в свою чергу, вимагає значних інвестицій в інфраструктуру, як житлову, так і громадську. Існує тенденція до розгортання широкого спектру громадських місць для зарядки: зарядка на робочому місці, внутрішньоміські зарядні станції, зарядка біля бордюру, зарядка за призначенням тощо.

Інфраструктура заряджання електромобілів також розвивається в Україні. В останні роки на місцевому ринку електромобілів спостерігалось значне зростання, чому сприяло звільнення від імпорتنих мит. Світовий банк ініціює комплексне дослідження розвитку інфраструктури електричного транспорту в Україні.

За останні 5 років з'явилося кілька компаній, які прагнули розгорнути в Україні зарядні станції для електромобілів; Традиційні роздрібні продавці палива тепер також приєднуються до цих зусиль. Однак для того, щоб стимулювати зростання електромобілів в Україні, потрібна набагато ширша інфраструктура загальнонаціональних зарядних станцій у національному масштабі. Це дає унікальні можливості виходу на ринок для різних груп інвесторів: виробників обладнання, мережевих операторів, технологічних стартапів, які прагнуть протестувати свої технології на недорогих умовах.

Наступний вектор – розумне поводження з відходами є необхідністю сучасних міст, які стикаються з постійними проблемами урбанізації, пов'язаними зі збільшенням кількості відходів, та шукають більш стійкі та економічно ефективні рішення.

Сучасні технології є одним із ключових факторів розумного поводження з відходами. Очікується, що кількість відходів у світі значно зросте (до 3,40 млрд. тонн до 2050 року). Це вимагає нових рішень та підходів до сталого поводження з відходами. Застосування підходу економіки замкнутого циклу, перехід на натуральну та багаторазову упаковку, активний розвиток нових технологій, пов'язаних із усім життєвим циклом поводження з відходами, — ось деякі з сучасних тенденцій інтелектуального управління відходами у всьому світі.

Проблема належного поводження з відходами в Україні гостра. Ресурсоємне високовідхідне промислове виробництво, відсутність необхідної інфраструктури для

ефективного поводження з відходами, мінімальний відсоток відходів від загальної кількості, що переробляються, та інші існуючі проблеми вимагають негайної уваги та вирішення. Україні потрібні інвестиції в сучасну інфраструктуру та сучасні методи поводження з побутовими та промисловими відходами.

Дослідники (стартап-команди), громадянське суспільство та активісти-екологи роблять вагомий внесок у розвиток раціонального поводження з відходами в Україні. Крім того, існує низка можливостей (географічне положення, низька вартість робочої сили та ін.), які роблять Україну привабливим місцем для інвестицій у розвиток технологій інтелектуального поводження з відходами та будівництво переробних заводів.

Загалом виявлені вектори зростання інвестицій є критично важливими для української економіки та потребують заходів розвитку, які можна будувати на основі позитивного досвіду зарубіжних країн.

3.3. Адаптація позитивного світового досвіду реалізації стратегії прямого іноземного інвестування в українську практику

Вивчення іноземного досвіду та стан інвестиційного клімату дозволяє запропонувати такий спектр для стимулювання залучення ІІІ:

- зниження темпів інфляції. Адже знецінення капіталу через галопуючу інфляцію, яка наявна в Україні, інвестиційний імідж погіршується;
- забезпечення стабільності банківської системи та формування довіри до неї у громадян та інвесторів;
- мобілізації вільних коштів підприємств і населення на інвестиційні потреби шляхом підвищення процентних ставок по депозитах і внесках;
- запуску передбаченого законодавством механізму банкрутства;
- поглиблення інтеграційних процесів з ЄС.

В умовах посилення конкуренції за прямі іноземні інвестиції у світі значно

важливим стає застосування стимулюючих заходів для залучення ПІІ в економіку країни-реципієнта. Спеціальні заходи податкового, фінансового та організаційного характеру покликані поліпшити загальний інвестиційний клімат в країні, посилити інвестиційну привабливість як національної економіки в цілому, так і її окремих галузей і регіонів.

Таким чином проведене дослідження надає можливість констатувати, що українська економіка, перебуваючи у доволі депресивному стані, зараз потребує додаткового капіталу у вигляді притоку іноземних інвестицій аби стабілізувати та збалансувати економічний стан.

Реформування економічної системи та подальша інтеграція у Європейський економічний простір вимагає від України адаптації європейського досвіду ведення ефективної інвестиційної політики.

Як показав приклад Словаччини, зміна іміджу є складним, але здійсненим викликом. У другій половині 90-х років Словаччину вважали «чорною дірою в Європі». На відміну від своїх сусідів (Польща, Чехія, Угорщина), країна була ізольована та виключена з інтеграції до ЄС, НАТО та ОЕСР. Був високий рівень корупції та нульовий рівень надходження прямих іноземних інвестицій. Наприкінці 1998 року відбулися політичні зміни. Новий уряд М. Дзурінди прийняв амбіційний план реформ та інтеграції, результатом якого стало приєднання до ЄС у першій хвилі 1 травня 2004 р., а також зміна іміджу з чорної діри на країну, що найбільш реформується у світі. Результатом цього стало також величезне зростання надходження прямих іноземних інвестицій. На основі чого Словаччина стала світовим лідером у виробництві легкових автомобілів на душу населення.

Аналіз 56 успішних країн, які протягом останніх десятиліть зростали зі швидкістю понад 6% на рік принаймні десять років поспіль, показав, що кожна з них має постійне надходження інвестицій понад 25% ВВП. Переважно від 25% до 35% ВВП [19]. Це, звичайно, сукупні інвестиції, як приватні, так і державні, внутрішні та закордонні. Якщо Україна справді хоче розпочати швидке та стійке економічне зростання, їй слід перейти від докризового рівня інвестицій до ВВП співвідношення близько 18% (у 2019 році) до принаймні 25% до 28% ВВП. Це

означає збільшення обсягу інвестицій на 11-15 млрд доларів щороку. Оскільки внутрішні державні інвестиційні ресурси обмежені бюджетними обмеженнями, а внутрішні приватні, в свою чергу, високими процентними ставками та великим тягарем неповернутих позик (НП) у банках, єдиним реальним швидким джерелом необхідного зростання інвестицій є прямі іноземні інвестиції.

