

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ЧЕРКАСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ БОГДАНА ХМЕЛЬНИЦЬКОГО

Кваліфікаційна наукова  
праця на правах рукопису

**МУНЬКА СТАНІСЛАВ СЕРГІЙОВИЧ**

УДК 339.727.22:339.92:061.1ЄС]:338.121(477)(043.5)

**ДИСЕРТАЦІЯ**

**ВПЛИВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ НА ЕКОНОМІЧНЕ  
ЗРОСТАННЯ УКРАЇНИ В УМОВАХ ПОГЛИБЛЕННЯ ВІДНОСИН  
ІЗ ЄВРОПЕЙСЬКИМ СОЮЗОМ**

Подано на здобуття наукового ступеня доктора філософії в галузі знань  
05 Соціальні та поведінкові науки зі спеціальності 051 Економіка

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей,  
результатів і текстів інших авторів мають покликання на відповідне джерело

*С. С. Мунька*

Науковий керівник –

Кирилюк Євген Миколайович, доктор економічних наук, професор

Черкаси – 2023

## АНОТАЦІЯ

*Мунька С. С.* Вплив інвестиційного процесу на економічне зростання України в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом. Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття ступеня доктора філософії в галузі знань 05 Соціальні та поведінкові науки зі спеціальності 051 Економіка. Черкаський національний університет імені Богдана Хмельницького; Міністерство освіти і науки України, Черкаси, 2023.

Дисертацію присвячено дослідженню динаміки інвестиційного процесу та його впливу на економічне зростання України. Комплексно проаналізовано динаміку структури інвестиційного процесу в Україні. З'ясовано чинники, які впливають на інвестиційний процес в Україні. Визначено вплив інвестицій на економічне зростання України залежно від джерел походження. За результатами досліджень запропоновано зміни до чинного організаційно-економічного механізму управління інвестиційним процесом в Україні для активізації інвестиційного процесу та забезпечення економічного зростання в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом.

Систематизовано теоретичні погляди науковців щодо класифікації інвестицій за різними ознаками. Запропоновано авторське трактування терміносполук «інвестиційний процес» та «інвестиційна діяльність». Доведено, що на макроекономічному рівні потрібно вживати термін «інвестиційний процес». Водночас на мікро- та мезорівні доцільно використовувати обидва поняття: «інвестиційний процес» та «інвестиційна діяльність».

Окреслено структуру, специфіку й класифікацію учасників інвестиційного процесу. Доведено існування системи чинників, які впливають на інвестиційний процес, головними з-поміж яких є інвестиційний потенціал, інвестиційна привабливість, інвестиційний клімат й ефективність інвестиційного процесу.

Проаналізовано погляди на трактування терміна «економічне зростання» та визначено останнє як довготермінову тенденцію збільшення обсягів сукупного виробництва, що відбувається в умовах структурної перебудови економіки

країни відповідно до нормативних вимог технічного й соціального прогресу, а також підвищення ефективності відтворювальних процесів.

Доведено, що взаємозв'язок між інвестиційним процесом та економічним зростанням потрібно аналізувати через економічні цикли. Інвестиційна теорія економічних циклів першопричиною циклічності визначає зниження обсягів інвестицій. Наведено класифікацію економічних циклів.

Досліджено інвестиційно-орієнтовані моделі економічного зростання, зокрема неокейнсіанську – Харрода-Домара, неокласичну – Солоу та ендогенного зростання – Менк'ю-Ромер-Вейла. Ураховуючи модель Солоу та власні напрацювання, розроблено дві моделі з авторським добором вхідних чинників. Перша модель визначає вплив на економічне зростання країни приватного капіталу, державного капіталу, виробничого капіталу, обсягу приватних інвестицій та обсягу державних інвестицій. Водночас інша аналізує вплив вартості основних засобів, виробничого капіталу, прямих закордонних інвестицій та обсягу експорту товарів і послуг на економічне зростання країни.

Установлено, що організаційно-економічний механізм управління інвестиційним процесом містить складові, а його функціями є визначення повноважень суб'єктів управління, розроблення стратегічних планів майбутнього розвитку та алгоритму гарантій реалізації тактики досягнення запланованої мети. Досліджено форми та інститути державного управління інвестиційним процесом з розподілом на прямі й непрямі.

Здійснено аналіз організаційно-економічного механізму управління інвестиційним процесом в Україні. У його межах досліджено кроки на шляху адаптації вітчизняного інвестиційного законодавства до загальноєвропейських норм, сучасний стан державно-приватного партнерства, спеціальних економічних зон та індустриальних парків в Україні.

Звернено увагу на новітні інститути, які покликані стимулювати інвестиційний процес в Україні. Досліджено в хронологічній послідовності нормативно-правові акти регулювання інвестиційного процесу в Україні від 1991 року.

Досліджено динаміку інвестиційного процесу в Україні за період 1992–2021 рр., водночас особливу увагу приділено періоду після підписання Угоди про зону вільної торгівлі між Україною та Європейським Союзом. Установлено, що динаміка, відображена в національній та закордонній валютах, має зовсім інший тренд. Саме тому вивчення динаміки інвестиційного процесу здійснено через відсоткові співвідношення, а не валютне порівняння. Національний інвестиційний процес під впливом євроінтеграційних процесів має нестабільну динаміку і забезпечується переважно власним коштом підприємств та організацій. До того ж левову частку в прямих закордонних інвестиціях становлять кошти вітчизняних підприємств, які реінвестовано з офшорних рахунків. Спостерігаємо галузеву й регіональну диспропорцію в залученні як капітальних, так і прямих закордонних інвестицій.

Розраховано дві моделі, які визначають вплив інвестиційних ресурсів залежно від джерел походження на динаміку валового внутрішнього продукту України. Розраховано вплив приватних, державних і прямих закордонних інвестицій на економічне зростання України. Найбільший вплив мають державні інвестиції, значний – приватні, а найменший – прямі закордонні інвестиції.

Проаналізовано чинники, які впливають на інвестиційний процес в Україні, досліджено їх стан та тенденції розвитку в умовах поглиблення відносин між Україною та Європейським Союзом. Переконані, що Україна має значний інвестиційний потенціал, проте в останні роки, на жаль, спостерігаємо його занепад. На це впливає зменшення чисельності економічно активного населення, значні обсяги міграції, скорочення кількості закладів вищої освіти, низькі показники вкладення інвестицій в інновації та наукові дослідження, мізерна частка витрат на виконання наукових досліджень у структурі валового внутрішнього продукту країни.

Проаналізовано вплив облікової ставки та індексу інфляції на інвестиційний процес в Україні, обґрунтовано необхідність зменшення облікової ставки Національного банку України та подолання інфляції в економіці країни.

Визначено вплив зовнішньої торгівлі та фондового ринку України на динаміку інвестиційного процесу. Наголошено на необхідності стимулювання розвитку вітчизняного фондового ринку як ефективного інструменту залучення прямих закордонних інвестицій у країну.

Здійснено аналіз інвестиційної привабливості галузей та регіонів України. Найбільшу інвестиційну привабливість з-поміж галузей має оптова та роздрібна торгівля. Стосовно регіонального спрямування, то безперечним лідером є м. Київ. Проведено дослідження галузевої спеціалізації кожного регіону відносно інвестиційної привабливості. Зауважимо, що промисловість є інвестиційно привабливою майже в усіх регіонах країни, а Київ має розгалужену галузеву спеціалізацію.

Досліджено проблеми формування сприятливого інвестиційного клімату в Україні та систематизовано їх у вигляді груп чинників: фінансово-економічні, соціальні, політичні. Переважна більшість науковців головними чинниками, які негативно впливають на інвестиційний клімат в Україні, вважає політичні.

Проаналізовано специфіку моделей регулювання економіки країни, а саме: європейську, німецьку, шведську, американську, японську та китайську. Найбільшу кількість відмінностей спостерігаємо у визначенні ролі держави в питаннях регулювання економіки. Вибір моделі для реалізації інвестиційної політики окремо взятої країни має базуватись на використанні сильних сторін національної економіки та взаємодіяти з моделлю регулювання економічної системи країни.

Вивчено досвід стимулювання інвестиційного процесу в економічно розвинених країнах. Проаналізовано основні компоненти, які забезпечили їх високу інвестиційну привабливість. На основі їхнього досвіду встановлено, що необхідними умовами успішного розвитку країни є довіра між державою і громадянами, стабільність інвестиційного клімату та висока інвестиційна привабливість економіки. Наведені країни займаються потужною рекламою власної економіки як інвестиційно привабливої. Створюють державні установи, які займаються пошуком інвестора та надають йому юридичний супровід і

підтримку. Деякі країни мають державні агентства та інвестиційні фонди, що інвестують у стартапи, реалізовані на їх території. Інноваційний розвиток є пріоритетним для всіх країн.

Для прогнозування економічного й інвестиційного розвитку України розроблено штучну повнозв'язну нейронну мережу прямого розповсюдження сигналу з сигмоїдальною функцією активації. Для навчання мережі використано алгоритм зворотного поширення помилки. Для оцінки якості роботи нейронної мережі використано середньоквадратичну помилку та усереднену відносну помилку. Здійснено прогнозування до кінця 2024 року таких економічних показників України: валового внутрішнього продукту, приватних капітальних інвестицій, державних капітальних інвестицій, зайнятого населення, вартості основних засобів, середньої заробітної плати, експорту товарів і послуг, вартості державних та приватних основних засобів.

Досліджено погляди науковців на шляхи активізації інвестиційного процесу в країні для забезпечення сталого економічного зростання. Спираючись на міжнародний досвід, результати моделювання й прогнозування, визначено методи й інструменти активізації інвестиційного процесу в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом. Головними є ефективне державно-приватне партнерство (ДПП), створення спеціальних економічних зон та внесення змін до чинного законодавства, що регулює інвестиційну діяльність в країні.

Запропоновано зміни до законодавства України, а саме Закону України «Про державно-приватне партнерство», щоб забезпечити розвиток ДПП. Запропоновано засади для формування нової концепції діяльності спеціальних економічних зон, зокрема прийняття Закону України з питань проведення пілотних проєктів у тих регіонах, які не мають на території спеціальних економічних зон та індустріальних парків.

Запропоновано удосконалення Закону України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями» щодо визначення особи

інвестора, методології розрахунку обсягу державної підтримки, термінів дії договору між державою та інвестором тощо.

Запропоновано зміни до Статті 4 Закону України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць», які стосуються критеріїв інвестиційних проєктів суб'єктів малого та середнього підприємництва.

Обґрунтовано доцільність удосконалення для підвищення ефективності функціонування державної програми «Доступні кредити 5–7–9 %» у частині збільшення максимального терміну кредиту.

Обґрунтовано необхідність розроблення та впровадження Закону України «Про реінвестиції». Автор запропонував механізм надання податкових пільг вітчизняному й закордонному інвестору, який здійснює реінвестицію. Ефект від впровадження Закону полягатиме у підвищенні зацікавленості підприємств реінвестиціями і створенні інвестиційного мультиплікатора в економіці України.

Запропоновано теоретичну модель управління інвестиційним процесом в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом, яка ґрунтується на ресурсному й трудовому потенціалі країни та забезпечить сталий високотехнологічний розвиток національної економіки. Передбачено активну взаємодію уряду, громадськості, вітчизняних підприємств, національних інвестиційних фондів і фондового ринку.

**Ключові слова:** інвестиційний процес, економічне зростання, інвестиційна діяльність, інвестиції, капітальні інвестиції, прямі закордонні інвестиції, державні інвестиції, інвестиційний клімат, інвестиційний потенціал, інвестиційна привабливість, організаційно-економічний механізм, модель економічного зростання, експорт, облікова ставка, фондовий ринок, штучна нейронна мережа.

## ANNOTATION

*Munka S. S.* The impact of the investment process on the economic growth of Ukraine in the conditions of deepening relations with the European Union. Qualification work on the rights of the manuscript.

Dissertation for conferring the Doctor of Philosophy Degree in the field of study 05 Social and behavioral sciences, program subject area 051 Economics. Bohdan Khmelnytsky National University of Cherkasy of the Ministry of Education and Science of Ukraine, Cherkasy, 2023.

The dissertation is devoted to the study of the dynamics of the investment process and its impact on the economic growth of Ukraine. The dynamics of the structure of the investment process in Ukraine were studied. Factors influencing the investment process in Ukraine are analyzed. The impact of investments on the economic growth of Ukraine is determined, depending on the sources of origin. Based on the research results, changes to the current organizational and economic mechanism of managing the investment process in Ukraine are proposed to activate the investment process and ensure economic growth in the conditions of deepening relations with the European Union.

The theoretical views of scientists regarding the classification of investments according to various characteristics have been systematized. The author's interpretation of the concepts of «investment process» and «investment activity» is given. It has been proven that the term «investment process» should be used at the macroeconomic level. At the same time, it is appropriate to use two concepts at the micro- and meso-level: «investment process» and «investment activity».

The structure, characteristics, and classification of participants in the investment process were determined. The existence of a system of factors that influence the investment process has been proven, key among which are investment potential, investment attractiveness, investment climate, and the efficiency of the investment process.



Views on the interpretation of the term «economic growth» are considered and the latter is defined as a long-term trend of increasing the volume of aggregate production, which occurs in the conditions of structural restructuring of the country's economy following the regulatory requirements of technological and social progress, as well as increasing the efficiency of reproductive processes.

It is proven that the relationship between the investment process and economic growth must be considered through economic cycles. The investment theory of economic cycles identifies a decrease in investment volumes as the root cause of cyclicity. The classification of economic cycles is presented. Several investment-oriented models of economic growth have been studied, in particular the neo-Keynesian model by Harrod-Domar, the neoclassical model by Solow, and the endogenous growth model by Mankiw-Romer-Weil. Based on the Solow model and taking into account the research, two models were developed with the author's selection of input parameters. The first model determines the impact on the economic growth of the country of private capital, state capital, production capital, the volume of private investment, and the volume of public investment. Another model analyzes the impact of the cost of fixed assets, production capital, direct foreign investment, and the volume of exports of goods and services on economic growth.

It was established that the organizational and economic mechanism of managing the investment process contains some constituent elements, and its functions are the determination of the powers of management subjects, the development of strategic plans for future development, and the algorithm of guarantees for the implementation of tactics for achieving the planned goal. Forms and institutions of state management of the investment process with a division into direct and indirect were studied.

An analysis of the organizational and economic mechanism for managing the investment process in Ukraine was carried out. Within the limits of which the steps on the way of adapting the domestic investment legislation to European norms, the current state of public-private partnerships, special economic zones, and industrial parks in Ukraine are considered.

New institutes designed to stimulate the investment process in Ukraine are considered. The regulatory and legal acts regulating the investment process in Ukraine, starting from 1991, are studied in chronological order.

The dynamics of the investment process in Ukraine for the period 1992–2021 were studied, while special attention was paid to the period after the signing of the Agreement on a free trade area between Ukraine and the European Union. It has been established that taking into account inflationary phenomena, the dynamics have a completely different appearance. That is why the study of the dynamics of the structure of the investment process was carried out through percentage ratios, and not currency comparison. The national investment process, under the influence of European integration processes, has extremely unstable dynamics and is provided mainly by the own funds of enterprises and organizations. The majority of direct foreign investments are the funds of domestic enterprises, which are reinvested from offshore accounts. There is a sectoral and regional disparity in the attraction of both capital and direct foreign investment.

Two models were calculated that determine the influence of investment resources depending on the sources of origin on the dynamics of the gross domestic product of Ukraine. The influence of the private, state and direct foreign investments on the economic growth of Ukraine is calculated. State investments have the greatest impact, private investments have a significant impact, and foreign direct investments have the least impact.

Factors affecting the investment process in Ukraine were analyzed, and their state and development trends were considered in the context of deepening relations between Ukraine and the European Union. Ukraine has significant investment potential, but its decline has been observed in recent years. This is significantly affected by the decrease in the number of the economically active population, significant volumes of migration, reduction in the number of higher education institutions, low indicators of investment in innovation and scientific research, a small share of the costs of conducting scientific research in the structure of the country's gross domestic product.

The influence of the discount rate and the inflation index on the investment process in Ukraine is considered, and as a result, the need to reduce the discount rate of the National Bank of Ukraine and overcome inflation in the country's economy is substantiated. The influence of foreign trade and the stock market of Ukraine on the dynamics of the investment process is determined. The need to stimulate the development of the domestic stock market as an effective tool for attracting foreign direct investment to the country was emphasized.

An analysis of the investment attractiveness of industries and regions of Ukraine was carried out. Among the industries, wholesale and retail trade has the greatest investment attractiveness. Concerning the regional director, the city of Kyiv is the undisputed leader. A study of the industry specialization of each region about investment attractiveness was conducted. The industry is attractive for investment in almost all regions of the country.

The problems of creating a favorable investment climate in Ukraine were studied and systematized in the form of groups of factors: financial, economic, social, and political. The vast majority of scientists consider political factors to be the key factors that negatively affect the investment climate in Ukraine.

The characteristic features of the models of regulation of the country's economy are analyzed, namely: European, German, Swedish, American, Japanese, and Chinese. The largest number of differences is observed in determining the role of the state in matters of economic regulation. The author states that the choice of a model for the implementation of the investment policy of an individual country should be based on the use of the strengths of the national economy and interact with the model of regulation of the country's economic system.

The experience of stimulating the investment process in economically developed countries of the world has been studied. The main components that ensured their high investment attractiveness were analyzed. Based on the learned experience, it was established that the necessary conditions for the successful development of the country are trust between the state and citizens, the stability of the investment climate, and high investment attractiveness of the economy. The studied countries are engaged in

powerful advertising of their economy as attractive for investment. State institutions are created to search for an investor and provide him with legal assistance and support. Several countries have government agencies and investment funds that invest in startups operating on their territory. Innovative development is a priority in all analyzed countries.

To forecast the economic and investment development of Ukraine, an artificial fully connected neural network of direct signal propagation with a sigmoidal activation function has been developed. To train the network, the backpropagation algorithm was used. The root means square error and the averaged relative error were used to assess the quality of the neural network. The following economic indicators of Ukraine have been forecast until the end of 2024: gross domestic product, private capital investment, state capital investment, employed population, cost of fixed assets, average wages, export of goods and services, and cost of state and private fixed assets.

The views of scientists on ways to intensify the investment process in the country to ensure sustainable economic growth were studied. Based on international experience, the results of modeling and forecasting, and the methods and tools for intensifying the investment process in Ukraine in the context of deepening relations with the European Union have been determined. Key among these is an effective public-private partnership, the creation of special economic zones, and amendments to the current legislation regulating investment activities in the country.

To ensure the development of public-private partnerships, changes are proposed to the legislation of Ukraine, namely the Law of Ukraine «On Public-Private Partnership».

Many principles are proposed for the formation of a new concept of the activity of special economic zones. In particular, the adoption of the Law of Ukraine on conducting some pilot projects in those regions that do not have special economic zones and industrial parks on their territory.

The Law of Ukraine «On State Support of Investment Projects with Significant Investments» has been improved regarding the identification of the investor, the

methodology for calculating the amount of state support, the terms of the contract between the state and the investor etc.

Amendments to Article 4 of the Law of Ukraine «On stimulating investment activity in priority sectors of the economy to create new jobs» have been proposed, which relate to the criteria for investment projects of small and medium-sized enterprises.

The expediency of improving the state program «Affordable loans 5–7–9 %», to increase the efficiency of functioning, in terms of increasing the maximum term of the loan, is substantiated.

The need to develop and implement the Law of Ukraine «On Reinvestment» is substantiated. The author proposed a mechanism for providing tax benefits to domestic and foreign investors who carry out reinvestment. The effect of the implementation of the Law will be the increased interest of enterprises in reinvestment and, as a result, the creation of an investment multiplier in the economy of Ukraine.

A theoretical model of managing the investment process in Ukraine under the conditions of deepening relations with the European Union is proposed, which is based on the resource and labor potential of the country and will ensure sustainable, high-tech development of the national economy. Active interaction of the government, the public, domestic enterprises, national investment funds, and the stock market is expected.

**Keywords:** investment process, economic growth, investment activity, investment, capital investment, foreign direct investment, state investment, investment climate, investment potential, investment attractiveness, organizational economic mechanism, economic growth model, export, discount rate, stock market, artificial neural network.

## СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

### 1.1. Публікації у періодичних наукових виданнях закордонних держав

1. Munka S., Kyryliuk Y. Forecasting Indicators of Economic Development of Ukraine using an Artificial Neural Network. *Traektoriâ Nauki= Path of Science*. 2022. Vol. 8. № 1. Pp. 3018–3024. URL: <https://pathofscience.org/index.php/ps/article/view/1138/1003> (0,67 друк. арк.).

### 1.2. Публікації у наукових фахових виданнях України

2. Мунька С. С. Інвестиційна діяльність в Україні в контексті польського досвіду. *Вісник Черкаського національного університету імені Богдана Хмельницького. Серія економічні науки*. 2019. № 1. С. 187–191. URL: <http://eprints.cdu.edu.ua/4032/1/maket-183-187.pdf> (0,50 друк. арк.).

3. Мунька С. С. Облікова ставка та інвестиційний процес в Україні. *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету*. 2021. № 1 (135). С. 105–112. URL: <http://visnik.knute.edu.ua/files/2020/03/09.pdf> (0,6 друк. арк.).

4. Мунька С. С. Аналіз впливу зовнішньої торгівлі на інвестиційну привабливість України. *Електронне наукове фахове видання з економічних наук «Modern Economics»*. 2021. № 25. С. 105–110. URL: <https://modecon.mnau.edu.ua/issue/25-2021/munka.pdf> (0,58 друк. арк.).

5. Мунька С. С. Оцінка інвестиційної привабливості пріоритетних галузей економіки України. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка»*. 2021. № 1. С. 28–35. URL: [https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstreamdownload/123456789/83208/1/Munka\\_investment\\_attractiveness.pdf](https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstreamdownload/123456789/83208/1/Munka_investment_attractiveness.pdf) (0,67 друк. арк.).

6. Мунька С. С. Оцінка інвестиційної привабливості Черкаської області. *Український журнал прикладної економіки*. 2021. Т. 6. № 1. С. 217–223. URL: [http://ujae.org.ua/wp-content/uploads/2021/07/ujae\\_2021\\_r01\\_a26.pdf](http://ujae.org.ua/wp-content/uploads/2021/07/ujae_2021_r01_a26.pdf) (0,65 друк. арк.).

7. Мунька С. С. Аналіз інвестиційної привабливості регіонів України. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2021. № 1. С. 90–

94. URL: <http://journals.khnu.km.ua/vestnik/wp-content/uploads/2021/07/2021-1-E%D0%9D-17.pdf> (0,46 друк. арк.).

8. Кирилюк Є. М., Мунька С. С. Аналіз інвестиційної привабливості криптовалюти в умовах економічних потрясінь на основі хвильової теорії Елліотта. *Bulletin of the Cherkasy National University. Economic Sciences*. 2021. Iss. 4. Pp. 79–87. URL: <https://econom-ejournal.cdu.edu.ua/article/view/4469/4732> (1 друк. арк.).

*Особистий внесок здобувача: 5,1 друк. арк.*

*Наукові праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації*

9. Мунька С. С. Swot – аналіз інвестиційного клімату в Україні. *Збірник матеріалів XXIII Всеукраїнської наукової конференції молодих учених*. 2021. С. 250–252. URL: <https://cdu.edu.ua/mij-universitet/naukova-j-inovatsijna-diyalnist/rada-molodykh-uchenykh/rodzynka/rodzynka-2021.html> (0,15 друк. арк.).

10. Мунька С. С. Аналіз інвестиційної діяльності в Україні за I півріччя 2020 року. *Міжнародна науково-практична інтернет-конференція «Тенденції та перспективи розвитку науки і освіти в умовах глобалізації»*. 2020. Вип. 65. URL: <https://d6scj24zvfbbo.cloudfront.net/12ac69b5c0bec343f11779551473023e/200000385-128fa128fd/%2065%20%282%29-5.pdf?ph=0a30397da1> (0,21 друк. арк.).

11. Munka S., Velichko Yu. System of factors of influence on investment process in Ukraine. *Proceedings of VIII International Scientific and Practical Conference*. 2022. Pp. 834–837. URL: <https://sci-conf.com.ua/wp-content/uploads/2022/01/MODERN-DIRECTIONS-OF-SCIENTIFIC-RESEARCH-DEVELOPMENT-26-28.01.22.pdf> (0,18 друк. арк.).

*Особистий внесок здобувача: 0,51 друк. арк.*

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	17
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ВПЛИВУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ КРАЇНИ.....	26
1.1. Сутність інвестиційного процесу як чинника економічного зростання.....	26
1.2. Інвестиційно-орієнтовані моделі економічного зростання.....	39
1.3. Організаційно-економічний механізм управління інвестиційним процесом.....	50
Висновки до розділу 1.....	57
РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ ВПЛИВУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ УКРАЇНИ В УМОВАХ ПОГЛИБЛЕННЯ ВІДНОСИН ІЗ ЄВРОПЕЙСЬКИМ СОЮЗОМ.....	60
2.1. Аналіз інвестиційного процесу в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом.....	60
2.2. Моделювання впливу інвестиційного процесу на економічне зростання України через видозміну моделі Солоу.....	80
2.3. Оцінка чинників впливу на інвестиційний процес в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом.....	96
Висновки до розділу 2.....	110
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ПОГЛИБЛЕННЯ ВІДНОСИН ІЗ ЄВРОПЕЙСЬКИМ СОЮЗОМ.....	113
3.1. Можливості впровадження в Україні закордонного досвіду активізації інвестиційного процесу.....	113
3.2. Прогнозування динаміки інвестиційного процесу та економічного зростання України з використанням штучної нейронної мережі.....	132
3.3. Методи та інструменти активізації інвестиційного процесу в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом.....	147
Висновки до розділу 3.....	160
ВИСНОВКИ.....	163
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	168
ДОДАТКИ.....	193



## ВСТУП

**Актуальність теми дослідження.** Передумовою сталого розвитку економіки в умовах зміцнення співробітництва між Україною та Європейським Союзом є активізація інвестиційного процесу та інвестиційної діяльності, без яких не можливе технічне оновлення основних засобів виробництва, впровадження інноваційних розроблень та підтримка конкурентоспроможності вітчизняного виробника на міжнародному ринку, особливо під час стрімкого зростання конкуренції. Поняття інвестицій нині стало надзвичайно вживаним, водночас вектор думок більшості науковців та урядовців спрямовано на потребу залучення саме прямих закордонних інвестицій.

Очікуваний результат інвестицій – забезпечення технологічного розвитку, економічного зростання й фінансової стабільності чи то окремого громадянина, підприємства або ж країни загалом. Тому залишається відкритим питання, чи всі інвестиції однаково впливають на економічний розвиток України. Лише розуміючи тонкощі й специфіку функціонування економіки країни, можна розв'язати зазначену проблему і розробити дієві методи й інструменти активізації інвестиційного процесу задля забезпечення сталого економічного зростання в умовах трансформації національної економічної системи під впливом євроінтеграційних процесів.

Особливе зацікавлення інвестуванням зумовлене його значенням та різноманітністю функцій. Традиція вивчення інвестиційного процесу має тривалу історію. Теоретичні й практичні здобутки, важливі для аналізу ролі інвестиційного процесу в економіці, містять фундаментальні праці закордонних та вітчизняних економістів, а саме: В. Шарпа, Т. Майорової, Е. Фаррагера, Л. Гітмана, А. Дуки, Н. Краус, М. Денисенка, Н. Ковтун, Н. Коваль, І. Бланка, Р. Рзаєва, Є. Кирилюка, М. Зось-Кіор, Г. Грухої, І. Сікорської-Волак та ін.

Цінними для осмислення проблематики інвестиційної привабливості й інвестиційного клімату країни є публікації Є. Удембу, О. Сівасш, Г. Корепанова, М. Небанова, В. Загорського, А. Кербікова, Т. Гулика, І. Бабина, С. Адамса та ін.

Вагомий внесок у дослідження інвестиційного процесу в Україні зробили Н. Чорна, В. Мартиненко, О. Гаврилюк, В. Вакалюк, Л. Гриценко, М. Іванов, Г. Данильчук, А. Єріна, І. Гнатенко, В. Білик, І. Біла, Ю. Войцеховська, О. Молдован, А. Мавріна, О. Руденко, А. Нікітіна, В. Марцин, С. Бреус, С. Шосталь та ін. Моделюванню впливу інвестицій на економічне зростання країни присвячено праці закордонних науковців: Ф. Дентона, Р. Солоу, Б. Спенсера, Дж. Стока, П. Кругмана, Е. Домара, С. Тіба, С. Адамса, Е. Ралука, Д. Ромера, І. Сасі, А. Бассаніні, М. Ватсона, Г. Вайта, С. Ягіна та ін.

Необхідність спеціального дослідження постала у зв'язку з потребою заповнити лакуни, що утворилися внаслідок недостатнього опрацювання моделювання динаміки інвестиційного процесу і визначення впливу державних, приватних та прямих закордонних інвестицій на економічне зростання України. Нагальність виконання дисертаційної праці вмотивована й потребою запропонувати методи й інструменти активізації інвестиційного процесу в Україні в умовах трансформацій та економічних потрясінь. Недостатнє розроблення цієї наукової проблеми, важливої для гармонійного розвитку економіки України, і зумовило актуальність обраної теми дисертації, об'єкта й предмета дослідження, постановку його мети й завдань.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Робота репрезентує напрями комплексних досліджень Черкаського національного університету імені Богдана Хмельницького (м. Черкаси). У процесі виконання теми «Пріоритетні напрями формування інноваційної моделі розвитку економіки України» (номер державної реєстрації 0115U000577) запропоновано інструменти активізації інвестиційного процесу в Україні та методи прогнозування динаміки показників інвестування та економічного зростання на основі штучних нейронних мереж. За темою «Організаційно-економічна модель розвитку ринку земель сільськогосподарського призначення та формування його смарт-інфраструктури» (номер державної реєстрації 0122U000665) запропоновано алгоритм аналізу інвестиційного клімату на різних рівнях функціонування економіки України, зокрема галузевому й регіональному, а

також методи покращення інвестиційної привабливості національних аграрних підприємств. Тему дисертації затвердила вчена рада Черкаського національного університету імені Богдана Хмельницького (протокол № 9 від 23. 03. 2023 року).

**Мета** дисертаційної праці полягає в обґрунтуванні теоретико-методичних положень і науково-практичних рекомендацій щодо активізації інвестиційного процесу в Україні для забезпечення економічного зростання в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом.

Досягнення поставленої мети передбачає розв'язання таких **дослідницьких завдань**:

- з'ясувати специфіку інвестиційного процесу як чинника економічного зростання;
- окреслити інвестиційно-орієнтовані моделі економічного зростання та розробити на їх основі модель для аналізу впливу інвестицій на економічне зростання країни;
- дослідити організаційно-економічний механізм управління інвестиційним процесом;
- проаналізувати інвестиційний процес в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом;
- реалізувати моделювання впливу інвестиційного процесу на економічне зростання України через видозміну моделі Солоу;
- схарактеризувати чинники впливу на інвестиційний процес в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом;
- узагальнити методи активізації інвестиційного процесу в економічно розвинених країнах;
- спрогнозувати показники інвестування та економічного зростання в Україні з використанням штучної нейронної мережі;
- запропонувати методи й інструменти активізації інвестиційного процесу в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом.

**Об'єктом наукового пошуку** є інвестиційний процес в економіці України.

**Предмет дослідження** – теоретичні, методичні й прикладні аспекти активізації інвестиційного процесу в Україні, що забезпечать стимулювання економічного зростання в контексті поглиблення співпраці з Європейським Союзом.

Досягненню сформульованої мети й розв'язанню завдань посприяв комплекс **методів** дослідження. Теоретичною й методологічною основою дисертації є синергетичний і системний підходи, сукупність логічного та історичного підходів для аналізу складних процесів, положення інвестиційної теорії та сучасної практики моделювання економічних систем. Залучено також:

– *загальнонаукові методи*: спостереження (пп. 2.1, 2.3), якісний та кількісний опис (р. 1–3), діагностика складників (пп. 1.2, 1.3, 2.2), аналіз, синтез, узагальнення, індукція, абстрагування, дедукція, класифікація, структуризація (р. 1–3);

– *економіко-статистичні*: статистичний аналіз (пп. 2.1, 2.2, 2.3, 3.2), аналіз часових рядів (пп. 2.1, 2.2, 2.3, 3.2), економічний, фінансовий аналіз та метод комплексної оцінки (р. 2), табличний та графічний (р. 1–3);

– *економіко-математичні*: прогнозування часових рядів (п. 3.2); метод кластеризації (п. 2.1), логарифмування, метод найменших квадратів, кореляційна матриця, тест Йохансена (п. 2.2), алгоритм зворотного поширення помилки, середньоквадратична помилка, усереднена відносна помилка (п. 3.2).

**Інформаційною базою дослідження** є закони та інші нормативно-правові акти України, матеріали Міністерства економіки України, Міністерства фінансів України, Національного банку України, Державної служби статистики України, Світового банку, Міжнародного валютного фонду, публікації міжнародних та національних інформаційних агентств, праці закордонних та вітчизняних економістів, результати власних досліджень. Розрахунки виконані з використанням сучасних комп'ютерних технологій, методів аналізу часових рядів та передових засобів моделювання складних систем.

**Наукова новизна дисертаційної праці** полягає в удосконаленні теоретико-методичних положень та обґрунтуванні прикладних рекомендацій

активізації інвестиційного процесу в Україні для забезпечення економічного зростання в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом. За результатами дослідження:

*уперше:*

видозмінено неокласичну модель економічного зростання Солоу для розрахунку впливу інвестиційного процесу на економічний розвиток країни. Засадничим в авторському варіанті модифікації є належність часових рядів капітальних державних, капітальних приватних і прямих закордонних інвестицій до вхідних чинників для характеристики впливу інвестицій на динаміку валового внутрішнього продукту країни залежно від джерел фінансування. Проблему подвійного рахунку в процесі дослідження впливу прямих закордонних інвестицій вирішено через розподіл на державні/приватні інвестиції, державні/приватні основні засоби, репрезентацію виробничого капіталу як добутку середньої заробітної плати й зайнятого населення, а також врахування обсягу експорту, що вможливило розрахувати дві моделі з відмінним набором вхідних чинників і довести необхідність активізації інвестиційного процесу в економіці України внаслідок внутрішніх інвестиційних ресурсів;

*удосконалено:*

засоби прогнозування показників інвестування й економічного зростання країни через розроблення штучної повнозв'язної нейронної мережі прямого поширення сигналу з сигмоїдальною функцією активації. На відміну від наявних методів прогнозування, запропонована мережа дає змогу отримати прогнозовані значення на основі видозміненої моделі Солоу, тобто насамперед спрогнозувати окремо значення показників інвестування, а потім на їх основі здійснити прогноз економічного зростання країни. Варто додати, що запропонований підхід уможливив розрахунок величини зростання прогнозованого значення ВВП України залежно від збільшення обсягу приватних, державних чи прямих закордонних інвестицій;

трактування системи чинників впливу на інвестиційний процес, авторський варіант якого, на відміну від наявних тлумачень, визначає чинники, які

впливають на інвестиційний процес у вигляді взаємопов'язаної системи, складовими якої, окрім інвестиційного потенціалу, інвестиційної привабливості, інвестиційного клімату й ефективності інвестиційного процесу, є також облікова ставка центрального банку, динаміка експорту й індексів фондового ринку. Унаслідок цього відбувається розширення й поглиблення теоретичного підґрунтя для дослідження перебігу інвестиційного процесу в Україні;

методику визначення інвестиційної привабливості країни на різних рівнях господарювання внаслідок застосування методу рейтингових оцінок на основі низки опрацьованих статистичних показників економічного розвитку регіону (індексу фізичного обсягу валового регіонального продукту, валового регіонального продукту на одну особу, кількості підприємств регіону на 10 тисяч наявного населення, обсягу капітальних інвестицій у регіон відносно загальної кількості по Україні) та галузей народного господарства (коефіцієнтів фондівдачі, економічної ефективності інвестицій та кореляції капітальних інвестицій і чистого прибутку, індексу капітальних інвестицій, рівня зношеності основних засобів та рентабельності підприємницької діяльності, кількості зайнятих працівників), які забезпечують комплексну оцінку інвестиційної привабливості об'єктів інвестування. Це дає змогу виявити, а надалі й запропонувати інструменти подолання негативних явищ в інвестиційному середовищі країни;

теоретичну модель управління інвестиційним процесом в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом, яка орієнтована на внутрішні інвестиційні ресурси, державні інвестиційні програми, розвиток фондового ринку й удосконалення чинного організаційно-економічного механізму управління вітчизняним інвестиційним процесом, у межах якого аргументовано необхідність законодавчих змін щодо формування нової концепції діяльності спеціальних економічних зон, доопрацювання Закону України «Про державно-приватне партнерство», Закону України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями», Закону України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з

метою створення нових робочих місць» та доопрацювання державної програми «Доступні кредити 5–7–9 %»;

*набули подальшого розвитку:*

методичні підходи до аналізу інвестиційного процесу в Україні, які на відміну від наявних, передбачають дослідження динаміки структури інвестиційного процесу в Україні згідно із теорією циклів та спираються на кластерний аналіз. Саме тому побудовано кластери динаміки структури капітальних державних/приватних і прямих закордонних інвестицій за регіональним та галузевим спрямуваннями та схарактеризовано вплив на вітчизняний інвестиційний процес поглиблення відносин із Європейським Союзом;

практичні підходи до стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств на території нашої держави внаслідок впровадження Закону України «Про реінвестиції», що передбачає механізм надання податкових пільг вітчизняному й закордонному інвестору, який здійснює реінвестицію, а саме реінвестований 1 % від чистого прибутку підприємства чи фізичної особи має зменшити на 0,18 % базову ставку податку на прибуток в поточному році. Позитивний вплив зазначеного Закону полягатиме у створенні інвестиційного мультиплікатора в економіці України;

наукові погляди на трактування понять «інвестиційна діяльність» та «інвестиційний процес» на основі їх чіткого розмежування. З'ясовано, що на мікро- та мезорівні економіки доцільно використовувати два поняття, натомість на макрорівні лише одне – інвестиційний процес, адже інвестиційна діяльність – це діяльність суб'єктів економіки щодо реалізації інвестиційних проєктів. Водночас інвестиційний процес можна кваліфікувати як комплекс економічних, фінансових й організаційних заходів, які спрямовані на інвестування капіталу в економіку країни заради сталого економічного зростання, збільшення виробничих потужностей, забезпечення інноваційної еволюції, підвищення рівня життя населення, стимулювання соціального розвитку та збереження природних екосистем.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає в тому, що сформовані та обґрунтовані наукові розроблення можуть слугувати науковим підґрунтям для розробки макроекономічних стратегій економічного розвитку України в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом, бути використані в діяльності органів державної та територіальної влади при вдосконаленні законодавства, формуванні цільових програм та стратегій економічного розвитку, впроваджені у навчальний процес закладів вищої освіти, а також використані приватними інвесторами для визначення інвестиційної привабливості регіонів та галузей народного господарства.

Основні положення дисертації впроваджено в практичній діяльності Черкаської філії публічного акціонерного товариства «Укртелеком», використано алгоритм визначення ключових негативних чинників впливу на інвестиційну привабливість підприємств Черкаської області, а також запропоновані інструменти підвищення інвестиційної привабливості підприємства (довідка № 281/01.4–7 від 02.05.2023 р.). Розроблену штучну нейронну мережу використано у відділі маркетингу ТОВ «ХІМ СІНТЕЗ» у процесі розроблення маркетингової стратегії розвитку на 2023–2024 роки (довідка № 4 від 01.05.2023 р.). Запропоновані інструменти підвищення інвестиційної привабливості підприємства використано в практичній діяльності ПП «ЕКСПЕРТНО-ТЕХНІЧНИЙ ЦЕНТР» (довідка № 5 від 19.04.2023 р.), ФОП «Гребенюк В. Д.» (довідка № 28 від 07.04.2023 р.) та ТОВ «БАМП» (довідка № 01/05-23 від 01.05.2023 р.). Науково-практичні напрацювання автора враховано під час розроблення стратегій майбутнього розвитку ЧЕРКАСЬКОГО ОБЛАСНОГО СПЕЦІАЛІЗОВАНОГО РЕМОНТНО-БУДІВЕЛЬНОГО ПІДПРИЄМСТВА ПРОТИПОЖЕЖНИХ РОБІТ (довідка № 1 від 02.03.2023 р.) та СФГ «ДЄДОВ» (довідка № 94 від 01.05.2023 р.).

Результати теоретичних досліджень використано в навчальному процесі Навчально-наукового інституту економіки і права Черкаського національного університету імені Богдана Хмельницького у процесі викладання дисциплін «Міжнародна інвестиційна діяльність» (теми: «Міжнародний інвестиційний



ринок», «Прямі закордонні інвестиції в економіку України»), «Макроекономіка» (тема: «Ринок капіталу»), «Фінансова економіка» (теми: «Аналіз грошово-кредитного ринку», «Особливості функціонування фондового ринку»), «Інноваційне підприємництво та управління стартапами» (тема: «Фінансування проєктів»). Під час розроблення силабусів дисциплін сформовано концептуальні засади дослідження впливу інвестиційного процесу на економічне зростання України в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом (довідка № 51/04–а від 16.03.2023 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертація є цілісною самостійною працею. Усі наукові результати, викладені в роботі, отримані автором особисто. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертації використано лише ті ідеї та положення, які є результатом власних досліджень.

**Апробація результатів дослідження** здійснена на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях: «Тенденції та перспективи розвитку науки і освіти в умовах глобалізації» (м. Переяслав, 2020 р.), «Актуальні проблеми природничих і гуманітарних наук у дослідженнях молодих вчених» (м. Черкаси, 2021 р.), «Modern directions of scientific research development» (м. Чикаго, 2022 р.).

**Публікації результатів дослідження.** Основні теоретичні положення й практичні результати дослідження викладено в 11 працях, серед яких 7 статей у фахових наукових виданнях України, 1 – у зарубіжному виданні, 3 публікації у збірниках наукових праць та матеріалах конференцій. Загальний обсяг публікацій становить 5,61 друк. арк. Усі праці – одноосібні.

**Структура й обсяг дисертації.** Робота складається з анотації, вступу, трьох розділів, висновків до розділів, загальних висновків, списку використаних джерел (264 найменування, зокрема 107 – іноземними мовами), 19 додатків, містить 18 таблиць та 54 рисунки. Загальний обсяг дисертації становить 230 сторінок, обсяг основного тексту – 152 сторінки.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ВПЛИВУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ

#### **1.1. Сутність інвестиційного процесу як чинника економічного зростання**

Інвестиційну сферу як феномен економічного зростання вивчали ще з часів античності. Безумовно, інвестиції є одним з найбільш вживаних понять економіки, а тому є фокусом досліджень у межах різноманітних наукових напрямів. Цікавість до інвестицій в усі часи розвитку цивілізації пояснюється бажанням людей примножувати своє багатство. З плином часу економічна сутність інвестицій обросла новими термінами, теоріями, концепціями та методами, але одне залишається незмінним – економічний розвиток усіх суб'єктів економіки та будь-якої країни неможливий без інвестицій. Окреслення еволюції інвестиційної теорії в аспекті становлення економічної думки репрезентовано в додатку А.

В «Економічній енциклопедії» інвестиції потрактовано у вузькому значенні як вкладення в капітал. Водночас поняття «капітал» окремі економісти ототожнюють із засобами виробництва, благами й запасами. Але відповідне розуміння капіталу є непродуктивним і, як наслідок, спричиняє неконструктивний підхід, який полягає в тому, що інвестиції ототожнюють з капіталовкладеннями, тобто вкладенням в основний капітал або у виробничі фонди. Системний підхід передбачає ототожнення цілого й окремого його елементів [1, с. 630].

С. Брю і К. Макконнел у науковій праці «Економікс» пропонують найраціональніше визначення інвестицій, стверджуючи, що вони витрати на будівництво заводів, на устаткування і верстати з тривалим терміном експлуатації; нагромадження засобів виробництва й витрати на виробництво;

збільшення матеріальних запасів; витрати на поліпшення освіти та підвищення мобільності робочої сили [2, с. 192].

Науковці Л. Гітман та М. Джонк інвестиції трактують як засіб зберігання й примноження капіталу, а сам процес інвестування – як розміщення капіталу в різних фінансових інструментах [3, с. 24].

За такої умови процес інвестування можна охарактеризувати як відмову від задоволення потреб сьогодення на користь очікуваного задоволення їх у майбутньому з використанням інвестиційних благ.