Це також був досвід Ірландії (як і інших успішних реформ). Ірландія страждала від високої еміграції протягом десятиліть до початку 1990-х. Економічні реформи були розпочаті у 1987 р., і через кілька років, починаючи з 1991 р., вона спромоглася зробити зміни і в цій сфері теж. Кількість іммігрантів почала переважати кількість емігрантів, досягнувши свого піку в 2007 р., коли частка іноземних працівників в Ірландії становила 16,2%.

Національна стратегія збільшення надходжень ПІІ в Україну зосереджена насамперед на аналізі та пропозиції заходів у галузі реформ та заходів у вибраних секторах, нові перспективні сфери, комунікації, стимулювання та допоміжна діяльність. Однак фундаментальна проблема полягає в тому, що без реального прогресу в системних реформах першого та другого рівня від часткових галузевих заходів та заходів підтримки не можна очікувати позитивних результатів відповідно до докладених зусиль.

Приклад Словаччини та України показує що існування конкретного минулого виробництва не повинно бути передумовою залучення іноземних інвестицій та сталого розвитку такого виробництва. У той час як протягом 1980-х років Україна виробляла близько 200 000 легкових автомобілів на рік, у Словаччині не випускалися легкові автомобілі. На сьогоднішній день Словаччина є виробником легкових автомобілів номер 1 у світі на душу населення. Маючи майже вдвічі більше вироблених автомобілів (202 на 1000 жителів у 2019 році) порівняно з Чеською Республікою, другим за величиною виробником на душу населення (126 на 1000 жителів). У Польщі це 12, а в Україні 0,15.

У літературі робиться акцент на відкритості країни для торгівлі як головного чинника припливу ПІІ. Аргумент базується на доказах того, що торгівля та інвестиції доповнюють одне одного. Однак деякі економісти стверджують, що такі

відносини можуть мати місце не для всіх регіонів та галузей. Торгівля може отримати вигоду від заходів щодо її спрощення (з точки зору як тарифів, так і прикордонних процедур).

Поточний рівень інтеграції України у глобальні ланцюжки створення вартості є посереднім. Експорт з високою доданою вартістю є нестабільним та чутливим до контрактів. Більшість раніше залучених ПП є горизонтальними (ринковими). Одна з причин - це те, що торгівля через кордон відбувається повільно і дорого. Особливу увагу слід приділити митним процедурам (рис. 3.4).

Роль підприємницьких витрат охоплюється показниками ділового середовища країни, тобто середнім часом, необхідним для виконання контракту, реєстрації власності, започаткування бізнесу та врегулювання неплатоспроможності. Нижчі витрати асоціюються з більшими обсягами ПП, що надходять у приймаючу країну. Бізнес-клімат визначається якістю регулювання та ефективністю врядування.

Україні потрібне покращення якості нормативно-правових актів, але важливішою для уряду є здатність забезпечувати дотримання власних правил, про що свідчить ефективність врядування.

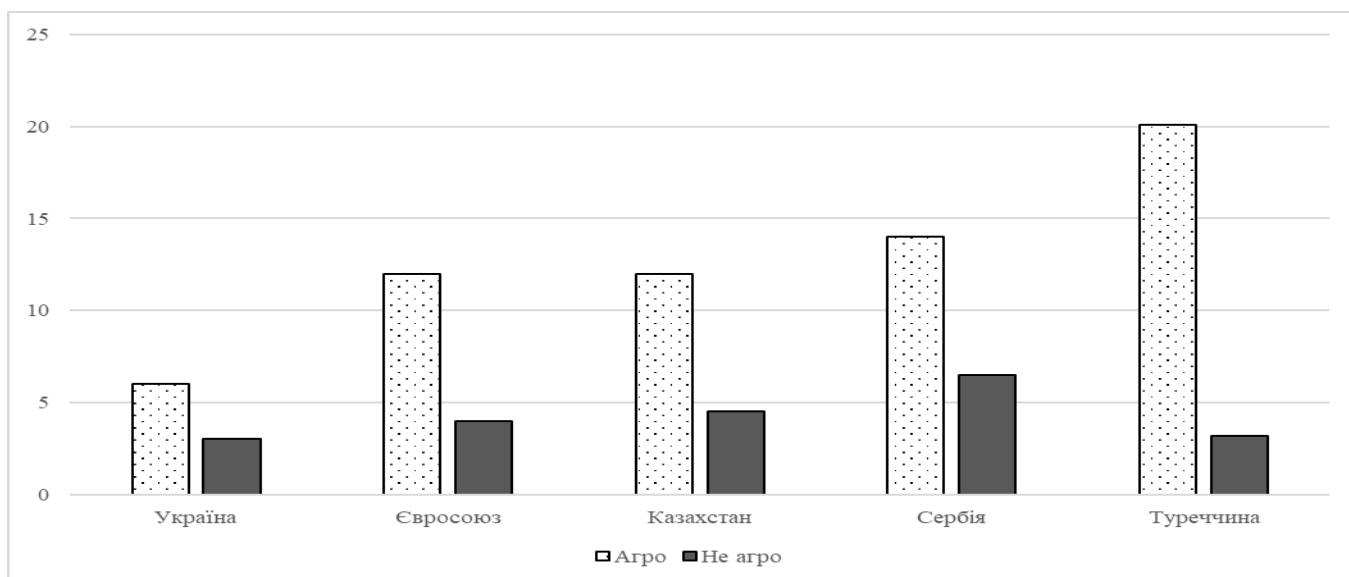


Рисунок 3.4 – Середньозважені митні тарифи в Україні та зарубіжних країнах у 2021 році

Джерело: складено автором на основі [79]

Україні потрібне покращення якості нормативно-правових актів, але

важливішою для уряду є здатність забезпечувати дотримання власних правил, про що свідчить ефективність врядування. Вона охоплює якість державних послуг, якість державної служби та ступінь її незалежності від політичного тиску, якість формування та реалізації політики та щирість прихильності уряду до власної політики. Прикладами цього є якість бюрократії, ризик, що держава буде не в змозі забезпечити правопорядок, і все це є частиною ділового середовища.

Більшість інфраструктурних показників з переліку світових індикаторів розвитку (сприяють збільшенню притоку ПІІ). Основним є вплив транспортної та ІКТ-інфраструктури на привабливість країни в контексті ПІІ. Більше того, факти підтверджують позитивну роль транспорту та ІКТ у підтримці економічного зростання шляхом підвищення економічної відкритості країн та збільшення їх участі у міжнародній торгівлі. Емпіричні результати показують, що такі фактори, як залізничний транспорт та дорожня мережа, а також якість людських ресурсів відігравали вирішальну роль у залученні ПІІ до країн, що розвиваються: Індії, Малайзії тощо.

Наявність освіченої та кваліфікованої робочої сили є вагомим позитивним фактором, що заохочує ПІІ. Дослідження показують, що більший відсоток освіченої робочої сили у країні (вимірюється відсотком людей із закінченою шкільною освітою та середньою тривалістю навчання) сприяють збільшенню обсягів ПІІ (рис. 3.5).

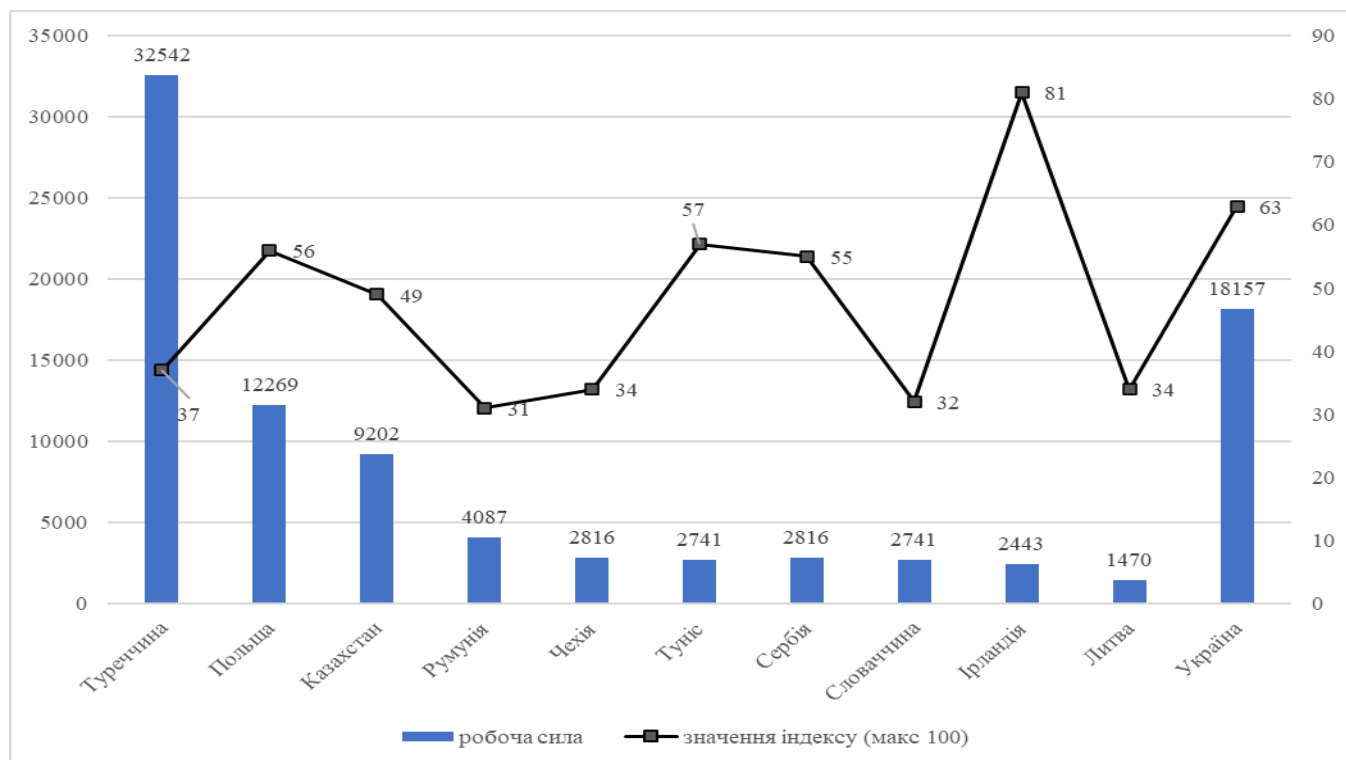


Рисунок 3.5 – Кількість робочої сили (тис. осіб) та індекс легкості пошуку кваліфікованих працівників (місце у рейтингу) у країнах світу у 2020 році

Джерело: складено автором на основі [13]

Трудові ресурси України є одними з найбільших (на другому місці після Туреччини) – більше 18 млн осіб. Україні складніше утримувати талановиту робочу силу, ніж більшості країн конкурентів. Водночас, спроможність України залучати талант не гірша за інші країни.

Фізична близькість робочої сили до місця розташування потенційних інвестиційних об'єктів - ще одна ключова перевага. Україна є густонаселеною країною, де 7 з 10 українців проживають у міських районах, що є набагато вищим рівнем, ніж в інших країнах.

Освічене та кваліфіковане населення робить український ринок праці конкурентоспроможним серед обраних країн. Країна має високі показники за середньою тривалістю навчання та зарахуванням до ЗВО.

Міжнародний досвід показує, що послаблення державного контролю над економікою є одним із рушіїв надходження ПІІ. Нещодавні емпіричні дослідження показали, що приватизація має двосторонній позитивний вплив на ПІІ. З одного боку, лібералізація та зменшення частки держави в економіці створюють

сприятливий клімат для нових іноземних інвестицій. З іншого, процеси приватизації прискорюються із зростанням впливу іноземних інвесторів на економіку.

Однією з сильних сторін України щодо залучення інвестицій є приватизація. Для продовження широкомасштабної приватизації слід належним чином фінансувати Фонд державного майна. “Інвестиційне меню” слід просувати на міжнародному рівні. Значний потенціал ДПП в інфраструктурі є не менш важливим. Проаналізовані країни залучають найбільше інвестицій через ДПП у транспорт.