Здійснений аналіз наукових джерел із проблематики визначення терміна «інвестиції» доводить, що дотепер не існує усталеної дефініції (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

## Наукові підходи до трактування терміна «інвестиції»

Підходи до трактування	Визначення
Загальне тлумачення	Інвестиції – це вкладення капіталу, часу та сил з метою отримати прибутки або іншу матеріальну чи особисту користь
Економічне трактування	Інвестиції – це вкладення матеріальних, грошових чи нематеріальних цінностей в основний, оборотний чи людський капітал для забезпечення розширеного відтворення
Фінансове визначення	Інвестиції – це вкладення коштів у фінансові або реальні активи для одержання прибутків, зокрема внаслідок спекуляції
На макрорівні	Інвестиції – це вкладення в розвиток економічної системи країни з метою розвитку техніко-економічних та організаційно-економічних відносин
На мікрорівні	Інвестиції – це вкладення в розвиток продуктивних сил і відносин економічної власності в межах підприємства

Джерело: таблиця складена автором за [1; 4–8]

Доцільно виокремити сукупність суттєвих ознак інвестицій: 1) дохід – пріоритет для інвестицій; 2) інвестування як процес вимагає заміни певного відсотка нагромадженого капіталу на видозмінені активи економічних суб'єктів; 3) процес здійснення інвестицій передбачає наявність інвестиційного ресурсу, який можна схарактеризувати попитом, пропозицією та ціною; 4) наявність термінів окупності інвестицій; 5) вкладання здійснюють інвестори, які мають особистісні мотиви; 6) наявність ризику, адже досягнення цілей інвестування має імовірнісний характер [9, с. 12].

У науковій літературі виокремлюють такі класифікаційні ознаки інвестиційних ресурсів (зображено на рис. 1.1).

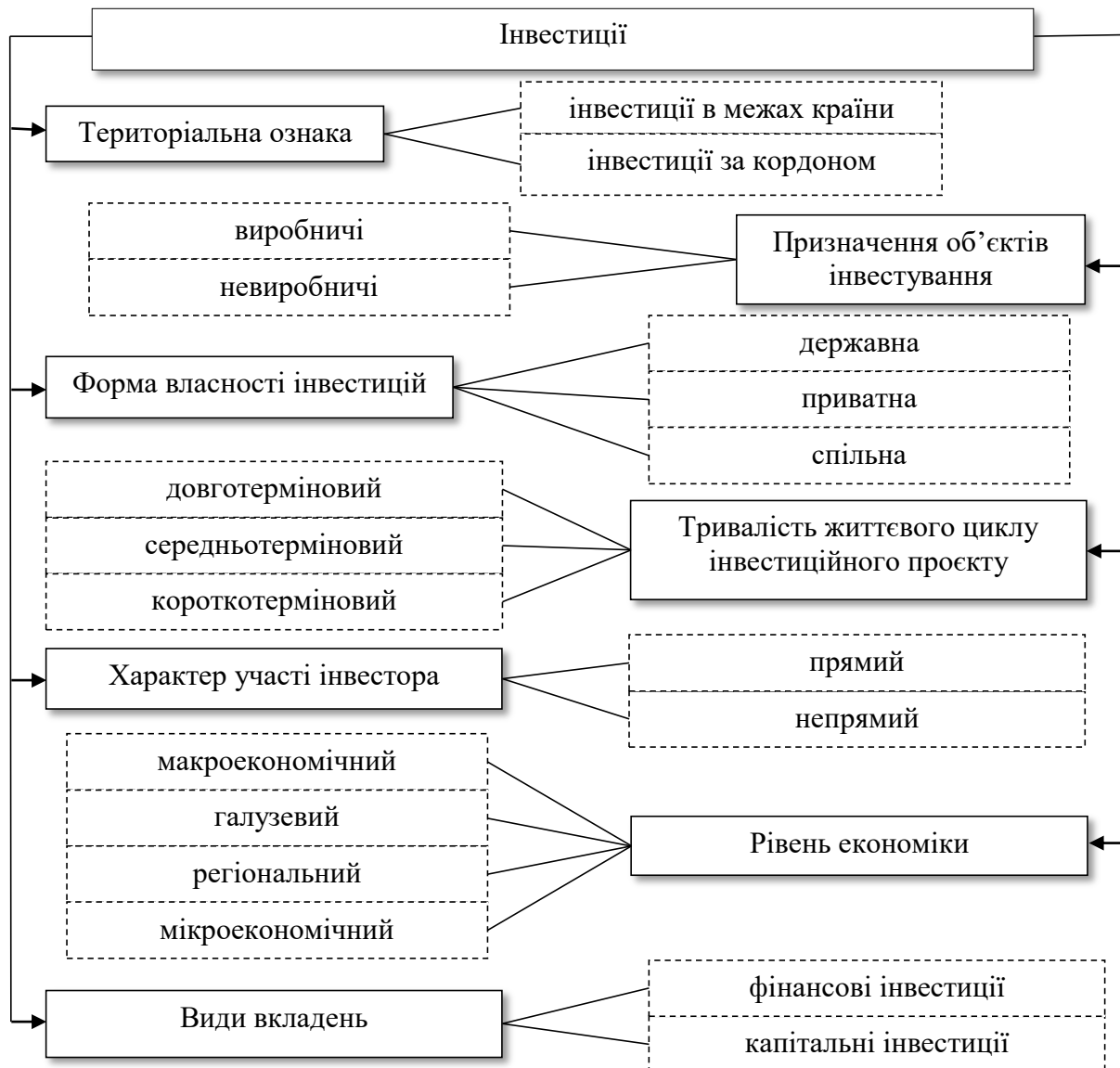


Рис. 1.1. Класифікаційні ознаки інвестиційних ресурсів

Джерело: рисунок створений автором за [10, с. 344]

Інвестиційна діяльність та інвестиційний процес тісно пов'язані з функціонуванням інвестиційного ринку. На думку І. Бланка, інвестиційний ринок – це сукупність економічних відносин між продавцем і покупцем інвестиційних товарів і послуг [11, с. 247].

А. Дука кваліфікує інвестиційний ринок як середовище з комплексною структурою й визначеною кон'юктурою, у якому взаємодіє інвестор з

виробниками, власниками інвестиційних товарів, фінансовими посередниками, а також органами державної влади (рис. 1.2) [12, с. 87].



Рис. 1.2. Структура інвестиційного ринку

Джерело: рисунок побудований автором за [12, с. 86–92]

Окреслимо різні підходи щодо трактування терміносполук «інвестиційний процес» та «інвестиційна діяльність» у науковій літературі (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Потрактування термінів «інвестиційний процес» та «інвестиційна діяльність»

Автор	Тлумачення поняття
Є. Поліщук	Інвестиційний процес – сукупність різноманітних видів інвестиційних циклів і складний їх взаємозв’язок
Н. Моус	Інвестиційний процес на макрорівні – це система економічних відносин, що охоплює сукупність взаємопов’язаних елементів однієї складної динамічної системи – інвестиційної сфери
Д. Левчинський	Інвестиційний процес – це об’єкт інституційного впливу держави, спрямований на стимулювання вкладень інвестиційних ресурсів задля отримання інвестором грошового або іншого корисного ефекту
Дж. Кім	Інвестиційна діяльність – це організована діяльність, здійснювана суб’єктами економічної системи й підпорядкована чітко встановленим правилам господарювання в межах певної країни
Т. Майорова	Інвестиційна діяльність – це система цілеспрямованих рішень та практичних кроків громадян, юридичних осіб або держави щодо впровадження інвестицій

Джерело: таблиця складена автором за [13–19]

Як бачимо, думки науковців не збігаються. Одні визначають інвестиційний процес як інструмент впливу держави; інші – як множину інвестиційних циклів, систему послідовних дій тощо. Інвестиційну діяльність визначають як організовану діяльність, сукупність заходів, сукупність практичних дій.

Водночас науковці акцентують на термінологічній проблемі, адже поняття «інвестиційна діяльність» не має загальноприйнятої дефініції. Тому інвестиційну діяльність часто ототожнюють з інвестиційним процесом чи вживають неправильне трактування обох термінів [20, с. 335; 21].

Оскільки дисертацію присвячено саме інвестиційному процесу, вважаємо за необхідне з'ясувати значення термінів «процес» і «діяльність», адже правильне трактування і є запорукою термінологічного розуміння ключових понять дисертації.

Процес у перекладі з латинської мови *processus* – проходження, тобто це певна послідовна зміна предметів і явищ, що відбувається в часі й просторі. С. Мочерний наводить декілька трактувань процесу: як хід будь-якого явища, послідовна зміна станів, стадій розвитку тощо; як сукупність послідовних дій для досягнення будь-якого результату. У широкому розумінні процес – це закономірна, послідовна зміна явища, перехід в інше явище [22, с. 158].

На нашу думку, поняття «процес» конкретизує поняття «явище» та репрезентує його трансформацію в часі, при цьому спостерігаємо поділ на етапи чи стадії під час такої трансформації.

У загальноприйнятому розумінні *діяльність* можна трактувати як форму активності, яка характеризує здатність людини та розроблених нею систем змінювати навколишнє середовище. Отже, ключовою властивістю діяльності є здійснення трансформацій об'єктивного в суб'єктивне і навпаки. Водночас діяльності притаманні такі характерні риси, як трансформація зовнішнього у внутрішнє, наявність вибору можливостей та прийняття рішень [23, с. 12].

Отже, можемо визначити діяльність як особливу здатність людини впливати на навколишнє середовище. Як наслідок, інвестиційна діяльність – це діяльність суб'єктів економіки щодо реалізації інвестиційних проєктів. Натомість

інвестиційний процес – це комплекс економічних, фінансових та організаційних заходів, що спрямовані на інвестування капіталу в економіку країни заради сталого економічного зростання, збільшення виробничих потужностей, забезпечення інноваційної еволюції, підвищення рівня життя населення, стимулювання соціального розвитку та збереження природних екосистем.

Тому на мікро- й мезорівні доцільно використовувати два поняття: інвестиційний процес та інвестиційну діяльність, на макрорівні тільки одне – інвестиційний процес. Інвестиційний процес та інвестиційна діяльність на мікрорівні утворюють макро- і мезоекономічний інвестиційний процес. Зазначений підхід до трактування інвестиційного процесу та інвестиційної діяльності дає можливість виокремити їх складові елементи та сформулювати напрями майбутніх досліджень.

Наступний етап – аналіз структури інвестиційного процесу (рис. 1.3).

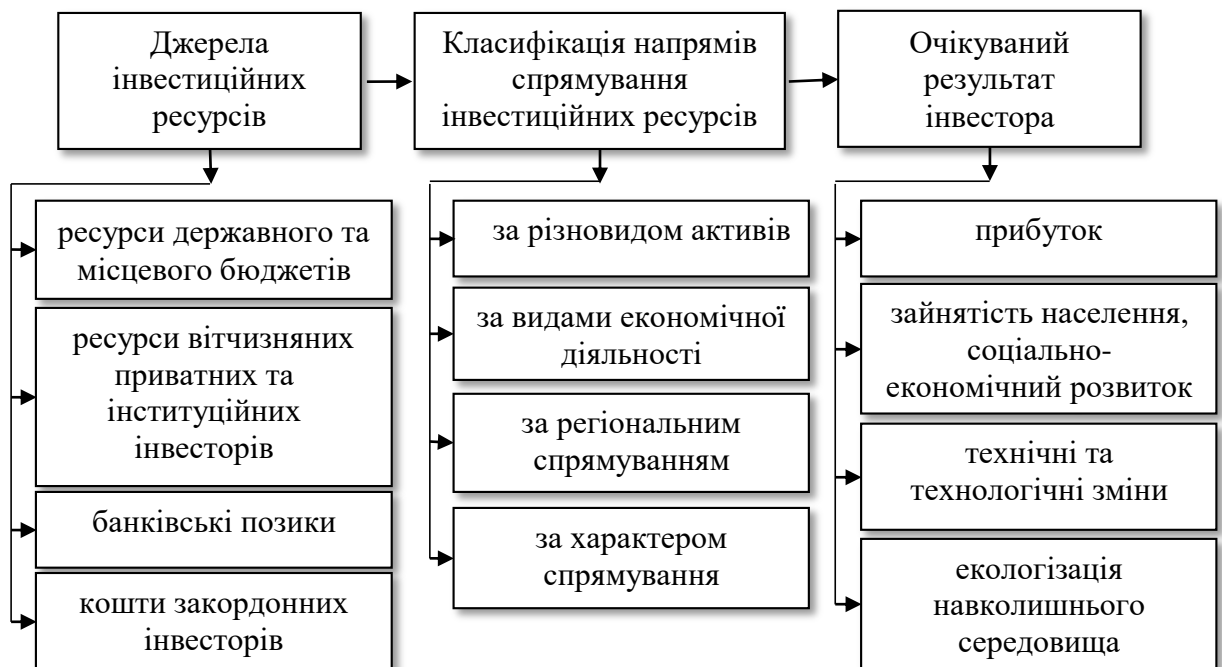


Рис. 1.3. Структура інвестиційного процесу

Джерело: рисунок побудований автором за [24–28]

Структура інвестиційного процесу – це послідовність певних етапів, які можна зобразити так: джерело інвестицій – напрям спрямування інвестиційних ресурсів – очікуваний інвестором результат.

У науковій літературі інвестиції поділяють на зовнішні й внутрішні. До зовнішніх джерел М. Денисенко зараховує бюджетні асигнування, урядові позики, кошти приватних інвесторів, кошти закордонних інвесторів, банківські позики. До внутрішніх належать такі джерела: термінові депозити, нерозподілений прибуток, амортизаційні відрахування, прибуток підприємств тощо [29, с. 14].

Успішна реалізація інвестиційного процесу передбачає взаємодію всіх його учасників, ключовими з-поміж яких є приватні інвестори, інституційні інвестори, органи державної влади та інші фінансово-кредитні установи, зокрема банки, пенсійні фонди тощо.

Наразі вчені виокремлюють низку характерних ознак, властивих інвестиційному процесу. Засадничі зображено на рис. 1.4.

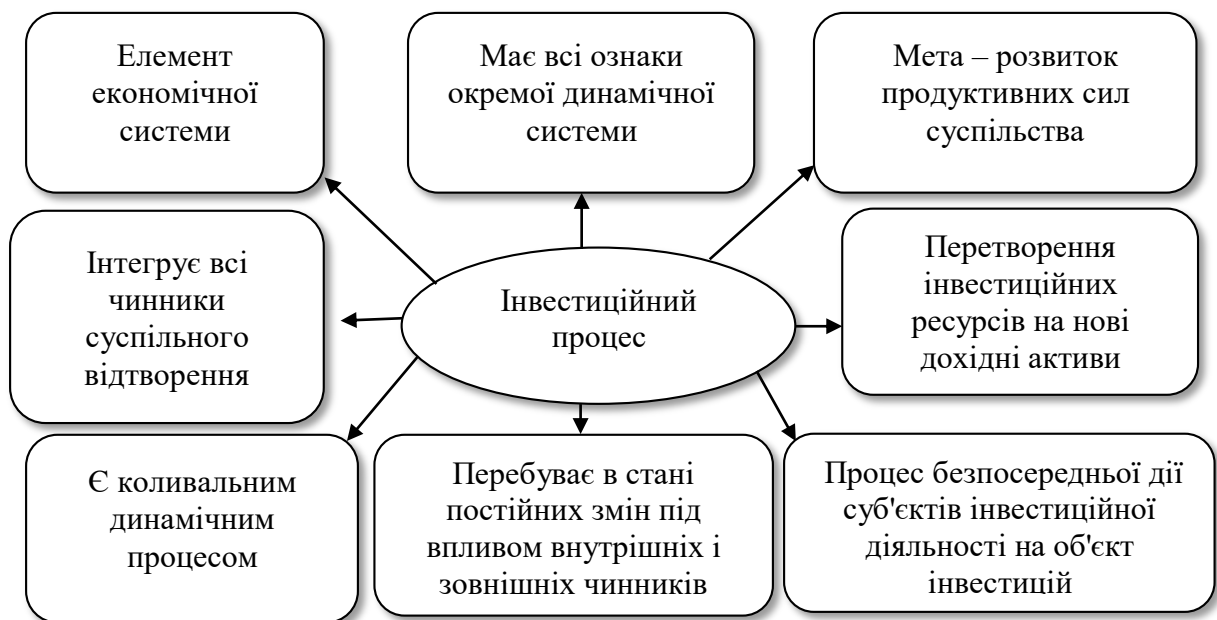


Рис. 1.4. Характерні ознаки інвестиційного процесу

Джерело: рисунок побудований автором за [30, с. 174–176; 26; 27]

Проаналізувавши специфіку інвестиційного процесу (Рис. 1.4), зауважимо, що інвестиційний процес – це складна динамічна система, яка є основним елементом економіки країни, адже інтегрує всі чинники суспільного виробництва й забезпечує перетворення інвестицій на нові дохідні активи.



Мета інвестиційного процесу на макроекономічному рівні полягає в забезпеченні розвитку виробничого комплексу країни. Оскільки інвестиційний процес перебуває під впливом внутрішніх і зовнішніх чинників то він є динамічним стохастичним процесом.

Чинники впливу на інвестиційний процес – це параметри, які безпосередньо впливають на його характеристику, вектор спрямування, динаміку й інтенсивність [31, с. 2031]. Зовнішніми чинниками впливу на інвестиційний процес насамперед є чинники економічного середовища, які сприяють його виникненню й розвитку (політична, правова, соціальна й екологічна системи) [32, с. 207]. До внутрішніх чинників, які впливають на інвестиційний процес, зараховують інвестиційне середовище та інвестиційний об'єкт.

Під інвестиційним середовищем варто розуміти сукупність економічних, правових та інституційних умов, які визначають правила функціонування різних форм інвестицій, операцій з їх розміщення, освоєння та реалізації на ринку, умови залучення, а також тенденції руху капіталу [12, с. 95].

Інвестиційний об'єкт – це об'єкт економічної системи, який потребує залучення інвестиційних ресурсів для реструктуризації та розвитку. Найбільш поширеними чинниками, які належать до інвестиційного середовища та впливають на інвестиційний процес, є інвестиційний потенціал, інвестиційна привабливість та інвестиційний клімат.

Водночас побутує думка, що спектр чинників, які обумовлюють вплив на інвестиційний процес, треба поділяти на певні рівні: чинники макрорівня, чинники мезорівня, чинники мікрорівня.

Чинниками макрорівня є рівень ресурсного забезпечення фінансових та капітальних інвестицій; рівень регіональної та галузевої концентрації інвестицій; інвестиційний клімат на рівні країни.

До чинників мезорівня належать інвестиційна привабливість галузі та регіону країни; ресурсне забезпечення інвестицій на рівні галузі та регіону; ресурсний потенціал фінансових інвестицій на ринку цінних паперів; інвестиційний потенціал галузі та регіону.

Чинники мікрорівня стосуються окремих організацій, підприємств, установ, інституційних та індивідуальних інвесторів. До них доцільно зарахувати такі: забезпечення капітальними інвестиціями підприємства; забезпечення інвестицій у фінансові інвестиційні інструменти серед інституційних та індивідуальних інвесторів; якість і конкурентоздатність продукції підприємства; рівень наявних ресурсів підприємства, надійність цінних паперів підприємства та його інвестиційна привабливість [33].

На нашу думку, чинники, які впливають на інвестиційний процес та його ефективність, утворюють складну взаємопов'язану систему, тобто, окрім впливу на інвестиційний процес, вони ще взаємопов'язані.

Проаналізувавши наукові джерела [31; 32; 34; 35; с. 66–67], зауважимо, що інвестиційний потенціал економіки країни зводиться до оцінки максимального результату, який вона здатна отримати при наявних інвестиційних ресурсах.

Інвестиційну привабливість Н. Коваль кваліфікує як рейтинг на глобальному ринку інвестиційних ресурсів порівняно з іншими країнами, який залежить від інвестиційного клімату в країні [36, с. 4].

Інвестиційна привабливість – це характеристика економіки, регіону, галузі або підприємства, яка вказує на їх привабливість для потенційних інвесторів і здатність залучати інвестиційний капітал. У широкому тлумаченні інвестиційну привабливість кваліфікуємо як можливість економіки й суб'єктів господарювання залучати інвестиції та ефективно освоювати їх, гарантуючи повернення з прибутком та дотриманням помірних ризиків. Висока інвестиційна привабливість є показником того, що економіка, регіон або підприємство має потенціал залучати інвесторів та забезпечувати їм сприятливі умови для вкладення капіталу [37, с. 71; 38].

Зі свого боку вважаємо інвестиційну привабливість інтегральною характеристикою, яка оцінює ефективність функціонування галузей економіки, регіонів та окремих підприємств. Систематизуємо погляди науковців та власні напрацювання витлумачення інвестиційної привабливості економіки країни у вигляді схеми (рис. 1.5).

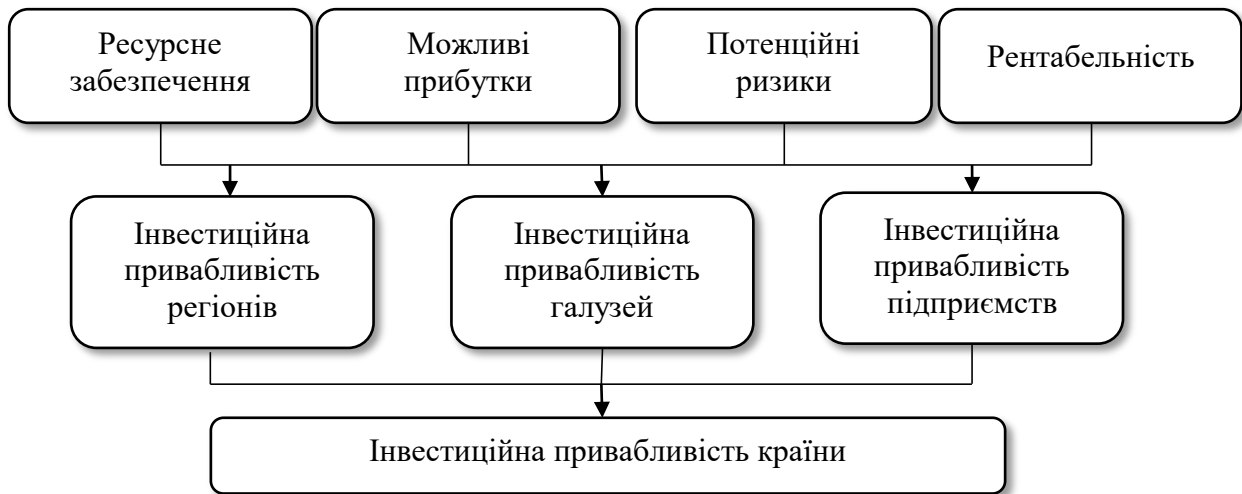


Рис. 1.5. Схема формування інвестиційної привабливості країни

Джерело: рисунок побудований автором за [36–46]

Уважаємо, що інвестиційну привабливість на макрорівні доцільно аналізувати на мезорівні, тобто в регіональному й галузевому розрізі.

О. Фарат інвестиційну привабливість галузей економіки країни трактує як інтегральний показник, який містить властивості рентабельності й ефективності функціонування [38, с. 35]. Натомість Н. Давиденко вважає, що це сукупна характеристика території країни, яка передбачає оцінку ступеня розвитку нормативно-правового забезпечення, людського капіталу, фінансових можливостей, інвестиційної інфраструктури, що істотно впливає на прибутковість та інвестиційні ризики [40, с. 87–88]. Нам імпонує думка Г. Корепанова, що інвестиційна привабливість регіону – це рівень задоволення фінансових, ринкових, організаційних, виробничих та інших вимог інвестора щодо певної території, для якої характерні регіональними чинниками й оцінюється вона за допомогою факторних чи інтегральних оцінок [41].

Ми пропонуємо для визначення інвестиційної привабливості регіону проводити розрахунки економічного розвитку, рівня розвитку інвестиційної інфраструктури, демографічної характеристики, рівня розвитку ринкових відносин та інфраструктури загалом, інвестиційних ризиків [43, с. 218–219].

Зауважимо, що критерії для оцінки інвестиційної привабливості регіонів відрізняються залежно від наукових поглядів авторів. Уважаємо за доцільне

систематизувати їх на рис. 1.6, а схему формування інвестиційної привабливості регіону – у додатку Б.



Рис. 1.6. Показники оцінки інвестиційної привабливості регіону

Джерело: рисунок побудований автором за [39–47]

Водночас, на нашу думку, інвестиційний клімат – це система економічних, правових та соціальних умов інвестиційної діяльності, які впливають на дохідність інвестицій та визначають рівень інвестиційних ризиків.

Для розуміння подальшого викладу доцільно окреслити погляди науковців на трактування терміносполуки «економічне зростання».

Г. Глуха зауважує, що економічне зростання – одна з основних складових економічного розвитку, яка проявляється в динаміці якісних та кількісних показників під впливом екзогенних та ендегенних чинників економічного, організаційного, структурного та інституціонального спрямування. Зазначені показники, пов'язані з державним регулюванням, характеризують процес змін у макроекономічній системі та ефективність суспільного виробництва [48, с. 37].

На думку В. Загорського, економічне зростання як і економічний розвиток – це безперервний в часі процес зростання обсягу використання природних

ресурсів національної економіки, що виникає внаслідок збільшення продуктивних сил суспільства [49, с. 10].

Уважаємо, що найбільш змістовним є визначення економічного зростання, як довготермінової тенденції збільшення обсягів сукупного виробництва, що відбувається в умовах структурної перебудови економіки країни відповідно до нормативних вимог технологічного та соціального прогресу, а також підвищення ефективності відтворювальних процесів [50, с. 135].

П. Агіон та С. Дурлауф виокремлюють три типи економічного зростання: інтенсивний – збільшення виробничого потенціалу через удосконалення техніки й технології; змішаний – збільшення виробничих потужностей внаслідок збільшення кількості використовуваних виробничих ресурсів і вдосконалення техніки й технології; екстенсивний – збільшення виробничих потужностей внаслідок збільшення кількості використовуваних чинників виробництва. Очевидно, що змішаний тип економічного зростання є оптимальним, адже сприяє всебічному розвитку економіки [51, с. 84–90].

До того ж виокремлюють такі чинники економічного зростання: інноваційні – пов'язані з оновленням технологій і продукції, використанням інноваційного потенціалу країни, визначенням пріоритетів науково-технічного прогресу; інвестиційні – визначаються інвестиційною активністю, ефективністю капітальних вкладень, оновленням виробничих основних фондів та їх використанням, ресурсними обмеженнями з боку інвестиційного комплексу; структурної мобільності економіки – спроможності останньої реагувати на зміни в обсягах та структурі суспільних потреб [52, с. 151–154].

Зауважимо, що в науковій літературі є три основні теоретичні підходи, які пояснюють циклічний розвиток економічної системи: інвестиційна теорія економічних циклів, теорія хвиль інновацій та монетарна теорія економічних циклів.

Головним змістом інвестиційної теорії економічних циклів є забезпечення економічної рівноваги через регулювання державою інвестиційної активності.

Водночас провідним чинником, від якого залежить стан кон'юнктури, є динаміка інвестицій, а причина циклічності – зниження обсягів інвестицій [53, с. 138].

Отже, економічні цикли відображають взаємозв'язок між інвестиційним процесом та економічним зростанням. Саме тому для визначення ролі інвестиційного процесу в економічному зростанні країни необхідно дослідити економічні цикли.

Для економічного циклу характерні такі фази: піднесення, скорочення, кризи, поживлення. Криза становить собою складну й суперечливу фазу економічного циклу, адже вона виконує функції, протилежні за змістом, тобто руйнівна функція провокує зниження виробництва, ліквідацію компаній, зростання безробіття та зниження життєвого рівня населення. Одночасно криза виконує конструктивну функцію, яка реалізується в ліквідації морально застарілих засобів виробництва і забезпечує його технічне оновлення [54; 55, с. 72].

Класифікацію економічних циклів проілюстровано на рис. 1.7, а ключову характеристику наведено в додатку В.

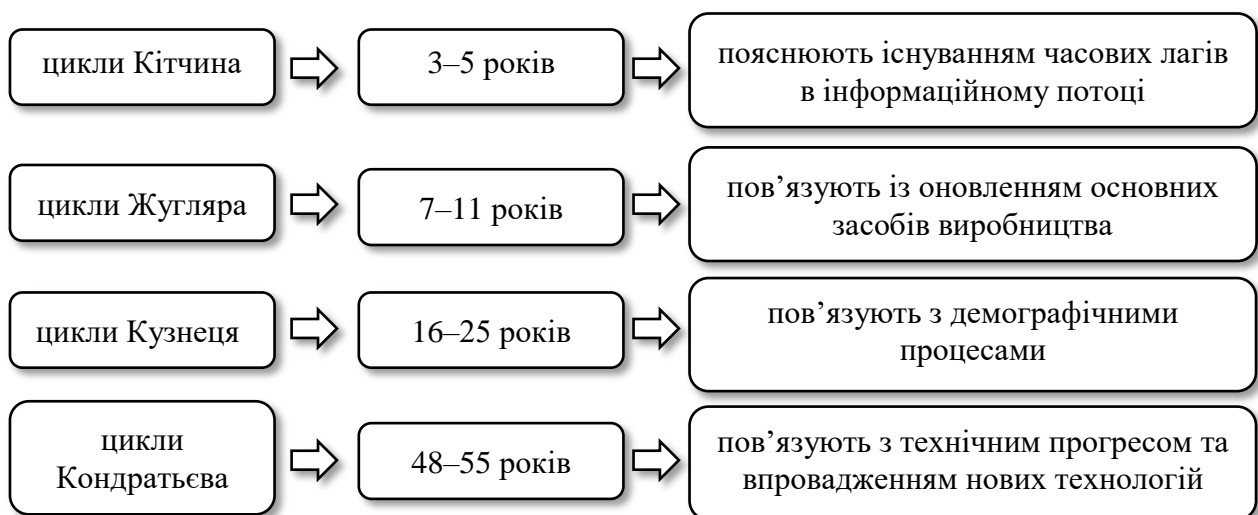


Рис. 1.7. Класифікація економічних циклів

Джерело: рисунок побудований автором за [56–63]

За теорією циклів економічні цикли класифіковано за різними параметрами та критеріями. Зокрема, за тривалістю розрізняють великі цикли, які тривають 40–60 років; середні цикли – 7–11 років; малі цикли тривалістю 3–5 років. За

такої умови різні цикли переплітаються, накладаються, що ускладнює їх диференціацію й аналіз.

Усі макроекономічні показники, які характеризують різні фази економічного циклу, поділяють на такі: випереджувальні, тобто змінюються до настання фази; запізнілі – змінюються після фази; збіжні – зміна відбувається відповідно до фази; проциклічні – збільшуються під час піднесення й знижуються під час спаду: обсяг виробництва, рівень цін, швидкість обігу грошей; антициклічні – збільшуються у процесі спаду й знижуються під час піднесення: рівень безробіття, товарно-матеріальні запаси; ациклічні, що не залежать від підйомів і спадів – обсяг експорту [64, с. 71; 56].

На наше глибоке переконання, інвестиційний процес є важливим чинником економічного зростання країни (подібно до інновацій та структурної мобільності економіки), адже його головна мета – забезпечення розвитку виробничого сектору економіки. Інвестиційний процес має складну структуру й підпорядкований системі зовнішніх та внутрішніх чинників впливу, серед яких варто виокремити інвестиційну привабливість, інвестиційний клімат та інвестиційний потенціал. Дослідження взаємозв'язку між економічним зростанням та інвестиційним процесом доцільно здійснювати, спираючись на інвестиційну теорію економічних циклів, згідно з якою зниження обсягів інвестицій є джерелом циклічності в економічній системі країни.

## **1.2. Інвестиційно-орієнтовані моделі економічного зростання**

Усталеними є дві полярні моделі економічного зростання: неокейнсіанська та неокласична. Є. Домар та Р. Харрод розвинули ідею Дж. Кейнса й запропонували неокейнсіанську теорію, тоді як неокласичну теорію економічного зростання представлено в моделі Р. Солоу [48, с. 37]. В основі обох моделей зростання лежить загальний інструмент кількісного аналізу – виробнича функція.

У моделях економічного зростання неокейнсіанської школи застосовуємо виробничу функцію В. Леонтєєва:

$$Y = \min\{APL \times L, APK \times K\},$$

де  $APL$  – середня продуктивність праці,  $APK$  – середня продуктивність капіталу,  $APL = const$ ,  $APK = const$ ,  $L$  – праця,  $K$  – капітал.

Неокейнсіанську модель Е. Домара побудовано на гіпотезі, що ринок товарів і послуг спочатку збалансований, а на ринку праці існує надлишок пропозиції праці. Основне завдання моделі – визначити, якими повинні бути умови динамічної рівноваги сукупного попиту та сукупної пропозиції в умовах зростання інвестицій.

Модель економічного зростання Р. Харрода на відміну від моделі Е. Домара передбачає визначення підприємцями оптимального розміру інвестицій. У моделі Домара обсяг інвестицій задається екзогенно і тому не залежить від переваг підприємців, у моделі Харрода підприємці реалізують обсяг інвестицій відповідно до своїх очікувань зміни сукупного попиту [66, с. 24–35].

У моделі Р. Харрода, як і в моделі Е. Домара, норма врівноваженого зростання є функцією співвідношення зростання доходів і капітальних вкладень, що вможлиблює об'єднання моделей [67].

Порівняльна характеристика моделей Солоу й моделі Харрода-Домара наочно представлена в додатку Г.

Отже, модель Харрода-Домара передбачає залежність темпу економічного зростання від величини граничної схильності до заощадження, а динамічну рівновагу цілком можна досягнути в умовах неповної зайнятості. У моделі відсутнє взаємне заміщення праці й капіталу. При цьому використовуємо виробничу функцію В. Леонтєєва, яка має постійну граничну продуктивність капіталу й згідно з якою обсяг випуску залежить лише від капіталу, адже праця не є обмеженим ресурсом [68; 69].

Під впливом моделі Харрода-Домара економісти визначали нагромадження капіталу головною умовою економічного зростання країни [38, с. 33].



Модель Солоу стала засадничою для розрахунків внутрішньогалузевих балансів економічного розвитку, що суттєво відрізнялися від кейнсіанської теорії та базувалися на принципі саморегулювання економіки через раціональну структуру виробництва. У функцію було введено постійні показники, зв'язки між ними були менш еластичними, а тому її використання стало більш ефективним для цілей внутрішньогалузевих балансів.

Р. Солоу вбачав причину нестабільності динамічної рівноваги в кейнсіанських моделях у відсутності взаємозамінності чинників виробництва й запропонував заміну функції Леонтьєва на виробничу функцію Кобба-Дугласа:

$$Y = F(K_t, L_t, t),$$

де  $K$  – капітал,  $L$  – праця [70, с. 72].

У виробничій функції праця і капітал як чинники виробництва взаємозамінні. Спростивши виробничу функцію, Р. Солоу отримав рівняння  $y = f(k)$ , що репрезентує взаємозв'язок між продуктивністю й фондоозброєністю. Водночас, використовуючи в моделі Солоу рівняння попиту:  $y = i + c$ , (де  $i$  – інвестиції,  $c$  – заощадження), а також враховуючи, що  $c = (1 - s)y$ , (де  $s$  – норма заощаджень), отримуємо  $y = c + i = (1 - s)y + i \Rightarrow y = \frac{i}{s} = > f(k) = \frac{i}{s}$ , отже, в умовах рівноваги інвестиції дорівнюють заощадженням.

У проілюстрованих рівняннях виробнича функція визначає обсяг пропозиції товарів на ринку, тоді як для попиту на вироблений продукт характерний рівень накопичення капіталу. Обсяг капіталу змінюється під впливом інвестицій та відтоку – інвестиції збільшують запас капіталу, відтік зменшує його обсяг. Водночас обсяги капіталу (капіталоозброєність) впливають на випуск. Оскільки  $i = s \cdot f(k)$ , то інвестиції залежать від фондоозброєності та норми заощадження. Норму заощадження в моделі визначено діленням продукту на інвестиції  $i = s \cdot f(k)$  та споживання  $c = (1 - s)f(k)$ .

Необхідно також враховувати – щорічно вибуває певна частина капіталу  $w = d \cdot k$ , де  $d$  – норма вибуття (фіксована величина),  $k$  – капітал. Рівняння для  $\Delta k$  відображає залежність динаміки заощаджень капіталу від інвестицій та

вибуття:  $\Delta k = s \cdot f(k) - d \cdot k$ . Запас капіталу буде збільшуватися до тих пір, поки не досягне рівня, коли інвестиції дорівнюють вибуттю і стануть рівноважним (стійким) рівнем фондоозброєності праці –  $k^*$ .

Економіка перебуватиме в стані стійкої довгострокової рівноваги за умови досягнення рівноважного рівня фондоозброєності праці, адже незалежно від початкового значення  $k$ , економіка буде прагнути до  $k^*$ . Наприклад, якщо початкове значення  $k < k^*$  (або  $k > k^*$ ), тобто  $i > w$  (або відповідно  $i < w$ ), у такому разі заощадження капіталу буде збільшуватися (або відповідно зменшуватися) на величину чистих інвестицій, тобто наближатись до рівня  $k^*$ .

Отже, що вища норма заощадження, тим більша фондоозброєність в стійкому стані рівноваги. Підвищення норми заощадження спричинює тимчасове прискорення економічного зростання до досягнення нової стійкої рівноваги. Самі процеси заощадження та збільшення норми заощадження не обґрунтовують механізм безперервного економічного зростання, вони лише демонструють перехід від одного стійкого стану до іншого.

Зростання чисельності населення знижує капіталоозброєність унаслідок розподілу капіталу між працівниками, темп приросту яких –  $n$ .

Рівняння зміни заощаджень капіталу на одного працівника таке:

$$\Delta k = i - d \cdot k - n \cdot k = i - (d + n) \cdot k.$$

За його допомогою можна визначити необхідну кількість додаткового капіталу на одного зайнятого працівника, щоб зберегти рівень капіталоозброєності нових працівників на тому ж рівні, що є. Рівняння вможливує визначення необхідного приросту інвестицій, який не тільки компенсує вибуття капіталу, а й забезпечує необхідний капітал для нових працівників.

Отже, зростання населення стає однією з причин безперервного економічного зростання в умовах рівноваги.

Якщо технічний прогрес призводить до зростання ефективності праці з постійним темпом –  $m$ , то економіка потрапляє в стан рівноваги –  $k'$ :

$$s \cdot f(k') = (d + n + m) \cdot k'.$$

У моделі Солоу технічний прогрес є єдиною умовою безперервного зростання рівня життя населення, адже тільки за його наявності спостерігаємо стійке зростання виробництва на душу населення, що вважаємо механізмом безперервного економічного зростання в режимі рівноваги при повній зайнятості.

Модель Солоу окреслює механізм довгострокового рівноважного економічного зростання з урахуванням технічного прогресу і повної зайнятості виробничих ресурсів [71, с. 313].

Недоліками неокласичної моделі Солоу є те, що деякі ключові чинники економічного зростання, зокрема норма заощаджень, динаміка зростання чисельності населення та зростання науково-технічного прогресу, є екзогенними і не залежать від діяльності суб'єктів економіки. Науково-технічний прогрес – екзогенний чинник, а в моделі, на жаль, не враховані можливість впливу суб'єктів економіки на технічний прогрес, і тому не можна відтворити повну картину того, що відбувається на ринку товарів і послуг. Водночас модель Солоу можна використати для аналізу економічного зростання країни.

Отже, зростання доходу на душу населення та довгострокове економічне зростання є наслідком технічного прогресу, який не обґрунтований у моделі Солоу. Зростання продуктивності праці в стійкому стані також визначається винятково динамікою зростання технічного прогресу. Модель Солоу також засвідчила, що науково-технічний прогрес – єдина можливість збільшення продуктивності праці в довгостроковій перспективі, а отже, постійного підвищення рівня життя. Натомість заощадження й інвестиції не можуть впливати на темпи приросту на стійкій траєкторії розвитку [70, с. 72].

На відміну від моделі Солоу, теорія ендогенного зростання пояснює причини зростання продуктивності, тобто умова продуктивності стає ендогенною змінною. До того ж ендогенні змінні визначаються в середині економічної моделі. Модель ендогенного економічного зростання Менк'ю-Ромера-Вейла (моделі MRW) зараховує людський капітал як змінний параметр до виробничої функції [72, с. 416–420].

Проілюструємо одну з версій моделі MRW. Людський капітал у моделі трактуємо як сукупність знань, навичок, умінь, професійного досвіду, набутих протягом навчання. Виробнича функція з урахуванням людського капіталу має такий вигляд:

$$Y = AK^\alpha L^\alpha H^\alpha,$$

де  $\alpha = \frac{1}{3}$ ,  $A$  – параметр,  $K$  – капітал,  $L$  – економічно активне населення,  $H$  – людський капітал (громадяни з вищою освітою).

Коефіцієнт еластичності екзогенний і розрахований за запропонованим Р. Солоу «правилом однієї третьої». Для оцінки вкладу різних чинників розрахуємо граничний показник кожного з них у моделі:

$$MPK = \frac{1}{3} A \left( \frac{LH}{K^2} \right)^{\frac{1}{3}},$$

$$MPL = \frac{1}{3} A \left( \frac{KH}{L^2} \right)^{\frac{1}{3}},$$

$$MPH = \frac{1}{3} A \left( \frac{KL}{H^2} \right)^{\frac{1}{3}}.$$

Модель MRW репрезентує важливість людського капіталу, який безпосередньо залежить від розвитку системи освіти в країні. Навіть якщо інші чинники виробництва ( $K$  і  $L$ ) істотно не змінюються або стагнують, то зростання параметра  $A$  буде компенсувати наявний негативний процес і забезпечувати помірний темп економічного зростання.

Теорія ендогенного зростання передбачає, що гранична продуктивність капіталу є, на відміну від моделі Солоу, постійною величиною. Прихильники теорії вважають, що зростання фізичного капіталу й інвестицій в людський капітал відбувається прямо пропорційно, а це стабілізує граничну продуктивність у часі. Збільшення капіталу й обсягу виробництва призводить до впровадження технологічних інновацій, що вможливує уникнути зменшення граничної продуктивності капіталу. Теорія акцентує на важливості інвестицій у людський капітал для забезпечення умов сталого економічного зростання.

Розмаїття моделей економічного зростання залежить від різних чинників і напряму руху інвестиційних ресурсів. У сучасних моделях ключовими є

людський капітал, науково-технічний прогрес та інновації, тому напрям інвестиційного потоку має спрямовуватись саме у відповідні галузі.

Важливо також з'ясувати вплив закордонних інвестиційних ресурсів на економічний розвиток країни-реципієнта, ураховуючи, що ці інвестиції не можна зарахувати до основного капіталу. Це пов'язано з наявністю часових лагів в інтеграції інвестиційних ресурсів та вибутті основних фондів. Тому може виникнути подвійний рахунок, адже закордонні інвестиції, які були використані для засвоєння в основні фонди, зазвичай враховуються в статистиці приросту основного капіталу країни-реципієнта [73, с. 115].

Для проведення аналізу впливу закордонних інвестицій на економічне зростання країни доцільно використовувати виробничу функцію Кобба-Дугласа. Для цього треба додати в модель дані про зміну надходжень закордонних інвестицій в економіку та обсяги експорту. Тоді функція буде така:

$$Y = A \times L^{\alpha} \times K^{\beta} \times I^{\gamma} \times X^{\delta},$$

де  $I$  – обсяг закордонних інвестицій;  $X$  – обсяг експорту;  $\gamma$  та  $\delta$  – коефіцієнти еластичності за залученими закордонними інвестиціями та експортом.

У такому разі коефіцієнти еластичності засвідчують, на скільки відсотків збільшиться випуск продукції, якщо аналізована змінна збільшиться на 1 %. Під час побудови виробничої функції Кобба-Дугласа параметри  $A, \alpha, \beta, \gamma, \delta$  можна оцінити за допомогою лінійного регресійного аналізу за методом найменших квадратів. Для цього виробничу функцію зводять до лінійного вигляду через логарифмування [74, с. 17]:

$$\ln(Y) = \ln(A) + \alpha \ln(K) + \beta \ln(L) + \gamma \ln(I) + \delta \ln(X).$$

З огляду на прокоментований опис моделей та їх практичні розрахунки, з якими можна ознайомитись за джерелами [75–91], запропонуємо власну модель для визначення впливу інвестиційного процесу на економічне зростання країни, яка базується на неокласичній теорії Солоу [70; 71] та пов'язує валовий внутрішній продукт (ВВП) з вхідними чинниками продуктивності:

$$Y = A \cdot f(K, L, V), \quad (1.1)$$

де  $Y$  – рівень виробництва чи ВВП,  $A$  – технологічний коефіцієнт або ж міра

продуктивності,  $K$  – капітал,  $L$  – робоча сила,  $V$  – інші умови, які впливають на економічне зростання [92].

Використовуємо в моделі робочу силу та капітал (державний і приватний) і отримуємо таку модель:

$$Y = F(L, P_K, G_K) = AL^\alpha P_K^\beta G_K^\gamma, \quad (1.2)$$

де  $A$  – технологічний коефіцієнт,  $L$  – робоча сила,  $P_K$  – приватний капітал,  $G_K$  – державний капітал.