Нижчі коефіцієнти корпоративного податку: неоднозначний вплив на ПІІ в країнах, що розвиваються. Складність адміністрування податків (витрачений час та кількість платежів) мало впливає на надходження ПІІ. Зниження складності адміністрування на 10% порівнянне із зменшенням ефективних ставок корпоративного податку на 1 відсотковий пункт. Спеціальні податкові заходи для залучення прямих іноземних інвестицій у ЦСЄ, прийняті в 1990-х роках, виявилися успішними: наприклад, прийняття інвестиційних стимулів у Польщі та Чехії мало значний вплив на перенаправлення потоку ПІІ з Угорщини в ці країни (табл. 3.2).

Роль, яку макроекономічна стабільність відіграє в інвестиційних рішеннях, залежить від ринкових умов. Кілька досліджень показують, що інфляція є статистично незначущим предиктором надходження ПІІ в країни ОЕСР. Це можна пояснити тим, що макроекономічна невизначеність до певного моменту, схоже, заохочує ПІІ – інвестори прагнуть обміняти більший ступінь невизначеності на більшу винагороду (ризик-дохідність).

Таблиця 3.2 – Показники податкового навантаження на підприємництво різних країн світу у 2020 році

Країни	Податкове навантаження, (як частка вартості робочої сили),%	Податок на прибуток підприємств, %	ПДФО, %
Україна	34	18	19,5*
Туніс	-	10-35	26-35
Туреччина	39,1	22	15-40
Словаччина	41,9	21	19-25
Сербія	-	15	10
Румунія	-	16	10

Польща	35,6	19	17-32
Литва	37,2	15	20-32
Казахстан	-	6-14	10-20
Ірландія	33,2	12,5-25	20-40
Чехія	43,9	15-19	15-22

Примітка: в тому числі військовий збір 1,5%

Джерело: складено на основі даних [78; 27; 76; 71; 66; 19]

В країнах, що розвиваються, картина інша: помірний та стабільний рівень інфляції як ознака макроекономічної стабільності позитивно пов'язаний із надходженням ПП. Потужне економічне зростання є значним позитивним фактором, що визначає ПП, тоді як знецінення валюти стримує притік ПП до секторів послуг, але стимулює – до видобувних галузей. Емпіричні результати свідчать, що суверенні рейтинги країн-донорів та реципієнтів є важливими рушіями ПП. Країни-одержувачі з високим суверенним кредитним рейтингом отримують високий приплив ПП. Країни-донори з високим суверенним кредитним рейтингом мають низький відтік ПП. Загалом, ПП надходять із країн із низьким кредитним рейтингом у країни з високим кредитним рейтингом.

Чим нижчий рейтинг країни – тим вищою є дохідність (процентна ставка) за зовнішніми запозиченнями. Країни з високим рейтингом (Ірландія, Чеська Республіка, Польща, Литва, Словацька Республіка) могли брати позики за нижчою ставкою протягом усієї кризи COVID, мали змогу збільшити державні витрати та утримати бізнес та домогосподарства на плаву. Для України вартість запозичень – одна з найвищих серед порівнюваних країн (крім Тунісу).

Більшість країн мають як галузевий, так і регіональний податковий режим для інвесторів. Однак зусилля України щодо встановлення спеціальних податкових режимів, як минулих, так і нинішніх, скоріше спрямовані на великий місцевий бізнес, ніж на нових інвесторів. Колись в Україні були спеціальні економічні зони (СЕЗ) та території преференційного розвитку (ТПР), які з часом перетворились на інструменти ухилення від сплати податків. Щоб бути ефективними, нові запропоновані податкові пільги повинні бути чітко визначені та орієнтовані на

ланцюги створення вартості, пов'язані з вертикальними ПП.

Серед позитивних практик у податковій системі слід відмітити досвід країн: Чеська Республіка; Ірландія; Казахстан; Литва; Польща; Румунія; Сербія; Словаччина; Туніс; Туреччина (табл. 3.3).

Таблиця 3.3 – Порівняльна характеристика зон вільної торгівлі та практик функціонування податкової системи у країнах світу у 2020 році

Країна	Сектори	Зони
1	2	3
Чеська Республіка	10-річна податкова пільга для стратегічних інвестиційних проєктів. Відрахування на витрати на НДЦКР.	Вільні зони для експортно-орієнтованих підприємств забезпечують звільнення від мита та ПДВ.
Ірландія	25-35% відрахування податку на прибуток на НДЦКР. Звільнення від податку на прибуток для деяких нових підприємств.	Вільна зона Шеннон забезпечує звільнення від сплати мита та ПДВ.
Казахстан	Прискорені податкові відрахування для капітальних інвестицій, 100% зниження податку на прибуток, землю та майно для деяких пріоритетних проєктів.	13 спеціальних економічних зон (СЕЗ) з нульовим ПДВ на продаж та імпорт, звільнення від ПДФЛ та податку на прибуток.

Продовження табл. 3.3

1	2	3
Литва	Відрахування податку на прибуток втричі за витрати НДЦКР, знижена ставка податку на прибуток (5%) для передачі активів ІВ. Зменшення оподатковуваного прибутку до 2023 року для інвестиційних програм.	7 вільних економічних зон (ВЕЗ) з нульовим податком на прибуток (протягом 10 років, 7,5% протягом наступних 6 років), дивіденди та нерухомість.
Польща	Відрахування податку на прибуток в розмірі 100-150% витрат НДЦКР. 5% ставки податку на прибуток для деяких високотехнологічних видів діяльності.	14 спеціальних економічних зон (СЕЗ) передбачають звільнення від податку на прибуток на 30-70%.
Румунія	Відрахування податку на прибуток в розмірі 50% на НДЦКР, 100%, якщо НДЦКР - це єдина діяльність. Прискорена амортизація машин. Звільнення від податку на прибуток для реінвестованого прибутку.	7 вільних зон забезпечують звільнення від ввізного мита та ПДВ.
Сербія	30% відрахування податку на прибуток для компаній, які інвестують у нові інноваційні види діяльності.	15 вільних зон передбачають звільнення від мита та ПДВ.
Словаччина	Відрахування податку на прибуток для НДЦКР.	Ні (скасовано).
Туніс	Знижена ставка податку на прибуток (10%) для компаній, що повністю експортують. Мита та звільнення від сплати ПДВ на товари, що використовуються для експорту товарів.	Зони регіонального розвитку (ЗРР) забезпечують тимчасове звільнення від податку на прибуток та податку на заробітну плату. Зони вільної торгівлі забезпечують необмежений обмін валют та торгівлю.
Туреччина	Для НДЦКР та проектування: 100% податкова пільга на податок на прибуток до 31 грудня 2023 року, 80% (95% для кандидатів наук) відрахування ПДФО,	84 зони розвитку технологій (ЗРТ), 63 з них діють, для НДЦКР. 19 вільних зон (звільнення від більшості

	звільнення від гербового збору	податків), 18 вже діючих.
Україна	Сільське господарство (спрощена система оподаткування), авіаційна промисловість (тимчасове звільнення від податку на прибуток).	Ні (скасовано).

Джерело: складено на основі даних [78; 27; 76; 71; 66; 19]

В цілому Україна має можливості адаптувати позитивний досвід зарубіжних країн у сферах функціонування податкової системи, створення вільних економічних зон для стимулювання інвестицій, розвитку кваліфікованих працівників та ефективності державного контролю та ін. В той же час слід зазначити, що Україна має ряд суттєвих переваг, зокрема у сфері цифровізації суспільства, функціонування електронного уряду, стимулювання електронної комерції тощо. Однак застосування всіх цих конкурентних переваг неможливе без державної підтримки як організаційної, так і фінансової сторін цих питань.

Висновки за розділом 3

У третьому розділі «Удосконалення стратегії іноземного інвестування в Україні: хеджування ризиків та обґрунтування перспектив» обґрунтовано напрями хеджування ризиків у прямому іноземному інвестуванні; розроблено пропозиції щодо удосконалення стратегії збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну; оцінено можливості адаптації позитивного світового досвіду реалізації стратегії прямого іноземного інвестування в українську практику.

Гостра потреба поліпшення інвестиційного клімату в Україні задля якісного нарощування обсягів прямих і портфельних інвестицій ТНК потребує

удосконалення вітчизняна система регулювання інвестиційних ризиків. В цьому зв'язку на макрорівні необхідні прийняти законодавчі акти, які забезпечать відповідальність і підзвітність вищого менеджменту компаній та аудиторських фірм за об'єктивність матеріалів фінансової звітності. На мікрорівні важливо запровадити новітні інструменти інвестиційного ризик менеджменту.

Обґрунтовано напрями адаптації іноземного досвіду стимулювання іноземного інвестування в об'єкти в Україні. Акцентовано увагу на необхідності стимулювання малого бізнесу в умовах інтеграції у Європейський Союз та виконання Угоди про асоціацію. Узагальнено досвід країн центральної та східної Європи, а також розвинутих країн. Особливу увагу приділено механізмам стимулювання інвестиційної діяльності у Польщі, Естонії, Словенії, Чехії, Угорщині, Німеччині. Здійснена систематизація та узагальнення дали змогу сформулювати ключові пріоритети імплементації такого досвіду у вітчизняних умовах. Аргументовано доцільність інтеграції у глобальну економіку за умов забезпечення належного рівня безпеки суб'єктів бізнесу та країни загалом.

Виокремлені пріоритетні напрями адаптації іноземного досвіду безумовно можуть бути успішно імplementовані у вітчизняних умовах лише у випадку збалансованих підходів й відповідного прогнозування ймовірних результатів від впровадження у довгостроковій перспективі. Попри певні ризики, на наш погляд, на інституційному рівні в Україні важливим є концептуальне розуміння необхідності цих та інших заходів задля недопущення відставання країни за рівнем економічного розвитку та збереження потенціалу суб'єктів малого підприємництва, як основи успіху у випадку повноцінного членства країни у ЄС. Водночас це формує перспективи для продовження наукових розвідок у частині оцінки ризиків залучення фінансових ресурсів із диверсифікованих джерел та вирішення проблеми гарантування економічної безпеки України.

ВИСНОВКИ ТА РЕКОМЕНДАЦІЇ

У дослідженні здійснено теоретичне узагальнення та запропоновано нове вирішення наукового завдання щодо обґрунтування економічної сутності прямого іноземного інвестування в умовах економічного зростання країни. Результати проведеного дослідження дозволяють зробити такі висновки.

1. У роботі узагальнено теоретичний аналіз ключових категорій: «інвестування», «інвестиції», «прямі іноземні інвестиції». Надано власне тлумачення категорії «прямі іноземні інвестиції» як сукупності ресурсів, як матеріальних, так і нематеріальних, які переміщуються через кордони та переливаються на національну економіку, що сприяє зростанню. Пряме іноземне інвестування характеризує процес залучення транскордонних інвестицій, у якому інвестор-резидент однієї країни інвестує кошти у інвестиційний проєкт іншої економіки з метою отримання вигоди у вигляді прибутку, контролю, залучення передового управлінського досвіду, відтворення виробництва на засадах технологічних та технічних новацій.

2. Визначено ключові переваги залучення прямих іноземних інвестицій: стимулювання економічного розвитку; легка міжнародна торгівля; зайнятість та економічний підйом; податкові пільги; розвиток ресурсів; передача ресурсу; зменшені витрати; підвищення продуктивності; збільшення доходу країни.

3. Розглянуто типологізацію прямого іноземного інвестування, за різними класифікаційними ознаками іноземних інвестицій: структурою, способами проникнення на закордонні ринки; права власності на активи; інструменти формування капіталу. Визначено, що кожний з цих типів формується під впливом факторів зовнішнього та внутрішнього середовища.

4. Досліджено ключові детермінанти стимулювання прямого іноземного інвестування у приймаючу країну. Акцентовано увагу на найбільш вагомих із них: демократія і політична стабільність; економічна політика та відкритість ринку; ефективність уряду; правова та організаційна бази; захист права власності; державне

сприяння; регулювання кредитного ринку, ринку праці та бізнесу тощо.