У випадку  $\alpha + \beta + \gamma = 1$  державний капітал кваліфікуємо як незалежний чинник виробництва разом з робочою силою та приватним капіталом. Якщо державний капітал є продуктивним і доповнює приватний капітал, то його збільшення за інших однакових умов безпосередньо збільшить випуск продукції. Крім того, якщо приватний і державний капітали є незалежними, збільшення державних інвестицій за інших умов матиме позитивний вплив на виробництво.

Виокремивши робочу силу та капітал з рівняння (1.2), отримаємо:

$$\begin{aligned} Y &= \frac{\partial F}{\partial L} L + \frac{\partial F}{\partial P_K} P_K + \frac{\partial F}{\partial G_K} G_K = \\ &= \left( AL^{\alpha-1} P_K^\beta G_K^\gamma \right) L + \left( AL^\alpha P_K^{\beta-1} G_K^\gamma \right) P_K + \left( AL^\alpha P_K^\beta G_K^{\gamma-1} \right) G_K = \\ &= \left( \alpha \frac{Y}{L} \right) L + \left( \beta \frac{Y}{P_K} \right) P_K + \left( \gamma \frac{Y}{G_K} \right) G_K \\ Y &= MPL \cdot L + MPP_K \cdot P_K + MPG_K \cdot G_K, \end{aligned} \quad (1.3)$$

де  $MPL$  – гранична продуктивність робочої сили,  $MPP_K$  – гранична продуктивність приватного капіталу,  $MPG_K$  – гранична продуктивність державного капіталу. За умови  $MPL = MPP_K = MPG_K$  будуть відбуватись взаємокорегування та взаємовплив між показниками  $L$ ,  $P_K$  та  $G_K$ , що зумовить досягнення рівноваги.

Використавши підставлення  $\alpha = 1 - \beta - \gamma$ , отримаємо з рівняння (1.2):

$$\begin{aligned} Y &= AL^{1-\beta-\gamma} P_K^\beta G_K^\gamma = A \cdot L \cdot \frac{P_K^\beta}{L^\beta} \cdot \frac{G_K^\gamma}{L^\gamma} \\ \frac{Y}{L} &= A \cdot \frac{P_K^\beta}{L^\beta} \cdot \frac{G_K^\gamma}{L^\gamma}. \end{aligned} \quad (1.4)$$

У рівнянні (1.4) усі параметри вимірюються в грошовій одиниці, крім робочої сили  $L$ , яка вимірюється у тисячах осіб. Для того щоб перейти до безрозмірних величин, замість робочої сили використаємо виробничий капітал, який дорівнює добутку кількості робітників  $L$  на середню заробітну плату, тобто  $S : W = L \cdot S$ , унаслідок чого отримаємо модифіковані моделі (1.1), (1.2) та (1.4):

$$Y = A \cdot f(K, W, V), \quad (1.5)$$

$$Y = f(W, P_K, G_K) = AW^\alpha P_K^\beta G_K^\gamma, \quad (1.6)$$

$$\frac{Y}{W} = A \cdot \frac{P_K^\beta}{W^\beta} \cdot \frac{G_K^\gamma}{W^\gamma}, \quad (1.7)$$

де  $Y$  – рівень виробництва або ВВП,  $A$  – технологічний коефіцієнт,  $K$  – капітал,  $P_K$  – приватний капітал,  $G_K$  – державний капітал,  $W$  – виробничий капітал,  $V$  – інші чинники, які впливають на економічне зростання.

Прологарифмувавши обидві частини рівняння (1.7), отримаємо:

$$\ln \frac{Y}{W} = \ln A + \beta \ln \frac{P_K}{W} + \gamma \ln \frac{G_K}{W}. \quad (1.8)$$

Уведемо позначення

$$a = \ln A, y = \frac{Y}{W}, p = \frac{P_K}{W}, g = \frac{G_K}{W}$$

та перепишемо рівняння (1.8), використавши їх:

$$\ln y = a + \beta \ln p + \gamma \ln g. \quad (1.9)$$

Отримане рівняння (1.9) дає змогу оцінити пряму взаємодію між державним і приватним капіталом та динамікою ВВП.

Для дослідження ролі інвестиційного процесу в економічному зростанні країни розділимо інвестиційні ресурси на три потоки залежно від джерел фінансування: інвестиції вітчизняних інвесторів (далі – приватні інвестиції), інвестиції державних та місцевих органів влади (далі – державні інвестиції) та прямі закордонні інвестиції. Такий розподіл уможливить порівняння впливу кожного із зазначених потоків окремо на динаміку ВВП країни.

Значення частинних похідних ВВП ( $Y$ ) за видами інвестиційних потоків вважаємо додатними, адже неокейнсіанська й неокласична теорії інвестицій передбачають позитивний вплив інвестицій на економічне зростання країни.

З'ясуємо також обсяги державних інвестицій  $G_I$  та приватних інвестицій  $P_I$ . Кожний з видів інвестицій вносить свою частину до відповідного виду капіталу, а саме: державні інвестиції  $G_I$  збільшують загалом обсяг державного капіталу, а приватні інвестиції  $P_I$  збільшують обсяг приватного капіталу. Тоді функція економічного зростання (1.6) буде така:

$$Y = AW^\alpha (P_K + P_I)^\beta (G_K + G_I)^\gamma, \quad (1.10)$$

де  $A$  – технологічний коефіцієнт,  $P_K$  – приватний капітал,  $G_K$  – державний капітал,  $W$  – виробничий капітал,  $G_I$  – обсяг державних інвестицій;  $P_I$  – обсяг приватних інвестицій.

Застосувавши підставлення  $\alpha = 1 - \beta - \gamma$  та міркуючи аналогічно до побудови рівняння (1.7), з рівняння (1.10) отримаємо:

$$\frac{Y}{W} = A \cdot \frac{(P_K + P_I)^\beta}{W^\beta} \cdot \frac{(G_K + G_I)^\gamma}{W^\gamma}, \quad (1.11)$$

$$\ln \frac{Y}{W} = \ln A + \beta \ln \frac{P_K + P_I}{W} + \gamma \ln \frac{G_K + G_I}{W}. \quad (1.12)$$

Уведемо позначення

$$a = \ln A, y = \frac{Y}{W}, p_{KI} = \frac{P_K + P_I}{W}, g_{KI} = \frac{G_K + G_I}{W} \quad (1.13)$$

та перепишемо рівняння (1.12) з їх використанням:

$$\ln y = a + \beta \ln p_{KI} + \gamma \ln g_{KI}. \quad (1.14)$$

Отримане рівняння (1.14) дає змогу оцінити пряму взаємодію між державними/приватними інвестиціями та динамікою ВВП.

Проте запропонована модель не може бути використана для дослідження прямих закордонних інвестицій, адже закордонні інвестиції не можуть прирівнюватися до основного капіталу через існування часових лагів в інтеграції інвестиційних ресурсів та вибутті основних фондів [73, с. 115].

Тому модифікуємо рівняння (1.5) так:

$$Y = A \cdot f(K, W, F_I, E, V), \quad (1.15)$$

де  $Y$  – рівень виробництва або ж ВВП,  $A$  – технологічний коефіцієнт,  $K$  – капітал,  $W$  – виробничий капітал,  $F_I$  – прямі закордонні інвестиції,  $E$  – обсяг експорту,



$V$  – вектор інших чинників, які впливають на економічне зростання.

Досліджувана функція економічного зростання буде такою:

$$Y = AW^\alpha K^\beta F_I^\gamma E^\delta. \quad (1.16)$$

Використавши  $\alpha = 1 - \beta - \gamma - \delta$ , отримаємо:

$$\frac{Y}{W} = A \cdot \frac{K^\beta}{W^\beta} \cdot \frac{F_I^\gamma}{W^\gamma} \cdot \frac{E^\delta}{W^\delta}. \quad (1.17)$$

Прологарифмувавши обидві частини рівняння (1.17), матимемо:

$$\ln \frac{Y}{W} = \ln(A \cdot \beta \ln \frac{K}{W} \cdot \gamma \ln \frac{F_I}{W} \cdot \delta \ln \frac{E}{W}). \quad (1.18)$$

Уведемо позначення

$$a = \ln A, y = \frac{Y}{W}, k = \frac{K}{W}, m = \frac{F_I}{W}, n = \frac{E}{W}$$

та перепишемо рівняння (1.13), використавши їх:

$$\ln y = a + \beta \ln k + \gamma \ln m + \delta \ln n. \quad (1.19)$$

Отримане рівняння (1.19) дає змогу оцінити вплив прямих закордонних інвестицій на динаміку ВВП країни.

Як бачимо, є багато моделей, за допомогою яких досліджують вплив інвестицій на економічне зростання. Вони відрізняються кількістю та добром чинників, а також виробничими функціями, які є основою моделі. На нашу думку, найбільш доречною для практичного застосування є неокласична модель Солоу, адже вона містить значну кількість вхідних чинників, які забезпечують високу точність результатів моделювання.

Застосування на практиці запропонованих моделей допоможе з'ясувати ступінь впливу державних, приватних та прямих закордонних інвестицій на економічне зростання країни та є важливою складовою визначення національної моделі управління інвестиційним процесом.

### **1.3. Організаційно-економічний механізм управління інвестиційним процесом**

Аналіз наукової літератури засвідчує, що важлива роль у регулюванні інвестиційного процесу в економічній системі країни належить органам державної влади [93–100].

Як стверджує В. Мартиненко, система державного управління інвестиційним процесом реалізується через управлінські цикли, які функціонують на макрорівні, мезорівні, мікрорівні та залежно від рівня виконують певні завдання: на макрорівні – аналіз економічної системи країни й інвестиційного процесу; з'ясування загальних цілей розвитку економічної системи; розрахунок пропорцій суспільного виробництва; визначення темпів розвитку виробництва; обґрунтування кількісних та якісних параметрів розподілу додаткового продукту тощо; на мезорівні – узгодження цілей між суб'єктами інвестиційної діяльності та забезпечення розробки механізмів їх досягнення; на мікрорівні – визначення соціально-економічних, правових, організаційних та інших умов функціонування підприємств [97, с. 139–140].

М. Кусакін та В. Гуревич зауважують, що державне регулювання є засадничим чинником інституційного впливу на інвестиційний процес і реалізується системою заходів, за допомогою яких органи державної влади встановлюють вимоги до фізичних та юридичних осіб через інституційно-організаційні інструменти, а саме: ринкові інститути саморегулювання, нормативно-правові акти, формальні й неформальні правила ведення господарської діяльності. Державне регулювання втілюється в реалізації державними інститутами функцій, що спрямовані на регулювання діяльності суб'єктів економічної діяльності [98, с. 16–17].

А. Ільїна стверджує, що держава для регулювання інвестиційного процесу використовує економічні й адміністративні методи. До економічних методів належать інструменти, які впливають безпосередньо на ринкові рішення. Адміністративні охоплюють важелі впливу на інвестиційний ринок.

Використовуючи економічні методи, держава регулює економічні відносини на ринку, а за допомогою адміністративних методів виконує наглядові функції через встановлення способів організації та ведення діяльності, правил ліцензування тощо [99, с. 116; 91].

Механізм управління інвестиційним процесом можна кваліфікувати як систему фінансових, правових, регулятивних й організаційних інструментів, які спрямовані на усунення невизначеності інвестиційного процесу до часу реалізації інвестиційних проєктів, а також оптимізацію взаємодії господарських суб'єктів до часу здійснення управлінського чи інвестиційного циклу для реалізації потреб простого й розширеного відтворення [94; 97, с. 140].

М. Ковальчук наголошує, що управління інвестиційним процесом передбачає реалізацію управлінських функцій, які спрямовані на планування й організацію взаємодії між господарськими суб'єктами, мотивацію і контроль їх діяльності, регулювання та прогнозування економічного розвитку [101, с. 168].

Отже, реалізація управління інвестиційним процесом з боку держави та на всіх рівнях функціонування економічної системи країни відбувається через організаційно-економічний механізм (рис. 1.8).

Держава в межах організаційно-економічного механізму управління інвестиційним процесом виконує функції, які визначають її роль в національній економіці: визначення повноважень суб'єктів інвестиційної діяльності та конкретизація об'єктів інвестування й державного управління; оцінювання наявних та визначення необхідних інвестицій для економічного розвитку країни; розроблення стратегічних планів майбутнього розвитку; розроблення алгоритму гарантій реалізації стратегії досягнення запланованої мети.

Окремо вкажемо на інвестиційну функцію держави як учасника інвестиційного процесу, що має важливе значення в стимулюванні та підтримці інвестиційного процесу в економіці. Основними аспектами інвестиційної функції держави є створення сприятливого інвестиційного клімату, регулювання фінансового ринку, стимулювання науково-дослідної та інноваційної діяльності, політика залучення прямих закордонних інвестицій тощо [102, с. 50–57].



Рис. 1.8. Організаційно-економічний механізм управління інвестиційним процесом

Джерело: рисунок побудований автором за [93–101]

Водночас стратегія досягнення мети управління має узгоджуватись з гарантіями реалізації, серед яких науковці виокремлюють техніко-технологічні, правові, духовно-моральні, організаційні, інформаційні, фінансові, соціальні та екологічні [95–97].

Державне управління має реалізовуватися за певними принципами, порядком та правилами, при цьому відповідати поставленій меті, тобто утворювати систему мети державного управління інвестиційним процесом, що містить необхідні складові (рис. 1.9).

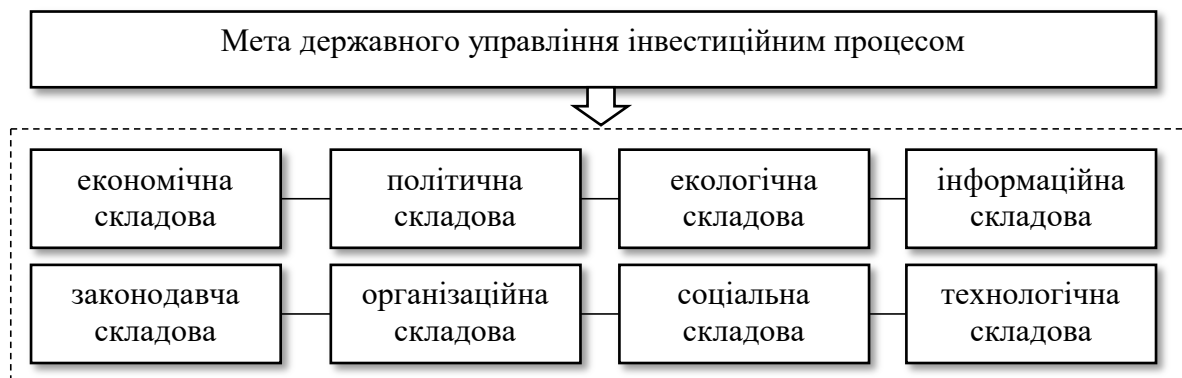


Рис. 1.9. Структура мети державного управління інвестиційним процесом  
Джерело: рисунок побудований автором за [97 с. 148; 103]

Мета державного управління інвестиційним процесом полягає в тому, щоб мобілізувати інвестиційні ресурси та стимулювати діяльність суб'єктів економічної системи задля збільшення ефективності виробничого потенціалу країни [104, с. 152–154].

Складовими системи управління інвестиційним процесом є економічна, політична, екологічна, інформаційна, соціальна, законодавчо-нормативна, організаційна та техніко-технологічна, що разом утворюють складну структуру.

Економічна складова реалізується внаслідок забезпечення сприятливих умов для виробничого процесу на підприємствах. Для цього потрібно створити механізми концентрації та централізації капіталу, забезпечити вільний доступ підприємствам до джерел інвестиційних ресурсів, а також розробити систему для оцінки ефективності виробничої діяльності.

Політична складова управління інвестиційним процесом полягає у формуванні свідомого громадянського суспільства, яке матиме позитивний вплив на поведінку органів державної влади. На нашу думку, ця складова має надзвичайно вагомe значення, адже необізнане суспільство не має дієвих важелів впливу на органи державної влади навіть за наявності досконалого законодавства.

Екологічна складова втілюється в державному захисті природного середовища від шкідливого впливу виробничої діяльності підприємств та спрямуванні інвестиційних ресурсів на відновлення постраждалих екосистем.

Інформаційна складова полягає у забезпеченні державними органами своєчасного й цілісного інформування суб'єктів господарювання щодо стану економічної, податкової й банківської систем.

Соціальна складова має реалізовуватися через подолання бідності та забезпечення соціальної справедливості для всіх верств населення країни. Без її реалізації не варто очікувати на стабілізацію соціально-економічної ситуації та створення високоефективної економіки.

Законодавчо-нормативна складова має на меті створення єдиної, прозорої, стабільної, соціально-орієнтованої законодавчо-нормативної бази в країні, що спрямована на захист прав інвесторів.

Організаційна складова полягає у забезпеченні оптимальної взаємодії суб'єктів інвестиційного процесу та отриманні синергетичного ефекту. Реалізація окресленого задання можлива внаслідок створення організаційної структури, що спроможна на структурування інвестиційного капіталу в одному інвестиційному циклі та забезпечення взаємозв'язку між суб'єктами інвестиційного середовища. Прикладом такої організаційної структури є стратегічні інвестиційні фонди, які функціонують у різних підрозділах економічної системи.

Техніко-технологічна складова полягає в технічному оновленні наявного виробничого комплексу для забезпечення конкурентної спроможності вітчизняної продукції на світовому ринку [102, с. 149–153; 105–107].

Л. Гриценко та О. Нечипорук до принципів державного управління інвестиційним процесом зараховують: зростання інвестиційної привабливості країни; ефективне використання інвестиційного потенціалу; стимулювання інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання; стабілізація кредитно-фінансового потенціалу економічної системи; забезпечення ефективності інвестиційного процесу; залучення прямих закордонних інвестицій; забезпечення інвестиційної безпеки; підвищення рівня життя населення; інвестиційний розвиток інфраструктури; захист навколишнього середовища [103; 108; 109, с. 223–230].

Отже, для здійснення регулювання інвестиційного процесу держава ухвалює відповідні рішення щодо використання інституційних інструментів. Організаційно-економічний механізм державного управління інвестиційним процесом окреслюємо як набір контролюючих та регулюючих заходів, що здійснюються державними інститутами для розв'язання конфліктних ситуацій, попередження та подолання негативних явищ на інвестиційному ринку, що вже існують або можуть виникнути в майбутньому.

Держава, здійснюючи контроль за інвестиційним процесом, виконує роль регулятора відповідно до розроблених та затверджених нормативно-правових актів. Водночас вона може бути як інвестор, інвестуючи державні кошти в реальний та фінансовий сектори економіки. Роль держави як стимулятора полягає в активізації та стимулюванні динаміки інвестиційного процесу.

Державні інститути поділяють на дві великі групи, а саме: інститути непрямого впливу та інститути прямого впливу. До інститутів непрямого впливу належать Інститут бюджетно-податкового регулювання, Центральний банк країни, Інститут регулювання зовнішньоекономічних відносин, Інститут майнового регулювання та Інститут цінового регулювання [99, с. 117; 98]. В. Вакалюк та В. Гуревич до інститутів прямого впливу зараховують органи законодавчої влади, органи державної влади та органи місцевого самоврядування [110, с. 124; 98].

Як бачимо на рис. 1.8, вплив інститутів полягає в застосуванні регулятивних заходів, тобто форм управління, до яких варто зарахувати сукупність методів та інструментів.

До методів управління інвестиційним процесом належать: створення сприятливого інвестиційного клімату; розвиток інвестиційного потенціалу на галузевому й регіональному рівнях; ефективний захист прав інвестора; забезпечення високого інвестиційного рейтингу на міжнародній арені тощо.

До інструментів управління доцільно зарахувати заохочення до інвестування вітчизняних і закордонних інвесторів через грошово-кредитну, амортизаційну, бюджетно-податкову та інноваційну політику [108; 109, с. 227; 110, с. 123–125].

Т. Майорова констатує, що теорія державного регулювання застосовує комплекс інструментів, які здатні забезпечити ефективність управління кон'юнктурою інвестиційного ринку, але застосування інструментарію повинне відповідати макроекономічним параметрам національної економіки [19].

Зважаючи на організаційно-економічний механізм управління інвестиційним процесом, держава за допомогою методів та інструментів здійснює регулювання інвестиційного ринку країни, який охоплює низку локальних ринків, зокрема ринок об'єктів реального інвестування, а саме ринки капітальних інвестицій, нерухомості, інтелектуальних цінностей, робочої сили, а також ринок об'єктів фінансового інвестування, тобто грошовий та фондовий ринки.

Отже, регулювання інвестиційного процесу передбачає вплив державних інститутів на економічні відносини, що виникають між покупцями й продавцями інвестиційних товарів та об'єктів інвестування у різноманітних формах. Наслідки державного регулювання формують інвестиційний попит та пропозицію і врівноважують їх через ціну інвестиційних товарів та капіталу. Водночас державне регулювання забезпечує створення стратегії, яка повинна узгоджуватись із метою та принципами управління інвестиційним процесом та відповідати гарантіям реалізації.



## Висновки до розділу 1

У дисертаційній праці інвестиції потрактовано як витрати ресурсів, зокрема капіталу, часу та енергії для отримання очікуваних прибутків або іншої користі в майбутньому. Процес інвестування передбачає здійснення вкладень матеріальних, грошових чи нематеріальних цінностей в основний, оборотний чи людський капітал для забезпечення розширеного відтворення. Можна вкладати інвестиції в різні види активів, фінансові й реальні активи, а також інтелектуальну власність.

З'ясовано, що інвестиційний процес – це комплекс економічних, фінансових та організаційних заходів, які спрямовані на інвестування капіталу в економіку країни заради сталого економічного зростання, збільшення виробничих потужностей, забезпечення інноваційної еволюції, підвищення рівня життя населення, стимулювання соціального розвитку та збереження природних екосистем. Структура інвестиційного процесу передбачає наявність джерела інвестицій, визначення напряму спрямування інвестиційних ресурсів та очікуваний ефект від інвестиції. Зважаючи на характерні ознаки, притаманні інвестиційному процесу, зауважимо, що він є динамічним стохастичним процесом, на динаміку якого впливає сукупність зовнішніх і внутрішніх чинників.

Чинники впливу на інвестиційний процес діють на макрорівні, мезорівні й мікрорівні. До чинників макрорівня науковці зараховують рівень ресурсного забезпечення інвестицій, рівень регіональної й галузевої концентрації інвестицій, інвестиційний клімат на рівні країни тощо; до мезорівня – інвестиційну привабливість галузі та регіону, ресурсне забезпечення інвестицій на рівні галузі й регіону, інвестиційний потенціал тощо. Водночас чинники мікрорівня стосуються окремих підприємств, установ, інституційних та індивідуальних інвесторів.

Здійснено аналіз наукової літератури стосовно формування та оцінки інвестиційної привабливості, інвестиційного клімату та інвестиційного

потенціалу економіки країни. На нашу думку, інвестиційна привабливість є інтегральною характеристикою, яка оцінює ефективність функціонування галузей економіки, регіонів та окремих підприємств. Інвестиційний клімат – це система економічних, правових та соціальних умов інвестиційної діяльності, які впливають на дохідність інвестицій та визначають рівень інвестиційних ризиків. Зі свого боку інвестиційний потенціал економіки країни зводиться до оцінки максимального результату, який вона здатна отримати за наявності інвестиційних ресурсів.

У ракурсі задекларованої проблеми найбільш ґрунтовним вважаємо тлумачення економічного зростання як довготермінової тенденції збільшення обсягів сукупного виробництва, що відбувається в умовах перебудови економіки країни відповідно до нормативних вимог технічного й соціального прогресу, а також підвищення ефективності відтворювальних процесів.

Схарактеризовано сутність економічних циклів, що визначають динаміку інвестицій, простежено інвестиційну теорію економічних циклів, від якої залежить стан кон'юнктури, а причиною циклічності є зниження обсягів інвестицій.

Здійснено аналітичне порівняння неокейнсіанської моделі економічного зростання Харрода-Домара, неокласичної моделі Р. Солоу, моделі ендогенного економічного зростання Менк'ю-Ромера-Вейла та моделі для визначення впливу закордонних інвестицій на економічне зростання країни на основі виробничої функції Кобба-Дугласа. На основі неокласичної моделі Р. Солоу запропоновано дві моделі, які вможливають визначення впливу інвестиційного процесу на економічне зростання країни.

Розроблені моделі відрізняються вхідними параметрами. Одна модель досліджує вплив приватного капіталу, державного капіталу, виробничого капіталу, державних інвестицій та приватних інвестицій на динаміку валового внутрішнього продукту країни. Натомість інша модель досліджує вплив капіталу, виробничого капіталу, прямих закордонних інвестицій та обсягу експорту товарів і послуг на ВВП країни.

Окреслено організаційно-економічний механізм управління інвестиційним процесом. З'ясовано, що державне регулювання інвестиційного процесу реалізується системою заходів, за допомогою яких органи державної влади регулюють економічні відносини між фізичними та юридичними особами на інвестиційному ринку. Отже, у регулюванні інвестиційного процесу в країні велику вагу має держава, а точніше державні інститути, у межах яких виокремлюють інститути прямого й непрямого впливу. Зі свого боку державні інститути використовують низку методів та інструментів – форми управління інвестиційним процесом: формування нормативно-правової бази, грошово-кредитну, амортизаційну, бюджетно-податкову політику тощо.

Водночас управління інвестиційним процесом здійснюється в межах обраної державою стратегії, відповідно до встановлених принципів та мети. Метою управління інвестиційним процесом, безперечно, є стимулювання діяльності суб'єктів економічної системи для мобілізації інвестиційних ресурсів та забезпечення зростання ефективності виробничого потенціалу країни.

Основні положення розділу опубліковані в таких наукових працях автора: [39; 43; 45; 47; 156].

## РОЗДІЛ 2

# ДОСЛІДЖЕННЯ ВПЛИВУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ УКРАЇНИ В УМОВАХ ПОГЛИБЛЕННЯ ВІДНОСИН ІЗ ЄВРОПЕЙСЬКИМ СОЮЗОМ

### **2.1. Аналіз інвестиційного процесу в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом**

Як було зазначено в першому розділі, вектор розвитку економічної системи країни та окремих її елементів значно залежить від інвестиційного процесу. Оскільки інвестиції є підґрунтям для розширеного відтворення, зростання виробництва, технічного переоснащення та цифровізації виробництва, зайнятості населення тощо, то необхідним є аналіз інвестиційного процесу в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом для подальшого пошуку інструментів подолання негативних явищ на інвестиційному ринку країни.

Проблематику функціонування інвестиційного процесу в Україні обґрунтовано й розвинено в багатьох наукових студіях. А. Єріна та Н. Чорна зазначають, що для інвестиційного процесу України характерний дефіцит інвестиційних ресурсів, зменшення обсягів прямих закордонних інвестицій, зменшення інвестиційної активності суб'єктів господарювання, нерозвиненість інвестиційних інструментів та інвестиційного ринку. Тому у вітчизняній економіці не вистачає інвестиційних ресурсів, а ті, що є, використовують неефективно [111, с. 161; 112 с. 118].

Т. Майорова інвестиційний процес безпосередньо пов'язує із суспільним відтворенням та характеризує його функціонування в Україні як неорганізоване, нестабільне, а отже, неефективне. На її думку, причинами низької інвестиційної активності суб'єктів національної економіки є не вигідні умови для інвестування, незначний рівень підтримки інвестиційної активності від держави, недосконала

система інвестиційних програм і проєктів для надання державних інвестицій [143, с. 31–32].

Досліджуючи інвестиційний процес в Україні, О. Гаврилюк розв'язання проблеми недостатнього обсягу інвестиційних ресурсів вбачає у поглибленні співпраці з Європейським Союзом, зауважує, що інвестиції із країн ЄС дуже важливі для української економіки. Тому розширення ЄС на Схід матиме позитивні наслідки, адже можливе збільшення європейських інвестицій в Україну [114, с. 70].

Цю думку поділяють О. Томілін та М. Іванов, констатуючи, що компанії ЄС в рамках реалізації стратегій розвитку розглядатимуть можливості подальшого розширення діяльності та пошуку нових ринків. Цим повинна скористатися Україна, яка має, порівняно з європейськими країнами, нижчі витрати на робочу силу, значний внутрішній ринок, корисні копалини, родючі землі та вигідне транспортне розташування [115, с. 47].

Державне управління інвестиційним процесом в Україні відбувається за допомогою нормативно-правових актів, які визначають його динаміку, регулюють та стимулюють (рис. 2.1).



Рис. 2.1. Сукупність нормативно-правових актів, які регулюють інвестиційний процес в Україні

Джерело: рисунок побудований автором за [116–130]

Інструментами впливу державних інститутів України є: закони України, постанови Уряду, укази Президента України, правові прецеденти, а також статuti та інструкції. Усі подані вище акти мають різний ступінь впливу залежно від юридичної сили.

Перелік та характеристика в хронологічній послідовності відносно дати набрання чинності нормативно-правових актів, які здійснюють управління інвестиційним процесом в Україні, наочно представлені в додатку Д.

Прокоментуємо здійснені кроки на шляху адаптації вітчизняного інвестиційного законодавства до загальноєвропейських норм. Передовсім доцільно виокремити такі:

- розроблено та прийнято законодавство щодо регулювання правового поля з питань розвитку державно-приватного партнерства в Україні;
- прийнято законодавство щодо функціонування індустріальних парків, на основі якого розпочато діяльність 52 індустріальних парків;
- обрано курс на євроінтеграцію в національній економічній стратегії;
- затверджено засади створення спеціальних економічних зон і нині в національному господарстві створено 9 вільних економічних зон [116];
- ратифіковано «Конвенцію про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та закордонними особами» [117];
- ратифіковано Верховною Радою України міжурядові угоди з питань взаємного захисту інвестицій з 70 країнами світу;
- відкрито ринок землі;
- визначено терміни реєстрації підприємства в межах двох днів;
- розпочато через центри надання адміністративних послуг видачу документів дозвільного характеру [118];
- затверджено перелік видів господарської діяльності, які підлягають обов'язковому ліцензуванню, та визначено процедуру їх ліцензування [119];
- затверджено порядок дій для дерегуляції господарської діяльності в межах економіки країни;
- розпочато спрощення регуляторної бази, яка має на меті усунення надмірного адміністративного регулювання та забезпечення сприятливих умов для підприємницької діяльності [120];

– скасовано сертифікацію для сільськогосподарських підприємств та державний контроль над дотриманням умов користування надрами, що покликано зменшити корупційні явища й зловживання владою [121];

– розпочато інтеграцію вітчизняного законодавства до загальноєвропейського [122];

– забезпечено передумови для прозорості прийняття рішень щодо державних інвестиційних проєктів [123];

– затверджено імплементацію законодавства Європейського Союзу з питань захисту інтелектуальної власності [124, с. 265];

– створено умови для діяльності національного органу стандартизації [125];

– ухвалено Порядок складання, затвердження та контролю над виконанням суб'єктами господарювання державного сектору фінансових планів [126];

– ухвалено перелік об'єктів державної власності, які готують до приватизації [127];

– розпочато курс на сприяння цифровізації економіки, впровадження можливостей отримання адміністративних послуг у режимі онлайн та полегшено доступ до публічної інформації органів державної влади;

– запущено в публічний доступ онлайн-платформу державних замовлень Prozorro [128];

– розпочато Державну програму «Доступні кредити 5–7–9 %» [129];

– ініційована Президентом України В. Зеленським та реалізується Фондом розвитку підприємництва Державна програма «Доступна іпотека 7 %» [130].

Попри існування законодавчо врегульованого механізму та очевидні переваги здійснення державно-приватного партнерства згідно з даними центральних та місцевих органів виконавчої влади в Україні станом на 01.01.2022 на умовах ДПП укладено 193 договори, з яких реалізуються 31 договір: 22 – концесійні договори, 5 – договорів про спільну діяльність, 4 – інші договори. Водночас 162 договори не реалізуються: 119 – не виконуються, 43 – розірвані або закінчився термін дії [131].

Лідерами за кількістю реалізованих проєктів у рамках ДПП є Миколаївська, Львівська, Київська, Запорізька, Закарпатська та Донецька області. Водночас за спрямуванням найбільш привабливим є збір, очищення та розподіл води поряд з виробництвом, транспортуванням і постачанням тепла і природного газу (додаток Е).

Ураховуючи статистичні дані Міністерства економіки України, констатуємо: державно-приватне партнерство в Україні (додаток Ж) майже не працює. Тому нагальним є з'ясування причин, щоб надалі запропонувати методи для їх розв'язання.

Для розвитку державно-приватного партнерства створено Агенцію з питань підтримки ДПП, яка забезпечує ідентифікацію проєктів та надає консультації ініціаторам пропозицій під час реалізації цих проєктів.

На думку І. Білої, О. Канової та Г. Комарницької, стримують реалізацію ДПП в Україні корупція (надання преференції суб'єкту господарювання); слабка зацікавленість державного сектору в розробленні проєктів; відсутність стабільності в політичній та законодавчій сферах, що призводить до суперечності у процесі взаємодії між приватним і державним сектором; недовіра в суспільстві до авторитету держави; помітні ризики поряд із відсутністю механізму їх диверсифікації; відсутність прозорості під час здійснення державних замовлень, що проявляється у нецільовому використанні державних коштів та обмеженні бюджетних асигнувань [132, с. 37; 133, с. 147–149; 134]. Зауважимо, що більшість проблем реалізації ДПП в Україні належить до соціально-політичних.

Дієвим інструментом залучення інвестицій в економіку є створення спеціальних економічних зон та індустріальних парків (ІП). Хоч про спеціальні економічні зони (СЕЗ) не йдеться в Законі України «Про індустріальні парки», В. Поєдинок стверджує, що ІП є одним із видів СЕЗ та активно впроваджуються в економічно розвинутих країнах. Прикро, але Україна має негативний досвід від створення СЕЗ, які не стали драйверами економічного зростання та засвідчили макроекономічну неефективність у вітчизняних реаліях [135, с. 53].



У розв'язанні проблеми залучення інвестицій спеціальні економічні зони також не відіграли важливої ролі, адже від початку функціонування до них залучено лише близько 600 млн дол. США закордонних інвестицій, що становить 17 % від запланованої суми [136, с. 48].

В Україні на законодавчому рівні закріплено існування 9 спеціальних економічних зон, їхня характеристика наочно представлена в додатку К.

Досліджуючи спеціалізацію економічної діяльності в СЕЗ, зазначимо, що вона переважно стосується машинобудування, транспортної та експедиторської діяльності, обслуговування транзитних вантажів. Не спеціалізуються на впровадженні інновацій та нових технологій СЕЗ в Україні. Таку ситуацію можливо пояснити тим, що згідно із законодавством України стимулювання інноваційного розвитку покладено на індустріальні парки.

О. Молдован визначає індустріальний парк (ІП) як юридично відокремлену земельну ділянку, призначену для розміщення промислового виробництва, і до якої можуть застосовувати спеціальні режими оподаткування, розмитнення та ведення господарської діяльності [137].

Згідно з Реєстром індустріальних (промислових) парків станом на 04.10.2022 року в Україні зареєстровано та успішно працює 52 ІП [138].

У регіональному розрізі ІП розміщено вкрай нерівномірно: Київська область – 10, Львівська область – 9, Вінницька, Дніпропетровська, Донецька та Сумська області – по 3 ІП, водночас Запорізька, Харківська, Херсонська та Чернігівська області взагалі не мають на своїй території ІП. Наявні індустріальні парки в регіональному розрізі представлені в додатку Е.

На нашу думку, індустріальні парки в Україні стимулюють науково-дослідну та науково-технічну діяльність, а також розвивають сферу інформації й телекомунікації (додаток Л).

Аналізуючи напрями покращення інвестиційного середовища в Україні, згадаємо Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями», який набув чинності 13.02.2021 року (рис. 2.2).

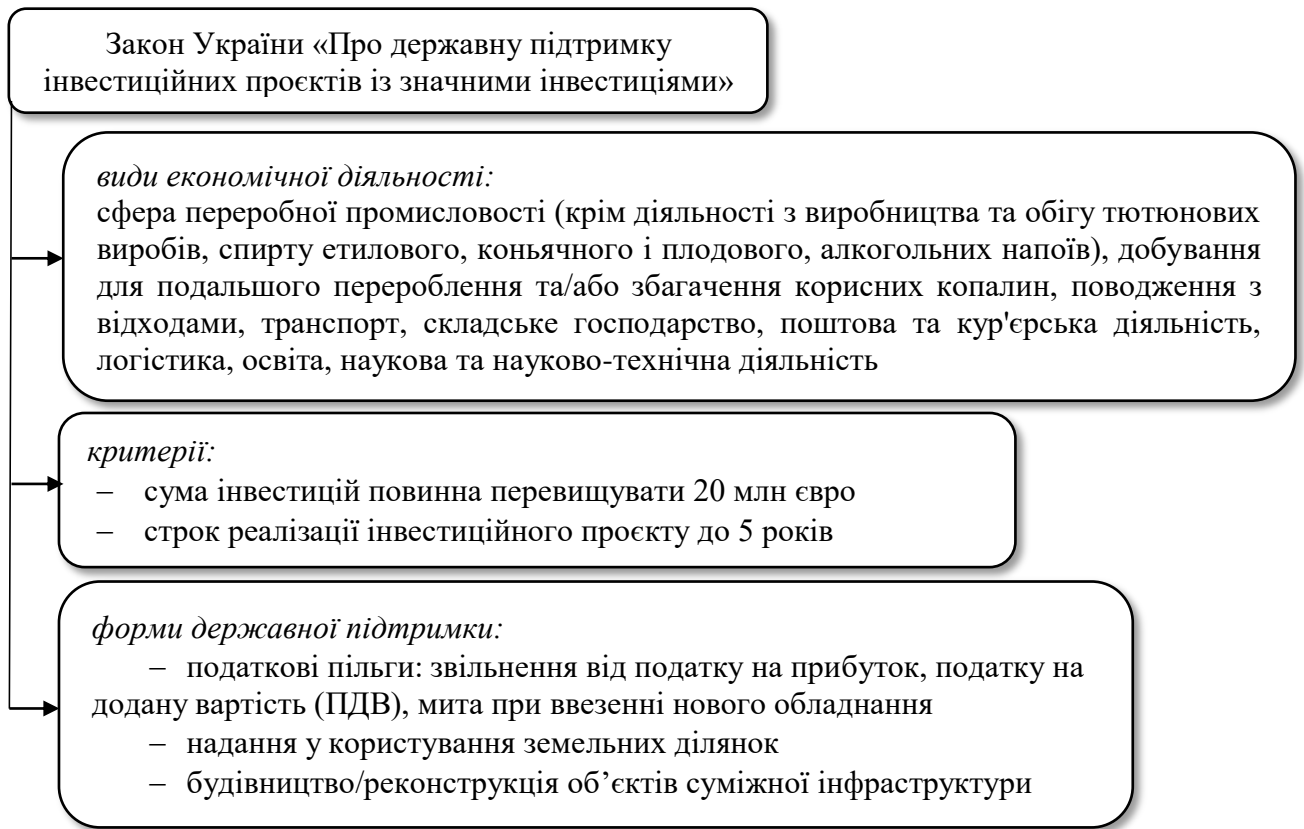


Рис. 2.2. Загальні положення Закону України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями»

Джерело: рисунок побудований автором за [139]

Закон визначає організаційні, правові й фінансові засади державної підтримки інвестиційних проєктів для створення сприятливих умов залучення в Україну інвестицій як внутрішніх, так і зовнішніх, сприяє створенню робочих місць та стимулюванню економічного розвитку регіонів.

Нині в Україні функціонують державні інститути, які займаються регулюванням різних аспектів національного інвестиційного процесу, зокрема формулюванням сприятливого інвестиційного клімату, залученням прямих закордонних інвестицій та розробленням державних інвестиційних проєктів. Назвемо передусім Департамент інвестицій та інновацій, Міжвідомчу комісію з питань державних інвестиційних проєктів, Державну інноваційну фінансово-кредитну установу та Офіс залучення інвестицій. Мету та завдання наведених вище державних інститутів подано в таблиці. 2.1.

## Інститути регулювання та активізації інвестиційного процесу в Україні

Інститут	Характеристика
<p>Міжвідомча комісія з питань державних інвестиційних проєктів (Колегіальний орган при Міністерстві економіки України створений у 2015 році)</p>	<p><b>Завдання:</b> підготовка Мінекономіки пропозицій щодо визначення пріоритетних напрямів реалізації державних інвестиційних проєктів; аналіз державних інвестиційних проєктів; аналіз результатів діяльності центральних органів виконавчої влади, підприємств</p> <p><b>Мета:</b> аналіз інвестиційних проєктів, що фінансуються за рахунок державного та/або місцевого бюджетів, а також контроль їх виконання.</p>
<p>Державна інноваційна фінансово-кредитна установа (Державна установа, що належить до Міністерства з питань стратегічних галузей промисловості України, створена у 2000 році)</p>	<p><b>Завдання:</b> організація на конкурсних засадах відбору інноваційних та інвестиційних проєктів і програм для їх фінансової підтримки; фінансування коштом власних та залучених коштів науково-технічних і маркетингових досліджень, конструкторсько-технологічних та інших проєктних робіт, науково-технічного пошуку; фінансування інвестиційних проєктів і програм.</p> <p><b>Мета:</b> здійснення фінансової підтримки інноваційної діяльності суб'єктів господарювання різних форм власності, залучення вітчизняних та закордонних інвестицій, підвищення вітчизняного потенціалу з експорту продукції, захисту та підтримки товаровиробників.</p>
<p>Департамент інвестицій та інновацій (Самостійний структурний підрозділ апарату Міністерства економіки України створений у 2019 році)</p>	<p><b>Підрозділи:</b> державно-приватне партнерство; інструменти залучення інвестицій; державні інвестиційні проєкти; інвестиційна політика; міжнародне співробітництво.</p> <p><b>Мета:</b> розвиток інвестиційного й інноваційного потенціалу економіки України.</p> <p><b>Завдання:</b> забезпечення формування державної інвестиційної політики; управління державними інвестиціями; управління політикою у сфері державно-приватного партнерства; сприяння інноваційній діяльності вітчизняних підприємств; створення і функціонування індустриальних парків; участь у формуванні та реалізації державної політики.</p>
<p>Офіс залучення інвестицій (Дорадчий орган при Кабінеті Міністрів України створений у 2016 році)</p>	<p><b>Мета:</b> залучення в країну прямих закордонних інвестицій та покращення іміджу держави як привабливої для інвестування.</p> <p><b>Завдання:</b> формування сприятливого інвестиційного клімату; допомога інвесторам у веденні бізнесу; генерування можливостей для збільшення інвестицій в економіку України; розвиток ключових інвестиційних проєктів, стимулювання інвестиційного середовища</p>

Джерело: таблиця складена автором за [144–151]

Для забезпечення економічного зростання України в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом доцільно дослідити інвестиційний процес у динаміці для виявлення закономірностей їхнього розвитку та визначення впливу на розвиток вітчизняної економічної системи.

Послідовність викладу дослідження, зумовлена структурою інвестиційного процесу, наочно представлена на рис 1.3. Вкажемо на проблему зі статистичними даними та часту зміну методології розрахунку макроекономічних показників. Ми здійснили аналіз статистичної бази макроекономічних показників по Україні і з'ясували, що за певні періоди дані відсутні. Тому для дослідження використали обрані періоди. До того ж у статистичних збірниках України в основному зацентровано на капітальних інвестиціях. На сайті Державної служби статистики прокоментовано методологічні пояснення терміна «капітальні інвестиції»: «Капітальні інвестиції – це витрати на придбання або виготовлення (створення) матеріальних і нематеріальних необоротних активів» [138].

На рис. 2.3 та рис. 2.4 зображена динаміка капітальних інвестицій в національну економіку з 1992 по 2021 рік. Відмінність полягає в тому, що на рис. 2.4 динаміка унаочнена в доларах США.