5. Проаналізовано сучасні світові тренди прямого іноземного інвестування. Визначено сфери, найбільш привабливі для залучення інвестицій на сучасному етапі розвитку суспільства: відновлювана енергетика; нафтогазовидобування; виробництво напівпровідників та інших електронних компонентів; програмне забезпечення та ІТ-послуги; виробництво електронних компонентів (акумуляторів); транспортування та складування; комунікації; автомобільна промисловість; нерухомість; металургія. Виявлено, що глобальний ринок вхідних прямих іноземних інвестицій зріс на 18% у 2021 році порівняно з показниками 2020 року. Здебільшого у топ країн-отримувачів інвестицій входять розвинені країни. Досліджено негативний вплив воєнного конфлікту в Україні на стан іноземного інвестування у світі.

6. Дослідження притоку іноземного інвестування в Україну засвідчило негативні тенденції, що сформувались на тлі наслідків пандемії та поточної війни. Досвід України в сфері залучення іноземних інвестицій свідчить, що, з огляду на стан економіки та інвестиційного клімату, іноземні інвестори надають перевагу прямому інвестуванню з можливістю активної участі в управлінні новоствореними господарськими суб'єктами. Визначено десять найбільших країн-інвесторів, основні галузі-реципієнти іноземних інвестицій, розподіл іноземних інвестицій за регіонами України. Окреслено основні причини нерівномірного розподілу іноземних інвестицій та їх недостатнього надходження в економіку України: непрогнозованість політичної ситуації в країні, військові загрози, незавершеність судової реформи та ризики пов'язані з реалізацією економічних прав і свобод, захистом прав власності, недорозвинутість фондового ринку, ризики, пов'язані зі світовими тенденціями в економіці, зокрема й пандеміями тощо.

7. Визначено, що можливості залучення прямих іноземних інвестицій в Україну безпосередньо залежать від тенденцій й світовому ринку та внутрішньому ринку країни. Незважаючи на напружену військово-економічну ситуацію, переважна більшість потенційних інвесторів розуміють невідворотність євроатлантичної інтеграції України і вже зараз готові розглядати проекти в секторах,

які традиційно мають глобальні конкурентні переваги, або спрямовані на повоєнну відбудову України. Серед ключових можливих сфер розвитку інвестиційного потенціалу є: транспортна інфраструктура; масове промислове виробництво; сільськогосподарська продукція з високою доданою вартістю; нові перспективні сфери (цифрова інфраструктура, нові будівельні матеріали, акумулятори для електромобілів, ІТ-сектор тощо).

8. Досліджено характерні тенденції та глобальні наслідки розвитку світової економіки в післякризовий період. Проаналізовано динаміку та структуру прямих іноземних інвестицій, їх вплив на структурні зміни в економіці України. Запропоновано інструменти мінімізації економічних ризиків при залученні іноземних інвестицій у середньостроковій перспективі економічного розвитку національної економіки.

9. Проведено аналіз світового досвіду стимулювання прямого іноземного інвестування. Здійснено компаративний аналіз України та країн-конкурентів. Визначено ряд перспективних до залучення в українську економіку ініціатив, зокрема, щодо реформування інституційної інфраструктури інвестування, спрощення податкової складової тощо.

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

Серед рекомендацій обґрунтовано, що для подальшого покращення інвестиційної привабливості України необхідно підвищувати якість правових та організаційних засад, які гарантуватимуть економічну безпеку держави для того, щоб забезпечити сприятливий клімат для інвестування та розвивати конкурентну

спроможність національної економіки. Реформи мають відповідати трьом основним критеріям: підпадання під три ключові мегатренди (діджиталізація, сталий розвиток, реконфігурація ланцюгів поставок) або вирішення нової глобальної реальності після COVID-19 та війни; відповідність географії та економічних переваг України; бути потенційним джерелом надходження ПП. Запропоновано ключові пропозиції стимулювання прямих іноземних інвестицій за кожним сектором: цифрова інфраструктура; виробництво; сільське господарство; транспорт, енергетика та ін.

СПИСОК ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бабій Є.В., Шелест Є.С. Прямі іноземні інвестиції як фактор активізації зовнішньоекономічної діяльності промислових підприємств. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2017. № 2, Том 2. С. 164-168.
2. Бахур Н. В. Особливості державної підтримки інвестиційної діяльності в аграрному секторі національної економіки. *Ефективна економіка*. 2020. № 8. URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8100> (дата звернення: 02.11.2022).
3. Бондаренко О. О., Нижник К. С. Залучення іноземних інвестицій як джерело економічного зростання. *Вісник КНУТД*. 2014. № 2. С.88-95.
4. Боярчук А.І. Інвестиційна привабливість в міжнародних економічних відносинах: на прикладі Херсонської області (31). URL : <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-31-25> (дата звернення: 02.11.2022).
5. Бутник О.О. Розвиток регіональної фінансово- інвестиційної політики. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 3. С. 10-13.
6. Вайдя Д. Що таке прямі іноземні інвестиції? URL : <https://www.wallstreetmojo.com/foreign-direct-investment/>(дата звернення: 30.10.2022).
7. Васечко О. О., Мотузка О. М. Питання оцінювання опосередкованого впливу прямих іноземних інвестицій на економіку України. *Статистика України*. 2016. № 4. С. 20-26.
8. Вербицька Г.Л. Проблеми та перспективи залучення інвестицій в економіку України. *Науково-виробничий журнал: Інноваційна економіка*. 2016. №1-2. С. 48-52.
9. Вікарчук О.І. Інвестиційний фактор у формуванні ресурсного потенціалу. *Економіка. Управління. Інновації*: електронне наукове фахове видання. 2009. №2. URL : <http://eprints.zu.edu.ua/7756/> (дата звернення: 30.08.2021).
10. Гаврилюк О.В. Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України. *Фінанси України*. 2018. № 2. С. 68-81.
11. Гаркавенко В.І. Вплив іноземного капіталу на економічний розвиток

України. *Економіка і прогнозування*. 2020. № 1. С. 47-62.

12. Геращенко С. О. Прямі іноземні інвестиції в Україні в умовах інтеграції у світове господарство. *Економічний вісник*. 2018. № 1. С. 60-68.

13. Глобальний індекс конкурентоспроможності талантів. URL : <https://www.insead.edu/faculty-research/research/gtci> (дата звернення: 30.10.2022).