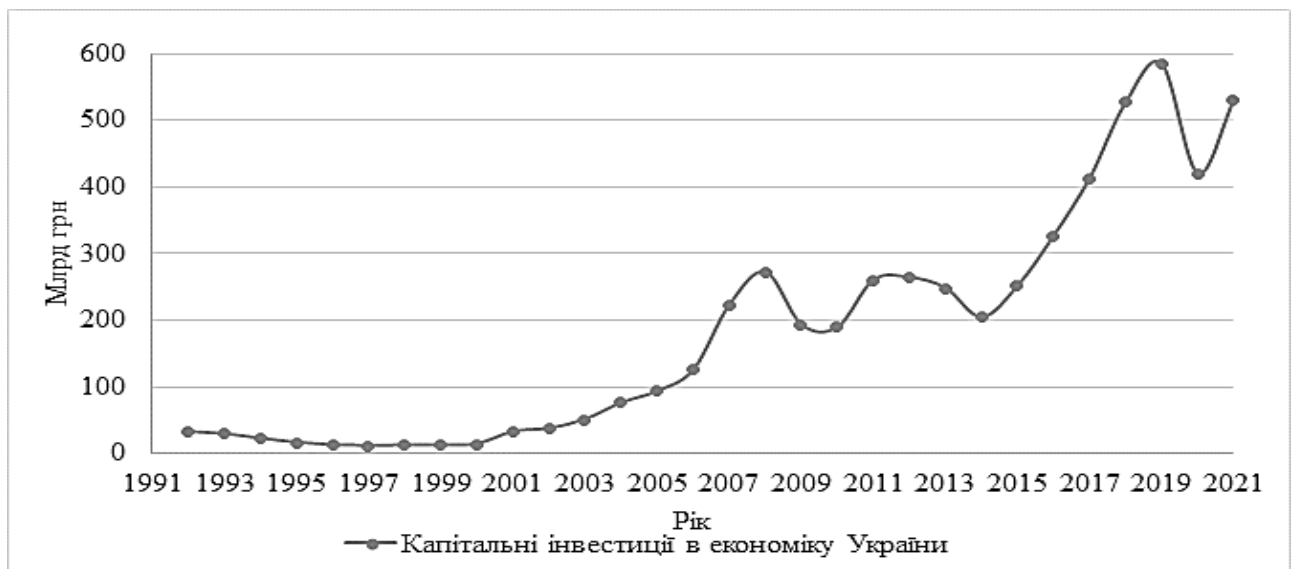


Рис. 2.3. Динаміка капітальних інвестицій в економіку України, млрд грн

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–150]

Дослідивши динаміку, представлену на рис. 2.3, і зважаючи на теорію циклів, зауважимо, що надходження капітальних інвестицій в економіку України за досліджуваний період має висхідну тенденцію. Спостерігаємо коливання динаміки, зокрема зменшення обсягів інвестицій, реакцію на кризові явища, які можемо пояснити так: у 2008 році скорочення було спричинене світовою фінансовою кризою, що розпочалася з ринку нерухомості США, а потім поширилась на світову економічну систему; у 2014 році – воєнною агресією російської федерації проти України; у 2020 році – кризою світової економіки через пандемію коронавірусу SARS-COV-2.

Водночас дослідження динаміки інвестиційного процесу свідчить про стрімкий розвиток, адже у 1992 році капітальних інвестицій вкладено на суму 32,3 млрд грн, а у 2021 році цей показник становив – 525,8 млрд грн. Проте не все так добре, якщо розглядати динаміку капітальних інвестицій в міжнародній грошовій одиниці (рис. 2.4).



Рис. 2.4. Динаміка капітальних інвестицій в економіку України у млрд дол.

США

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–152]

Дані засвідчують, що рух капітальних інвестицій у такому разі має зовсім іншу динаміку. Найменшу кількість інвестицій було залучено у 1999 році, а в останньому десятилітті – у 2014 році. Коронакриза 2020 року мала

меганегативний вплив на інвестиційний процес, про що свідчить стрімке падіння капітальних інвестицій з 18,7 млрд дол. у 2019 році до 13,3 млрд дол. у 2020 році, проте у 2021 році спостерігаємо зростання обсягу інвестицій на 45 %.

Аналізуючи рисунки, не можемо оцінити вплив євроінтеграційних процесів на інвестиційний процес в Україні, адже графіки капітальних інвестицій, наведені в національній та міжнародній валютах, відрізняються, а отже, свідчать про різні тенденції розвитку.

Уважаємо, що вплив взаємозв'язків між країнами-членами Європейського Союзу на вітчизняну економічну систему доцільно аналізувати після підписання Угоди про зону вільної торгівлі між Україною та ЄС, тобто з червня 2014 року. Зважаючи на те, що показники відрізняються, окреслимо динаміку через відсоткові співвідношення, а не валютне порівняння, що забезпечить об'єктивність дослідження.

Насамперед простежимо динаміку структури капітальних інвестицій в національну економіку для виявлення тенденцій розвитку (рис. 2.5).

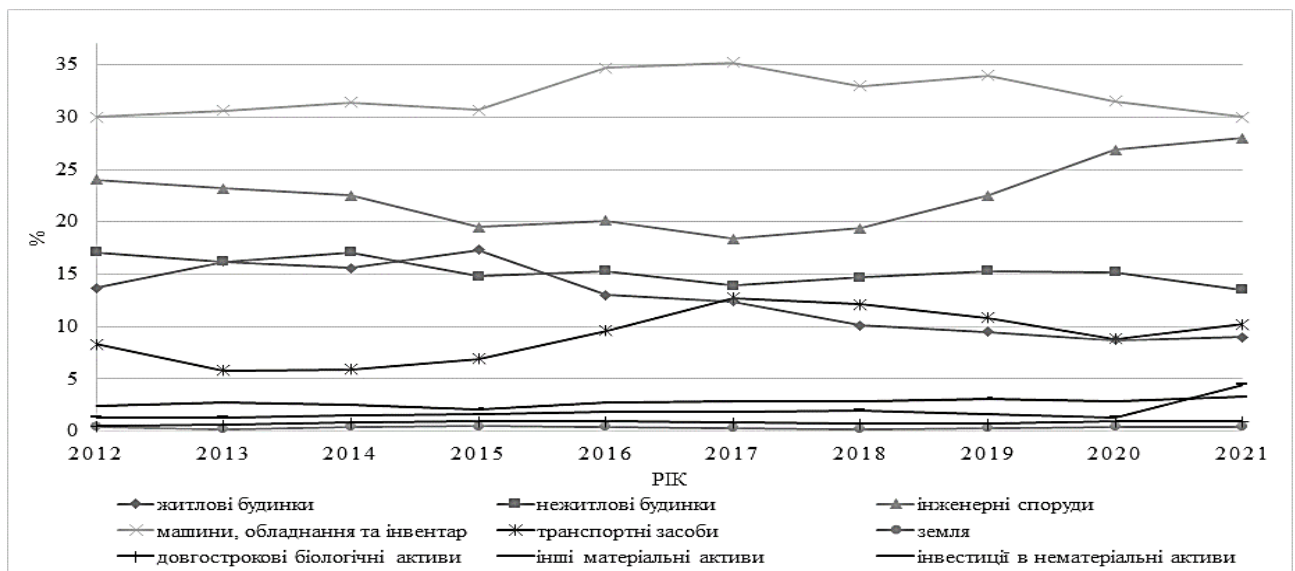


Рис. 2.5. Динаміка структури капітальних інвестицій в економіку України за видами активів, % до загальної кількості

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138]

За досліджуваний період близько 95 % капітальних інвестицій вкладено у матеріальні активи, з них найбільшу кількість спрямовували на машини,

обладнання та інвентар, показник коливається в межах 30–35 %, а також інженерні споруди, діапазон для яких становить 19–27 %. Найменшу кількість було залучено в землю та довгострокові біологічні активи, сумарна частка інвестицій для цих видів активів від загальної кількості становить менше 2 %. Частка нематеріальних активів за досліджуваний період у загальній кількості інвестицій майже не змінилась і коливається в діапазоні 3–7 %. У кризові періоди (див. рис. 2.5) спостерігаємо зменшення інвестиційних вкладень у житлові будинки й транспортні засоби та зростання в нематеріальних видів активів.

На рис. 2.6 унаочнена динаміка інвестиційного процесу щодо структури капітальних інвестицій за джерелами фінансування.

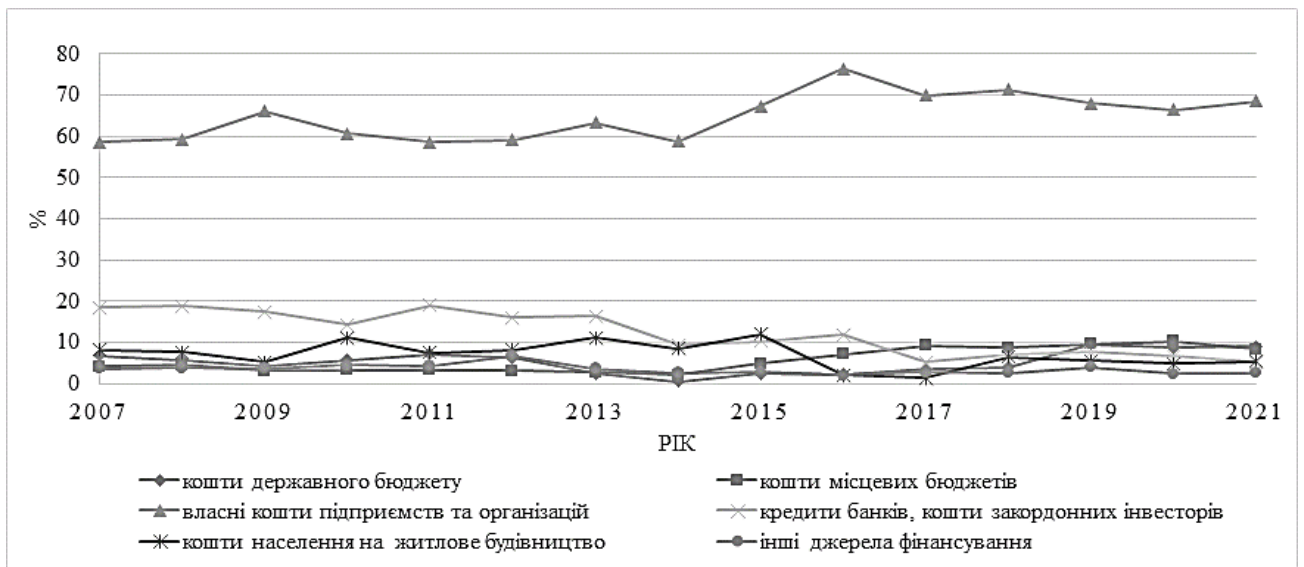


Рис. 2.6. Динаміка структури капітальних інвестицій в економіку України за джерелами фінансування, % до загальної кількості

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–150]

За досліджуваний період (2007–2021 роки) головним джерелом фінансування є власні кошти підприємств та організацій – від 59 % до 77 %. Зважаючи на це, можемо стверджувати, що закордонні інвестори, зокрема європейські, поки що не зацікавлені інвестувати в Україну. Фінансування коштом державного й місцевого бюджетів перебуває на низькому рівні та забезпечує потік інвестиційних ресурсів у сумі не більше як 20 % від загальної кількості. Водночас коштів місцевих бюджетів в інвестиційному процесі стає

дедалі більше. Наприклад, у 2007 році показник становив 4 % від загальної кількості, а у 2021 році – 8,3 %. Зазначимо, що кошти місцевих бюджетів «активізувались» стосовно інвестицій саме після підписання Угоди про зону вільної торгівлі між Україною та ЄС, що свідчить про початок реформ в Україні.

Кошти державного бюджету в цей період також мають велику вагу в інвестиційному процесі. Проте простежуємо цікаву особливість – капітальні інвестиції державного бюджету скорочуються у кризові періоди, зокрема у 2008, 2014 та 2020 роках. Таку ситуацію пояснюємо заощадженнями уряду на випадок поглиблення кризових явищ і вважаємо таку політику вкрай необдуманною, оскільки в тяжкі часи економіка потребує більшої кількості інвестицій, а приватні інвестори насамперед оцінюють дії уряду, і якщо уряд не бажає інвестувати в національну економіку, то, очевидно, такого ж рішення будуть дотримуватись приватні інвестори.

Отже, перед тим як намагатися стимулювати інвестиційний процес серед вітчизняних інвесторів та залучати закордонні інвестиції, держава має показувати приклад з нарощування інвестицій, а не навпаки.

Інвестиційний потік коштом кредитів банків та інших позик має мінливу динаміку, адже до 2013 року внаслідок кредиту здійснювалось в середньому 18 % від загальної кількості інвестицій. Пізніше спостерігаємо поступове зниження, і у 2021 році інвестиційний процес в Україні через запозичення коштів становив лише 5 % від загальної структури. Якщо ситуація не зміниться, то зменшення кредитних інвестиційних ресурсів в економіці України з високою ймовірністю продовжиться. Звичайно, така неоднозначна ситуація зумовлена багатьма причинами, і наслідки впливу на інвестиційний процес суперечливі. Тому дослідження цієї проблеми окреслено в наступних підрозділах, зокрема через аналіз динаміки чинників впливу на інвестиційний процес України в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом.

Щоб зрозуміти вектор спрямування інвестиційного процесу залежно від видів економічної діяльності за період з 2001 рік по 2021 рік, треба дослідити дані рис. 2.7 та рис. 2.8.



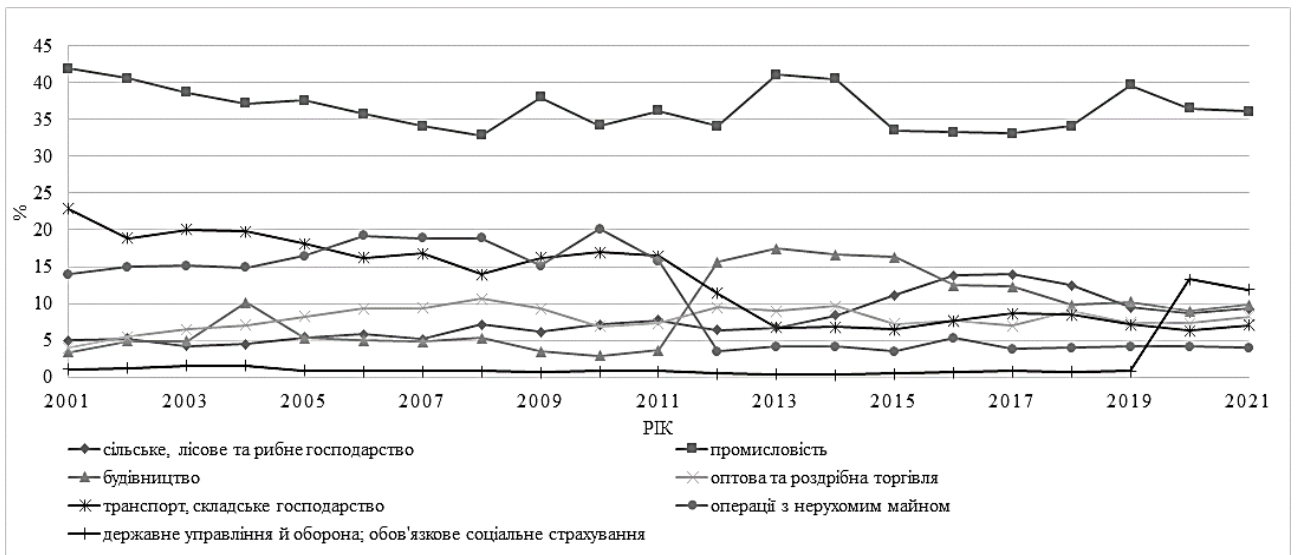


Рис. 2.7. Динаміка структури капітальних інвестицій в економіку України за видами економічної діяльності, % до загальної кількості

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–150]

Для кращого розуміння динаміки капітальних інвестицій в національну економіку за видами економічної діяльності, для якої характерний великий обсяг даних та складність візуалізації, унаочнимо ці дані на двох рисунках.

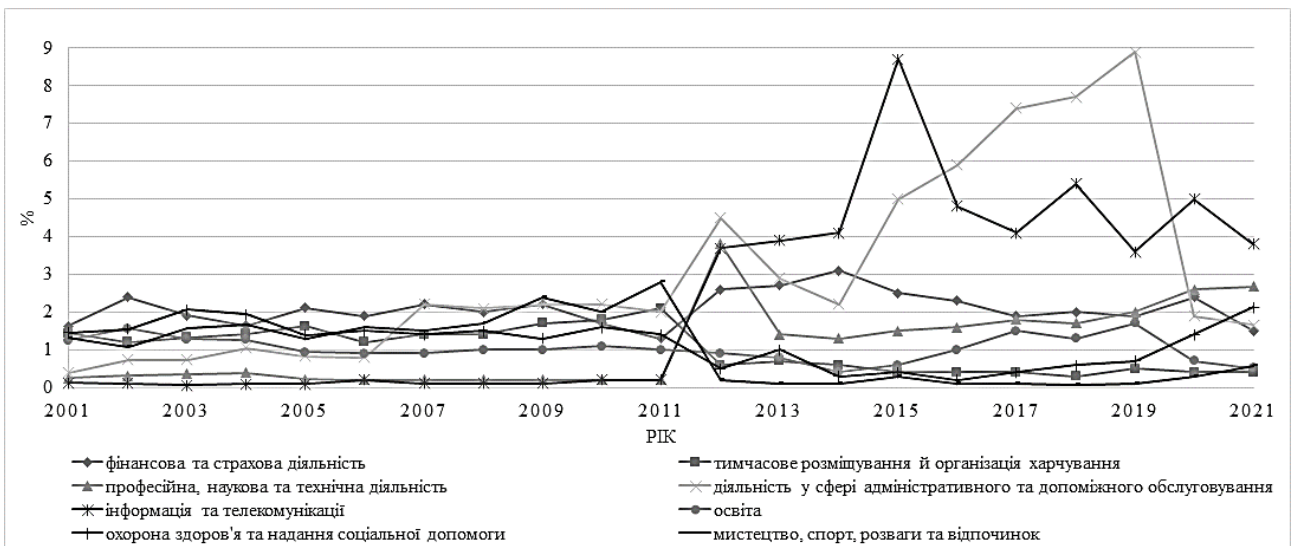


Рис. 2.8. Динаміка структури капітальних інвестицій в економіку України за видами економічної діяльності, % до загальної кількості

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–150]

Аналіз даних рис. 2.7 та рис. 2.8 відображає суперечливу динаміку структури капітальних інвестицій за видами економічної діяльності в Україні під

впливом євроінтеграційних процесів. Найбільшу кількість капітальних інвестицій у національній економіці спрямовано в промисловість, водночас після 2014 року динаміка не має значних змін відносно зростання чи спаду.

Транспорт, складське господарство та поштова діяльність залучали значну кількість інвестицій до 2011 року, а в наступні періоди відбулось зменшення їх обсягів. Для сільського, лісового та рибного господарства характерне зростання в структурі інвестиційного процесу, проте стрімкого розвитку не відбувається, що поза всяким сумнівом вимагає створення законодавчо регульованого ринку землі. Оптова та роздрібна торгівля за весь період відіграє важливу роль в структурі національного інвестиційного процесу, в середньому показник становить 8 % від загальної кількості капітальних інвестицій. Стосовно операцій з нерухомим майном можемо стверджувати, що поглиблення відносин з ЄС має негативні наслідки: у 2010 році показник залучених інвестицій становив 20 %, однак у 2021 році лише 4 %. Подібне спостерігаємо на будівельному ринку України, адже пік капіталовкладень у будівництво припадає на 2014 рік з поступовим зменшенням у наступних періодах, що корелює з динамікою на рис. 2.6 (кошти населення на житлове будівництво). Інвестиції в державне управління й оборону зростають, що пов'язано насамперед із потребою захисту національного суверенітету, зазначимо лише, що найбільша кількість інвестицій припадає на 2020–2021 роки – 13,3 % та 11,9 % відповідно. Інформація та телекомунікації – новий мейнстрим у вітчизняній економіці, адже мають вагу в структурі капітальних інвестицій лише з 2012 року. На нашу думку, у такому разі не доцільно аналізувати євроінтеграційний вплив на Україну, адже відбувається загальносвітова тенденція. Сфера адміністративного й допоміжного обслуговування після 2014 року активно залучала капітальні інвестиції, проте спричинений коронавірусом економічний спад призвів до стрімкого скорочення інвестиційних надходжень, наприклад, 8,9 % у 2019 році та 1,6 % у 2021 році. Фінансова й страхова діяльність залучає в середньому 2,5 % від загальної кількості капітальних інвестицій і за період 2001–2021 років значних коливань у динаміці не спостерігаємо. Тимчасове розміщення й організація харчування

залучають близько 1 %, що свідчить про відсутність туристичних локацій на території України. Освіта, професійна, наукова й технічна діяльність отримують разом менше 2 % капітальних інвестицій. Як бачимо, такий показник унеможливило інноваційний розвиток економіки. Частка інвестицій в охорону здоров'я та надання соціальної допомоги відчутно зменшилась в період 2014–2019 роки. Позитивним є те, що у 2021 році цей показник зріс до рекордних 2,1 %. Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок після 2012 року в середньому на рік отримали близько 0,2 % капітальних інвестицій, а протягом 2001–2011 років показник становив 1,5 %.

На нашу думку, надважливо, щоб інвестиційний процес відбувався в усіх регіонах, тільки в такий спосіб можна забезпечити повноцінний соціально-економічний розвиток країни. Дослідження інвестиційного процесу в регіональному розрізі спрямування капітальних інвестицій за період 1995–2021 роки унаочнене в додатку М.

Дані рисунків засвідчують, що за останні 26 років функціонування економіки України інвестиційний процес відбувався нерівномірно, структура капітальних інвестицій у регіональному розрізі постійно змінювалась. За цих обставин чітко спостерігаємо поділ на регіони, які перебувають на вершині структури та конкурують між собою в залученні інвестицій, та регіони, які отримували менше ніж 3 % від загальної кількості капітальних інвестицій.

Найбільше капітальних інвестицій отримує м. Київ, Дніпропетровська, Київська, Харківська та Львівська області, найменше – Чернівецька та Волинська області. Водночас спостерігаємо значний розрив у кількості інвестицій, наприклад, у 2021 році Київ отримав 31,7 %, а Чернівецька область 0,56 % від загальної кількості.

Автономна Республіка Крим була вагомим отримувачем інвестицій до анексії 2014 року – у середньому цей показник становив 4 %. Донецька та Луганська області також були значними отримувачами капітальних інвестицій, але, на жаль, після окупації цих областей та ведення воєнних дій їхня частка в загальній кількості стрімко впала.

Поза будь-яким сумнівом констатуємо значну диспропорцію в регіональному інвестиційному розвитку України. Країна не зможе досягти стабільного економічного розвитку, якщо одне місто отримуватиме більше 30 % від капітальних інвестицій всієї країни. Зауважимо, що процес інвестиційного зростання Києва і зменшення інвестицій в регіони розпочався задовго до підписання Угоди про зону вільної торгівлі між Україною та ЄС, а саме у 90-х роках минулого століття.

Дослідивши внутрішні капітальні інвестиції в інвестиційному процесі України, окреслимо прямі закордонні інвестиції.

Динаміка прямих закордонних інвестицій в економіку України за період 2001–2021 років свідчить про циклічність розвитку, що містить два цикли тривалістю 13 і 5 років. Один цикл тривав у 2002–2015 роках і завершився внаслідок воєнної агресії росії, а інший у 2015–2020 роках та припинився через кризу, спричинену коронавірусом (рис. 2.9).

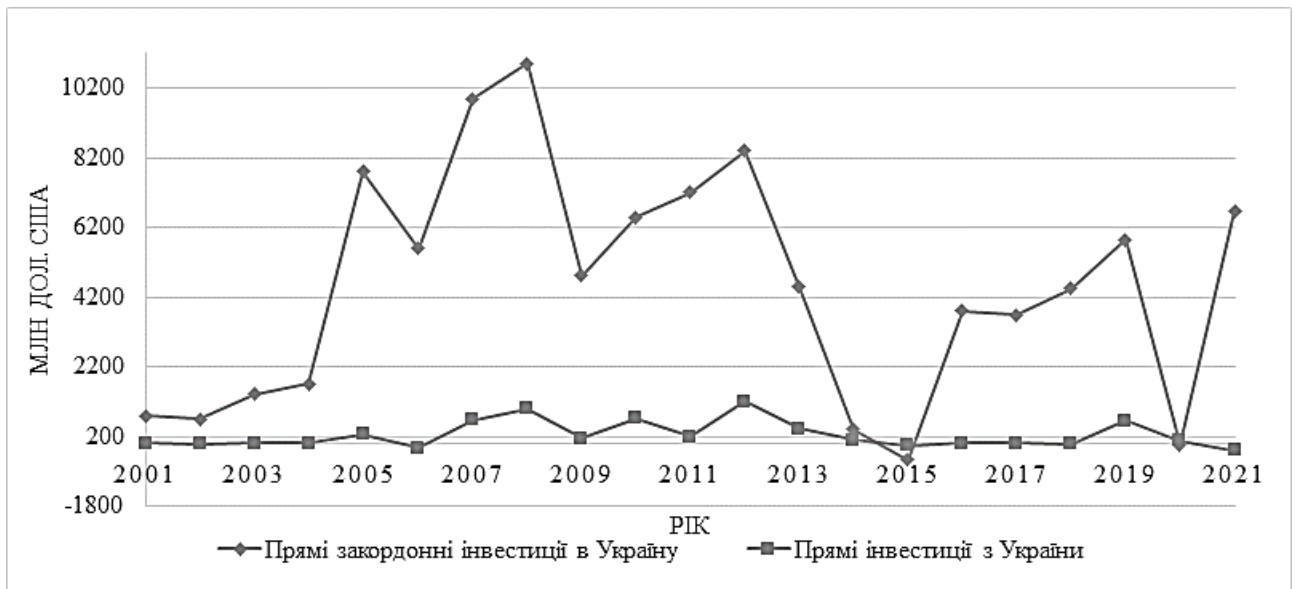


Рис. 2.9. Динаміка прямих закордонних інвестицій в економіку України та динаміка прямих інвестицій з України, млн дол. США

Джерело: рисунок побудований автором за даними [151; 152]

Зауважимо, що Національний банк України у 2020 році змінив методику обчислення статистики прямих закордонних інвестицій відповідно до міжнародних стандартів. З минулого року у платіжному балансі враховуються

реінвестовані доходи підприємств. Отже, доходами інвесторів є не лише дивіденди, а і їх частка в нерозподіленому прибутку підприємства. Урахування реінвестованих доходів не позначається на загальному сальдо платіжного балансу, адже вони дзеркально показані у двох статтях платіжного балансу – «Первинні доходи» поточного рахунку та «Прямі інвестиції» фінансового рахунку. Урахування реінвестованих доходів корегує показники дефіциту поточного рахунку України та прямих закордонних інвестицій на рівні значення.

Найбільшу кількість закордонних інвестицій за досліджуваний період залучено у 2008 році – 10,7 млрд доларів, тобто перед початком світової економічної кризи, а найменшу у 2015 році – 369 млн доларів після початку бойових дій на території України. Позитивним є стрімке зростання обсягу прямих закордонних інвестицій в Україну протягом 2021 року. Отже, спостерігаємо залежність динаміки закордонних інвестицій від глобальних та внутрішніх кризових явищ держави.

Аналізувати вплив євроінтеграційних процесів доволі складно через нестабільність надходжень закордонних інвестицій і в цілому характеристику процесу як стохастичного. Також зі зміною методів розрахунку значення докорінно змінюються, наприклад, у 2020 році кількість інвестиційних надходжень становила 34,9 млн доларів, у такому разі відбувається накладання двох явищ, тобто коронакризи та зміни методики. Тому важко визначити, що саме сприяло такому значенню показника.

Здавалося б, якщо не враховувати кризовий 2020 р., а лише період 2015–2019 роки та 2021 рік, то доцільно стверджувати про успішні наслідки поглиблення відносин з Європейським Союзом, адже динаміка має тенденцію до зростання, проте якщо порівнювати з періодом 2005–2012 років, то кількість інвестицій залишається на нижчому рівні й відповідно зацікавленість закордонних інвесторів все ще досить невелика.

На рис. 2.9 наведено графік прямих інвестицій з України, область значень якого значно менша від прямих інвестицій в Україну, що свідчить про слабкість економіки й обмежену участь у світовому інвестиційному процесі.

Найбільшу кількість інвестицій вітчизняні суб'єкти економіки в інші країни вкладали у 2008 та 2012 роках, 1 та 1,2 млрд доларів відповідно, а середнє значення за досліджуваний період становило 96 млн доларів. Для порівняння середня кількість інвестицій в Україну становила 4,4 млрд доларів.

Ми розрахували коефіцієнт кореляції між динамікою прямих закордонних інвестицій в Україну і динамікою прямих інвестицій з України, значення якого становить 0,73, що свідчить про лінійний взаємозв'язок.

У додатку Н унаочнена динаміка структури прямих закордонних інвестицій в економіку України за видами економічної діяльності за період 2010–2021 р. Лідерами є промисловість, фінансова та страхова діяльність, оптова та роздрібна торгівля, операції з нерухомим майном, інформація та телекомунікації. Усі інші види економічної діяльності отримували надзвичайно малу кількість інвестицій протягом досліджуваного періоду.

Під впливом євроінтеграційних процесів збільшення кількості залучених прямих закордонних інвестицій демонструють такі види економічної діяльності, як інформація та телекомунікації й професійна, наукова та технічна діяльність. Промисловість в загальній структурі зменшує свою частку із 42 % у 2010 році до 29 % у 2021 році, що свідчить про незацікавленість закордонного інвестора. Водночас спостерігаємо підвищення попиту на вітчизняні інформаційні технології: за досліджуваний період обсяг річних інвестицій збільшився вдвічі.

Висновки про структуру прямих закордонних інвестицій за регіонами подібні до капітальних інвестицій, а саме, вагома кількість інвестицій вкладається в м. Київ, Дніпропетровську та Київську області. За період проведеного дослідження структура майже не змінювалась, м. Київ залучає в середньому 47 %, Дніпропетровська область – 13 %, а Київська область – 4,5 % інвестицій. З огляду на це не будемо зупинятись на докладному аналізі цього показника, адже всім зрозуміло, що така ситуація є недопустимою, оскільки призводить до дисбалансу в економічному розвитку країни.

В додатку П для порівняння наведена структура прямих закордонних інвестицій за країнами походження у 2012 та 2021 роках. Варто зазначити про

зростання надходжень із Кіпру, що зросли з 31 % до 48 %, а частки вкладень інших країн-експортерів інвестицій майже залишились без змін.

На нашу думку, у процесі аналізу впливу євроінтеграційних процесів на інвестиційний процес в Україні головним показником є залучення прямих закордонних інвестицій від країн-членів Європейського Союзу. Проте, на превеликий жаль, за досліджуваний період європейські інвестори зменшили потік інвестицій в економіку нашої країни. Наприклад, інвестори з Німеччини з 13 % до 2 %, з Австрії з 5 % до 2 %, з Франції з 4 % до 3 %, а для інвестицій з Нідерландів показник з 22 % зменшився до 14 %.

Ми використали алгоритм побудови ієрархічних дерев на основі матриці крос-кореляції із застосуванням методу Уорда. Кластеризацію проведено за такими напрямками: капітальні інвестиції за регіонами, капітальні інвестиції за видами економічної діяльності, прямі закордонні інвестиції за регіонами та прямі закордонні інвестиції за видами економічної діяльності (додаток Р). За результатами аналізу спостерігаємо формування кластерів, які збігаються з дослідженням динаміки структури інвестиційного процесу.

Отже, інвестиційний процес в Україні має надзвичайно нестабільну динаміку, що спричинено наявністю кризових явищ в національній та світовій економіках; відбувається регіональна та галузева диспропорція інвестиційного розвитку, як наслідок – нерівномірності обсягів вкладених інвестицій; левову частку в закордонних інвестиціях становлять кошти вітчизняних підприємств, що реінвестовані з офшорних рахунків; країни-члени Європейського Союзу попри Угоду про зону вільної торгівлі між Україною та ЄС не мають стимулів вкладати велику кількість інвестицій в українську економіку; зростає зацікавлення закордонного капіталу до національного сектору інформаційних технологій, водночас галузь промисловості поступово втрачає провідні позиції; забезпечити економічне зростання України за допомогою закордонного капіталу за нинішніх умов неможливо, потрібен пошук власних моделей забезпечення сталого економічного зростання через активізацію інвестиційного процесу.

## 2.2. Моделювання впливу інвестиційного процесу на економічне зростання України через видозміну моделі Солоу

Здійснивши комплексне дослідження динаміки інвестиційного процесу в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом, з'ясуємо роль інвестиційного процесу в економічному зростанні нашої країни.

Для розрахунку моделей треба окреслити вхідні параметри (табл. 2.2), тобто динамічні ряди макроекономічних показників економічної системи України за період 1996–2021 роки. До вхідних параметрів моделі належать ВВП України, державні капітальні інвестиції, приватні капітальні інвестиції, прямі закордонні інвестиції, зайняте населення, вартість державних основних засобів, вартість приватних основних засобів, середня заробітна плата та експорт товарів і послуг (додаток С).

Таблиця 2.2

Вхідні параметри моделей

Показник	Змінна	Одиниці вимірювання
ВВП України	$Y$	млн дол. США
Вартість основних засобів	$K$	млн дол. США
Вартість державних основних засобів	$G_K$	млн дол. США
Вартість приватних основних засобів	$P_K$	млн дол. США
Зайняте населення	$L$	тис чоловік
Середня заробітна плата	$S$	дол. США
Капітальні інвестиції держави	$G_I$	млн дол. США
Капітальні інвестиції приватні	$P_I$	млн дол. США
Прямі закордонні інвестиції	$F_I$	млн дол. США
Експорт товарів і послуг	$E$	млн дол. США

Джерело: таблиця складена автором за даними [138–152]

Через відсутність статистичних даних показників вартості державних і приватних основних засобів за період 2000–2009 рр. у процесі підготовки бази даних вхідних параметрів моделі ми розраховували відповідні значення власноруч на основі часток державного й приватного капіталу. Вибір відносних значень, а не абсолютних показників для розрахунків пояснюється можливістю більш точного інтерполювання значень. Для порівняння на рис. 2.10 зображені дані абсолютних значень вартості державних основних засобів – верхній графік та



частки державних основних засобів у загальній вартості основних засобів країни – нижній графік. Розрахунки виконані з використанням GNU Octave [153].

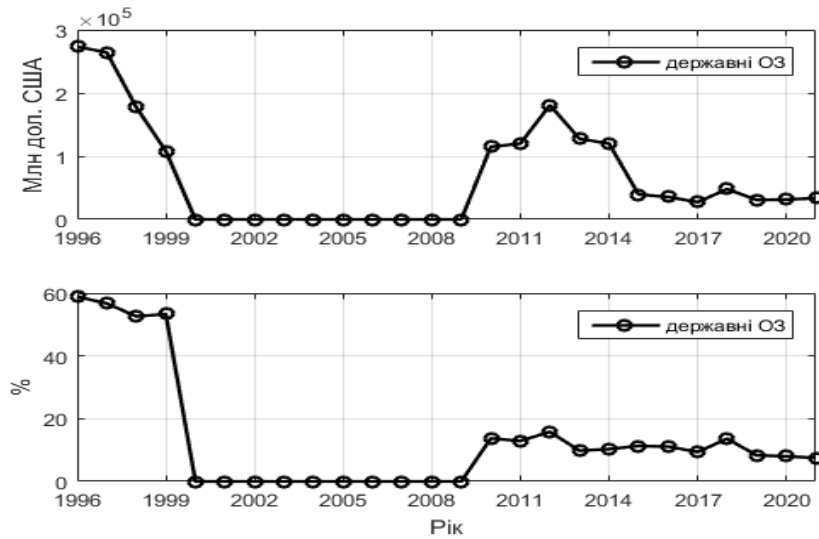


Рис. 2.10. Державні основні засоби та їх частка у основних засобах України  
Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–150]

Для проведення інтерполяції як інтерполюючої функції обрано поліном 2-го порядку (рис. 2.11).

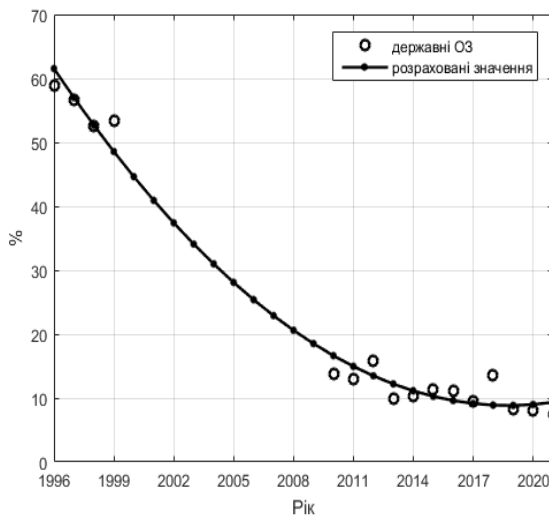


Рис. 2.11. (а). Частка державних основних засобів та інтерпольовані значення

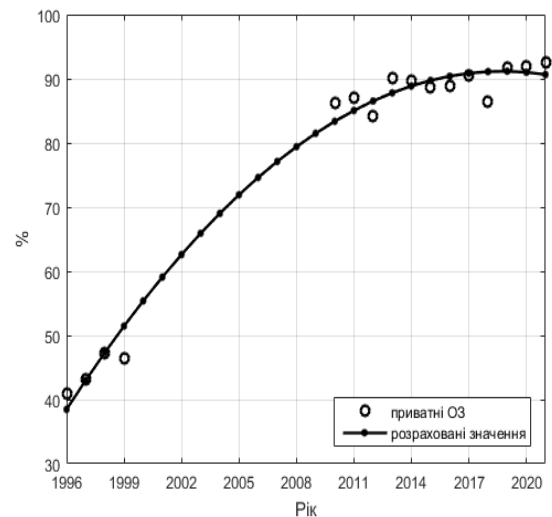


Рис. 2.11. (б). Частка приватних основних засобів та інтерпольовані значення

Джерело: рисунки побудовані автором за даними [138–150]

Абсолютні значення основних засобів, державних та приватних основних

засобів з урахуванням інтерпольованих значень унаочнені на рис. 2.12.

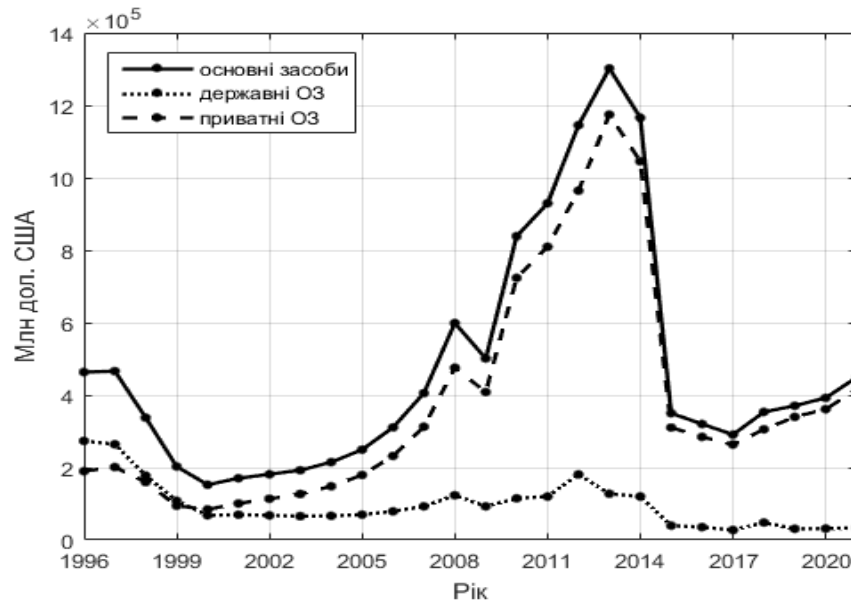


Рис. 2.12. Динаміка абсолютних значень основних засобів, державних основних засобів та приватних основних засобів з урахуванням інтерпольованих значень  
Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–150]

Результат інтерполювання державної частки основних засобів унаочнюємо на рис. 2.11 (а), водночас приватну частку в структурі вартості основних засобів України презентуємо на рис. 2.11 (б).

Дані з рис. 2.11 та рис. 2.12 засвідчують скорочення частки державного сектору в структурі основних засобів, що пов'язане з приватизацією. На основі розрахованих значень частки державних основних засобів розраховали частку приватних основних засобів, унаслідок отримали пропущені значення (рис. 2.12).

На рис. 2.13 зображено динаміку інвестиційного процесу в Україні і поділ за джерелами фінансування. Як бачимо, більшість інвестицій в економіку України надходить від приватних вітчизняних інвесторів. Приватні закордонні інвестиції в різні періоди конкурували з державними за другу позицію. Найбільшу зацікавленість закордонними інвесторами економікою України спостерігаємо в період з 2005 по 2013 рік, з 2016 по 2019 рік та у 2021 році. В усі інші періоди імпортовані інвестиційні ресурси дорівнювали внутрішнім

державним, або ж навіть були меншими. Останні є відносно стабільними.

Під час дослідження взаємозв'язку між економічним зростанням та незалежними змінними розробленої моделі згідно із теорією циклів потрібно враховувати поділ економічних показників відносно фаз економічного циклу:

- випереджувальні – змінюються до настання фази;
- запізнілі – змінюються після фази;
- збіжні – зміна відбувається одночасно з фазою;
- проциклічні – збільшуються у процесі піднесення й знижуються під час спаду;
- антициклічні – збільшуються у процесі спаду й знижуються під час піднесення;
- ациклічні – не залежать від підйомів і спадів економічного циклу [64, с. 71; 56].

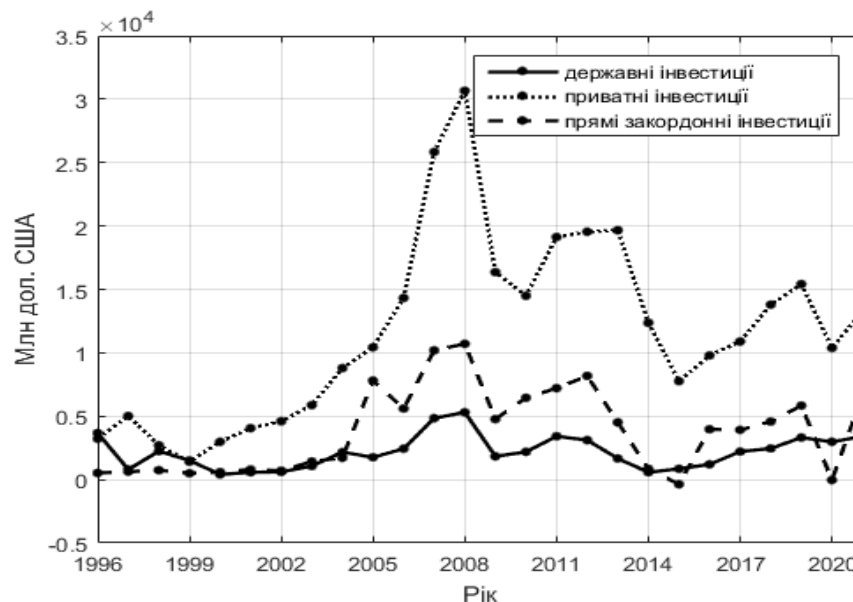


Рис. 2.13. Динаміка абсолютних значень державних, приватних та прямих закордонних інвестицій

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–152]

Зважаючи на дані рис. 2.13, порівняємо обсяги інвестиційних потоків в економіку України залежно від джерел фінансування в динаміці. Проте, щоб схарактеризувати макроекономічні показники відносно різних фаз економічного

циклу національної економіки, необхідно порівняти часові ряди економічних показників із динамікою валового внутрішнього продукту.

Насамперед проаналізуємо динаміку приватних інвестицій та валового внутрішнього продукту України за період 1996–2021 років (рис. 2.14).

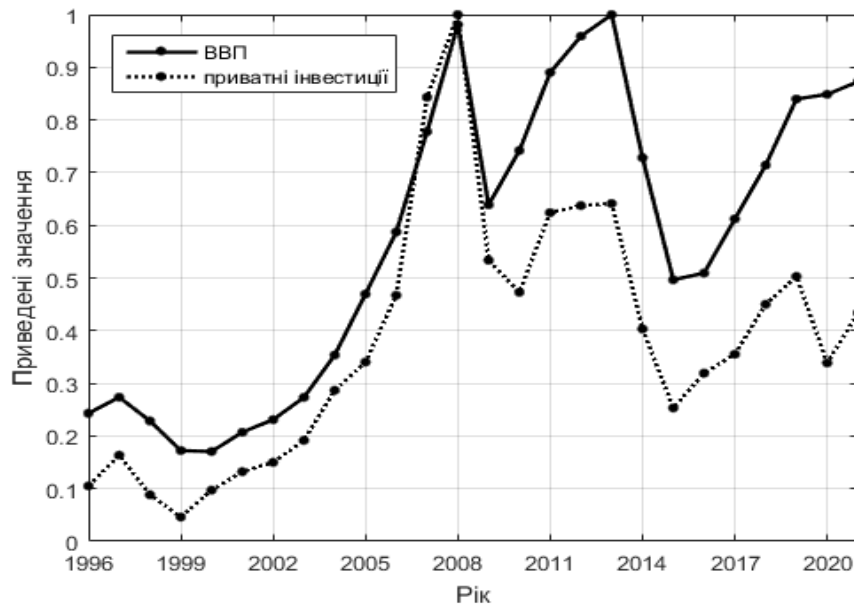


Рис. 2.14. Динаміка значень ВВП та приватних інвестицій

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–150]

Динаміку приватних інвестицій відносно циклів економічного розвитку України в цілому можна схарактеризувати як збіжну і проциклічну, проте фаза піднесення в динаміці ВВП є випереджувальною. Це чітко простежуємо після кризових явищ 2008 та 2020 років, тобто в ці роки ВВП зростає, проте кількість приватних інвестицій зменшується. Водночас, починаючи з 1996 і до 2021 року, динаміка синхронізується і є проциклічною, проте кризовий 2020 рік вніс свої корективи, і динаміка приватних інвестицій стала антициклічною.

Порівнюючи економічний розвиток та інвестиційний процес через державні інвестиції, простежуємо іншу тенденцію. Якщо раніше динаміка капітальних інвестицій була відносно стабільною, то наведені значення свідчать, що в період з 1996 по 2021 рік обсяг інвестицій зменшився більше ніж на 60 % (рис. 2.15).

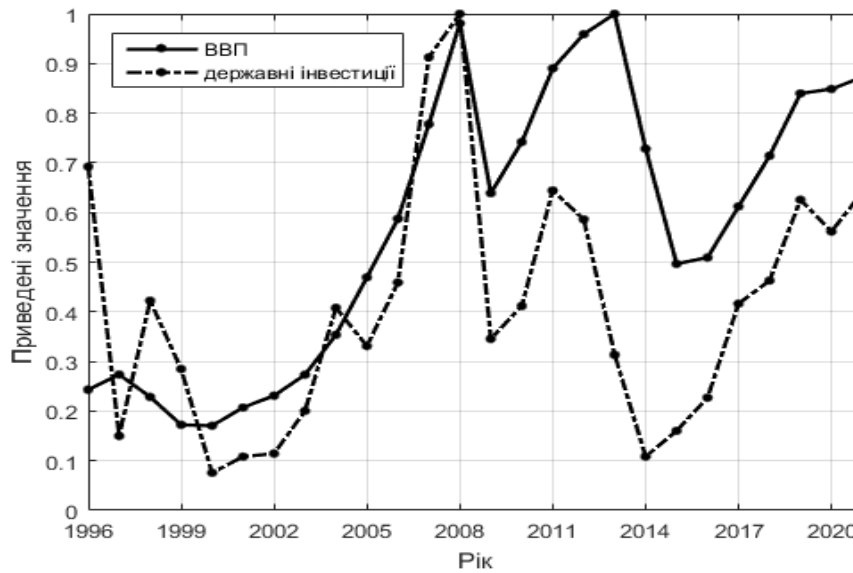


Рис. 2.15. Динаміка значень ВВП та державних інвестицій

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–150]

Рис. 2.15 ілюструє, як у певні періоди динаміка державних інвестицій є випереджувальною відносно фази економічного циклу. Як бачимо з рис. 2.16, динаміка прямих закордонних інвестицій у загальному випадку є проциклічною і збіжною, а в періоди кризи може бути випереджувальною, що відбулося у 2013 році.

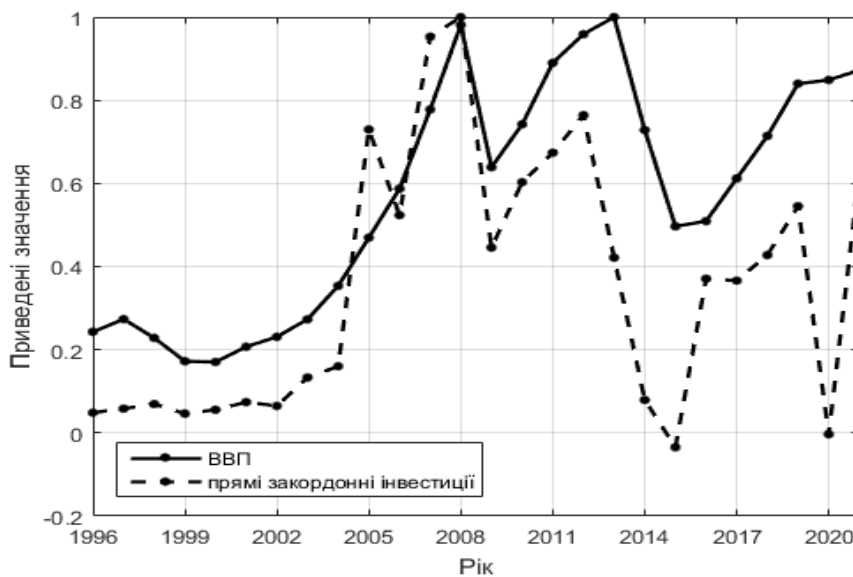


Рис. 2.16. Динаміка значень ВВП та прямих закордонних інвестицій

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138; 151; 152]

Зауважимо, що в періоди криз динаміка на рис. 2.16 має властивість перетинати нульову відмітку і набувати від'ємних значень, що було у 2015 та 2020 роках.

Аналізуючи рис 2.14–2.16, підсумуємо, що кейнсіанські погляди на першопричину циклічності внаслідок зниження обсягів інвестицій для економіки України є неоднозначними.

Інформативним є порівняння періоду найдовшого циклу, який тривав 11 років і охоплював 1999–2009 роки. У період циклу ВВП зріс на 81 % з подальшим зменшенням під час світової економічної кризи на 38 %. Водночас приватні інвестиції зросли на 95 % і зменшились на 47 %; державні інвестиції зросли на 91 % та зменшились на 65 %; прямі закордонні інвестиції зросли на 92 %, а надалі зменшились на 58 %. Натомість у наступних циклах, які тривали 3–4 роки, модель розвитку була подібною, тобто приватні інвестиції порівняно з державними та закордонними, у періоди піднесення зростають швидше, а в періоди кризи зменшуються повільніше.

Зважаючи на важливу роль експорту в економічному зростанні будь-якої країни, наведені значення ВВП та обсяги експорту товарів і послуг України за період 1996–2021 роки зображено на рис. 2.17

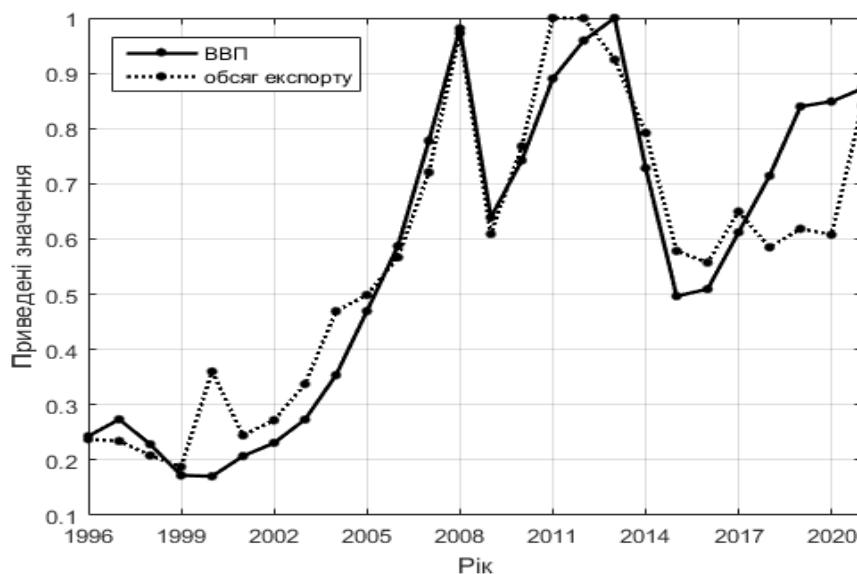


Рис. 2.17. Динаміка значень ВВП та експорту товарів і послуг

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138; 152]

Уважаємо, що обсяги експорту мають взаємозв'язок з економічним зростанням України, адже в переважній більшості часу динаміка має збіжну і проциклічну характеристику. Проте чітко простежуємо періоди, протягом яких економічний показник є цілком ациклічним стосовно економічного циклу, як-от: різке зростання 2000 року, зниження обсягів експорту 2013 року, тобто за рік до воєнних дій на Сході України та, як наслідок, падіння ВВП, а також майже незмінні обсяги експорту у 2018–2020 роках, попри те, що ВВП зростає. Водночас у 2021 році відбулося значне зростання показників експорту – на 38,4 % порівняно з 2020 роком.

Ураховуючи результати дослідження, простежуємо взаємозв'язок між економічним зростанням України, середньою заробітною платою та виробничим капіталом, бо в процесі зіставлення динаміка збігається під час усіх економічних циклів і їх відповідних фазах (рис. 2.18).

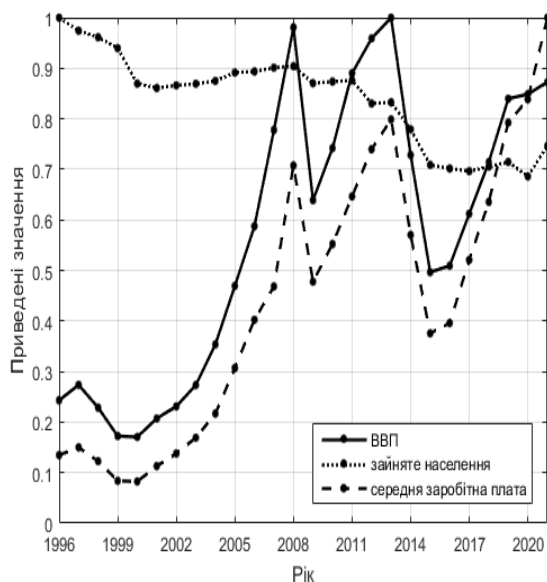


Рис. 2.18. (а). Динаміка значень ВВП, зайнятого населення та середньої заробітної плати

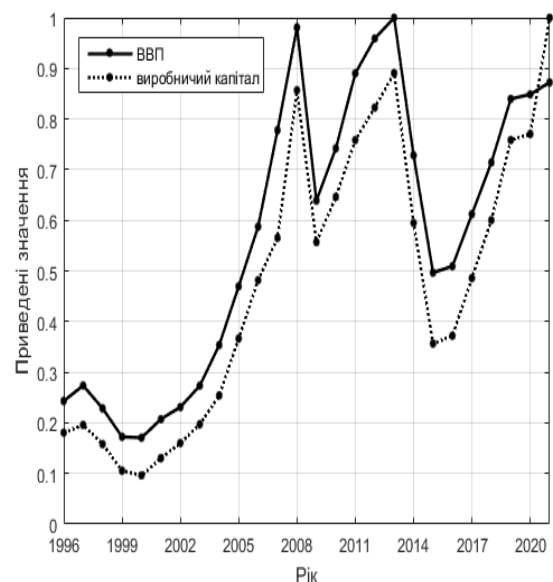


Рис. 2.18. (б). Динаміка значень ВВП та виробничого капіталу

Джерело: рисунки побудовані автором за даними [138–150; 152]

Як видно з рис. 2.18, динаміка зайнятого населення в Україні мала загальну тенденцію спаду, проте у 2021 році було незначне збільшення показника, що

пояснюється поживленням у національній та світовій економіках після кризи, зумовленої коронавірусом. На відміну від зайнятого населення, середня заробітна плата в Україні зростає, починаючи з 2015 року, і в цілому її динаміка є збіжною і проциклічною відносно валового внутрішнього продукту України.

Для визначення впливу державних і приватних капітальних інвестицій на економічне зростання України у 1996–2021 роках застосуємо модель, виведену у послідовності 1.10–1.14, покликаючись далі на неї, як на модель 1. Оцінимо параметри  $\alpha$ ,  $\beta$  та  $\gamma$  у моделі за допомогою методу найменших квадратів.

Результати первинного статистичного аналізу використовуваних початкових даних наведені в табл. 2.3. Вивчення отриманих значень засвідчує, що значення ВВП –  $Y$ , виробничого капіталу –  $W$ , розподіляються нормально, адже їх відповідні значення асиметрії менші за 0,5, а якщо асиметрія становить від - 0,5 до + 0,5, то розподіл значень вибірки є симетричним [86]. Однак значення приватного капіталу –  $P_K$ , державного капіталу –  $G_K$ , приватних інвестицій –  $P_I$ , державних інвестицій –  $G_I$ , відкидають нульову гіпотезу про нормальний розподіл значень часового ряду, адже для цих рядів отримано значення асиметрії, більші за 0,5. Одержані результати означають, що для подальшого використання показників у розрахунках потрібно використати логарифмування [90; 91]. Саме це ми й зробили в процесі побудови моделі.

Таблиця 2.3

## Статистичні показники вхідних рядів, використаних у моделі 1

Змінна	Середнє значення	Середньо-квадратичне відхилення	Min	Max	Асиметрія	Ексцес
$Y$	1,0227e+11	5,1705e+10	3,1262e+10	1,8331e+11	0,04	1,61
$P_K$	3,7676e+11	3,1484e+11	8,4695e+10	1,1742e+12	1,34	3,58
$G_K$	9,9307e+10	6,5881e+10	2,7341e+10	2,7319e+11	1,34	4,26
$W$	4,0374e+09	2,3489e+09	8,5340e+08	7,9138e+09	0,14	1,64
$G_I$	2,1262e+09	1,3097e+09	4,0200e+08	5,3040e+09	0,73	2,98
$P_I$	1,1581e+10	7,4948e+09	1,4140e+09	3,0661e+10	0,73	3,06

Джерело: таблиця розрахована автором за даними [138–152]

У табл. 2.4 унаочнена кореляційна матриця змінних моделі 1. Її аналіз свідчить, що приватний капітал, приватні й державні інвестиції, а також



виробничий капітал корелюють з ВВП. Негативним є наявність майже повної кореляції між виробничим капіталом та ВВП, а також висока кореляція між виробничим капіталом та приватним капіталом, що означає потребу вилучення змінної  $W$  з моделі. Однак, оскільки в моделі має бути вказаний показник, то для розв'язання проблеми значної кореляції між використаними часовими рядами потрібно здійснити ділення на цю змінну.

Таблиця 2.4

Кореляційна матриця вхідних рядів, використаних у моделі 1

Змінна	$Y$	$P_K$	$G_K$	$W$	$G_I$	$P_I$
$Y$	+1,00					
$P_K$	+0,77	+1,00				
$G_K$	-0,13	+0,19	+1,00			
$W$	+0,99	+0,77	-0,11	+1,00		
$G_I$	+0,58	+0,17	+0,16	+0,57	+1,00	
$P_I$	+0,88	+0,59	-0,07	+0,86	+0,71	+1,00

Джерело: таблиця розрахована автором за даними [138–152]

У табл. 2.5 подано статистичні характеристики перетворених змінних, використаних у моделі 1. Тепер значення в часових рядах менші, у межах двохсот, що вможливило точніше оцінити параметри моделі. Усі три перетворені часові ряди не є симетричними, а тому залишається потреба логарифмування в процесі розрахунку параметрів моделі.

Таблиця 2.5

Статистичні показники перетворених рядів, використаних у моделі 1

Змінна	Середнє значення	Середньо-квадратичне відхилення	Min	Max	Асиметрія	Ексцес
$Y/W$	27,10	3,64	22,73	36,63	0,86	3,21
$(G_K + G_I)/W$	94,98	35,69	52,71	200,10	1,04	4,04
$(P_K + P_I)/W$	42,95	48,33	5,02	172,65	1,58	4,16

Джерело: таблиця розрахована автором за даними [138–152]

Кореляційна матриця, розрахована для перетворених часових рядів, унаочнена в табл. 2.6. Вона містить невеликі значення кореляцій, менші за 0,6, а отже, мультиколінеарність не впливатиме на результати моделювання.

Таблиця 2.6

Кореляційна матриця вхідних рядів, використаних у моделі 1

Змінна	$Y/W$	$(G_K + G_I)/W$	$(P_K + P_I)/W$
$Y/W$	1,00		
$(G_K + G_I)/W$	0,02	1,00	
$(P_K + P_I)/W$	0,56	0,28	1,00

Джерело: таблиця розрахована автором за даними [138–152]

Для визначення наявності коінтеграції між змінними використано тест Йохансена, його результати проілюстровані в табл. 2.7. На основі оцінки власних значень, поданих у таблиці, нульова гіпотеза про відсутність коінтеграції ( $r = 0$ ) відкидається з 5 % вірогідністю на всіх альтернативах, що означає існування не більше 2 коінтегруючих векторів. На основі отриманого результату стверджуємо, що лінійна комбінація усіх отриманих рядів є стаціонарною і між рядами існує сталий довгостроковий зв'язок. Коли між змінними існує коінтеграція, метод найменших квадратів зазвичай не призводить до неточності в оцінці параметрів моделі.

Таблиця 2.7

Результати тесту Йохансена на коінтеграцію

Максимальний ранг	Власне значення	Значення у моделі	5 %-критичне значення
0	0,7713	55,2870	29,7976
1	0,4386	19,8755	15,4948
2	0,2218	6,0178	3,8415

Джерело: таблиця розрахована автором за даними [138–152]

Розрахунок моделі 1 уможливив отримати такі значення параметрів:  $\alpha = 0,8018$ ,  $\beta = 0,0943$ ,  $\gamma = 0,1039$ , отже, маємо:

$$\frac{Y}{W} = 29,28 \cdot \frac{(P_K + P_I)^{0,0943}}{W^{0,0943}} \cdot \frac{(G_K + G_I)^{0,1039}}{W^{0,1039}}, \quad (2.1)$$

або ж модель у початковому вигляді:

$$Y = 29,28 \cdot W^{0,8018} (P_K + P_I)^{0,0943} (G_K + G_I)^{0,1039}. \quad (2.2)$$

Динаміка  $Y/W$  та розрахунки моделі 1 зображені на рис. 2.19.

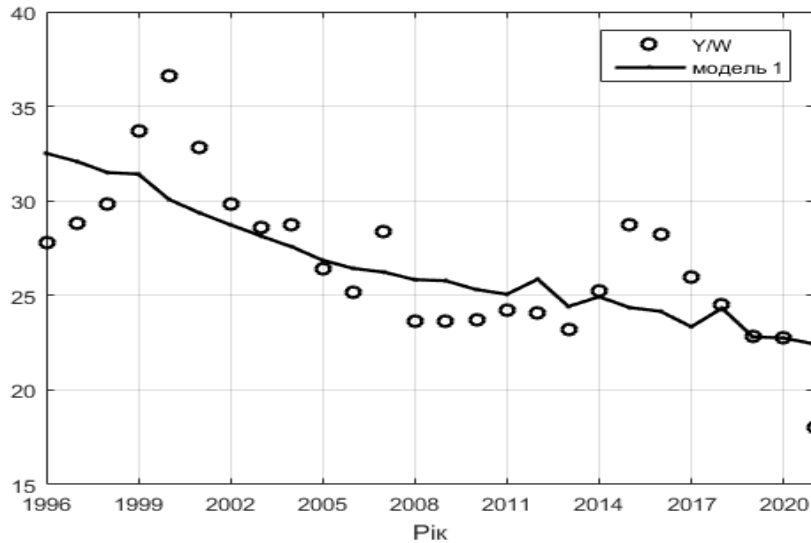


Рис. 2.19. Результати роботи моделі 1

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–152]

Статистична оцінка отриманих параметрів регресійної моделі така: коефіцієнт детермінації  $R^2 = 0,5271$ , значення критерію Фішера – 12,262, а значення  $p$ , що йому відповідає,  $p = 0,0003$ , очікувана помилка змінних – 0,0086. Подані значення свідчать про відповідність отриманої моделі вхідним даним. Коефіцієнт детермінації  $R^2$  свідчить про те, що майже 53 % значення реального ВВП пояснюються чинниками, які є в моделі.

Додатково для оцінки окремого впливу державних та приватних капітальних інвестицій на валовий внутрішній продукт України за період 1996–2021 рр. було проаналізовано результат, отриманий за допомогою модифікованої моделі 1, у якій інвестиції подано як окремі компоненти моделі. Як наслідок, результати моделювання виявили переважний вплив приватних інвестицій (показник становить: 0,0133) порівняно з державними інвестиціями (показник становить: 0,0087).

Наступний крок – дослідження моделі, виведеної у послідовності 1.15–1.20, з покликанням на неї, як на модель 2.

Результати первинного статистичного аналізу використаних початкових даних унаочнені в табл. 2.8. Моделювання свідчать, що значення ВВП –  $Y$ , обсяг експорту товарів та послуг –  $E$ , виробничий капітал –  $W$  розподіляються нормально, адже їх відповідні значення асиметрії менші за 0,5. Однак значення капіталу –  $K$  та прямих закордонних інвестицій –  $F_I$ , відкидають нульову гіпотезу про нормальний розподіл значень часового ряду, адже для цих рядів отримано значення асиметрії більші за 0,5. Результати свідчать, що для подальшого використання показників у розрахунках потрібно використати логарифмування.

Таблиця 2.8

## Статистичні показники вхідних рядів, використаних у моделі 2

Змінна	Середнє значення	Середньо-квадратичне відхилення	Min	Max	Асиметрія	Ексцес
$Y$	1,0227e+11	5,1705e+10	3,1262e+10	1,8331e+11	0,04	1,61
$K$	4,7613e+11	3,3393e+11	1,5236e+11	1,3018e+12	1,31	3,49
$F_I$	3,6864e+09	3,3488e+09	1,0000e+00	1,0700e+10	0,59	2,15
$E$	4,5323e+10	2,0805e+10	1,5196e+10	8,0942e+10	0,19	2,03
$W$	4,0374e+09	2,3489e+09	8,5340e+08	7,9138e+09	0,14	1,64

Джерело: таблиця розрахована автором за даними [138–152]

У табл. 2.9 проілюстрована кореляційна матриця змінних моделі 2. Як бачимо, усі показники дуже корелюють з ВВП, особливо виробничий капітал, для якого значення коефіцієнта кореляції 0,99. У поточній, подібно до побудови попередньої моделі, теж було використане ділення всіх показників на значення виробничого капіталу.

Таблиця 2.9

## Кореляційна матриця вхідних рядів, використаних у моделі 2

Змінна	$Y$	$K$	$F_I$	$E$	$W$
$Y$	1				
$K$	0,70	1			
$F_I$	0,69	0,34	1		
$E$	0,94	0,75	0,71	1	
$W$	0,99	0,70	0,66	0,92	1

Джерело: таблиця розрахована автором за даними [138–152]

У табл. 2.10 подано статистичні характеристики перетворених змінних, використаних у моделі 2. Тепер значення у часових рядах < 300, що вможливило більш точно оцінити параметри моделі. Перетворені часові ряди не є симетричними, а тому є потреба логарифмування під час розрахунку параметрів моделі.

Таблиця 2.10

Статистичні показники перетворених рядів, використаних у моделі 2

Змінна	Середнє значення	Середньо-квадратичне відхилення	Min	Max	Асиметрія	Ексцес
$Y/W$	27,10	3,64	22,73	36,63	0,86	3,21
$K/W$	134,45	67,88	54,98	289,01	0,82	2,63
$F_I/W$	0,85	0,56	1,46e-10	2,40	0,92	4,10
$E/W$	13,00	5,17	7,19	34,15	2,80	12,38

Джерело: таблиця розрахована автором за даними [138–152]

Кореляційна матриця, розрахована для перетворених часових рядів (табл. 2.11), містить невеликі значення кореляцій, за модулем менше ніж 0,5, крім отриманого для експорту та ВВП – 0,83. Загалом отримані значення свідчать про незначний вплив мультиколінеарності на результати моделювання.

Таблиця 2.11

Кореляційна матриця вхідних рядів, використаних у моделі 2

Змінна	$Y/W$	$K/W$	$F_I/W$	$E/W$
$Y/W$	1			
$K/W$	0,40	1		
$F_I/W$	-0,16	-0,45	1	
$E/W$	0,83	0,22	-0,09	1

Джерело: таблиця розрахована автором за даними [138–152]

Результати тесту Йохансена на визначення коінтеграції між змінними унаочнені в табл. 2.12. На основі оцінки власних значень, поданих у таблиці,

нульова гіпотеза про відсутність коінтеграції ( $r = 0$ ) відкидається з 5 % вірогідністю на усіх альтернативах, що означає існування не більше 3 коінтегруючих векторів. При цьому на основі отриманого результату зауважимо, що лінійна комбінація всіх отриманих рядів є стаціонарною, а між використаними рядами існує сталий довгостроковий зв'язок.

Наявність коінтеграції призводить до того, що оцінка параметрів моделі за методом найменших квадратів не призведе до помилкових результатів регресії.

Таблиця 2.12

## Результати тесту Йохансена на коінтеграцію

Максимальний ранг	Власне значення	Значення у моделі	5 %-критичне значення
0	0,5653	56,4195	47,8564
1	0,5080	36,4271	29,7976
2	0,4636	19,4040	15,4948
3	0,1694	4,4533	3,8415

Джерело: таблиця розрахована автором за даними [138–152]

У результаті розрахунку моделі 2 отримано наступні значення параметрів:  $\alpha = 0,6212$ ,  $\beta = 0,0390$ ,  $\gamma = 0,0013$ ,  $\delta = 0,3385$ , отже маємо:

$$\frac{Y}{W} = 9,5048 \cdot \frac{K^{0,0390}}{W^{0,0390}} \cdot \frac{F_I^{0,0013}}{W^{0,0013}} \cdot \frac{E^{0,3385}}{W^{0,3385}}, \quad (2.3)$$

або ж модель у початковому вигляді:

$$Y = 9,5048 \cdot W^{0,6212} K^{0,0390} F_I^{0,0013} E^{0,3385}. \quad (2.4)$$

Статистична оцінка отриманих параметрів регресійної моделі така: коефіцієнт детермінації  $R^2 = 0,7704$ , значення критерію Фішера – 23,4904, а значення  $p$ , що йому відповідає,  $p = 0,0001$ , очікувана помилка змінних – 0,0044. Подані значення свідчать про відповідність отриманої моделі вхідним даним. Коефіцієнт детермінації  $R^2$  свідчить про те, що 77 % значення реального ВВП пояснюються чинниками, врахованими в моделі.

Результати моделювання подано на рис. 2.20.

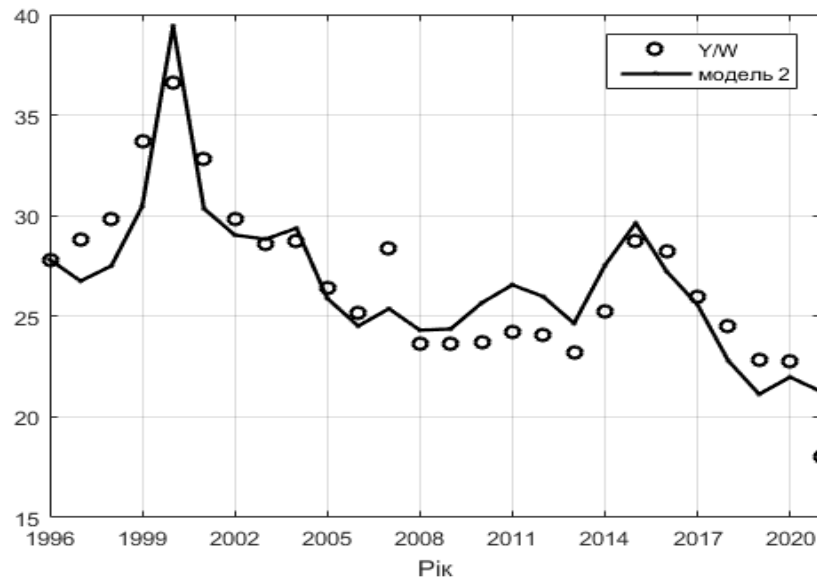


Рис. 2.20. Результати роботи моделі 2

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–152]

Отримані результати моделювання з використанням модифікованої неокласичної моделі економічного зростання Р. Солоу свідчать про переважний вплив на ВВП виробничого капіталу та експорту товарів і послуг порівняно з прямими закордонними інвестиціями.

Отже, на основі даних, отриманих унаслідок розрахунку моделі 1, яка ключовими чинниками продуктивності мала приватний капітал, державний капітал, виробничий капітал, державні інвестиції та приватні інвестиції встановлено суттєвий вплив виробничого капіталу на динаміку валового внутрішнього продукту України, а також більший вплив державного капіталу та державних інвестицій на динаміку ВВП порівняно з приватним капіталом та інвестиціями. Унаслідок розрахунку моделі 2, з чинниками продуктивності: капітал, виробничий капітал, прямі закордонні інвестиції та обсяг експорту товарів і послуг встановлено переважний вплив виробничого капіталу та експорту товарів і послуг на динаміку валового внутрішнього продукту нашої країни порівняно із прямими закордонними інвестиціями. Отже, переважний вплив на економічне зростання України у 1996–2021 роках мали приватні інвестиції, на відміну від державних і без урахування інших компонентів моделі.

### **2.3. Оцінка чинників впливу на інвестиційний процес в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом**

Дослідивши інвестиційний процес в Україні та визначивши його вплив на економічне зростання країни, проаналізуємо чинники, які впливають на динаміку показників інвестиційного процесу в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом.

На нашу думку, необхідно здійснювати дослідження, зважаючи на схарактеризовану в першому розділі систему чинників впливу на інвестиційний процес, тобто виконати аналіз інвестиційного потенціалу, інвестиційної привабливості, інвестиційного клімату та визначити ефективність національного інвестиційного процесу.

Досліджуючи інвестиційний потенціал, О. Руденко зазначає, що для України характерні значні природні ресурси й сприятливі природно-кліматичні умовами для життєдіяльності та ведення господарства. Нараховано близько 20 тис. родовищ корисних копалин, при цьому промислово освоєна більша частина. Зауважимо, що запаси залізних руд складають більше 14 % загальносвітових запасів, а марганцевих – більше 43 %. Запаси титану, урану, літію, сірки, графіту, каоліну, цирконію, калійних солей і вогнетривких глин – одні з найбільших у світі [154, с. 49]. На жаль, відсутність великих запасів нафти та газу спричинює залежність економіки від їх експорту та негативно впливає на соціально-економічний розвиток.

Основним природним багатством України є земельні ресурси, сільськогосподарські угіддя займають 70,5 % від площі країни, з яких 57 % відведено під орні землі, а в окремих областях показник досягає 86 %.

Важливим чинником впливу на інвестиційний потенціал є людські ресурси, які доцільно досліджувати через ефективність трудового потенціалу країни, що залежить від чисельності економічно активного населення, кількості працевлаштованих, рівня безробіття, міграції населення.



Трудовий потенціал забезпечує ринок праці як один з головних елементів ефективної ринкової економіки, на якому відбувається формування інвестиційного потенціалу країни. Під час дослідження трудових ресурсів науковці акцентують на їхній міграції (рис. 2.21(а)), що спричинює скорочення працездатного населення України [154, с. 50–51].

У процесі дослідження міграційних процесів варто звернути увагу на те, що у 2021 році майже 49 % мігрантів становили громадяни віком 15–34 роки, що вказує на відтік економічно активного населення з країни, і це, безперечно, має негативний вплив на інвестиційний потенціал та інвестиційний процес в Україні. До того ж процес зменшення населення нашої країни розпочався у 1996 році, а отже, вплив євроінтеграційних процесів не стосується цих явищ.

Важливими складовими трудових ресурсів є освіченість та кваліфікація, що залежить від кількості закладів вищої освіти (ЗВО) та конкурентоспроможності національних освітніх програм. Унаочнимо динаміку кількості ЗВО в Україні за період 1990–2021 роки на (рис. 2.21(б)).

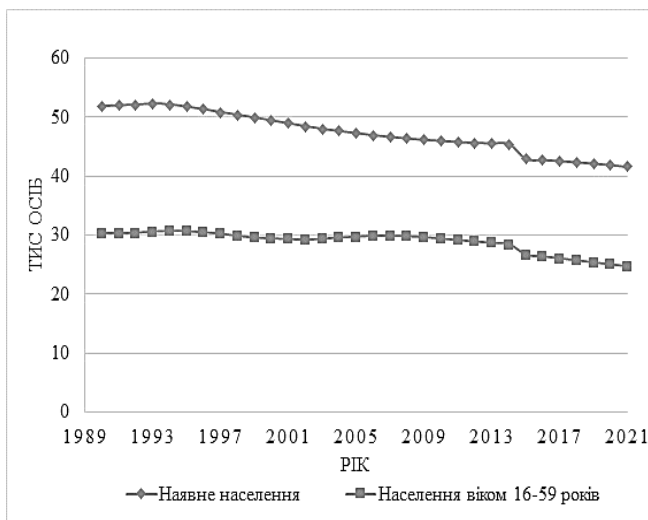


Рис. 2.21. (а). Динаміка чисельності наявного населення України, тис осіб

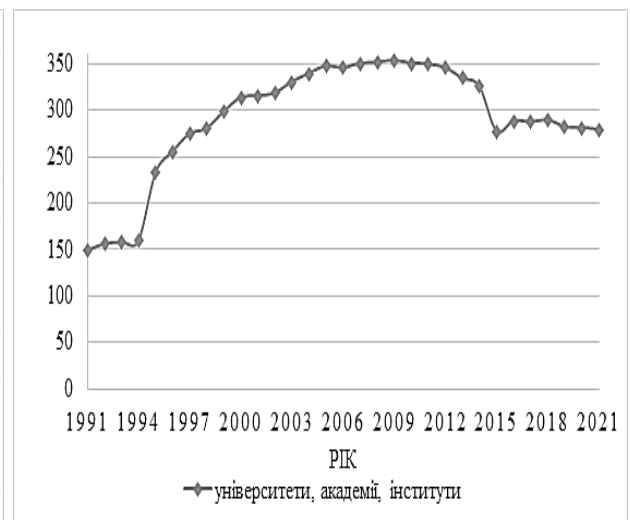


Рис. 2.21. (б). Динаміка кількості закладів вищої освіти в Україні

Джерело: рисунки побудовані автором за даними [138–150]

На рис. 2.21 (а) зображена динаміка чисельності наявного за віком від 16 до 59 років населення України за період від 1990 до 2021 року. Чисельність

наявного та економічно активного населення зменшились на 19,7 % та 18,7 % відповідно.

На рис. 2.6 можемо простежити, як змінювалась динаміка капітальних інвестицій в освіту, професійну, наукову та технічну діяльність, а у 2021 році показник становив лише 3,1 % від загальної кількості інвестицій.

На нашу думку, саме недостатня кількість інвестицій спричинила скорочення кількості ЗВО. Найбільша їх кількість в Україні була у 2009 році – 353, а у 2021 році показник становив – 279.

Інновації впливають на інвестиційний потенціал та відображають розвиток країни, адже останні необхідні для оновлення виробничого потенціалу й забезпечують конкурентоспроможність продукції на світовому ринку товарів. Вони є своєрідним «магнітом» для інвестицій, оскільки сучасна модель світової економіки «винагороджує» високими прибутками інвесторів, які ризикують унаслідок інвестування в інноваційні розробки.

Для оцінювання інноваційної складової розглянемо динаміку інвестицій в інновації та наукові дослідження підприємствами (рис. 2.22 (а)) та частку витрат на виконання наукових досліджень у структурі ВВП України (рис. 2.22 (б)).

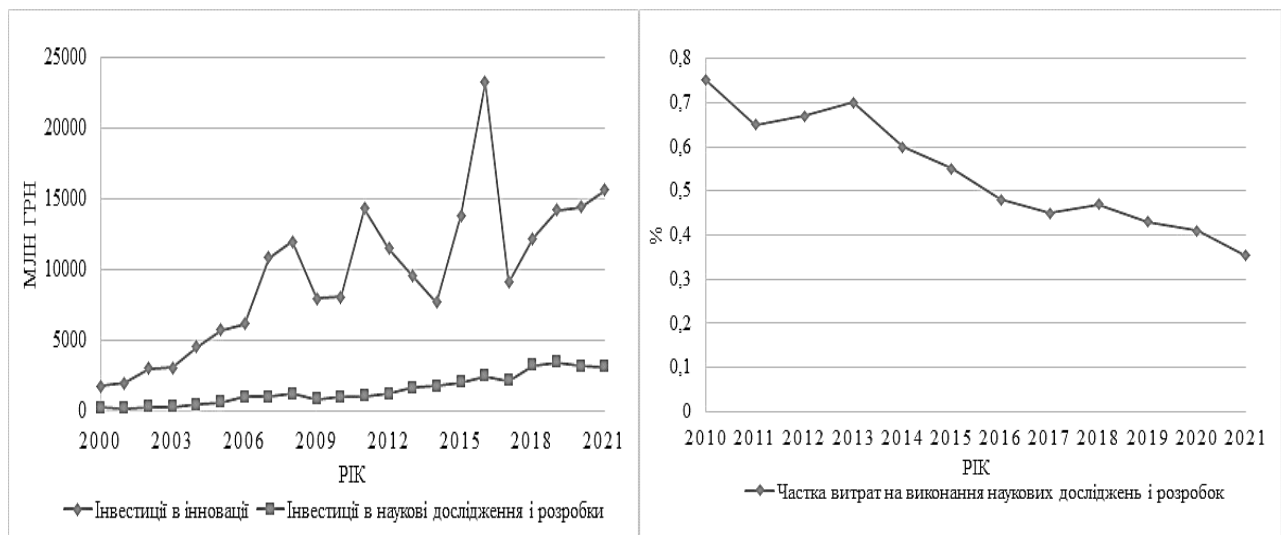


Рис. 2.22. (а). Динаміка інвестицій в інновації та наукові дослідження, млн грн

Рис. 2.22.(б). Динаміка частки витрат на виконання наукових досліджень і розробок, % ВВП України

Джерело: рисунки побудовані автором за даними [138–150]

Як видно з рис. 2.22 (а), протягом 2000–2021 років інвестиції в інновації мають нестабільну динаміку. Найбільшу кількість інвестицій на інновації спрямовували у 2007, 2011 та 2016 роках, а найменшу – в кризові періоди.

Інвестиції в наукові дослідження зростають від 2000 року. В динаміці наявні незначні коливання, проте в цілому спостерігаємо висхідний тренд. Частка витрат на виконання наукових досліджень і розроблень у структурі ВВП становить менше 1 % і має тенденцію до спадання. Якщо тренд збережеться, то витрати на наукові дослідження становитимуть 0,3 % від ВВП. Водночас для розвинених країн цей показник становить 2–4 %. Отже, поглиблення відносин України з ЄС не мало значного впливу на стимулювання інноваційного розвитку економіки нашої країни.

Зважаючи на наведені вище факти, можемо стверджувати, що Україна має значний інвестиційний потенціал, проте в останні роки спостерігаємо його занепад. На це впливає зменшення чисельності населення, значні обсяги міграції, зменшення кількості ЗВО тощо.

Для аналізу ефективності інвестиційного процесу в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом пропонуємо використати такі показники: чистий прибуток вітчизняних підприємств (рис. 2.23 (а)) та рентабельність їхньої діяльності (рис. 2.23 (б)).

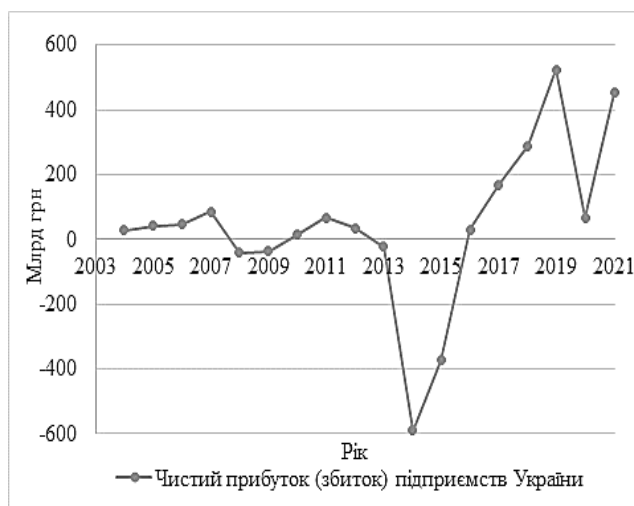


Рис. 2.23. (а). Динаміка прибутку підприємств, млрд грн

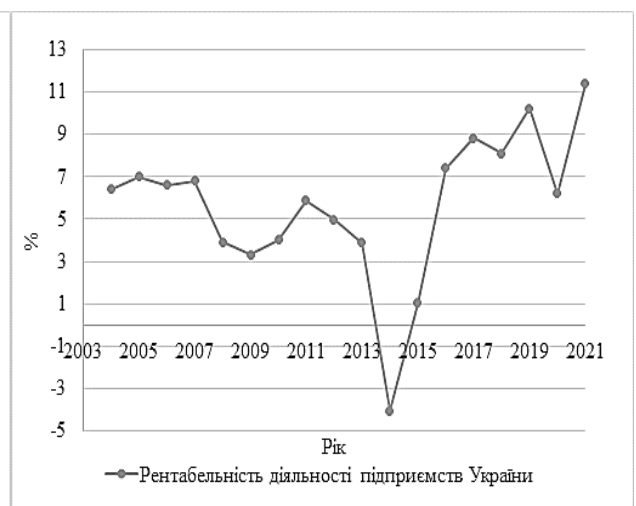


Рис. 2.23. (б). Динаміка рентабельності діяльності, %

Джерело: рисунки побудовані автором за даними [138–150]

Можна стверджувати, що інвестиційний процес у країні є ефективним, якщо відбувається зростання продуктивних сил суспільства і відбувається соціально-економічний розвиток, тобто зростає рівень життя населення, національний дохід, зайнятість тощо. Очевидно, що розвиток без потужної економіки не можливий, водночас структурною одиницею економіки є підприємство, діяльність якого вимірюється прибутками та рентабельністю діяльності. Як видно з рис. 2.23, динаміка прибутків та рентабельності діяльності підприємств України дуже корельована. У межах досліджуваного періоду для підприємств найгіршими є 2014 і 2015 роки, а піковим для прибутків та рентабельності були 2019 та 2021 роки.

Варто зазначити, що середній рівень рентабельності діяльності підприємств України за період останніх 18 років дорівнює 5,3 %. Для порівняння аналогічний показник у США становить 11,7 %, а в країнах Європи – 10,5 % [155]. Як бачимо, лише у 2021 році українська економіка спромоглась досягти європейського рівня значення показника. Отже, ефективність інвестиційного процесу в Україні є недостатньою для залучення значних інвестицій, адже підприємства в кризові роки зазнають значних фінансових збитків, а рівень рентабельності не має сталих показників.

Важливим чинником впливу на інвестиційний процес є частка кредитів банків та інших позик у структурі ресурсного забезпечення інвестиційного процесу. Зазначимо, що вона має тенденцію до зниження, наприклад, у 2007 році цей показник становив 18,5 %, а у 2021 році – 5,1 % від загальної кількості капітальних інвестицій.

Визначення впливу облікової ставки Національного банку України на динаміку інвестиційного процесу можна здійснити за допомогою кореляційно-регресійного аналізу (додаток Т).

Коефіцієнт кореляції облікової ставки та капітальних інвестицій має значення 0,45. Значення коефіцієнта кореляції облікової ставки та ставок за кредитами становить 0,8, а для облікової ставки та ставок за депозитами – 0,9. Коефіцієнт кореляції ставок за кредитами та динамікою капітальних інвестицій

має значення 0,73, що є достатнім для висновків про взаємозалежність показників. Проте показники не враховують інфляційні явища, тому для достовірної оцінки необхідно порівняти динаміку облікової ставки та частки капітальних інвестицій коштом кредиту в структурі інвестиційного процесу. У такому разі безсумнівно динаміка прямо пропорційна, підтвердженням є від'ємний коефіцієнт кореляції - 0,61.

Облікова ставка в Україні встановлюється на основі комплексного аналізу та прогнозу макроекономічного, монетарного й фінансового розвитку, підготовленого Національним банком (НБУ). Вплив на розмір облікової ставки здійснюють інфляційні очікування на майбутні періоди [156, с. 107-110].

На рис. 2.24 унаочнений алгоритм впливу облікової ставки НБУ та індексу інфляції на динаміку інвестиційного процесу в Україні.

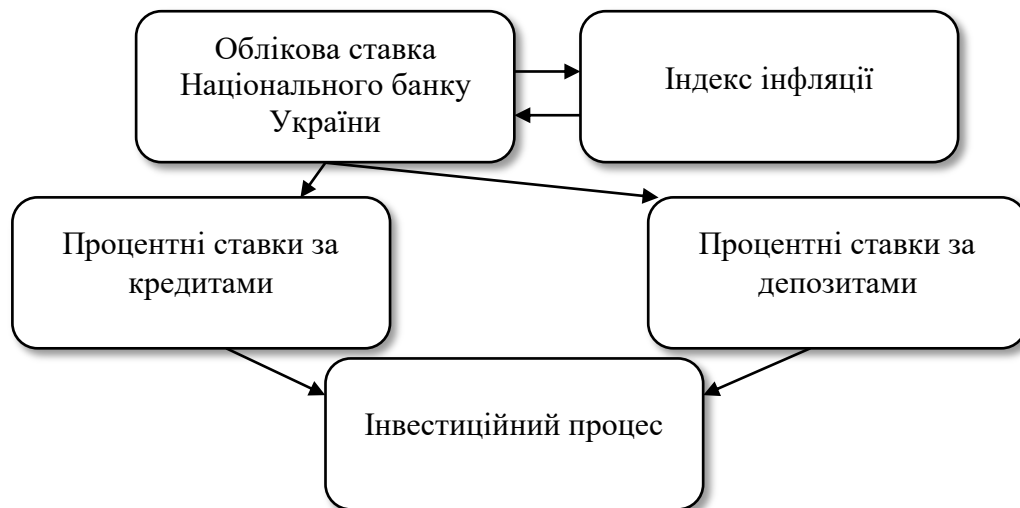


Рис. 2.24. Вплив облікової ставки та індексу інфляції на інвестиційний процес

Джерело: рисунок побудований автором за [156]

Облікова ставка НБУ безпосередньо впливає на інвестиційний процес через процентні ставки за кредитами та депозитами, які мають високий показник коефіцієнта кореляції з динамікою капітальних інвестицій. Ураховуючи інфляційні явища, вплив простежується в розмірі частки інвестицій коштом кредиту, тобто зростання облікової ставки призводить до її зменшення.