14. Глуха Г.Я. Інвестиції та їх вплив на економічне зростання. *Європейський вектор економічного розвитку*. 2014. № 1 (16) С. 39-47;

15. Господарський кодекс України : Закон України від 16.01.2003 р. № 436-IV / Верховна Рада України. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=436-15> (дата звернення: 22.08.2021).

16. Гоцуляк Л. В. Інвестиційна політика розвинених країн в умовах становлення інноваційної економіки. *Ефективна економіка*. 2014. № 9. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3330> (дата звернення 08.08.2021).

17. Даниленко А. А. Світові тенденції та особливості розвитку прямих іноземних інвестицій. *Фінанси України*. 2019. № 4. С. 99-108.

18. Дропа Я. Б., Петрів Н. Д. Підприємства з іноземними інвестиціями як форма залучення іноземного капіталу в Україну. *Молодий вчений*. 2015. № 8 (23). С.48-52.

19. Євростат. Інформація щодо статистики прямих іноземних інвестицій. URL: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/productsdatasets/-/tipsii10> (дата звернення: 30.10.2022).

20. Євтушенко Г. І., Левківський Т.А. Іноземне інвестування в Україні: Сучасний стан і перспективи. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2012. № 1. 126-135.

21. Закон України «Про режим іноземного інвестування» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/>. (дата звернення: 30.10.2022).

22. Землянкін А. І., Підоричева І. Ю. Нова інноваційна політика ЄС: досвід для України. *Регіональна економіка*. 2013. №2. С. 193-201.

23. Ігнатенко М. В. Особливості процесу залучення іноземних інвестицій в економіку України. *Економічний вісник університету*. 2016. № 29 (1). С. 57-65.
24. Ігнатюк В.В., Малахова Ю.А., Сукманюк В.М. Сучасні джерела фінансування інвестиційних потреб підприємства. *Приазовський економічний вісник*. 2020. №2 (19). URL: <http://rev.kpu.zp.ua/vypusk-2-19> (дата звернення 08.10.2022).
25. Інвестиції в Естонії. URL: [http:// www.investin-estonia.com](http://www.investin-estonia.com) (дата звернення: 30.10.2022).
26. Іноземні інвестиції в Україні. Офіційні статистичні матеріали. К.: ІНТЕІ, 2018. 248 с.
27. Інформація офіційного сайту Міністерства економіки України. URL : <https://www.me.gov.ua/News> (дата звернення: 30.10.2022).
28. Інформація офіційного сайту Державної служби статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 30.10.2022).
29. Колеватова А. В. Сучасний стан залучення іноземних інвестицій в економіку України. *Запорізький національний університет*. 2018. № 22. С. 10-18.
30. Ланченко Є.О. Аналіз інвестиційних процесів і зайнятості в аграрному секторі економіки. *Економіка АПК: міжнародний науково-виробничий журнал*. 2010. № 6. С. 81-86.
31. Макаренко Є.В. Особливості інноваційного розвитку європейських країн. *Проблеми науки*. 2018. № 7. С. 39-42.
32. Максимів Д.Я. Покращення інвестиційної привабливості України. *Інноваційна економіка*. 2012. № 1. С. 79-107.
33. Маркевич К.Л. Поточний стан та перспективи прямого іноземного інвестування в економіку України. *Науковий вісник Мукачівського державного університету*. 2015. № 2 (4), Ч. 1. С. 249-254.
34. Матюшенко І.Ю., Михайлова Д.О. Основні напрямки реалізації спільної політики ЄС в галузі досліджень і технологій при реалізації стратегії «Європа - 2020». *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2014. № 2. С. 102-107.
35. Михайленко О.Г. Вплив іноземних інвестицій на розвиток економіки України в умовах глобалізації. *Ефективна економіка*. 2020. № 7. URL :

<http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8046> (дата звернення: 19.11.2022).

36. Національна стратегія збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну. URL : <https://ukraineinvest.gov.ua/wp-content/uploads/2021/08/FDI-Strategy-Section-1-The-View-from-Above-UKR.pdf> (дата звернення: 30.10.2022).

37. Національний Банк України. Офіційне інтернет-представництво. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external/data-sector-external#5> (дата звернення: 15.08.2022).

38. Національний банк України. Оцінка обсягів прямих іноземних інвестицій, в яких кінцевим контролюючим інвестором є резидент (round tripping) за 2010 р. - 2021р. Київ, 2022. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FDI_round_tripping_pr_2022-03-31.pdf?v=4 (дата звернення: 30.10.2022).

39. Олійник Я.Б., Трусій О.М. Науковий потенціал України: регіональний аспект формування і використання. К.: КНУ ім. Тараса Шевченка. URL: http://www.geopolitika.crimea.edu/archiv/2014/tom/0-v-2/002_oleinik.pdf (дата звернення: 30.10.2022).

40. Педченко Н. С., Стрілець В. Ю., Франко Л. С. Міжнародний досвід державної підтримки діджиталізації малого та середнього підприємництва : монографія. Полтава : ПУЕТ, 2022. 141 с.

41. Полякова Ю.В. Порівняльна характеристика інноваційної діяльності ЄС та України. *Інноваційна економіка*. 2014. № 6. С. 37-42.

42. Попельнюхов Р.В. Інвестиційна привабливість економіки України (інвестиційний клімат). URL: <http://www.investplan.com.ua/>. (дата звернення: 30.10.2022).

43. Про режим іноземного інвестування : Закон України від 19 березня 1996 р. № 93/96-ВР / Верховна Рада України. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80> (дата звернення: 22.08.2021).

44. Регіональна економічна політика Європейського Союзу: досвід для України: монографія / М.С. Гамов та ін. Запоріжжя: ЗНТУ, 2010. 192 с.