Зважаючи на складність прийняття інвестиційних рішень, фондовий індекс країни може впливати на залучення або відтік інвестицій, адже відіграє важливу роль у становленні іміджу на світовому ринку, забезпечує приплив закордонних і вітчизняних інвестицій, сприяє залученню інноваційних технологій та забезпечує економічний розвиток країни.

Ми встановили й довели існування взаємозв'язку між цінами на світовій товарній біржі на експортні товари України, фондовим ринком України та динамікою інвестиційного процесу (рис. 2.25).

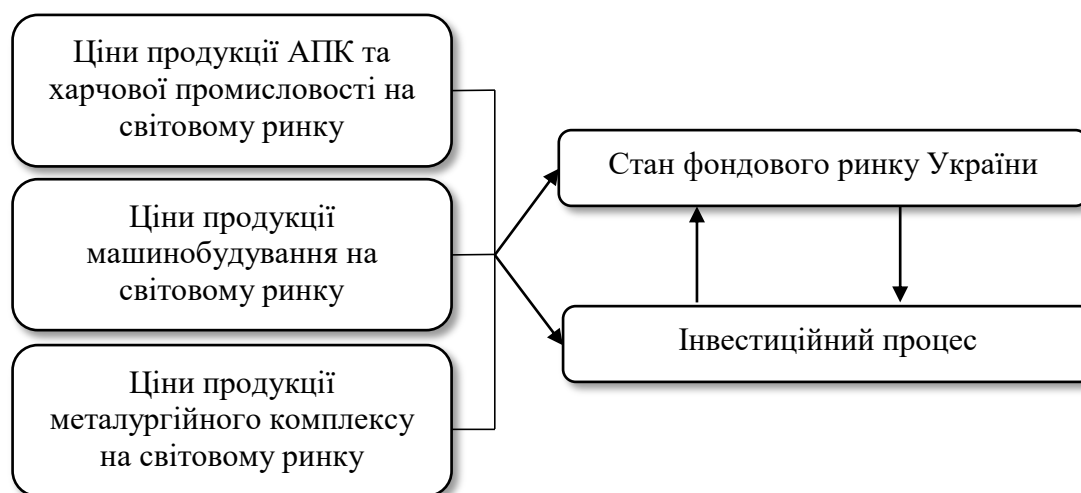


Рис. 2.25. Вплив експорту та національного фондового ринку на інвестиційний процес в Україні

Джерело: рисунок побудований автором за [157]

Індекс Першої фондової торгової системи (ПФТС) є офіційним індексом України в S&P Emerging Markets і розраховується щодня за результатами торгів ПФТС на основі середньозваженої ціни за угодами. До індексного кошика належать найпотужніші ліквідні акції підприємств національної економіки, за якими укладається найбільше угод [158].

Як відомо, в Україні сформувалась сировинно-орієнтована модель розвитку економіки, де стратегічна роль експорту полягає в сприянні економічному розвитку унаслідок активізації наявних та потенційних конкурентних переваг задля подолання відставання від розвинених країн за основними соціально-економічними показниками [157, с. 106].

За даними Міністерства економіки України головними експортними товарами у 2021 році були кукурудза, пшениця, руди й концентрати залізни. У 2021 році дохід від експорту продукції агропромислового комплексу та металургії становив відповідно 48,1 % та 17,8 % від сукупних експортних надходжень [159].

Зважаючи на важливість фондового індексу та орієнтовану на експорт модель національної економіки, доцільно встановити наявність взаємозв'язку між цими показниками та з'ясувати, як саме експорт впливає на інвестиційний процес в Україні. Результати кореляційно-регресійного аналізу унаочнені в додатку Т.

За результатами дослідження констатуємо, що в національній економіці існує зв'язок між обсягами зовнішньої торгівлі та динамікою капітальних інвестицій, який виражається через ціни основних експортних товарів на світовому ринку та динаміку фондового індексу ПФТС. При цьому ціни на сільськогосподарську продукцію мають менший вплив на фондовий індекс порівняно з цінами на залізни руди. На нашу думку, це можна пояснити відсутністю акцій агрохолдингів у індексі ПФТС [157, с. 109].

Отже, стан фондового індексу України може впливати на динаміку інвестиційного процесу. Тому наочно представимо динаміку значень індексу ПФТС з моменту заснування (рис. 2.26).

Значення індексу ПФТС мають подібний до динаміки капітальних інвестицій тренд, що зайвий раз доводить існування взаємозв'язку та потребу дослідження індексу (див. рис. 2.4).

Кризові явища мають помітний вплив на фондовий індекс, що підтверджує криза 2008 року та політична нестабільність від 2014 року. Стрімкі падіння відбуваються через нерозвиненість фондового індексу та фондового ринку України загалом, обмежену кількість компаній, акції яких використовують під час формування індексу, спеціалізація цих компаній переважно стосується металургійного комплексу та банківського сектору, залежність металургійного

комплексу від світових цін на залізні руди, недовіру вітчизняних та закордонних інвесторів до цінних паперів українських компаній.

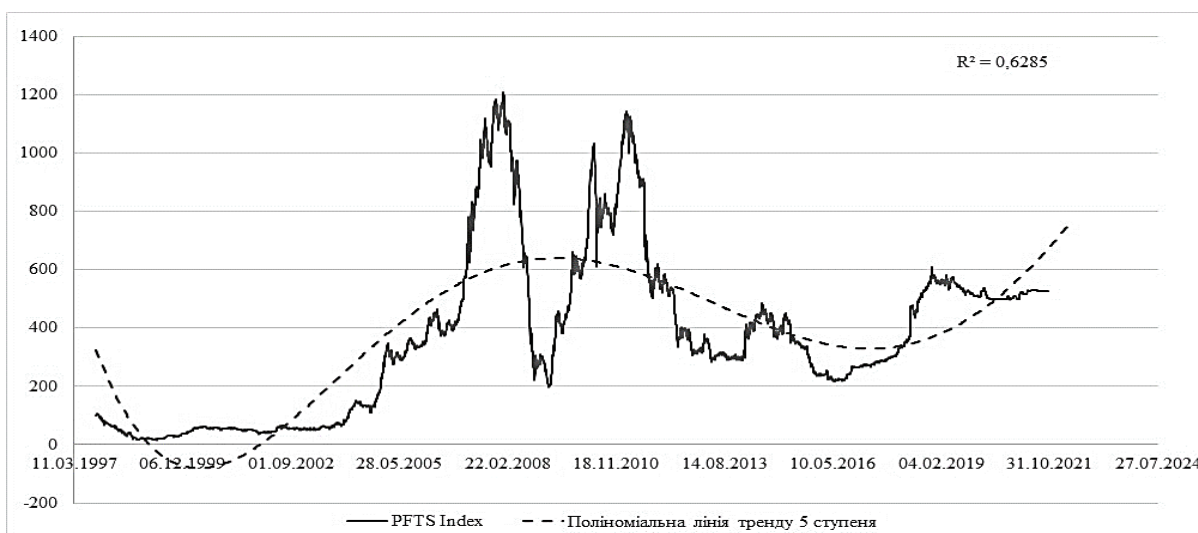


Рис. 2.26. Динаміка значень фондового індексу України та лінія тренду  
Джерело: рисунок побудований автором за [160].

Як видно з рис. 2.26, індекс ПФТС почав зростати у 2016 році, проте частково втратив свої позиції у 2020–2021 роках унаслідок впливу коронакризи. На нашу думку, падіння не є суттєвим і підтримку фондового індексу забезпечать високі ціни на продукцію металургійного комплексу.

Для дослідження інвестиційної привабливості галузей економіки України та укладання рейтингу використаємо низку показників та рейтинговий метод. Запропонований алгоритм дослідження також можна використати для виявлення слабких сторін кожної галузі та для подальшої їх ліквідації. Ми обрали такі показники:

- коефіцієнт фондоддачі;
- коефіцієнт кореляції капітальних інвестицій та чистого прибутку;
- коефіцієнт економічної ефективності інвестицій;
- індекс капітальних інвестицій;
- ступінь зносу основних засобів;
- рівень рентабельності;
- кількість зайнятих працівників галузі.



Рейтинг галузей наведено в табл. 2.13, алгоритм проведення дослідження та розрахунки відображено в додатку У.

Таблиця 2.13

## Рейтинг інвестиційної привабливості галузей економіки України

Галузь економіки України	Рейтинг
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	1
Промисловість	2
Сільське, лісове та рибне господарство	3
Будівництво	4
Інформація та телекомунікації	5
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	6

Джерело: таблиця складена автором за [39]

Оптова й роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів, промисловість, сільське, лісове та рибне господарство мають найкращі показники інвестиційної привабливості та посідають провідні позиції. Водночас транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність згідно з дослідженням мають найгіршу інвестиційну привабливість.

Під час дослідження виявлено проблеми, які зменшують інвестиційну привабливість галузей економіки України: негативна фондовіддача, високий ступінь зносу основних засобів, неефективне застосування інвестицій та обмаль інвестиційних ресурсів [39, с. 33].

Для визначення інвестиційної привабливості регіонів України значущими є такі показниками:

- індекс фізичного обсягу валового регіонального продукту;
- валовий регіональний продукт на одну особу;
- кількість підприємств регіону на 10 тисяч наявного населення;
- обсяг капітальних інвестицій регіону у % до загального обсягу по Україні.

Алгоритм проведення аналізу інвестиційної привабливості регіонів України наведено в додатку Ф.

Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів України подано в табл. 2.14.

Таблиця 2.14

## Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів України

Область України	Рейтинг	Область України	Рейтинг
м. Київ	1	Сумська	14
Дніпропетровська	2	Донецька	15
Київська	3	Рівненська	16
Миколаївська	4	Херсонська	17
Вінницька	5	Хмельницька	17
Одеська	6	Чернігівська	18
Полтавська	7	Волинська	18
Харківська	8	Житомирська	19
Кіровоградська	9	Тернопільська	20
Запорізька	10	Чернівецька	21
Черкаська	11	Луганська	22
Львівська	12	Закарпатська	23
Івано-Франківська	13		

Джерело: таблиця складена автором за [45]

Як бачимо на табл. 2.14, рейтинг інвестиційної привабливості збігається зі структурою інвестиційного процесу за джерелами спрямування в регіональному розрізі. Регіони, які отримують найбільшу кількість капітальних та прямих закордонних інвестицій, мають найкращі показники інвестиційної привабливості. До того ж Київ є найбільш інвестиційно привабливим за всіма показниками. Інвестиційно привабливими також є Дніпропетровська та Київська області. Найменш привабливими для вкладення інвестицій є Закарпатська й Луганська області [45, с. 92; 43].

Оскільки Херсонська й Хмельницька, а також Чернігівська та Волинська області за методом рейтингових оцінок набрали однакову суму балів, то в загальному рейтингу отримали однакові позиції.

Також ми проаналізували галузеву спеціалізацію регіонів. Для цього дослідили обсяги капітальних інвестицій за видами економічної діяльності в регіональному розрізі і з розрахунком частки до загального обсягу інвестицій у регіон (додаток X). Результати розрахунків представлено на рис. 2.27.



Рис. 2.27. Інвестиційна привабливість регіонів за видами економічної діяльності  
Джерело: рисунок складений автором за [45]

Як видно з рис. 2.27, регіони України мають галузеву специфікацію, про що свідчить динаміка інвестиційного процесу, адже інвестори спрямовують інвестиційні потоки тільки в прибуткові види діяльності. Доцільно вказати на інвестиційну привабливість промисловості майже в усіх регіонах країни та широку галузеву спеціалізацію Києва.

У цілому запропонований метод дослідження може бути застосований як приватними інвесторами в розробленні інвестиційними проєктами, так і державними органами управління для виявлення диспропорцій розвитку інвестиційної привабливості регіонів України.

Проаналізуємо важливий чинник впливу на динаміку інвестиційного процесу в Україні – інвестиційний клімат. Як слушно зауважує А. Нікітіна, характер, перебіг, ефективність та інтенсивність інвестиційного процесу залежить від інвестиційного клімату країни [161, с. 163].

С. Захарін, Г. Грицаєнко та Н. Пітель визначають інвестиційний клімат країни стабільністю її економічної та політичної ситуації і додають, що з огляду на це Україна є однією з найбільш ризикованих країн Європи для вкладення інвестицій.

Таку ситуацію обумовлюють неефективна економічна й інвестиційна політика; істотні диспропорції розвитку інвестиційної сфери, які залишились від інвестиційного середовища СРСР; правова нестабільність, низька ефективність господарювання, корупція в органах державної влади; неефективна амортизаційна політика, яка має податкове підґрунтя; неврегульованість земельних відносин та відсутність юридично-досконалого ринку землі в Україні; низька платоспроможність більшості населення; відсутність стратегічної програми для ефективного співробітництва з потенційними закордонними інвесторами; нерозвиненість банківської системи, страхового ринку, а також інвестиційних фондів [184, с. 101; 185, с. 64; 186, с. 85–86].

На нашу думку, негативні чинники впливу на інвестиційний клімат в Україні треба розглядати на макроекономічному та мікроекономічному рівнях.

Причинами погіршення інвестиційного клімату на макрорівні є вплив світової фінансово-економічної кризи, яка призвела до підвищення рівня інфляції та відпливу капіталу; негативні явища бюрократії під час укладання інвестиційних договорів; несприятливий податковий клімат, що проявляється в значному оподаткуванні; низька позиція вітчизняної продукції на світовому ринку; недостатній розвиток ринкової інфраструктури.

На мікрорівні варто виокремити відсутність досконалої методики для оцінки активів підприємства; застарілість виробничих фондів; значні витрати на дозвільні документи; відсутність дієвого механізму захисту прав власності інтелектуального майна; складність під час проведення процедури банкрутства;

відсутність дієвої антимонопольної політики; існування монополій, значний рівень залежності вітчизняних підприємств від імпортованих енергетичних ресурсів; відсутність дієвого механізму впливу профспілок .

Спираючись на твердження науковців та результати досліджень, виокремимо головні чинники, які негативно впливають на інвестиційний клімат України, і диференціюємо їх за трьома категоріями: фінансово-економічні, соціальні й політичні (рис. 2.28).



Рис. 2.28. Головні чинники впливу на інвестиційний клімат в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом

Джерело: рисунок складений автором за [162–166]

Отже, на інвестиційний клімат в Україні впливає низка взаємопов'язаних негативних чинників. На сьогодні для економіки нашої країни характерний нестабільний інвестиційний клімат.

Підписання Угоди про зону вільної торгівлі між Україною та ЄС не мало значного поштовху до активізації інвестиційного процесу в Україні. Навпаки, відбувається значна міграція економічного активного населення, скорочення

кількості навчальних закладів, інвестиції вітчизняних підприємств в інновації та наукові дослідження займають незначну частку в структурі капітальних інвестицій, а частка ВВП для виконання наукових досліджень і розробок протягом останніх десяти років має тенденцію до скорочення. Окремо вкажемо на незначні показники рентабельності вітчизняних підприємств та значні їх збитки в кризові періоди.

Для розв'язання виявлених проблем необхідний комплексний підхід, який передбачатиме дієві методи активізації інвестиційного процесу й покращення стану чинників, які впливають на характер та інтенсивність його динаміки.

## **Висновки до розділу 2**

У розділі окреслено організаційно-економічний механізм управління інвестиційним процесом в Україні. Зокрема, кроки, які вже здійснив уряд для покращення інвестиційного середовища та активізації інвестиційного процесу. В основному вони стосуються адаптації вітчизняного законодавства до загальноєвропейських стандартів та створення інститутів сприяння інвестиціям: Департамент інвестицій та інновацій, Міжвідомча комісія з питань державних інвестиційних проєктів, Державна інноваційна фінансово-кредитна установа та Офіс залучення інвестицій. Проаналізовано розвиток та впровадження в Україні державно-приватного партнерства та спеціальних економічних зон, зокрема індустриальні парки. З'ясовано, що ці дієві інструменти стимулювання інвестиційної діяльності та залучення інвестицій майже не виконують своїх функцій у нашій країні. На нашу думку, основними перешкодами їх впровадження є нестабільний інвестиційний клімат та незначна інвестиційна привабливість національної економіки.

Досліджено динаміку національного інвестиційного процесу та значну увагу приділено періоду після підписання Угоди про зону вільної торгівлі між Україною та Європейським Союзом. Установлено, що інвестиційний процес в

Україні має надзвичайно нестабільну динаміку і забезпечується переважно коштом вітчизняних підприємств та організацій. До того ж лівову частку в закордонних інвестиціях становлять кошти вітчизняних підприємств, які реінвестовано з офшорних рахунків. Виявлено та підтверджено кластерним аналізом, що під впливом євроінтеграційних процесів відбувається значна галузева й регіональна диспропорція в залученні капітальних та прямих закордонних інвестицій.

За допомогою розрахунку модифікованої моделі Солоу визначено, що на економічне зростання України за період 1996–2021 рік найбільший вплив мали державні інвестиції, суттєво впливали приватні інвестиції та найменшу вагу мали прямі закордонні інвестиції. Обґрунтовано, що Україні варто мобілізувати внутрішні інвестиційні ресурси й насамперед активізувати інвестиційний процес через державні й внутрішні приватні інвестиції. Якщо вилючити з моделі всі чинники, окрім державних та приватних інвестицій, то результати моделювання свідчать про більший вплив приватних інвестицій порівняно з державними. Наявний результат доцільно пояснити значним обсягом державного капіталу на початку досліджуваного періоду. Також констатовано суттєвий вплив виробничого капіталу та експорту товарів і послуг на динаміку валового внутрішнього продукту України.

Проаналізовано систему чинників, які впливають на інвестиційний процес в Україні, зокрема інвестиційний потенціал, інвестиційну привабливість, інвестиційний клімат та ефективність інвестиційного процесу. У межах дослідження визначено, як змінюється під впливом євроінтеграційних процесів динаміка чисельності наявного населення, трудових ресурсів, кількість закладів вищої освіти, частка витрат на виконання наукових досліджень у структурі ВВП та значення фондового індексу України. Визначено, що чинники, які найбільше впливають на інвестиційний процес в Україні, мають невтішну динаміку і потребують ефективних заходів щодо подолання негативних явищ.

Досліджено вплив облікової ставки Національного банку України та індексу інфляції на інвестиційний процес в Україні. Наголошено на необхідності

зменшення облікової ставки та відсоткових ставок за кредитами для збільшення обсягу капітальних інвестицій внаслідок запозичень.

Запропоновано алгоритми та досліджено інвестиційну привабливість за видами економічної діяльності та регіонами України. У рейтингу інвестиційної привабливості за галузевим спрямуванням провідні місця посідають оптова та роздрібна торгівля, а також промисловість. Водночас за регіональним спрямуванням зі значним відривом лідирує м. Київ.

Для аналізу галузевої спеціалізації регіонів досліджено обсяги капітальних інвестицій за видами економічної діяльності в регіональному розрізі із розрахунком частки до загального обсягу інвестицій у регіон, виявлено інвестиційну привабливість промисловості майже в усіх регіонах країни й широку галузеву спеціалізацію м. Київ.

Основні положення розділу опубліковані в таких наукових працях автора: [156; 157; 250; 249].



## РОЗДІЛ 3

### ШЛЯХИ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ПОГЛИБЛЕННЯ ВІДНОСИН ІЗ ЄВРОПЕЙСЬКИМ СОЮЗОМ

#### **3.1. Можливості впровадження в Україні закордонного досвіду активізації інвестиційного процесу**

Для активізації інвестиційного процесу в національній економіці важливим завданням є вивчення досвіду економічно розвинених країн з управління інвестиційним процесом задля економічного зростання. Також актуальним є впровадження в Україні закордонного досвіду з питань забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в економіці та підтримання високого рівня її інвестиційної привабливості.

С. Бреус зазначає, що огляд явищ, які відбуваються в економічній системі, та дослідження їх впливу на економіку країни, поряд із виявленням тенденцій і закономірностей розвитку передбачає пошуки та створення сприятливих умов для залучення закордонного досвіду в національну модель управління економікою, щоб пришвидшити та оптимально спрямувати економічний розвиток [81, с. 80; 82].

Методи активізації інвестиційного процесу в країні тісно взаємозв'язані з моделлю, що використовує країна для управління економікою. Тому пізнання світового досвіду регулювання інвестиційного процесу необхідно починати з розгляду моделей управління економічною системою, адже такий підхід, на нашу думку, забезпечить комплексне вивчення проблематики.

На нашу думку, насамперед варто окреслити найбільш поширені моделі регулювання економіки країни та їхню специфіку. У дисертаційній праці звернемо увагу на європейську, німецьку, шведську, американську, японську та китайську моделі (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

## Моделі регулювання економіки країни та їх характерні особливості

Модель	Характеристика
європейська	орієнтована на усунення територіальної асиметрії розвитку; відхід від практики здійснення галузевої підтримки та дотації пріоритетних виробництв
пряме втручання держави в структурну перебудову економіки країни	
німецька	державне регулювання спрямоване на усунення перешкод для конкуренції; стимулювання розвитку малого бізнесу; зростання зайнятості; соціальної спрямованості розвитку; економічної безпеки
економічні й соціальні орієнтири розвитку економіки	
шведська	посилена увага до соціальної сфери, рівня зайнятості, соціального забезпечення, трудових відносин та жорсткої політики доходів
активне втручання держави в процес розподілу й перерозподілу доходів	
американська	орієнтація уряду на інтенсифікацію інноваційних процесів та підтримку дифузії науково-технічних розробок у виробничі сфери економіки
ефективне державно-приватне партнерство	
японська	втручання держави; моніторинг урядом ефективності роботи галузей; діяльність уряду у рамках державно-приватного партнерства
підтримка ресурсозберігаючих технологій	
китайська	держава виконує функції формування економічної стратегії та розроблення народногосподарських планів
розподіл ресурсів, механізмів грошового обігу	

Джерело: таблиця складена автором за [167–173]

Усі моделі розвитку мають спільні й відмінні риси, а найбільшу кількість відмінностей спостерігаємо залежно від втручання держави в регулювання економіки. Звичайно, упровадження наведених моделей для управління економікою України можливе лише за умов поглибленого вивчення та урахування особливостей розвитку національної економіки.

Окреслимо досвід активізації інвестиційного процесу, що використовують економічно розвинені країни світу, при цьому значну увагу звернемо на країни-члени Європейського Союзу.

Федеративна Республіка Німеччина (ФРН) за даними Світового банку має одну з найбільш стійких та конкурентоспроможних економік сучасності, що займає провідні позиції в рейтингах економічного й соціального розвитку [174].

Згідно з офіційним сайтом Адміністрації міжнародної торгівлі США, Німеччина є одним з найбільш привабливих напрямів для інвестування, адже в

країні стабільне правове середовище, надійна інфраструктура, висококваліфікована робоча сила, позитивний соціальний клімат та наукові розробки світового рівня.

Закордонні й німецькі інвестори зокрема мають однакові права, режим оподаткування та можуть розраховувати на прозору судову систему. Проте наявні галузі з особливим режимом закордонного інвестування, тобто закордонний інвестор, який бажає придбати більше 10 % акцій підприємства, що займається охороною здоров'я, штучним інтелектом, автономними транспортними засобами чи квантовими технологіями, має пройти урядову перевірку [175].

Стимулюванням інвестиційних процесів у країні займається Агентство економічного розвитку ФРН, яке має понад 50 офісів у країні та за кордоном, а також мережу партнерів по всьому світу. Установа підтримує німецькі компанії, які відкриваються на закордонних ринках, рекламує країну як місце для ведення бізнесу, сприяє залученню інвестицій, надає консультації та юридичний супровід для інвесторів [176].

Пріоритетні напрями сучасного інноваційного розвитку національної економіки уряд ФРН затвердив у «Стратегії високих технологій», яка має два тематичні блоки: у першому блоці уряд виклав своє бачення п'яти найбільш важливих передумов реалізації стратегії; у другому – формулює 17 стратегій розвитку, розроблених щодо окремих секторів інноваційної діяльності [177].

Для регіонального розвитку країни створено «Програму грошового заохочення: GRW», яка пропонує субсидії для інвесторів в розмірі 45 % від початкових інвестицій для малих підприємств та 25 % для великих [178].

Основними законодавчими актами для регулювання закордонних інвестицій в Німеччині є Закон «Про зовнішні економічні зв'язки» та Закон «Про кредити», згідно з якими не існує законодавчих обмежень на рух капіталу, на обсяг і характер валютних угод, а також на фінансування закордонних компаній на місцевому ринку позичкового капіталу [179, с. 79].

Водночас структура інвестиційного процесу в Німеччині виявляє динаміку модернізації та технологічного оновленні обладнання й устаткування, що становить 80 % від обсягу інвестицій [180, с. 710].

Однією з особливостей інноваційної політики Німеччини є надання урядом фінансової підтримки розвитку довгострокових та ризикових досліджень у головних сферах науково-технічної та виробничо-господарської діяльності [181, с. 286]. Поряд з тим у країні діють програми інвестиційного розвитку, метою яких є стимулювання сектору малого та середнього підприємництва, які спираються на власні федеральні бюджети [180, с. 708].

Економічний успіх ФРН залежить від обраної країною економічної моделі ще наприкінці 80-х на початку 90-х років ХХ століття, що передбачає такі ознаки: значна питома вага державного сектору в економіці країни; рівень заробітної плати у ФРН був одним з найвищих у світі; соціальні пріоритети насамперед відбивалися у трьох основних блоках: страхування здоров'я, пенсії та допомога безробітним; екологічні вимоги до промислових відходів [182, с. 301].

На нашу думку, окрім сприятливого інвестиційного клімату, стабільного інвестиційного законодавства та програм стимулювання, на інвестиційний процес у країнах-членах ЄС значно впливає монетарна політика Європейського центрального банку, адже з 14 вересня 2022 року банківські ставки перебувають на такому рівні: процентна ставка за основними операціями рефінансування – 1,25 %, процентна ставка за лінією граничного кредитування –1,50 %, ставка за депозитною лінією збільшена до 0,75 % [183].

Інвестиційна політика у Франції регулюється положеннями Римського договору та законодавством Європейського Союзу. Інвестиційний процес у країні сформований за такими принципами: справедливий і рівноправний режим для закордонних і національних інвесторів; обмеження на експропріація інвестицій, а також вимоги, які у разі експропріації компенсуватимуться швидко та в адекватних розмірах; можливість розв'язання проблем через обов'язковий міжнародний арбітраж тощо [184, с. 58].

Францію можна схарактеризувати як країну, що має стабільний інвестиційний клімат, розвинені фінансові ринки та інфраструктуру світового рівня, досконале законодавство з питань захисту інтелектуальної власності, ефективні механізми підтримки інвесторів [185].

Після обрання президентом Франції Е. Макрона у 2017 році уряд здійснив значні реформи ринку праці, оподаткування, а також запропонував нові інвестиційні стимули. З-поміж методів активізації інвестиційного процесу в країні варто виокремити такі:

- зниження корпоративного податку з 28 % до 25 % на кінець 2022 року;
- відкриття Business France – державного агентства, що відповідає за міжнародний розвиток французьких компаній, міжнародні інвестиції на території країни та економічне зростання в цілому [186];
- створення державного інвестиційного банку Bpifrance для допомоги закордонним інвесторам знаходити місцевих партнерів під час відкриття дочірніх компаній в країні;
- розпочато програму «French Tech Ticket», у межах якої уряд розпочав план інвестицій вартістю 57 млрд євро, який буде реалізований для підтримки структурних реформ і розв’язання основних викликів, що стоять перед країною: вуглецева нейтральність, доступ до зайнятості, конкурентоспроможність через інновації та цифровізацію [187];
- у 2020 році розпочато програму «План підтримки французьких стартапів», у межах якої уряд планує інвестувати 1,2 млрд євро в стартапи, які стосуються охорони здоров’я, квантової науки та кібербезпеки.

Також варто додати, що французькі компанії активно інвестують в закордонні країни. Найбільшу кількість інвестицій спрямовано до США, наприклад, у 2019 році інвестиції становили 310,7 млрд дол. та забезпечили створення 780 тис. робочих місць [185].

На нашу думку, французька економіка своїм успіхом, окрім високої інвестиційної привабливості, правової стабільності та ефективного функціонування транснаціональних корпорацій (ТНК), завдячує прямим

закордонним інвестиціям, які слугують ефективним засобом її транснаціоналізації, під'єднання до глобальних виробничих мереж національних ТНК і міжнародного науково-технічного трансферу, залучення передових технологій і ноу-хау, подолання галузево-секторального відставання в технологічній сфері, а також досягнення нової якості відтворювальних процесів на інтернаціональному рівні.

Упродовж останніх десятиліть інвестиційна політика Франції зазнала суттєвих змін під впливом євроінтеграційних процесів (рис. 3.1).

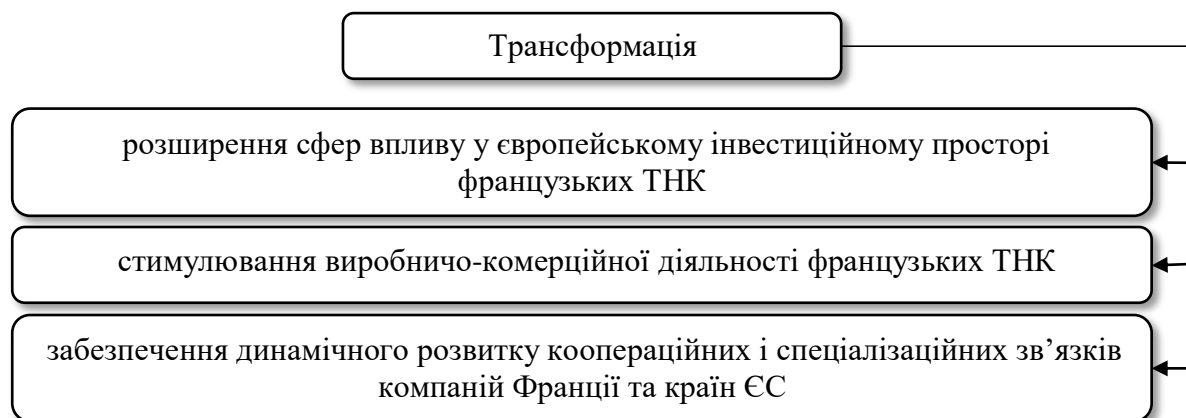


Рис. 3.1. Наслідки трансформації інвестиційної політики Франції під впливом євроінтеграційних процесів

Джерело: рисунок побудований автором за [188–190]

Існує вертикальна диверсифікація діяльності французьких ТНК, вони мають велику вагу в торговельній, банківській, фінансовій та страховій діяльності економічного простору ЄС [188, с. 49; 189].

Отже, зважаючи на досвід Франції в активізації інвестиційного процесу, окреслимо головні тези, які будуть корисні для впровадження в Україні.

- головним чинником активізації інвестиційного процесу в країні є прозора, справедлива та законодавчо досконала інвестиційна політика;
- стабільний інвестиційний клімат може мати більшу вагу порівняно з високою інвестиційною привабливістю;
- активна підтримка держави у вигляді різноманітних інвестиційних програм, особливо у сферах високих технологій та стартапів;

– національні ТНК можуть бути драйвером залучення міжнародних інвестиційних капіталів і забезпечувати гармонійний розвиток держави, проте для цього вони мають бути інтегровані в європейський економічний простір;

– країна має стимулювати вітчизняні компанії здійснювати закордонні інвестиції для доступу до нових технологій та збільшення свого важеля на міжнародній геополітичній арені.

Великобританія на початку 2020 року офіційно залишила політичні, економічні й торгові інститути Європейського Союзу. Натомість між країною та альянсом ратифікована «Угода про торгівлю та співробітництво» і одночасно розпочалися переговори між Великою Британією і США щодо угоди про вільну торгівлю [191]. Отже, країна нині проводить власну, відмінну від країн-членів ЄС, інвестиційну політику.

Цікавим для дослідження є система залучення закордонних інвестицій, оскільки країна є значним отримувачем закордонних інвестицій і при цьому одним з найбільших зовнішніх інвесторів у світі [192, с. 23].

Успіх Великобританії можна пояснити зовнішньоекономічною політикою. Уряд уклав 105 двосторонніх інвестиційних угод – «Угоди про сприяння та захист інвестицій». Потрібно зазначити, що відповідна угода між Україною та Великобританією набула чинності ще в 1993 році. Згідно з текстом угоди Сторони зобов'язуються створити сприятливі умови для інвестора іншої Договірної сторони, захищати його права та власність, а також забезпечити однаковий правовий режим порівняно з місцевим інвестором [193].

Незважаючи на двосторонні угоди, Велика Британія активно контролює закордонні інвестиції. Так, у 2021 році набув чинності «Закон про національну безпеку та промисловість». Згідно із Законом закордонні інвестиції не можуть перевищувати 15 % акцій компаній у 17 секторах національної економіки. До відповідних секторів належить енергетика, охорона здоров'я, кібербезпека, нанотехнології, штучний інтелект тощо [194].

Британський уряд зосереджує увагу на диверсифікації регіональної структури інвестицій та активізації інвестиційного процесу після падіння в часи

коронакризи. Розпочала роботу державна установа «Офіс інвестицій», що спеціалізується на пошуку потенційних інвесторів на міжнародному ринку інвестиційних ресурсів [195].

Також з березня 2021 року в країні визначено вісім територій, які мають статус вільних економічних зон, тобто передбачено спеціальні митні й податкові механізми, а також фінансування інфраструктури державою.

Аналізуючи особливості інвестиційної політики та методи активізації інвестиційного процесу у Великій Британії, згадаємо про Британські заморські території які, на нашу думку, є драйверами інвестиційної привабливості країни. До них належить чотирнадцять територій, які розташовані по всій земній кулі. Британські заморські території уможливають інвестору зменшений або навіть відсутній корпоративний податок, а також невстановлений контроль над валютними операціями.

Досвід Великої Британії для впровадження в Україні може бути корисним у питаннях розробки стратегії розвитку, а саме: членство в альянсі Європейського Союзу не завжди є економічно і політично вигідним, а ключові трансформації економіки країни мають відбуватися в межах національної індивідуальної стратегії економічного та соціального розвитку.

Дослідимо інвестиційну політику Нідерландів, яка за даними Міжнародного валютного фонду належить до лідерів серед країн-імпортерів і країн-експортерів закордонних інвестицій [196].

Країна має сприятливий інвестиційний клімат, що обумовлено стабільною політичною ситуацією, висококваліфікованою робочою силою, розвиненим фінансовим сектором, простою процедурою реєстрації бізнесу, прозорим законодавством, податковими преференціями для інвестиційного капіталу, зручним географічним положенням, наявністю найбільшого морського порту у світі та четвертого за розміром аеропорту [196].

Для підтримки репутації, сприятливої для залучення інвестицій, у країні створено Нідерландське агентство закордонних інвестицій та Нідерландське



агентство підприємств. Згідно з офіційними сайтами установ у країні передбачено низку інвестиційних стимулів (рис. 3.2).

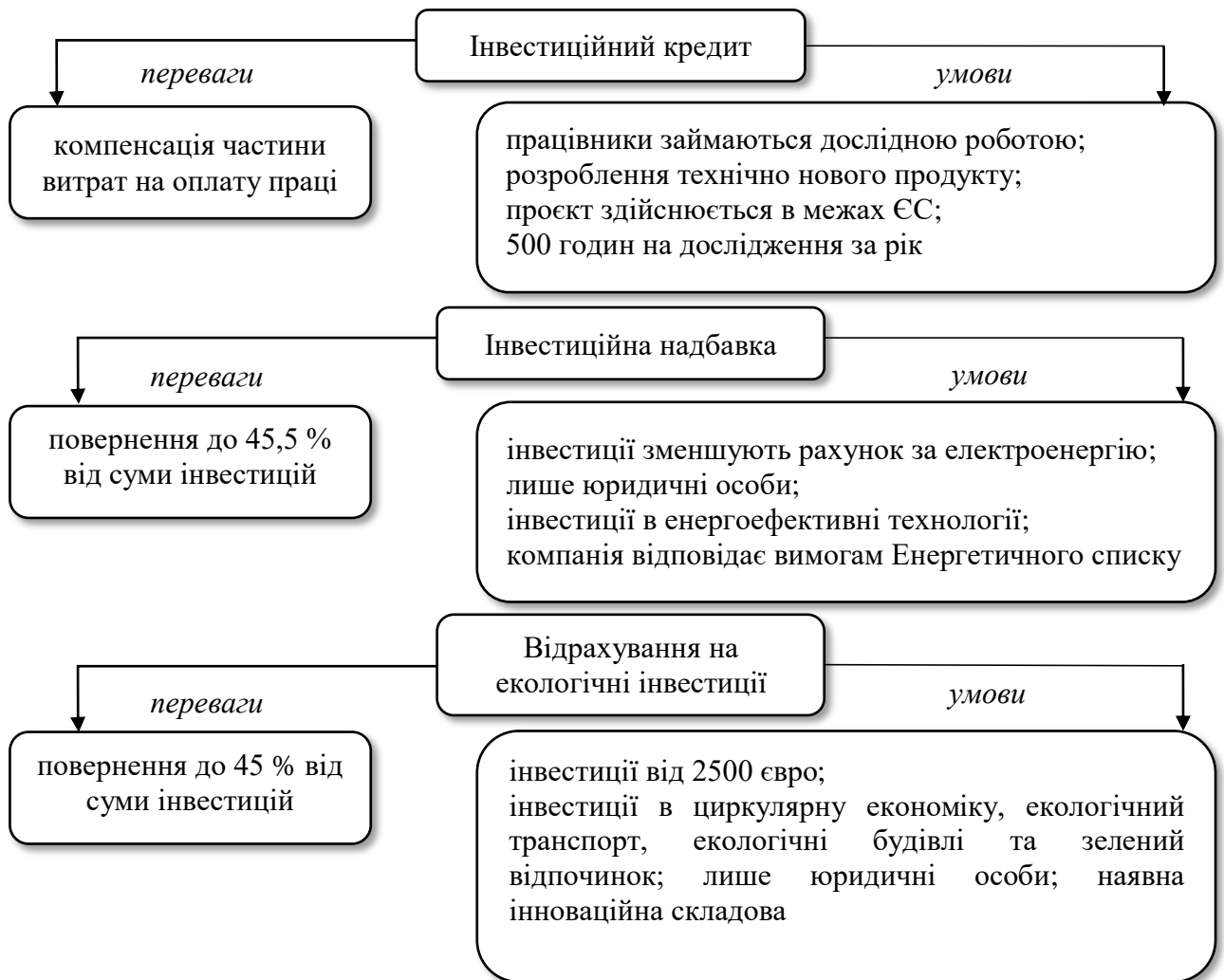


Рис. 3.2. Інвестиційні стимули в Нідерландах

Джерело: рисунок побудований автором за [197–199]

С. Мандерс, операційний директор Flexport, коментує інвестиційну привабливість Нідерландів так: «По-перше, Нідерланди є країною дистрибуції – логістична інфраструктура тут дуже розвинена. Країна пропонує відстрочку ПДВ, чого немає в багатьох інших країнах, а поряд з тим низку інших переваг для глобальних торгових операцій» [197].

До того ж уряд Нідерландів реалізовує стратегію залучення закордонних інвестицій на основі партнерської взаємодії бізнесу, науки й держави. За стратегією активно розвивається інвестиційне співробітництво та створення

спільних інвестиційних проєктів з Великобританією, США, Японією, Німеччиною та іншими країнами [200].

Механізм державної інвестиційної політики ґрунтується на зрозумілих та прозорих вимогах у поєднанні з сучасними інструментами регулювання бізнес-процесів: помірні ставки податків та акцизних зборів, економічне обґрунтування і планування розподілу державних коштів, єдині закони ведення бізнесу для національних і закордонних компаній, єдине законодавство для регулювання торгівлі та охорони навколишнього середовища тощо [201, с. 119].

Подібно до більшості країн ЄС, у Нідерландах діє законодавство, яке забороняє продаж більше 15 % акцій підприємств, стратегічних для національної безпеки секторів закордонним інвесторам.

Приклад Нідерландів підтверджує, що використання вдалого географічного розташування поряд зі значними інвестиціями в логістичну та транспортну інфраструктури можуть забезпечити економічне зростання країни. Роль держави полягає в забезпеченні стабільного інвестиційного клімату, створенні позитивного іміджу країни на міжнародній арені та активізації інвестиційного процесу за допомогою низки інвестиційних стимулів. Зважаючи на практику залучення прямих закордонних інвестицій країнами ЄС, необхідно обмежувати їх обсяги в стратегічних щодо національної безпеки секторах.

Швеція у звіті Світового банку «Ведення бізнесу» за 2020 рік посіла десяте місце, а економічне середовище країни є одним із найбільш сприятливих для бізнесу. У Швеції мають велику вагу людський капітал, макроекономічна стабільність, технічна й фізична інфраструктура.

Водночас вкажемо на чинники, що стримують інвестиційну привабливість країни: високі податки не лише з фізичних, а і юридичних осіб, висока вартість робочої сили, жорстке трудове законодавство, дефіцит житла та висока вартість проживання.

Індекс інновацій Bloomberg у 2021 році віддав Швеції п'яте місце в рейтингу найбільш інноваційних країн світу, а шведська модель розвитку посіла перше

місце в Європейському табло інновацій. У 2020 році Transparency International визнала Швецію як одну з найбільш вільних від корупції країн світу [202].

Успіхом країна завдячує шведській моделі розвитку (рис. 1.13).

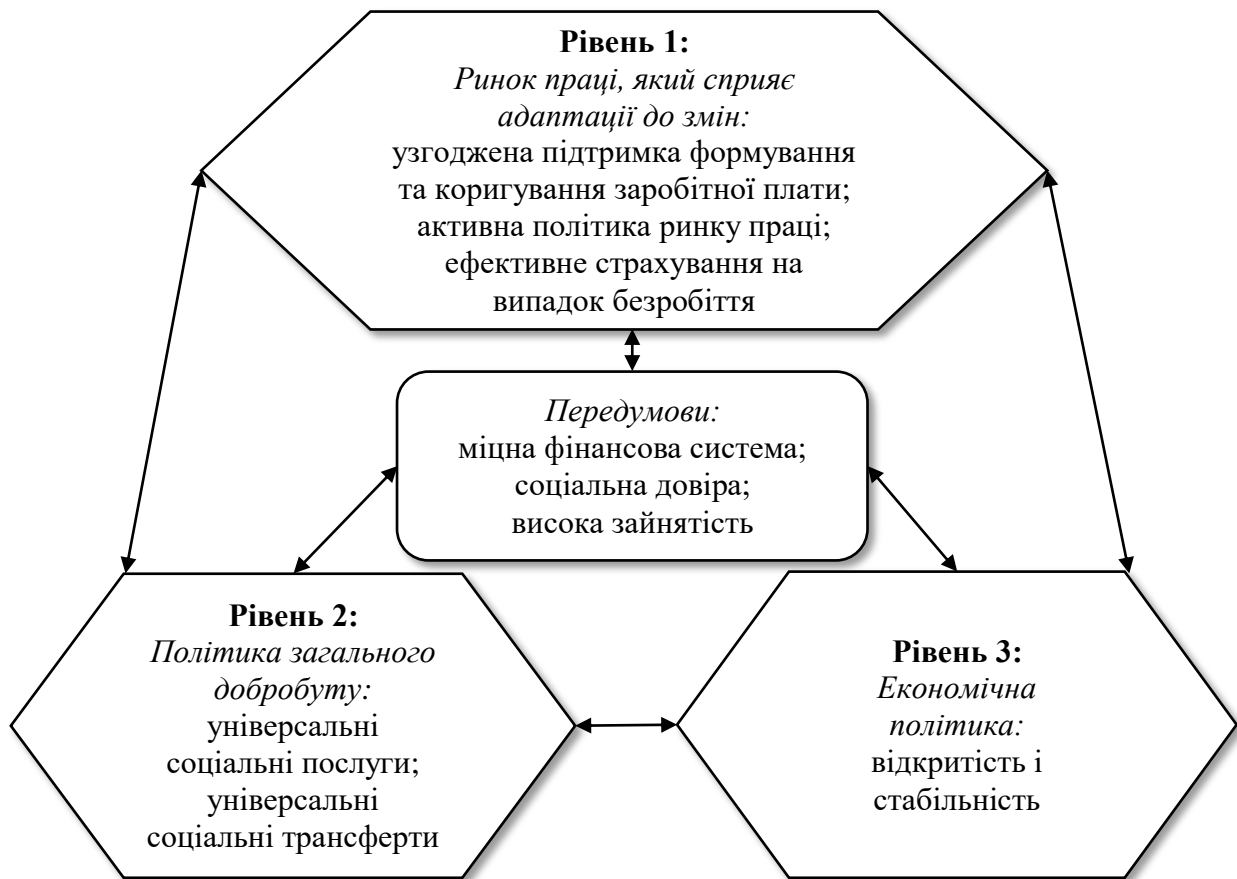


Рис. 3.3. Основи та передумови шведської моделі

Джерело: рисунок побудований автором за [203]

Шведську модель реалізують три основні рівні: ринок праці, політика загального добробуту й економічна політика відкритості й стабільності. Водночас успіх можна досягти лише в умовах взаємодії всіх трьох рівнів та наявності передумов, зокрема міцної фінансової системи, високого рівня соціальної довіри, прозорого й стабільного законодавства, високого рівня працевлаштування населення.