45. Редькіна В.А. Сучасний потенціал українсько-турецьких відносин у контексті реалізації геоекономічної стратегії України. *Актуальні проблеми економіки*. 2018. № 7. С. 50-58.
46. Рейтинг инвестиционной эффективности областей. ІЖІ.: <http://euro-rating.com.ua>. (дата звернення: 30.10.2022).
47. Рейтинги The Global Economy. URL: https://www.theglobaleconomy.com/Ukraine/Capital_investment/ (дата звернення: 30.10.2022).
48. Розвиток новітніх форм міжнародної економічної інтеграції на початку ХХІ століття: монографія / О.І. Шнирков, А.С. Філіпенко, Р.О. Заболоцька та ін. К.: Київський університет, 2016. 415 с.
49. Розвиток проектних підходів в управлінні фінансовим потенціалом підприємств. *Експерт*. 2019. № 44. URL: <http://expert.ua/articles/22/0/7233> (дата звернення: 30.10.2022).
50. Ромусік Я. В. Прямі іноземні інвестиції: світові тенденції та структурний розподіл в економіці України. *Економіка промисловості*. 2012. № 3–4. С. 3–8.
51. Рощина Н. В., Борданова Л. С., Мілько І. В. Особливості залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України. *Економічний вісник НТУУ «КПІ»*. 2017. № 14. С. 121-126.
52. Ситников М.М., Лазнева І.О., Єгоров А.О. Вплив прямого іноземного інвестування на активізацію регіонального соціально-економічного розвитку. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. № 16. С. 81-86.
53. Славянов А. С. Прямые иностранные инвестиции как фактор необратимых процессов в экономических системах периода трансформации. *Экономический анализ: теория и практика*. 2011. № 25 (232). С. 32–39.
54. Татарульєва А.О. Вплив іноземного інвестування на економічний розвиток країни. *Причорноморські економічні студії*. 2016. № 4. С. 29-34.
55. Федулова Л. І. Світові тенденції інвестування у контексті реалізації завдань сталого розвитку. *Економічна теорія та право*. 2016. № 3 (26). С. 27-42.

56. Федулова Л.І., Андрощук Г.О. Особливості розвитку інноваційної політики Європейського Союзу: виклики для України. *Проблеми науки*. 2014. № 7-8. С. 40-46.
57. Цимбалюк Ю. А., Корман І. І., Ролінський О. В. Стан іноземного інвестування в Україні. *Економіка і суспільство*. 2021. № 31. URL : <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/693> (дата звернення: 30.10.2022).
58. Шевчук І. В. Вплив податкової політики на інвестиційні процеси в Україні. *Вісник ЖНАЕУ*. 2015. № 1 (48), т. 2. С. 160–170.
59. Шнирков О.В. Європейський Союз у глобальному інноваційному просторі: монографія. К.: Київський університет, 2008. 145 с.
60. Ahlquist J. S. Economic policy, institutions, and capital flow: Portfolio and direct investment flows in developing countries. *International Studies Quarterly*. 2006. № 50. p. 681-704
61. Bergara M., Henisz W., Spiller P. Political institutions and electric utility investment: a cross-nation analysis, *Calif. Manag. Rev.* 1998. № 40. p.18-35.
62. Centre Statistic Office. What is FDI. URL : <https://www.cso.ie/en/interactivezone/statisticsexplained/internationalaccountsexplained/whatisfdi/> (дата звернення: 30.10.2022).
63. Duce M., España B. Definitions of Foreign Direct Investment (FDI): a methodological. URL : <https://www.bis.org/publ/cgfs22bde3.pdf> (дата звернення: 30.10.2022).
64. Dunning J. H. Trade, location of economic activity and the MNE: a search for an eclectic approach, in: B. Ohlin, P.-O. Hesselborn, P.M. Wijkman (Eds.), *International Allocation of Economic Activity*, Macmillan, London, 1977. p. 395-418.
65. Hayes A. Direct Foreign Investment (FDI): What It Is, Types, and Examples. URL : <https://www.investopedia.com/terms/f/fdi.asp> (дата звернення: 30.10.2022).
66. International monetary fund. URL : <http://www.imf.org/external/pubs/>. (дата звернення: 30.10.2022).
67. Investopedia. Foreign Direct Investment – FDI. URL: <http://www>.

investopedia.com/terms/f/fdi.asp. (дата звернення: 30.10.2022).

68. Kearney FDI Confidence Index. URL : <https://www.kearney.com/foreign-direct-investment-confidence-index> (дата звернення: 30.10.2022).

69. Keeley A. R., Matsumoto K. Investors' perspective on determinants of foreign direct investment in wind and solar energy in developing economies-Review and expert opinions, *J. Clean. Prod.* 2018. №179. p. 132-142.

70. Lamech R., Saeed K., What International Investors Look for when Investing in Developing Countries. World Bank, Washington D.C., 2013. URL : <https://cdm.unfccc.int/Projects/DB/RWTUV1207728922.94/ReviewInitialComments/9GPVZYR8VJYPEON7KJ0M6TYLNG1RGH>

71. OECD Library. Foreign direct investment (FDI). URL : https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/foreign-direct-investment-fdi/indicator-group/english_9a523b18-en (дата звернення: 30.10.2022).

72. OECD. FDI Regulatory Restrictiveness Index. URL : <https://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm>(дата звернення: 30.10.2022).

73. The FDI Report 2022. Global greenfield investment trends. URL: <https://www.fdiinsights.com/> (дата звернення: 30.10.2022).

74. The most common forms of foreign direct investment (FDI), including ownership-based investments and investments based on strategic alliances. URL : <https://www.tradeready.ca/2022/topics/the-most-common-forms-of-foreign-direct-investment-fdi-and-investments-based-on-strategic-alliances/> (дата звернення: 30.10.2022).

75. The World Bank. What is the difference between Foreign Direct Investment (FDI) net inflows and net outflows? URL : <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/114954-what-is-the-difference-between-foreign-direct-inve> (дата звернення: 30.10.2022).

76. UNCTADstat. UN Conference on Trade and Development. URL : <https://unctad.org/> (дата звернення: 30.10.2022).

77. Woodhouse E. The obsolescing bargain redux: foreign investment in the electric power sector in developing countries, *J. Int. Law Pract.* 2016. № 38. p.121-219.

78. World Investment Report 2021 - Investing in sustainable recovery. Investment Policy Hub. URL: <https://investmentpolicy.unctad.org/publications/1249/world-investment-report-2021---investing-in-sustainable-recovery> (дата звернення: 13.08.2022).

79. WTO. World Trade Report 2022. URL : <https://www.wto.org/>(дата звернення: 30.10.2022).