Державна фінансова система є підґрунтям функціонування шведської моделі, адже забезпечує стабільний фіскальний простір, засоби фіскальної політики в довгостроковій перспективі. Довіра населення до органів державної

влади також має вагоме значення. Якщо громадяни не довіряють державним інститутам, то неминуче виникатимуть соціальні конфлікти, зокрема під час сплати податків. Згідно з моделлю розв'язати проблему недовіри між державою і громадянами можливо за допомогою політики загального добробуту, а також економічної політики, яка спрямована на відкритість, справедливість й ефективність [203, с. 7–9].

Серед зовнішніх умов успіху країни доцільно виокремити вступ Швеції до ЄС в 1995 році й отримання різноманітних дотацій на розвиток регіонів, доступ до міжнародних потоків капіталу, вихід на широкий ринок збуту, участь у процесах глобалізації та міжнародній торгівлі [204].

Державне регулювання інвестиційного процесу у Швеції має такі особливості: нормативна і правова база складається із законодавства, яке регулює не тільки закордонні інвестиції, а й національну безпеку.

Закон «Про додаткові положення до Регламенту ЄС» впроваджує вимоги з перевірки прямих закордонних інвестицій у Швеції, закордонні компанії мають право проводити майже всі види діяльності. Для таких видів діяльності, як банківські та брокерські послуги, страхування, будівництво, видобуток корисних копалин, радіо, туризм та готельний бізнес, шведська влада видає спеціальні дозволи для закордонних компаній.

Законодавство встановлює вимоги щодо реєстрації компаній, які належать резидентам третіх країн, зокрема: під час реєстрації одноосібної компанії або товариства необхідно призначити керівником особу, яка постійно проживає у Швеції; при реєстрації акціонерного товариства або асоціації виконавчий директор і половина членів правління повинні бути резидентами країн ЄС.

У країні поширені методи активізації інвестиційного процесу: програми кредитування Національної ради з питань промислового й технічного розвитку; регіональні програми підтримки; гранти на зайнятість; індустріальні парки з низькою орендною платою; вільні економічні зони; дотації для стартапів відповідно до спеціальних фондів. Також передбачені податкові пільги, які надають для ведення наукових досліджень за програмами уряду [204].

Організаційна структура сприяння притоку інвестиційних ресурсів представлена розгалуженою мережею агентств і відомств, зокрема Business Sweden [205], Swedish Incubators & Science Parks [206], Northzone [207].

З досвіду Швеції варто акцентувати увагу на довірі між державою і суспільством та відкритості у діях уряду. Спрямування державних інвестицій у соціальну сферу поряд з активними науково-дослідними розробками та дієвими інвестиційними стимулами здатні забезпечити економічний розвиток країни.

На увагу заслуговує також досвід Польщі, яка останнім часом значною мірою покращила свою інвестиційну привабливість і нині серед лідерів країн Східної Європи щодо залучення закордонних інвестицій. Міжнародний інвестиційний капітал реагує на стабільне економічне зростання, прозорість законодавства, легкість ведення бізнесу, передбачуваність макроекономічної ситуації, фінансову підтримку ЄС.

До того ж економічному зростанню Польща завдячує фінансовій підтримці ЄС. Так, пакет фінансування «ЄС наступного покоління», передбачає виділення для Польщі із бюджету ЄС протягом 2021–2027 років 78,4 млрд доларів фінансової допомоги, 27 млрд доларів на гранти та 40 млрд доларів позики від Механізму відновлення і стійкості ЄС.

Американські фірми є найбільшою групою приватних закордонних інвесторів у Польщі. Обсяг інвестицій у 2019 році оцінюється Американською торговою палатою у 25 млрд доларів [208].

Серед переваг економіки Польщі доцільно вказати на великий ринок збуту, численні податкові пільги для ведення бізнесу, зручне географічне положення, наявність кваліфікованої робочої сили, природні та малорозроблені природні ресурси, високий ступінь диверсифікації.

Інвестиційні проєкти зазвичай реалізуються у сферах фінансів, комунікацій, бізнес-послуг та транспорту, на відповідні сфери припадає 95 % проєктів. Водночас помітна тенденція до зниження частки інвестицій у виробничий сектор відносно загального обсягу закордонних інвестицій.

У промислові проєкти закордонні інвестори вкладають менші капітали, ніж у сферу послуг, яку вважають рушійною силою залучення інвестицій у польську економіку [209].

Інвесторам Польща надає можливість реалізовувати проєкти в спеціальних економічних зонах (рис. 3.4).

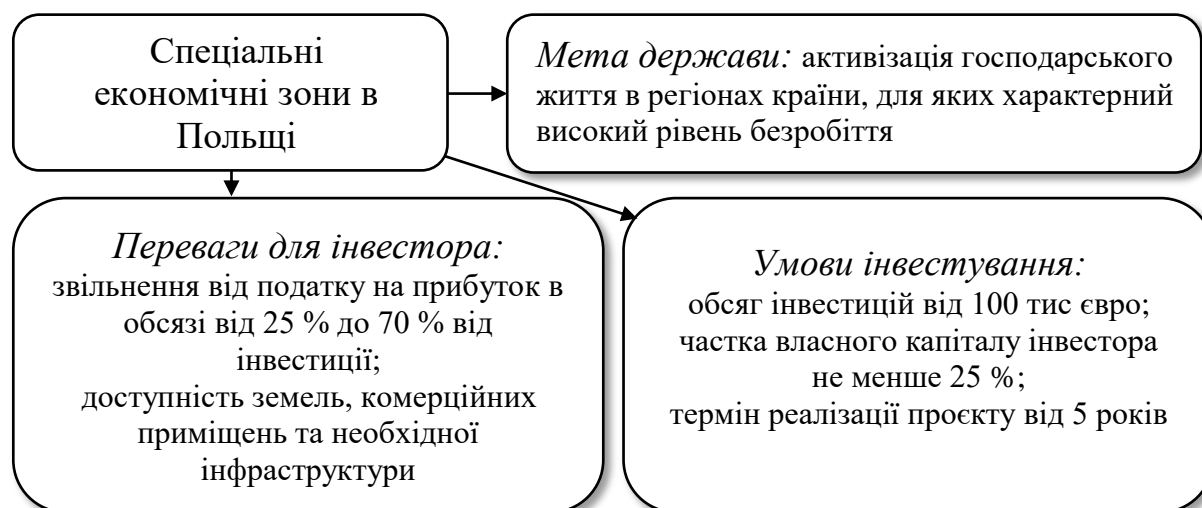


Рис. 3.4. Реалізація спеціальних економічних зон у Польщі

Джерело: рисунок побудований автором за [210]

Спеціальні економічні зони в Польщі створено для прискорення економічного розвитку частини території країни з дотриманням екологічної рівноваги через розвиток певних галузей господарської діяльності, підвищення конкурентоспроможності вироблених товарів і послуг, запровадження нових технічних і технологічних рішень, використання промислового потенціалу та господарської інфраструктури, розвиток експорту, створення нових робочих місць. Станом на 2021 рік у країні 14 спеціальних економічних зон.

Для охочих інвестувати в СЕЗ передбачена державна підтримка у вигляді звільнення від податку на прибуток, права відраховувати з оподаткованої бази інвестиційні та пов'язані зі створенням робочих місць витрати, а також передбачено часткове звільнення від податку на нерухомість.

Згідно з польським інвестиційним законодавством, у країні діють однакові умови для вітчизняних і закордонних інвесторів [211, с. 112]. Закордонним інвесторам надається вільний доступ до внутрішніх ринків та дозволено брати

участь у приватизації. Також на державному рівні гарантовано захист інвестицій і прав власності. Польща підписала угоди з ЄС, які нині регулюють інвестиційний процес у країні: «Угоди про пов'язані з торгівлею інвестиційні заходи», «Генеральні угоди по торгівлі послугами» та «Угоди про торговельні аспекти прав інтелектуальної власності» [212].

У країні передбачено низку заходів для стимулювання інвестиційного процесу, зокрема: зменшення податків на нерухомість; зменшення податків на транспорт; зменшення податків із доходу юридичних та фізичних осіб для інвестиційної діяльності у СЕЗ; отримання інвестиційних грантів, які видаються на розвиток інфраструктури регіону або створення робочих місць; створення державного агентства Polish Investment, яке надає юридичний супровід та підтримку потенційним інвесторам [213; 214].

Поза будь-яким сумнівом приплив інвестицій і створення робочих місць відбуваються в регіонах, де розвинена інфраструктура, логістика й промисловість, а не в економічно відсталих і з високим рівнем безробіття. Водночас досвід запровадження польських СЕЗ засвідчує протилежне, оскільки у відсталих регіонах країни уже створено кілька тисяч робочих місць [215].

Отже, важливо створювати спеціальні економічні зони як інструмент залучення інвестицій. Подібно до Польщі є потреба в диверсифікованій економічній системі й членстві в альянсі Європейського Союзу.

Не можна залишити поза увагою процес регулювання інвестиційного процесу в Сполучених Штатах Америки, адже згідно з даними UNCTAD на США припадає близько 22 % від світового імпорту прямих закордонних інвестицій і 20 % від світового експорту інвестицій [216].

С. Гуткевич констатує, що в державному регулюванні інвестиційного ринку США основними є механізми фінансово-кредитної й податково-амортизаційної політики. В інвестиційному процесі суб'єкти економічної системи здійснюють свою діяльність на основі загальних норм, які діють в економіці, тобто податково-амортизаційного законодавства, природоохоронного й санітарно-

гігієнічного стандартів тощо. Загальнонаціональне законодавство для регулювання інвестиційного процесу відсутнє [217, с. 10–14].

Принципи інвестиційної політики США зображено на рис. 3.5.

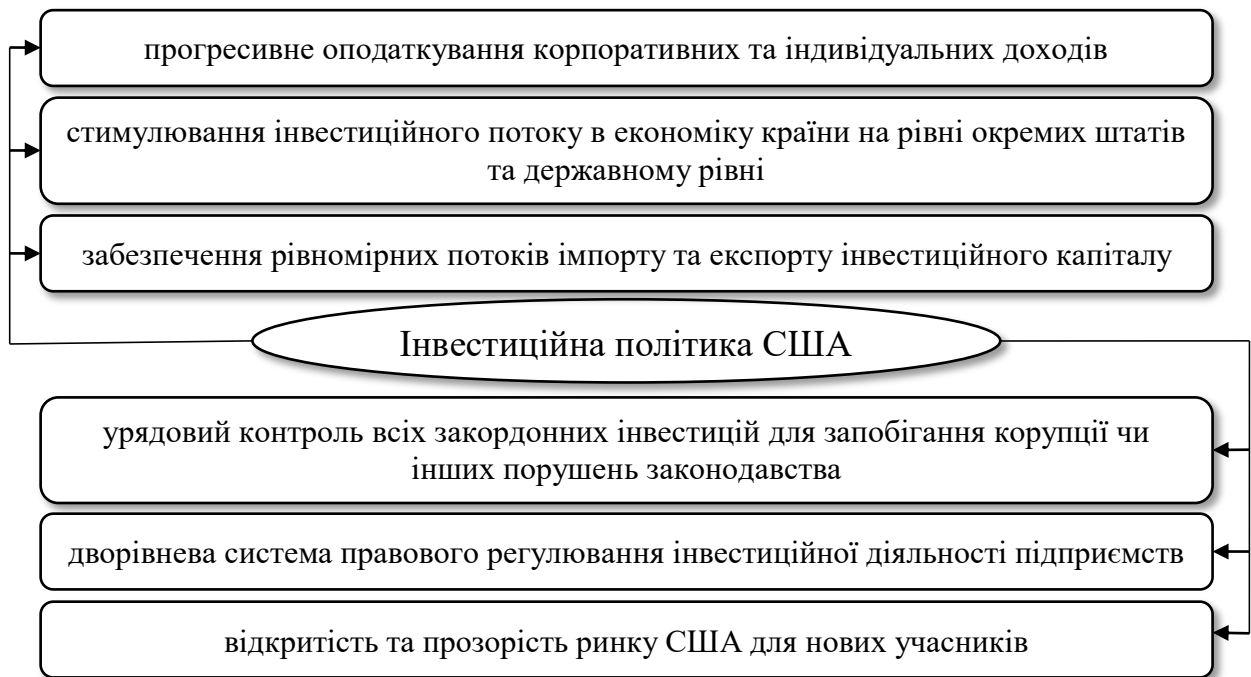


Рис. 3.5. Принципи інвестиційної політики США

Джерело: рисунок побудований автором за [217; 218]

В управлінні інвестиційним процесом у країні велике значення має амортизаційне регулювання. Крім традиційного рівномірного списання амортизаційних відрахувань по основних фондах, застосовуються вищі норми амортизації у перші роки з поступовим їх зниженням. Можливість списання як витрати виробництва більшої частини вартості устаткування дає можливість знизити величину оподаткованого прибутку та фактичний рівень оподаткування корпорацій [217, с. 12–13].

Використання досвіду США в регулюванні інвестиційного процесу для України насамперед полягає у ролі фондового ринку та зваженій монетарній політиці. Фондовий ринок в американській моделі є ефективним механізмом залучення та перерозподілу інвестицій, а також забезпечує доступ національним підприємствам до значних інвестиційних ресурсів. Стосовно монетарної політики, то з березня 2022 року Федеральна резервна система США підвищила



ключову ставку на 0,75 процентного пункту до діапазону 1,5–1,75 %. Перед цим відсоткова ставка перебувала в межах від 1 % до 1,25 % [219].

Потреба створення СЕЗ для залучення інвестицій та економічного зростання підтверджує досвід Китайської Народної Республіки (далі КНР). Відсутність активної інтеграції в процеси міжнародного руху капіталу та залучення прямих закордонних інвестицій унеможливило економічне зростання КНР. Нині держава належить до країн зі збалансованою участю в міжнародному русі інвестиційного капіталу та займає друге місце у світі з імпорту інвестицій й шосте місце з експорту [220].

Успіхи КНР, безперечно, пов'язані з ефективним управлінням інвестиційним процесом та створенням сприятливого інвестиційного клімату. Ще у 1980 році чотири міста (Шеньчжень, Чжухай, Шаньтоу і Сяньмень) були обрані як регіони для створення СЕЗ, а в 1984 році було додано ще 14 міст до цього переліку [221, с. 80–85]. На початковому етапі уряд стимулював розвиток додатковими інвестиціями в інфраструктуру та гарантував податкові пільги для закордонних й національних інвесторів.

Головними драйверами стимулювання інвестиційного процесу в КНР є стабільне економічне зростання, низька вартість оплати праці, розвинена інфраструктура, політика підтримки експорту, ефективна система регулювання, наявність СЕЗ з пільговими умовами оподаткування.

Що стосується інвестиційної політики, то в країні єдина система оподаткування для китайських і закордонних компаній. Установи, які інвестують в СЕЗ, отримують п'ятирічне звільнення від податків. Існує повернення 40 % вже виплачених податків за умови реінвестицій прибутків в економіку КНР протягом 5 років, а не вивезення капіталу за кордон [222, с. 195].

На нашу думку, у процесі аналізу інвестиційного досвіду Китаю варто звернути увагу на стимулювання інвестиційного процесу внаслідок пільгових умов під час здійсненні реінвестицій закордонними компаніями.

Модель державної інвестиційної політики Японії базується на основі тісного взаємозв'язку між державою й приватним інвестором. Держава

встановлює контроль над банківською системою, потім мобілізує інвестиційні ресурси та розподіляє їх між інвесторами в обмін на співпрацю та дотримання зобов'язань. Консультаційні ради є координатором між державою та приватними інвесторами, тобто умовою функціонування японської моделі є сильний приватний сектор та держава з ефективним апаратом управління [223, с. 97].

Пріоритетність галузі для інвестування уряд Японії оцінює відповідно до критеріїв: перспективи збільшення експорту продукції відповідної галузі; зростання конкурентоспроможності продукції галузі на зовнішньому ринку; високий попит продукції на національному ринку; покращення торгового балансу економіки; можливість економічних переваг чи інших ефектів.

Мета інвестиційної політики уряду Японії – модернізація промисловості внаслідок взаємодії державного й приватного секторів. Промислова політика ефективніше впливає на стимулювання інвестиційного процесу порівняно з традиційною макроекономічною економікою, що будується на принципі попиту та пропозиції [224, с. 57]. Звідси можна пояснити ефективність японської моделі, яку успішно зреалізували в структурній перебудові промисловості Японії. Для цього уряд залучив також закордонні інвестиції. Необхідно зауважити, що Японія займає 2 місце у світі після США за експортом інвестицій, а в рейтингу країн-імпортерів інвестиційних капіталів – 20-е місце. Таку ситуацію можна пояснити діяльністю ТНК Японії, які перебувають у пошуку нових ринків для інвестиційних вкладень та протекцією національного ринку від держави. Відповідно до державної інвестиційної політики залучення закордонних інвестицій відбувається, якщо використання інвестицій забезпечить зміцнення та технологічний розвиток секторів економіки [225, с. 37].

З досвіду Японії необхідно зацентувати на ролі державно-приватного партнерства, стабільної банківської системи та ефективних державних інститутів у забезпеченні активізації інвестиційного процесу в країні.

З огляду на досвід економічно розвинених країн вважаємо виокремити рекомендації, які найбільш корисні для України та які доцільно впроваджувати

для забезпечення економічного розвитку через інвестиційні чинники, особливо у зв'язку з поглибленням відносин із Європейським Союзом.

Досвід Німеччини переконує, що для ефективного економічного зростання левова частка інвестиційного капіталу варто спрямовувати на модернізацію та технологічне переоснащення виробничого комплексу.

З досвіду Франції корисно врахувати позитивні наслідки входження до складу ЄС, проте для цього треба спрямувати інвестиційну політику на створення й ефективний розвиток ТНК, адже в умовах високої конкуренції на європейському ринку роль останніх неупинно зростає.

Велика Британія підтверджує потребу створення стабільного інвестиційного клімату поряд із високою інвестиційною привабливістю та власною національною стратегією розвитку.

Економічне зростання Польщі залежить від надходження значної кількості закордонних інвестицій з країн ЄС через існування спеціальних економічних зон, стабільної політичної ситуації та відсутності корупційних явищ.

Використання вдалого географічного розташування, як у Нідерландах, разом зі значними інвестиціями в логістичну та транспортну інфраструктуру можуть забезпечити економічне зростання країни.

Ефективне державно-приватне партнерство американської моделі регулювання економіки стимулює та впроваджує інновації. Фондовий ринок є головним суб'єктом у моделі інвестиційної політики, а механізми фінансово-кредитної й податково-амортизаційної політики забезпечують державне регулювання інвестиційного ринку.

Японська модель інвестиційної політики передбачає активну взаємодію держави, приватних інвесторів та банківської системи, що здатна ефективно стимулювати інвестиційний процес.

Драйвери інвестиційного процесу в КНР такі: стабільне економічне зростання, низька вартість оплати праці, розвинена інфраструктура, політика підтримки експорту, значна кількість закордонних інвестицій, ефективна

система регулювання, стабільність національної валюти, наявність спеціальних економічних зон з пільговими умовами оподаткування.

Також варто зазначити, що на міжнародному ринку існує висока конкуренція за інвестиційні ресурси. У країнах, про які йшлося вище, займаються потужною рекламою власної економіки як інвестиційно привабливої. Створюють державні установи, які здійснюють пошук інвестора та надають йому юридичний супровід і підтримку. Деякі країни мають державні агентства та інвестиційні фонди, що інвестують в стартапи, здійснювані на її території. Потрібно зазначити, що інноваційний розвиток є пріоритетним в усіх проаналізованих країнах.

Спільними рисами стратегії залучення інвестицій є створення стабільного інвестиційного клімату, гарантії захисту приватної власності та податкові пільги для інвестора. В умовах цифровізації економіки країни на законодавчому рівні обмежують доступ закордонного капіталу в сектори, які вважають головними для національної безпеки. До таких секторів передовсім зараховують енергетичний комплекс, штучний інтелект, кібербезпеку та нанотехнології. І навпаки заохочують інвестиції у відсталі галузі економіки й регіони. Країни регулюють закордонні інвестиції та не є повністю відкритими для закордонного капіталу, при цьому надають перевагу національному інвестору.

### **3.2. Прогнозування динаміки інвестиційного процесу та економічного зростання України з використанням штучної нейронної мережі**

Прогнозування показників інвестиційного процесу й економічного зростання є одним з найважливіших елементів стратегічного планування розвитку будь-якої країни. В умовах швидкозмінюваної ситуації на глобальних ринках, введення нових технологій та зміни політичного середовища важливо передбачити тенденції розвитку на майбутнє. На економіку України, що перебуває під впливом процесів глобалізації, поширюються як позитивні тенденції зростання, так і негативні кризові явища. Це посилює невизначеність

варіантів подальшого розвитку національної економічної системи. Отже, перед вітчизняними науковцями постає гостре питання пошуку нових методів прогнозування розвитку складних економічних систем. До таких методів належать нейронні мережі, які на сьогодні є відомим та ефективним інструментом інтелектуального аналізу даних [226, с. 33].

Саме бурхливий розвиток комп'ютерної техніки вможливив доступ до штучної нейронної мережі, яка стрімко розширює сферу застосування [227, с. 21].

Використання нейронних мереж є особливо актуальним для прогнозування соціально-економічних явищ та процесів, адже закономірності їх розвитку формуються під впливом множини взаємопов'язаних чинників та масових процесів, які не піддаються експериментам та є недоступними для прямого спостереження [228, с. 50].

У праці «Нейронні мережі в економіці» А. Паррет зазначає, що нейронні мережі та глибоке навчання стають привабливими для використання в практичній діяльності економістів, адже штучні мережі мають значну кількість позитивних якостей, які гармонійно доповнюють та покращують традиційні методи економічної оцінки та прогнозування [229].

Штучні нейронні мережі можна представити як обчислювальні структури, які здатні до навчання внаслідок аналізу негативних і позитивних впливів. Застосування нейронних мереж в економічному моделюванні й прогнозуванні дає змогу розв'язати прогнозування, оптимізацію, кластеризацію та пошук оптимального управлінського механізму.

Недоліками застосування нейронних мереж є неможливість вилучення «набутих» знань і відсутність чітко сформованої теорії з питань вибору структури нейронної мережі [230, с. 264].

Розгляд структури штучної нейронної мережі необхідно розпочинати із найпростішого її елемента, тобто нейрона (рис. 3.6).

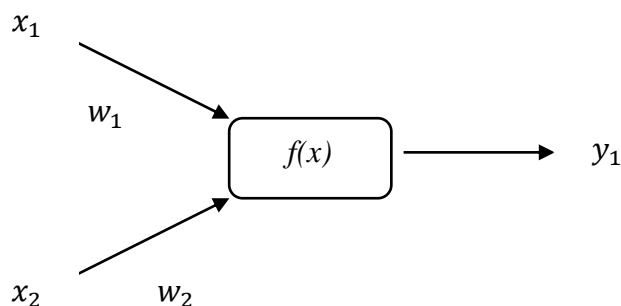


Рис. 3.6. Структура нейрона

Джерело: рисунок побудований автором за [231, с. 8]

Зображений нейрон має два входи, за допомогою яких до нейрона надходять сигнали, які є дійсними числами. На рис. 3.6 їх позначено як  $x_1$  та  $x_2$ , при цьому кожне число передається по окремому входу. Входи подано у вигляді зв'язків, які мають відповідні ваги, що теж є дійсними числами й позначено  $w_1$  та  $w_2$ . Тобто значення, перед тим як перейти до нейрона, множиться на вагу відповідного зв'язку. Значення, які входять до нейрона, додаються, й отримуємо сумарний вхід нейрона:  $Input = x_1w_1 + x_2w_2$ . Після надходження до нейрона, сигнал обробляється функцією, яка приймає один аргумент – функцію виду  $y = f(x)$ , яку ще називають функцією активації.

Загалом до функції активації немає жорстких вимог, проте навчання та робота штучної нейронної мережі спрощується, якщо функція активації є диференційованою. До основних різновидів активаційних функцій, які доцільно застосовувати в моделюванні нейронної мережі, зараховують: порогову, напівлінійну та сигмоїдальну. Як активаційну функцію найбільш доцільно використовувати сигмоїдальну, яку зображують математичною формулою:

$$f(x) = \frac{1}{1+e^{-\alpha x}} \text{ [232, с. 9].}$$

У процесі зменшення  $\alpha$  сигмоїдальна функція стає більш пологою, а при  $\alpha = 0$  вироджується в горизонтальну лінію на рівні 0,5. Під час зростання  $\alpha$  сигмоїдальна функція за виглядом наближається до функції одиничного стрибку із пороговим значенням  $T$  у точці  $x = 0$ . З математичної формули функції видно, що вихідне значення нейрона лежить у діапазоні  $[0,1]$ . Серед корисних

властивостей сигмоїдальної функції виокремлюємо такі: функція має простий вираз похідної; диференційована по всій осі абсцис, що використовується в деяких алгоритмах навчання; надсилає слабкі сигнали краще, ніж сильні, тим самим запобігаючи насиченню від сильних сигналів, тому що вони відповідають аргументам, де сигмоїдальна функція має пологий нахил [233, с. 12; 234, с. 2].

Науковці розробили велику кількість типів нейронних мереж, які відрізняються наявністю зв'язків, структурою та функцією активації [235–237].

У дисертації використано повнозв'язну нейронну мережу прямого поширення сигналу з сигмоїдальною функцією активації. На рис. 3.7 проілюстровано мережу з прихованим шаром, який містить три нейрони, два входи та один вихід. Оскільки існують зв'язки між вхідним шаром і прихованим, а також між прихованим та вихідним шарами, вони окремо позначені як  $w_{ij}^1$  та  $w_{ij}^2$  відповідно.

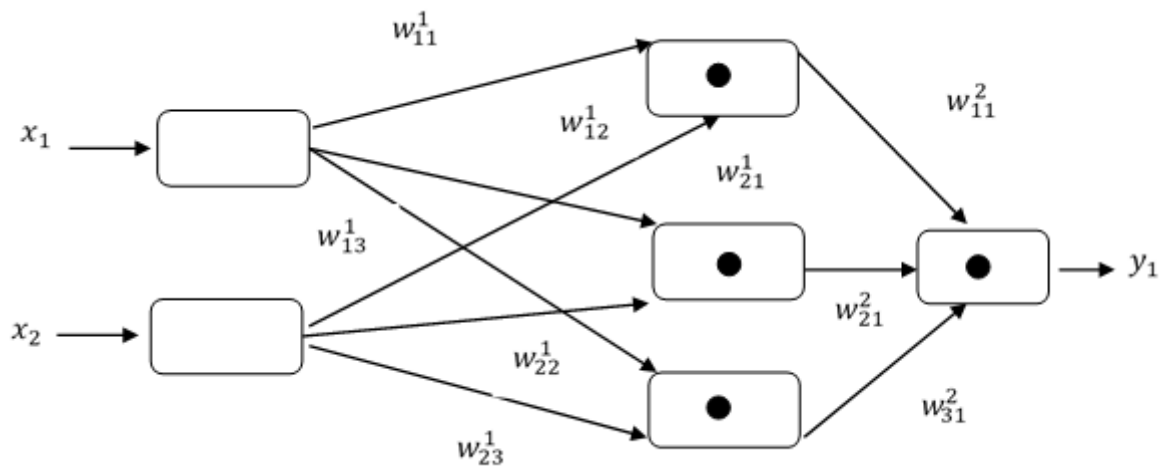


Рис. 3.7. Штучна нейронна мережа з прихованим шаром, трьома нейронами, двома входами та одним виходом

Джерело: рисунок побудований автором за [237]

Очевидно, що функціонування нейронної мережі залежить від величини синоптичних зв'язків. Тому після розроблення структури мережі, яка відповідає розв'язанню поставленого завдання, розробник займається пошуком оптимальних значень для всіх вагових коефіцієнтів  $w$ . Цей етап називають навчанням нейронної мережі і від його якісного виконання залежить здатність

мережі їх розв'язувати. Параметрами є якість добору вагових коефіцієнтів та час для навчання. Як правило, параметри пов'язані зворотною залежністю і їх доводиться вибирати на основі компромісу [232, с. 9].

Протягом багатьох років не існувало алгоритму, за допомогою якого можливим було б корегування ваги в нейронній мережі в процесі навчання. Лише в 70-х роках ХХ століття П. Вербос описав, а в подальшому Д. Румельхарт розвинув алгоритм зворотного поширення помилки [238; 239]. Саме зазначений алгоритм обраний для практичного використання, а отже, потребує опису.

Алгоритм зворотного поширення помилки передбачає такі етапи:

- 1) зчитується вхідний набір  $x_1, \dots, x_n$  та відповідний вихідний набір  $t_1, \dots, t_m$ ;
- 2) значення вхідного набору переходять у вхідний шар мережі та стають з відповідних нейронів виходами вхідного шару;
- 3) спершу обчислюється сукупний вхід  $In_j$  та сукупний вихід  $o_j$  нейронів першого шару, а потім усіх прихованих шарів по черзі, рухаючись від вхідного шару до вихідного, після чого проводяться розрахунки для вихідного шару:

$$In_j = w_{0j} + \sum_{i=1}^n x_i w_{ij}, o_j = \frac{1}{1 + e^{-In_j}}, \quad (3.1)$$

де  $j$  – номер нейрона прихованого шару,  $i$  – номер нейрона вхідного шару,  $n$  – кількість нейронів вхідного шару;

- 4) для всіх вихідних нейронів обчислюється помилка мережі  $\delta_j$ :

$$\delta_j = (t_j - o_j) \cdot \frac{e^{-o_j}}{(1 + e^{-o_j})^2}, \quad (3.2)$$

де  $j$  – номер вхідного нейрона;

- 5) для усіх прихованих шарів по черзі, рухаючись від вихідного шару до вхідного, обчислюється помилка, що надходить до кожного нейрона від вихідного шару:

$$\delta_i = \frac{e^{-o_j}}{(1 + e^{-o_j})^2} \cdot \sum_{j=1}^m w_{ij} \delta_j, \quad (3.3)$$

де  $i$  – номер нейрона прихованого шару,  $j$  – номери нейронів вихідного



шару,  $m$  – кількість нейронів вихідного шару;

б) для всіх шарів оновлюються значення вагів кожного нейрона:

$$\Delta w_{ij}^{new} = \eta o_i \delta_j + \alpha \Delta w_{ij}^{old}, w_{ij}^{new} = w_{ij}^{old} + \Delta w_{ij}^{new}, \quad (3.4)$$

де  $i$  – номер нейрона попереднього шару,  $j$  – номер нейрона наступного шару,  $new$  – нове значення,  $old$  – попереднє значення;

7) якщо використано не останній набір відомих даних, зчитується наступний набір і алгоритм переходить до пункту 2, а в іншому випадку до пункту 8;

8) якщо досягнуто критерій зупинки, набір вхідних даних починає оброблятися спочатку, тобто з першого пункту алгоритму [240, с. 55–60].

Для проведення прогнозування економічних показників за допомогою штучних нейронних мереж використано такі умови:

1. Навчання штучної нейронної мережі проводилось на ділянках ряду, що перекриваються, тому було збільшено кількість зразків для навчання.

2. Для оцінки якості роботи нейронної мережі використано середньоквадратичну помилку MSE (Mean Squared Error) та усереднену відносну помилку MAPE (Mean Absolute Percentage Error). Якщо позначити реальні виходи мережі  $o_i$ , а очікувані виходи  $t_i$ , то для обчислення вказаних оцінок використовують такі формули:

$$MSE = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n (o_i - t_i)^2, \quad (3.5)$$

$$MAPE = \frac{100}{n} \sum_{i=1}^n \left| \frac{o_i - t_i}{o_i} \right|, \quad (3.6)$$

де  $n$  – загальна кількість розглянутих виходів.

Як критерій зупинки навчання мережі використано відносні значення вказаних вище показників, які розраховуються на основі отриманих на попередній і на поточній ітерації абсолютних значень:

$$MSE_{\%} = \left| \frac{MSE^{(t-1)} - MSE^{(t)}}{MSE^{(t-1)}} \right| \cdot 100, \quad (3.7)$$

$$MAPE \% = \left| \frac{MAPE^{(t-1)} - MAPE^{(t)}}{MAPE^{(t-1)}} \right| \cdot 100. \quad (3.8)$$

У формулах (3.7) та (3.8) верхній індекс  $(t - 1)$  – попередня ітерація, а  $(t)$  – поточна ітерація.

Як критерії зупинки під час навчання емпірично було визначено кількість ітерацій не менше 100 та досягнення покращення значення  $MSE \%$  менше, ніж 0.0001.

3. Перед застосуванням нейронної мережі проводилось нормування початкових даних за формулами:

$$y_i = x_i - \min(x), \quad (3.9)$$

$$t_i = \frac{y_i}{\max(y)}. \quad (3.10)$$

Отримані у результаті роботи нейронної мережі значення можна повернути до попереднього масштабу, виконавши зворотні до формул (3.9) та (3.10) операції.

4. Як базову топологію нейронної мережі було обрано мережу з одним прихованим шаром, який містить 3 нейрони, 5 вхідних нейронів та 1 вихідний, тобто передбачалось, що нейронна мережа спрогнозує 1 значення на основі 5 попередніх, використовуючи при цьому прихований шар з 3 нейронів: топологія [5x3x1]. Для процедури навчання нейронної мережі було використано значення коефіцієнта навчання 0,2 та коефіцієнта інерції 0,75.

5. Процедура прогнозування мала такі етапи: навчання нейронної мережі за наявними значеннями часового ряду; моделювання значень часового ряду на основі реальних значень, для кожних 5 значень початкового ряду генерується наступне значення за допомогою нейронної мережі й у такий спосіб формується модельний ряд; прогнозування наступного значення ряду на основі 5 останніх значень початкового ряду; додавання прогнозованого значення до останніх 4-х значень початкового ряду і прогнозування другого наступного значення вихідного ряду; прогнозування третього значення на основі 3-х останніх значень початкового ряду та двох прогнозованих.

Зауважимо, що для отримання задовільних результатів нейронна мережа

може запускатися кілька разів, адже початкові ваги міжнейронних зв'язків задаються випадково. Як наслідок, під час навчання мережа переходила в локальний стаціонарний стан, після чого покращення її роботи не спостерігалось. Після кількох запусків обирався найкращий з отриманих результатів, який оцінювався як візуально, так і за допомогою оцінки  $MSE\%$ .

Насамперед описана в пункті 5 процедура була застосована до часового ряду значень ВВП України. Результати зображено на рис. 3.8. Розрахунки виконані з використанням GNU Octave [153].

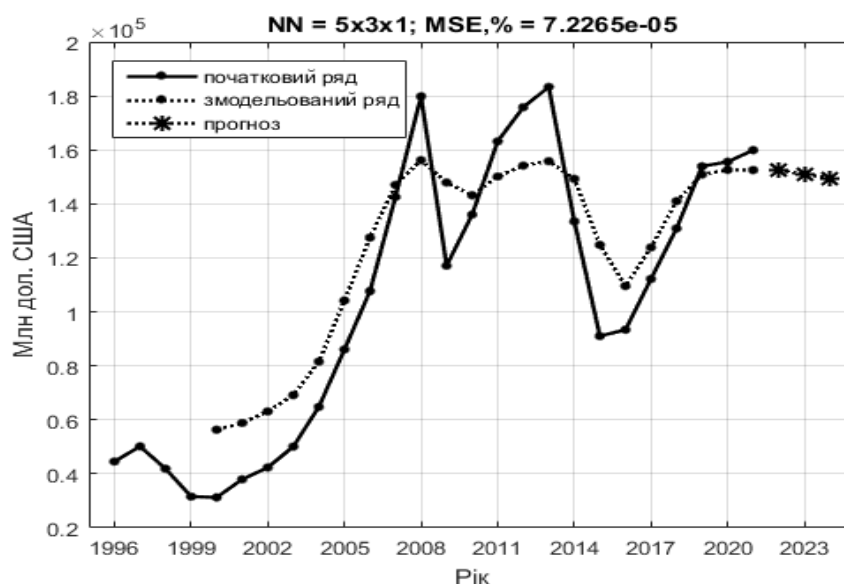


Рис. 3.8. Динаміка вхідних значень ВВП, змодельований ряд та прогнозовані значення, млн дол. США

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–150]

З рис. 3.8 видно, що прогнозна модель досить добре повторює форму початкового ряду протягом досліджуваного періоду та збігається з його динамікою в різних фазах економічних циклів. Отже, прогнозовані значення можна вважати вірогідними. Прогнозування на період 2022–2024 рр. показало можливе зменшення значень реального ВВП України в доларовому еквіваленті. На рис. 3.8 у заголовку вказано топологію використаної нейронної мережі та досягнуте значення відносного середньоквадратичного відхилення.

Другим способом прогнозування ВВП є використання наведених вище моделей 1 та 2 із застосуванням розрахованих параметрів. Але в такому разі

кожна модель застосовується до прогнозованих значень кожного показника моделі. Для застосування моделі 1 необхідно спочатку спрогнозувати на 2022–2024 рр. кількість зайнятого населення, середню заробітну плату, обсяги приватного (рис. 3.9 (а)) та державного капіталів, обсяги приватних (рис. 3.9 (б)), державних та прямих закордонних інвестицій, обсяги експорту. Наступний етап – прогнозовані значення підставити у модель і вже потім отримати прогнозні значення ВВП.

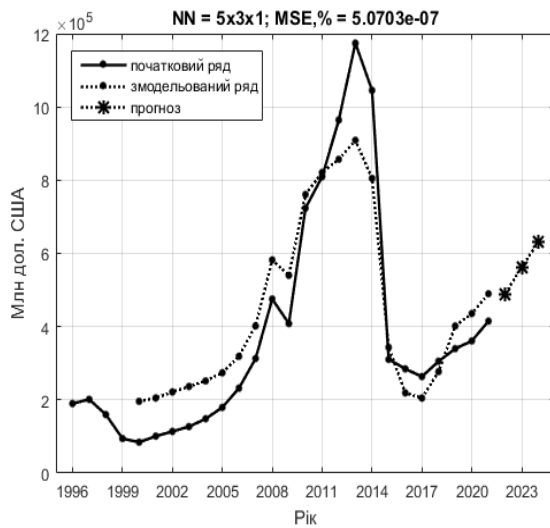


Рис. 3.9. (а). Динаміка обсягів приватного капіталу, змодельований ряд та прогнозовані значення, млн дол. США

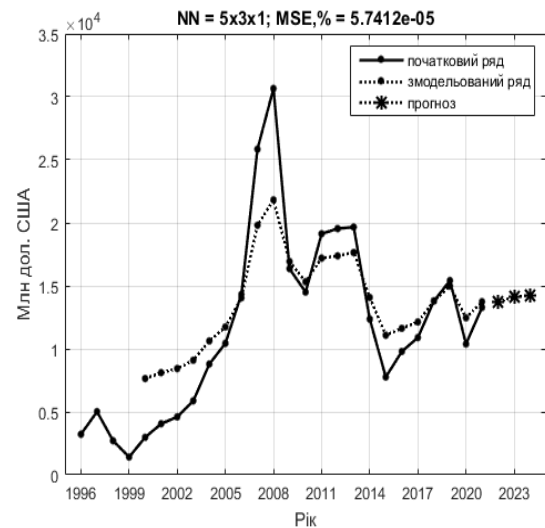


Рис. 3.9. (б). Динаміка обсягів приватних інвестицій, змодельований ряд та прогнозовані значення, млн дол. США

Джерело: рисунки побудовані автором за даними [138–150]

На рис. 3.9 зображено результат навчання штучної нейронної мережі для часового ряду значень обсягу приватного капіталу, а також прогнозовані мережею значення на період 2022–2024 рр. У такий спосіб досягнуто збіг із динамікою початкового ряду. Як видно з рисунка, нейронна мережа протягом наступних років прогнозує зростання обсягів приватного капіталу в загальній структурі основних засобів України. Водночас рис. 3.9 (б) унаочнюють у межах прогнозованого періоду збільшення обсягів надходження інвестиційних ресурсів коштом вітчизняних компаній та приватних інвесторів.

На рис. 3.10 репрезентовано результати моделювання динаміки вхідних

значень обсягів державного капіталу та державних інвестицій, змодельованих штучною нейронною мережею рядів.

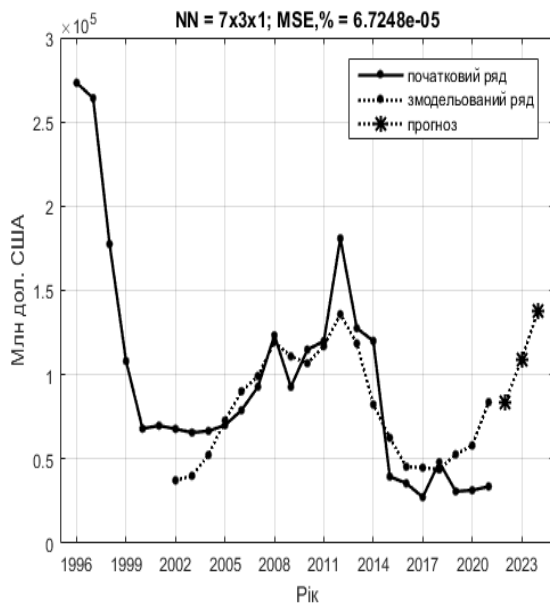


Рис. 3.10. (а). Динаміка обсягів державного капіталу, змодельований ряд та прогнозовані значення, млн дол. США

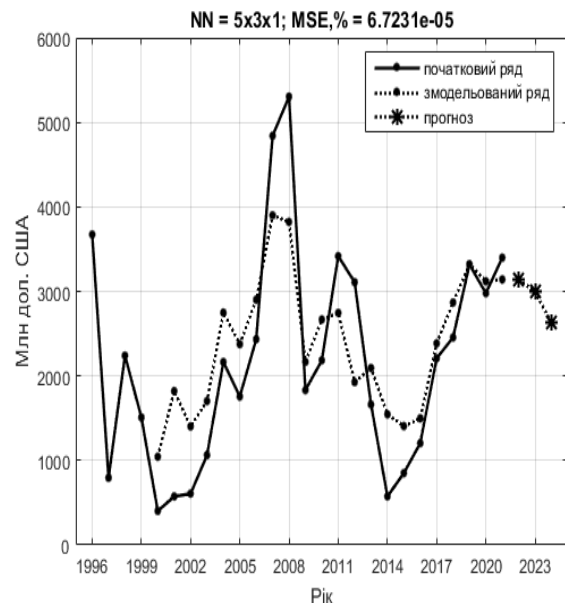


Рис. 3.10. (б). Динаміка обсягів державних інвестицій, змодельований ряд та прогнозовані значення, млн дол. США

Джерело: рисунки побудовані автором за даними [138–150]

Відразу здається, що прогнозні значення рис. 3.9 (а) та рис. 3.10 (б) суперечать один одному, адже обидві динаміки мають тенденції до зростання. Водночас, як відомо, в нашій країні спостерігається постійне зменшення державного сектору в економіці.

Незважаючи на суперечливість, результати є підтвердженням коректної роботи мережі, адже остання при розрахунку змодельованого ряду враховує увесь часовий відрізок, причому, як видно з рис. 3.9 (а), обсяг державного капіталу в 1996–1999 рр. та 2009–2013 рр. був значним.

Рис. 3.10 (б) відображає коректну роботу нейронної мережі, адже змодельований мережею ряд відповідає динаміці вхідних значень обсягу державних інвестицій. На майбутні періоди прогнозні значення мають тенденцію до спадання, і державним інститутам, які покликані регулювати

інвестиційний процес, треба зосередити свою увагу на впровадженні державних інвестиційних програм.

Варто зазначити, що не для всіх рядів було отримано задовільні результати за допомогою штучної нейронної мережі вказаної топології. Так, для прогнозування обсягів державного капіталу найкращі результати показала мережа з топологією [7x3x1], а для прогнозування прямих закордонних інвестицій найкращі результати топології [4x2x1] (рис. 3.11).

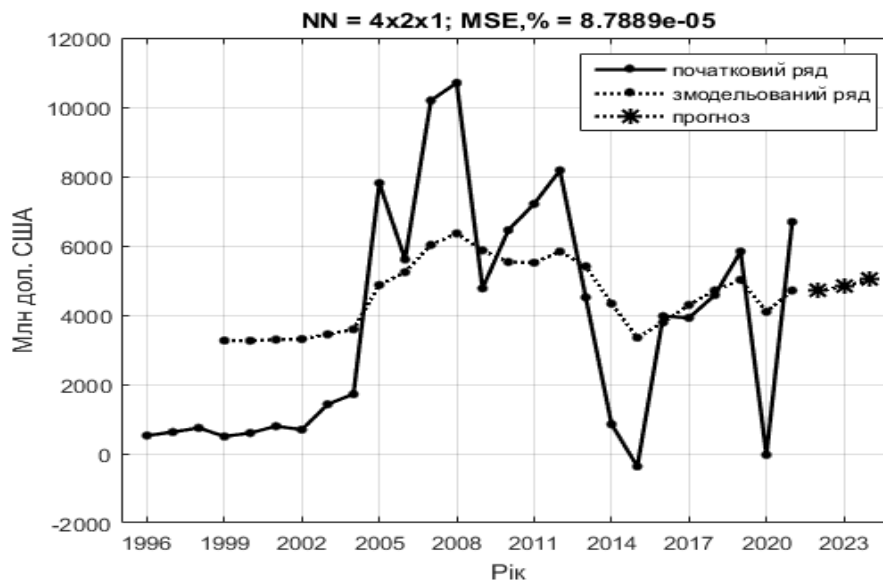


Рис. 3.11. Динаміка вхідних значень обсягу прямих закордонних інвестицій, змодельований ряд та прогнозовані значення, млн дол. США

Джерело: рисунок побудований автором за даними [151; 152]

Моделювання часового ряду обсягів прямих закордонних інвестицій значно ускладнено обставиною наявності від'ємних чисел, які мають місце у 2015 та 2020 роках. Порівнюючи вхідні значення та змодельовані, фіксуємо збереження головного тренду поряд зі значними розбіжностями в коливаннях, тобто змодельований ряд більш пологий. Це є унаочненням політичного й інституційного впливу на прямі закордонні інвестиції. Згадаймо хоча б зміну методології підрахунку у 2020 році, що призвело до появи від'ємного значення в динаміці. Попри це прогнозовані значення мають тенденцію до зростання.

На рис. 3.12 представлено результати моделювання динаміки вхідних значень обсягу експорту товарів та послуг, змодельований штучною нейронною

мережею ряд, а також прогнозовані значення на майбутні періоди.

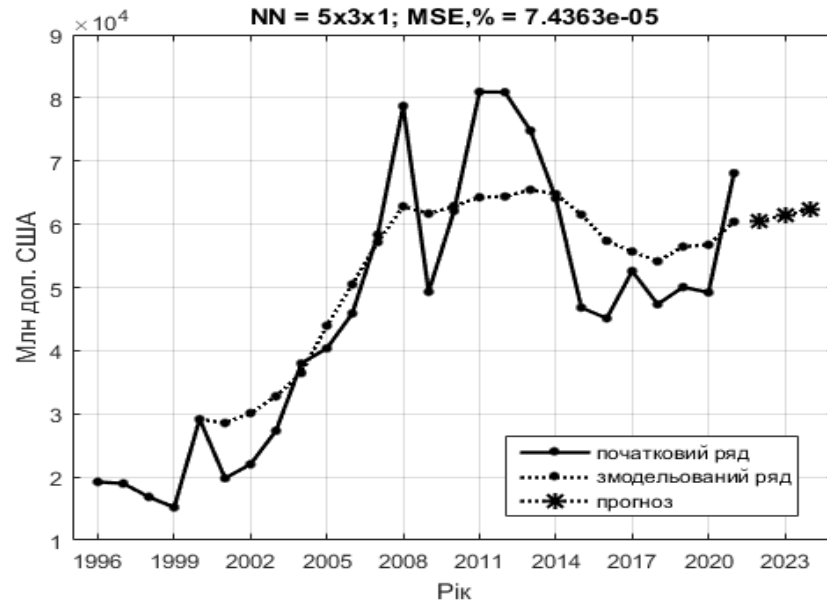


Рис. 3.12. Динаміка вхідних значень обсягу експорту товарів та послуг, змодельований ряд та прогнозовані значення, млн дол. США

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–150]

Як видно з рис. 3.12, змодельований ряд відповідає початковому, тобто поводить себе синхронно. Водночас прогнозовані значення обсягу експорту товарів та послуг мають тенденцію до зростання, що є надзвичайно важливим для економічного зростання України, адже згідно з розрахунком моделі Солоу в підрозділі 2.2 дисертації існує значний взаємозв'язок між обсягом експорту та ВВП нашої країни.

Наступний етап – окреслити змодельовані динаміки й прогнозовані значення кількості зайнятого населення в Україні (рис. 3.13 (а)) та середньої заробітної плати в Україні (рис. 3.13 (б)).

Кількість зайнятого населення в Україні невпинно зменшується протягом досліджуваного періоду, що, безперечно, негативно впливає на економіку. Проте згідно з прогнозом, розрахованим за допомогою нейронної мережі, в наступні роки кількість зайнятого населення перебуватиме на стабільному рівні. З огляду на графік вхідних значень припускаємо, що на прогноз вплинуло зростання кількості зайнятого населення у 2021 році.

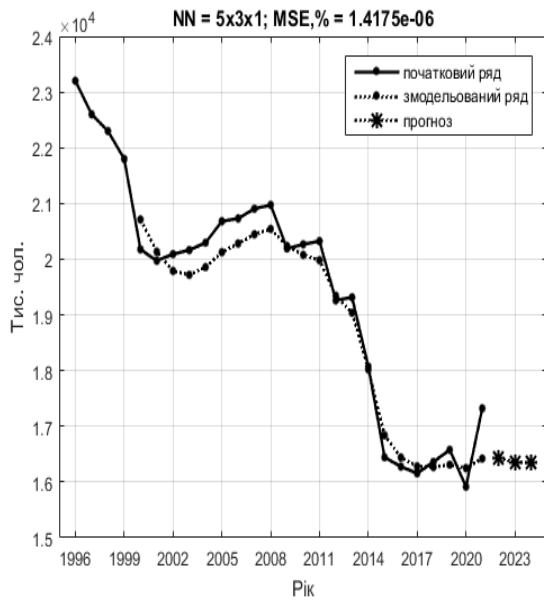


Рис. 3.13. (а). Динаміка кількості зайнятого населення, змодельований ряд та прогнозовані значення, тис. чоловік

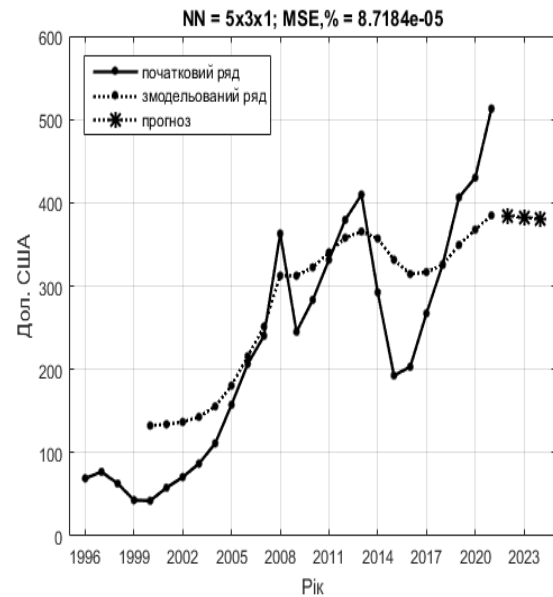


Рис. 3.13. (б). Динаміка середньої заробітної плати, змодельований ряд та прогнозовані значення, дол. США

Джерело: рисунки побудовані автором за даними [138–150]

Аналізуючи динаміку, зображену на рис. 3.13 (б), спостерігаємо різкі коливання в значеннях середньої заробітної плати в Україні. Водночас падіння мають місце під час економічних потрясінь, що супроводжуються інфляційними явищами. Спираючись на результати прогнозування, зауважимо, що середня заробітна плата в Україні в доларах США протягом найближчих років може мати тенденцію до незначного зниження.

Прогнозовані значення змодельованих часових рядів економічних показників України на період 2022–2024 роки унаочнено в табл. 3.2.

Таблиця 3.2

Прогнозовані значення економічних показників України (в доларах США)

Роки	ВВП України	Прямі закордонні інвестиції	Державні капітальні інвестиції	Приватні капітальні інвестиції	Зайняте населення (осіб)
2022	1,5251437e+05	4,7068678e+03	3,1407530e+03	1,3739567e+04	1,6421704e+04
2023	1,5091636e+05	4,8177792e+03	2,9945035e+03	1,4082317e+04	1,6362226e+04
2024	1,4955959e+05	5,0280797e+03	2,6250279e+03	1,4274840e+04	1,6341571e+04



Роки	Вартість основних засобів	Середня ЗП в Україні	Експорт товарів і послуг	Державні ОЗ	Приватні ОЗ
2022	5,7200525e+05	3,8481150e+02	6,0398103e+04	0,8422260e+05	4,8977925e+05
2023	6,8109297e+05	3,8227233e+02	6,1478763e+04	1,1851304e+05	5,6257993e+05
2024	7,7463378e+05	3,8065004e+02	6,2348283e+04	1,4341833e+05	6,3121545e+05

Джерело: значення розраховані автором за даними [138–152]

Прогнозовані значення для усіх показників підставлено у моделі 1 та 2 для розрахунку прогнозних значень ВВП. На рис. 3.14 зображено графік початкового ряду ВВП та графіки змодельованих рядів ВВП за допомогою моделей 1 та 2.

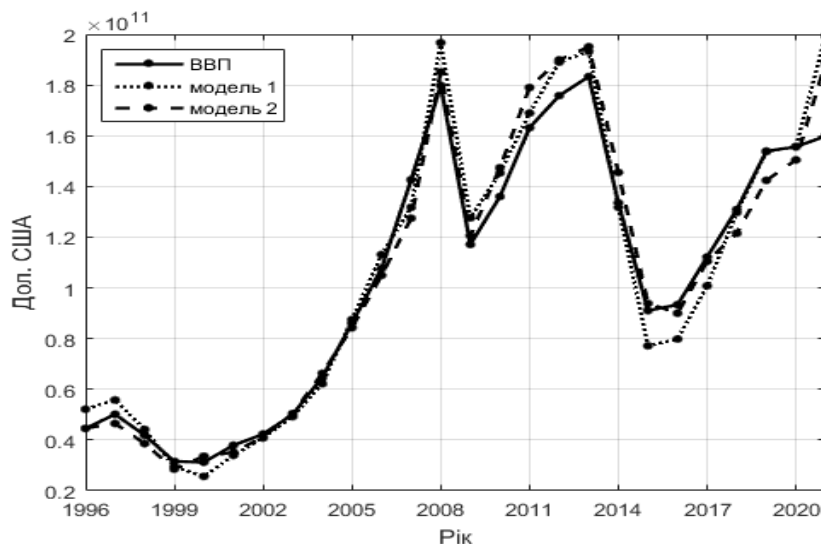


Рис. 3.14. Динаміка вхідних та змодельованих значень ВВП, дол. США

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138–152]

Динаміка ВВП та модельовані значення за допомогою моделі 1 та 2 поводять себе синхронно відносно економічних циклів, тому можна стверджувати про відповідність модельованих значень відносно вхідних.

На рис. 3.15 показано графік вихідного ряду ВВП, прогнозовані значення ВВП та результати, розраховані за допомогою моделей 1 та 2 на основі прогнозованих значень окремих показників. З рисунка видно, що прогнози показують різні тенденції. На основі штучної нейронної мережі прогнозовані значення мають тенденцію до зниження, водночас прогнози згідно із моделлю 1 та 2 мають тенденцію до поступового зростання ВВП України у 2022–2024 рр.

Відмінності у прогностичних значеннях пояснюємо врахуванням моделями різного впливу вхідних чинників на економічне зростання країни, а отже, такі прогнози вважаємо більш ймовірними.

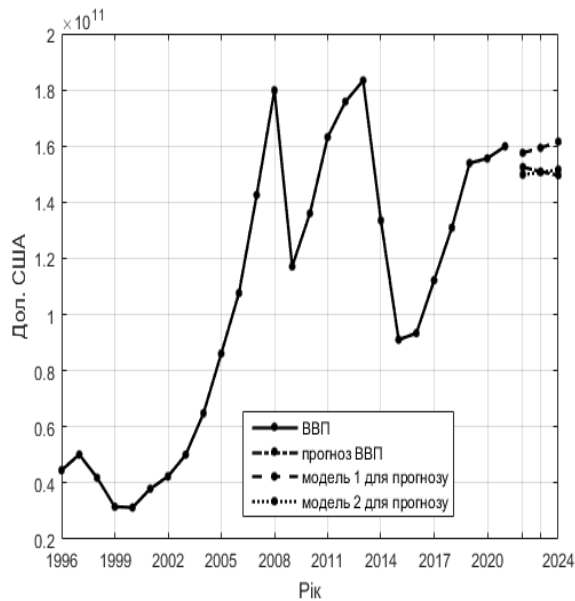


Рис. 3.15. (а). Динаміка вихідного ряду ВВП, прогноз на його основі, прогнози змодельовані моделями, дол. США

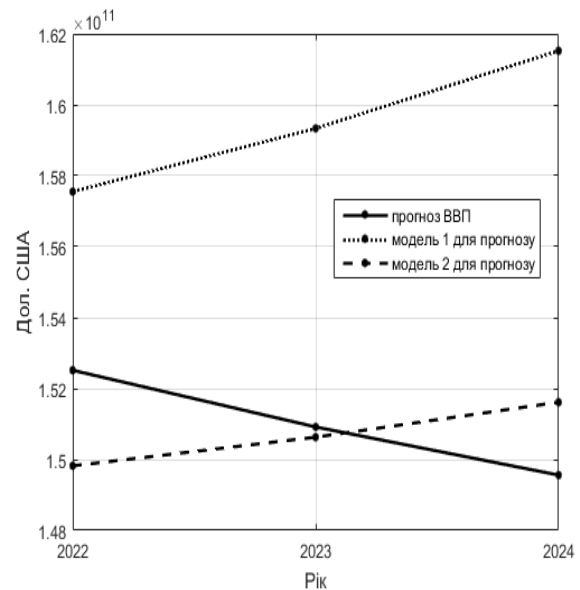


Рис. 3.15. (б). Графіки прогнозів у збільшеному масштабі, дол. США

Джерело: рисунки побудовані автором за даними [138–152]

Також ми використали моделі 1 та 2 для визначення збільшення ВВП України у процесі збільшенні обсягу приватних, державних та прямих закордонних інвестицій на 1 %. За результатами моделювання отримано такі результати:

- збільшення на 1 % обсягу приватних інвестицій призводить до зростання ВВП України на 0,0033 %;
- збільшення на 1 % обсягу державних інвестицій призводить до зростання ВВП України на 0,0030 %;
- збільшення на 1 % обсягу закордонних інвестицій призводить до зростання ВВП України на 0,0013 %.

Зважаючи на результати прогнозування, отримані на основі роботи

повнозв'язної штучної нейронної мережі, констатуємо, що в економіці України протягом 2022–2024 років можуть мати місце такі тенденції:

- 1) продовжиться тенденція зростання приватного сектору в структурі основних засобів;
- 2) кількість інвестицій від приватних вітчизняних і закордонних інвесторів в економіку України поступово зростатиме;
- 3) динаміка державних інвестицій матиме тенденцію до спадання;
- 4) дохід від експорту товарів і послуг зростатиме;
- 5) кількість зайнятого населення залишиться майже незмінною;
- 6) у динаміці середньої заробітної плати може мати місце низхідний тренд;
- 7) динаміка ВВП України в доларовому еквіваленті може перейти до незначного падіння, проте якщо врахувати результати, отримані через розрахунок модифікованої моделі Солоу, можна сподіватися на незначне, але все ж таки економічне зростання національної економіки в найближчі роки [241].

Необхідно зауважити, що наведені вище розрахунки не враховують інституційного впливу держави, а відображають стан економіки на основі вхідних значень часових рядів, тобто економіка України переживає кризові часи і є розбалансованою. За відсутності злагоджених дій уряду і громадськості для покращення ситуації буде зниження абсолютних значень досліджуваних макроекономічних показників.

### **3.3. Методи та інструменти активізації інвестиційного процесу в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом**

Попри кроки, здійснені для покращення інвестиційного середовища в Україні, результати проведених досліджень свідчать про комплекс проблем. Виявлено деформовану структуру інвестиційного процесу в Україні, що виявляється в нестабільній динаміці, регіональному та галузевому дисбалансі інвестиційного розвитку, недостатній кількості інвестицій коштом кредиту,

незначних прямих закордонних інвестицій та невтішній динаміці чинників, які на нього впливають.

Інвестиційний клімат залишається нестабільним, а інвестиційна привабливість є недостатньою для залучення значних обсягів інвестицій, згадаймо хоча б низький рівень рентабельності діяльності підприємств.

Результати моделювання засвідчують, що державний капітал та державні інвестиції за період 1996–2021 рр. найбільше впливали на економічне зростання України. Проте з огляду на спадні тенденції державного капіталу й прогнозування значень за допомогою нейронної мережі доцільно припустити, що приватний капітал та приватні внутрішні інвестиції в майбутньому будуть драйверами економічного зростання країни (див. рис. 3.9–3.10).

Згідно з моделлю Солоу, прямі закордонні інвестиції не мають значного впливу на економічне зростання України. Такі результати пояснюються нестабільною динамікою та наявністю від’ємних чисел у початковому ряді.

Отже, потрібно насамперед активізувати внутрішні інвестиційні ресурси та забезпечити умови для інвестиційної діяльності національному інвестору. І тільки після стабілізації політичної ситуації та підвищення конкурентоспроможності економіки можна розраховувати на залучення прямих закордонних інвестицій у реальний сектор.

З огляду на результати дослідження констатуємо, що інвестиційний процес в Україні потребує постійного системного дослідження насамперед з питань обґрунтування інвестиційної стратегії та удосконалення чинного організаційно-економічного механізму управління. Водночас з огляду на нестабільність інвестиційного розвитку національної економіки існує нагальна потреба пошуку методів та інструментів активізації інвестиційного процесу за умов поглиблення відносин із Європейським Союзом.

Вітчизняні й закордонні науковці по-різному трактують методи активізації інвестиційного процесу та стимулювання інвестиційної діяльності в країні. М. Ангелес та М. Лінарес зазначають, що нерозвинена інфраструктура є одним з найбільш фундаментальних обмежень, з яким борються країни не лише в процесі

залучення закордонних інвестицій, а й розвитку наявних виробничих потужностей, подолання бідності та використання переваг економічної глобалізації [242, с. 51–52].

Д. Доллар, М. Холворд-Дрімейер та Т. Менгіста стверджують, що найбільше на інвестиційний клімат в країні, а отже, і динаміку інвестиційного процесу впливають продуктивність і рентабельність виробництва, перебої з електроенергією та затримки на митниці [243, с. 29–30].

Досліджуючи інвестиційний процес в країнах Балтії, С. Саксонова зауважує, що боротьба з корупцією та виважена податкова політика уряду є найважливішими драйверами залучення прямих закордонних інвестицій в економіку країни. Водночас розширення захисту прав власності та покращення інфраструктури стимулює інвестиційну діяльність [244, с. 119].

Дж. Аньяньву рекомендує для успішного економічного зростання спрямовувати державні інвестиції в розвиток інфраструктури. Особливо актуальним, на його думку, є використання переваг державно-приватного партнерства для реалізації відповідних проєктів [245, с. 42].

На думку М. Лотье та Ф. Моро, внутрішні інвестиції стимулюють потік прямих закордонних інвестицій. Отже, насамперед в економіці країни мають бути мобілізовані внутрішні інвестиційні ресурси й лише після їх успішного освоєння можна розраховувати на прямі закордонні інвестиції. Автори наголошують на потребі проведення державними органами влади політики заохочення інвестування, що спрямована саме на вітчизняні підприємства та інституційного інвестора [246, с. 19].

С. Салехісадр дослідив роль агентств зі сприяння інвестиціям та охороні навколишнього середовища у процесі формування інвестиційної привабливості країни. Науковець підсумовує, що агентства зі сприяння інвестиціям мають значний вплив на залучення прямих закордонних та внутрішніх інвестицій. Натомість агентства охорони навколишнього середовища та екологічна привабливість не мають істотного впливу на інвестиційний процес [247, с. 1584].

У працях сучасних вітчизняних науковців О. Яценка, Р. Грешко, О. Мороз, Н. Адвокатова, Г. Даценко та інших зацентровано на таких методах покращення інвестиційного середовища в Україні під впливом євроінтеграційних процесів і трансформації економічної системи: засадничим завданням має стати стабілізація політичної ситуації та закінчення війни між Україною та росією; стимулювання розвитку фондового ринку поряд із заохоченням вітчизняних компаній до «публічності»; боротьба з корупцією на всіх рівнях державного управління; забезпечення максимальної прозорості в діях влади й судової системи; забезпечення захисту прав власності громадян та інвесторів; забезпечення прозорості в діях податкової системи та зменшення податкового навантаження, особливо на етапі створення; повноцінний та прозорий ринок землі; боротьба з явищами бюрократії; усунення диспропорцій регіонального розвитку через додаткові стимули інвесторам у процесі вкладення капіталів у відсталі регіони; заохочення вітчизняних інвесторів до вкладення капіталу; забезпечення державою інвестиційного процесу в наукові дослідження, освіту, медицину, мистецтво і спорт; заохочення інвестиційних вкладень у зелену енергетику та інновації; створення ефективного механізму для захисту інтелектуальної власності; упровадження ефективного антимонопольного законодавства, особливо у сфері постачання енергоресурсів; розвиток наукової діяльності вітчизняних ЗВО; забезпечення функціонування впливових профспілок [248–260].

В. Мархасова, О. Гарафонова, О. Сакун, А. Федоренко та Р. Яковол вважають за необхідне впроваджувати в Україні систему фінансових інструментів, які забезпечать пожвавлення інвестиційної діяльності та технологічний розвиток національної економіки під впливом євроінтеграційних процесів. Серед запропонованих інструментів виокремлюють: розширення прямого державного фінансування у формі надання цільових субсидій та субвенцій малим і середнім підприємствам, які здійснюватимуть інвестиційні проекти; створення прозорої конкурсної процедури державних закупівель, залучення до електронної тендерної системи державних закупівель малих і

середніх підприємств [261, с. 126–127]. До того ж ефективно впровадження цих методів потребує координації дій уряду, громадськості, організацій, університетів та бізнесу.

Синтезуючи напрацювання вітчизняних і закордонних науковців, а також досвід економічно розвинених країн, узагальнимо методи активізації інвестиційного процесу в Україні (рис. 3.16).

<p><b>Економічні:</b> створення сприятливого інвестиційного клімату в країні; зниження податкового тягаря на підприємствах; спрощення процедур реєстрації та ліцензування бізнесу; створення сприятливих умов для розвитку малого та середнього бізнесу; розширення міжнародної торгівлі; підвищення конкурентоспроможності експортних товарів; підвищення рівня інноваційності та технологічності виробництва; міцна банківська система з довгостроковими та доступними кредитами; ефективний механізм державно-приватного партнерства; створення та забезпечення ефективного функціонування СЕЗ</p>
<p><b>Політичні:</b> інвестиційна політика орієнтована на внутрішнього інвестора; політична стабільність; продовження економічних реформ; прогнозована фінансова політика; подолання галузевої та регіональної асиметрії розвитку; соціально орієнтована модель розвитку країни; спрямування інвестиційних потоків в НДДКР; припинення міграційної кризи; міцна банківська система з довгостроковими та доступними кредитами; інвестиційна політика орієнтована на внутрішнього інвестора; заохочення суб'єктів господарювання здійснювати інвестиційну діяльність; розвиток фондового ринку</p>
<p><b>Соціальні:</b> підвищення рівня соціальної захищеності, забезпечення якісної медичної та освітньої допомоги, стимулювання здорового способу життя, підвищення культурного та духовного рівня населення; розвиток соціальної інфраструктури; забезпечення доступу до освіти та здоров'я для всіх верств населення</p>
<p><b>Інституційні:</b> спрощення процедур реєстрації бізнесу, захист інтелектуальної власності, зменшення бюрократії та корупції; розроблення іміджу країни, залучення закордонних експертів, співпраця з міжнародними організаціями та підтримка розвитку малих і середніх підприємств; розвиток ринку цінних паперів та підтримка фінансових інновацій</p>
<p><b>Технологічні:</b> упровадження новітніх технологій у виробництво; розроблення та впровадження інноваційних продуктів; підтримка й розвиток стартапів; сприяння впровадження Інтернету речей; розвиток технопарків; сприяння впровадженню штучного інтелекту</p>
<p><b>Екологічні:</b> використання відновлюваних джерел енергії; розвиток екотуризму; створення екологічних інвестиційних фондів; підтримка впровадження екологічних стандартів</p>

Рис. 3.16. Методи активізації інвестиційного процесу в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом

Джерело: рисунок побудований автором за [242–261]

Ці методи є лише загальнотеоретичними. Актуальним є розроблення практичних форм – інструментів, які внаслідок регулювання системи чинників забезпечать активізацію інвестиційного ринку України, подолання негативних явищ в інвестиційному середовищі, поживлення інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств та активне залучення прямих закордонних інвестицій.

Зважаючи на результати розрахунку модифікованої моделі Солоу, прогнозування економічного та інвестиційного розвитку економіки України за допомогою штучної нейронної мережі, а також низку інших проведених досліджень, запропонуємо власні бачення щодо удосконалення організаційно-економічного механізму управління інвестиційним процесом в Україні для його активізації та подальшого економічного зростання в умовах євроінтеграції.

Ефективними інструментами активізації інвестиційного процесу є державно-приватне партнерство, спеціальні економічні зони та ефективне інвестиційне законодавство. Саме названі інструменти можуть забезпечити розвиток інвестиційного ринку, і тому мають бути інтегровані в організаційно-економічний механізм управління.

Європейська комісія в «Рекомендаціях до успішного впровадження державно-приватного партнерства» виокремлює такі позитивні наслідки від ДПП: розвиток інфраструктури; швидке впровадження проєктів; зниження собівартості продукції; розподіл ризиків; додаткова мотивація учасникам проєкту; покращення якості обслуговування [262, с. 15].

На нашу думку, Закон України № 2404–VI «Про державно-приватне партнерство» потребує змін, які сприятимуть розвитку ДПП в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом. Здійснивши аналіз Закону та стану ДПП в Україні (див. підр. 2.1), пропонуємо такі вдосконалення:

- 1) у Статті 1 повноваження визначати участь приватного інвестора перенести з Кабінету Міністрів України на обласну державну адміністрацію регіону, де реалізується проєкт;



2) довготривалі проєкти, які потребують значних інвестицій, організовувати у формі відкритого акціонерного товариства, де 51 % акцій належатимуть державі, а 49 % реалізуються на внутрішньому чи зовнішньому інвестиційному ринку, функцію управління перекласти на незалежну, але підзвітну акціонерам компанію;

3) для проєктів з інвестиціями менше ніж 100 тисяч євро зменшити термін відносин і встановити його в межах від 2 до 20 років;

4) доповнити в Статті 4 перелік сфер застосування державно-приватного партнерства фінансовою діяльністю та розробкою цифрових технологій.

Закордонний досвід переконує, що на успішне функціонування спеціальних економічних зон мають вплив такі чинники: політична стабільність у країні; інвестиційні гарантії для інвестора; якісні характеристики інфраструктури; кваліфікація трудових ресурсів; наявність різноманітних пільг тощо [263, с. 28].

Для використання СЕЗ як інструменту активізації інвестиційного процесу в умовах поглиблення відносин України із ЄС пропонуємо засади для формування нової концепції діяльності:

– запровадити податкові пільги за створити нові робочі місця, а також розробити зміни до законодавства щодо диференційованої системи пільг для закордонних інвесторів, які враховуватимуть особливості інвестиційного потенціалу СЕЗ;

– передбачити пакет фіскальних стимулів для учасників ІІІ, водночас обсяг державної допомоги має бути обернено пропорційним відносно показника ВВП на душу населення регіону розташування ІІІ до середнього значення ВВП на душу населення України;

– пошук стратегічних інвесторів потрібно здійснювати серед вітчизняних приватних і юридичних осіб;

– активно залучати інвестиції з країн-членів ЄС, але не забувати про вигідні умови для нашої країни;

– на законодавчому рівні закріпити співвідношення частки в статутному фонді СЕЗ між державою, областю та місцевою громадою залежно від обсягу фінансової участі суб'єкта в реалізації проєкту;

– законодавчо визначити, що учасники індустріальних парків мають право володіти опціонами в розмірі 25 % акцій для реалізації їхнього впливу на діяльність компанії, яка здійснює управління;

– прийняття Закону України з питань проведення низки пілотних проєктів у тих регіонах, які не мають на своїй території СЕЗ та ІП. Мета проєкту – продемонструвати позитивні аспекти співпраці для інвестора та місцевої громади [135–137; 263, с. 27–29].

Здійснивши аналіз Закону України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями», вважаємо коректним його вдосконалення:

1) у пункті 5 Статті 1 інвестором визначається зареєстрована в Україні юридична особа, яка спеціально утворена для реалізації проєкту. Зазначений пункт бажано видалити, адже створення компанією ще однієї компанії для здійснення інвестиції недоречно з юридичного та економічного аспекту;

2) у Законі відсутній докладний опис державної допомоги, а лише зазначено: «Методологія розрахунку обсягу державної підтримки для реалізації інвестиційного проєкту із значними інвестиціями визначається Кабінетом Міністрів України», тобто друга пропозиція – чітко визначити, на яку допомогу може розраховувати інвестор;

3) цілком погоджуємось зі строком реалізації інвестиційного проєкту, який не може перевищувати п'ять років від дати укладання договору. Проте, зважаючи на динаміку рис. 2.23, не згідні з терміном укладання договору – не більше ніж на 15 років. За умов низької рентабельності та нестабільних прибутків інвестор може не встигнути повернути вкладений капітал, а отже, навіть не розглядатиме можливість інвестувати. Пропонуємо продовжити термін дії договору до 25 років;

4) зовсім недоречно проводити розподіл на «заявника» та «інвестора», якщо у Статті 12 зазначено: «Заявник повинен володіти 100 відсотками акцій (часток)

у статутному капіталі інвестора із значними інвестиціями». Насправді відбувається створення з однієї юридичної особи – двох, а тому цілком можлива бюрократизація інвестиційної діяльності;

5) у VII розділі Закону зазначається, що інвестор після закінчення строку дії договору може продовжити його, проте пільгові умови вже не надаються та умови договору оренди землі можуть бути змінені. Ці вимоги, за умов строку дії договору 25 років, будуть цілком обґрунтованими, проте якщо строк дії договору становитиме 15 років, то можна з впевненістю стверджувати, що позитивного ефекту від впровадження Закону не відбудеться.

Доцільним також вважаємо аналіз Закону України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць». Так, у Статті 4 Закону пропонуємо переглянути критерії до інвестиційних проектів для суб'єктів малого та середнього підприємництва. Загальну кошторисну суму встановити на рівні 500 тисяч євро для середнього підприємництва та 100 тисяч євро для малого. Необхідну кількість створених робочих місць залишити на рівні 25 для середнього підприємництва та 10 для малого. Пункт із вимогою середньої заробітної плати працівників пропонуємо вилучити із Закону.

Спираючись на механізм взаємодії облікової ставки з динамікою інвестиційного процесу та монетарну політику Європейського центрального банку й Федеративної резервної системи США, наголошуємо на зниженні облікової ставки НБУ хоча б до рівня, визначеного А. Смітом, – 5 %. Звичайно, в умовах війни з росією, що виявляється в підвищенні індексу інфляції, Національний банк України не може знижувати облікову ставку, адже наповнення бюджету є однією з його функцій. Будемо лише сподіватись, що в найближчому майбутньому зниження буде можливе.

Безперечно, позитивним кроком на шляху активізації інвестиційної активності є Державна програма «Доступні кредити 5–7–9 %» та Урядова програма «Доступна іпотека 7 %». Варто наголосити, що більш позитивний вплив на динаміку інвестиційного процесу Державна програма «Доступні

кредити 5–7–9 %» матиме за умови збільшення максимального терміну кредиту. Для інвестиційних кредитів з 5 до 10 років, а у випадку з кредитами на поповнення обігових коштів – з 3 до 5 років. Продовження терміну кредитування компенсує частину ризиків інвестора, які пов'язані із геополітичними проблемами та низькою рентабельністю діяльності.

Урядова програма «Доступна іпотека 7 %» має активізувати інвестиційну активність на ринку нерухомості (наприклад, у листопаді 2021 року підписано 1000-ний договір). Як наслідок – збільшення капітальних інвестицій у будівництво і суміжні з ним галузі, що позитивно вплине на інвестиційний процес в Україні загалом. Варто зазначити, що реальна ставка за іпотекою становить не 7 %, а 12 %, адже необхідно до компенсаційної процентної ставки додати витрати на страхування нерухомого майна, життя, обов'язкове державне пенсійне страхування й разові витрати на послуги нотаріуса.

Зважаючи на значні обсяги виведеного капіталу в офшори й повернення їх в економіку у вигляді прямих закордонних інвестицій, на нашу думку, необхідним є розробка та впровадження Закону України «Про реінвестиції».

Єдина згадка про реінвестиції в Законі України «Про інвестиційну діяльність» звучить так: «Інвестор має право володіти, користуватися і розпоряджатися об'єктами та результатами інвестицій, включаючи реінвестиції та торговельні операції на території України, відповідно до законодавчих актів України». У Податковому кодексі України термін «реінвестиції» витлумачено так: «Реінвестиції – господарські операції, які передбачають здійснення капітальних або фінансових інвестицій за рахунок прибутку, отриманого від інвестиційних операцій». У подальшому викладі термін більше не засвідчено.

Зважаючи на це, термін «реінвестиції» тлумачимо як прибуток/амортизаційні відрахування підприємства, спрямовані на переоснащення основних фондів, упровадження нових виробничих процесів, здійснення науково-дослідних робіт, підвищення кваліфікації працівників.

На нашу думку, доцільно було б розробити механізм надання податкових пільг вітчизняному й закордонному інвестору, який здійснює реінвестицію. Нині

базова ставка податку на прибуток підприємств та доходи фізичних осіб в Україні становить 18 %. Тому реінвестований 1 % від чистого прибутку підприємства чи фізичної особи має зменшити на 0,18 % базову ставку податку на прибуток в поточному році. Якщо підприємство реінвестує 10 % від чистого прибутку, у такому разі має заплатити 13,5 % податку на прибуток, якщо 80 %, то – 3,6 %. Отже, податок на прибуток підприємство сплачуватиме лише з «виведених» за межі підприємства коштів.

Обов'язковими умовами одержання податкової пільги є діяльність підприємства/фізичної особи в галузях виробничої сфери; дія закону не поширюється на державні підприємства, окрім підприємств, реалізованих у межах державно-приватного партнерства; дія закону не поширюється на підприємства, розташовані на території спеціальних економічних зон.

Акцентуємо, що пільги нараховуються на суму чистого прибутку, тобто в класичному розумінні йдеться про прибуток після сплати податків. Проте, згідно із запропонованим Законом, чистим прибутком варто вважати прибуток після сплати всіх податків, окрім податку на прибуток, ставка якого буде визначатись залежно від інвестиційної діяльності підприємства/фізичної особи.

На нашу думку, упровадження Закону значно підвищить зацікавленість підприємств реінвестиціями і спричинить ефект мультиплікатора в економіці України. Проте для тестування на ефективність пропонуємо спершу запровадити Закон терміном на 3 роки.

Україна одна із перших країн світу легалізувала ринок криптовалют. Науковці слушно вважають, що це матиме позитивний вплив на інвестиційне середовище в країні. Ринок віртуальних активів є новим і досить ризикованим для інвестування. Але все зміниться, коли з'являться теорії розуміння та методи прогнозування тенденцій розвитку динаміки криптовалют. Наше дослідження доводить можливість використання хвильової теорії Елліотта для пояснення такої динаміки [264].

Підсумком дисертації є модель управління інвестиційним процесом в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом (рис. 3.17).

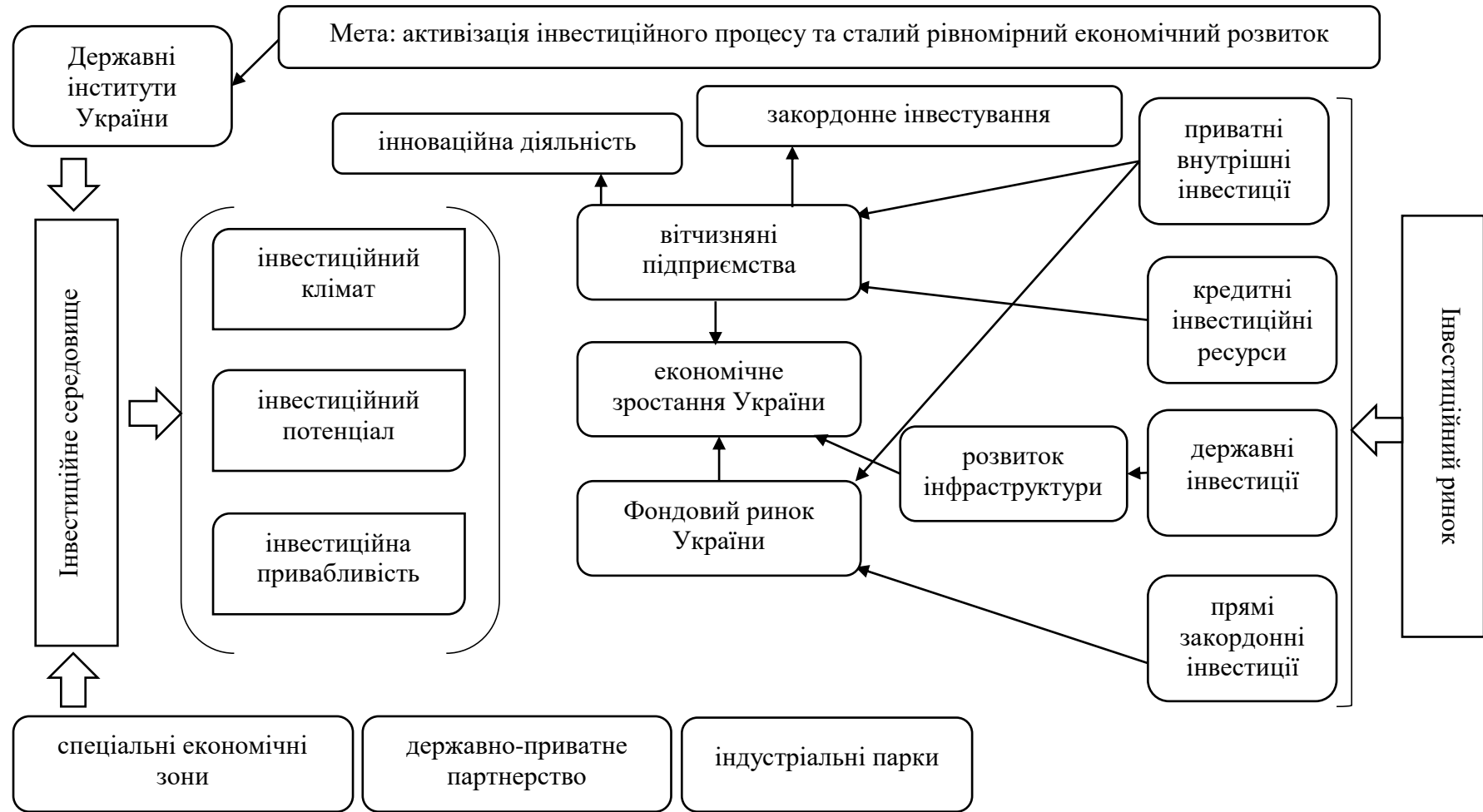


Рис. 3.17. Модель управління інвестиційним процесом в Україні в умовах поглиблення відносин із ЄС

Джерело: рисунок побудований автором

Запропонована модель управління інвестиційним процесом спирається на систему принципів, які доцільно описати тезисно:

1) державні інститути через механізм організаційно-економічного управління впливають на інвестиційне середовище, а отже, їх головним завданням має бути підтримка сприятливого інвестиційного клімату, інвестиційного потенціалу та інвестиційної привабливості на всіх рівнях економічної системи;

2) до інструментів покращення інвестиційного середовища та його складових потрібно зарахувати спеціальні економічні зони, державно-приватне партнерство та індустріальні парки, адже вони вможливають формування передумов для залучення інвестицій та інноваційного розвитку;

3) становлення стабільного інвестиційного середовища призведе до активізації на інвестиційному ринку приватних, державних, кредитних, прямих закордонних інвестицій та забезпечить створення інвестиційних фондів;

4) представлена модель передбачає в межах економіки взаємодію інвестиційного ринку, вітчизняних підприємств та фондового ринку. Роль фондового ринку, згідно з американською моделлю, полягає у забезпеченні доступу підприємствам до значних інвестиційних ресурсів, а інвесторам – до можливості інвестування;

5) саме фондовий ринок України має стати дієвим інструментом залучення прямих закордонних інвестицій;

6) вітчизняні підприємства для успішного розвитку повинні мати доступ до дешевих кредитів, а для цього необхідна міцна банківська система та відсутність інфляційних ризиків;

7) у моделі запропоновано спрямувати приватні інвестиції до фондового ринку та безпосередньо в підприємства, водночас державні інвестиційні програми реалізувати в рамках державно-приватного партнерства та спрямувати на розвиток інфраструктури;

8) національні підприємства за достатнього рівня фінансового забезпечення матимуть можливість інвестувати в інноваційні програми та своєчасно оновлювати основні засоби;

9) за успішного впровадження моделі має поступово відбуватися накопичення надлишкових інвестиційних ресурсів у національних інвестиційних фондах, що згодом уможливить доступ українському капіталу до закордонних ринків інвестиційних товарів.

Отже, модель управління інвестиційним процесом в Україні передбачає активну взаємодію уряду, громадськості, вітчизняних підприємств, національних інвестиційних фондів та власне фондового ринку. І має реалізуватися на довірі між суспільством та державними інститутами. Перспектива членства України в Європейському Союзі відкриває значні можливості для залучення інвестицій та економічного розвитку. Проте для цього необхідно спершу створити сприятливі умови, адже підписання Угоди про зону вільної торгівлі між Україною та ЄС не мало значного впливу на вітчизняний інвестиційний процес. На нашу думку, запропоновані зміни до нормативно-правових актів регулювання інвестиційного процесу в Україні мають забезпечити покращення інвестиційного середовища та активізувати інвестиційний процес в Україні для подальшого економічного зростання.

### **Висновки до розділу 3**

У розділі проаналізовано методи стимулювання інвестиційної діяльності та регулювання інвестиційного процесу в економічно розвинених країнах. Окреслено моделі регулювання економіки, зокрема їхню специфіку. З'ясовано, що моделі найбільше відрізняються у визначенні ролі держави у регулюванні економіки. Досліджено досвід активізації інвестиційного процесу в Німеччині, Франції, Великій Британії, Польщі, Нідерландах, Китаї, Японії та синтезовано можливості його впровадження в Україні. Зазначені країни займаються



потужною рекламою власної економіки як інвестиційно привабливою, створюють державні установи, які здійснюють пошук інвестора та надають йому юридичний супровід і підтримку. Деякі країни мають державні агентства та інвестиційні фонди, що інвестують у стартапи. Потрібно зазначити, що ефективний механізм державно-приватного партнерства, досконале інвестиційне законодавство та створення спеціальних економічних зон є універсальними й ефективними інструментами залучення інвестицій в країну, про що свідчить досвід інших країн.

За результатами прогнозування економічних показників з використанням штучної нейронної мережі визначено, що до кінця 2024 року можуть мати місце такі трансформації в економіці України під впливом євроінтеграційних процесів: динаміка ВВП може продемонструвати незначне падіння (у доларовому еквіваленті); продовжиться тренд збільшення приватного сектору в структурі основних засобів; кількість приватних вітчизняних та прямих закордонних інвестицій зростатиме; на противагу приватним, державні інвестиції можуть мати тенденцію до спадання; кількість зайнятого населення залишиться на сталому рівні, проте середня заробітна плата (у доларовому еквіваленті) може зменшитись; динаміка до зростання спостерігається в часовому ряді експорту товарів і послуг.

Визначено методи та інструменти, які необхідно впроваджувати для покращення інвестиційного середовища та активізації інвестиційного процесу в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом. Головними серед них є забезпечення соціально-політичної стабільності, усунення ризиків, пов'язаних із війною, та удосконалення чинного організаційно-економічного механізму управління. Саме тому запропоновано зміни до таких законів України та державних програм:

- Закону України «Про державно-приватне партнерство»;
- Закону України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями»;

- Закону України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць»;
- Державної програми «Доступні кредити 5–7–9 %».

Також, на нашу думку, доцільним є розроблення та прийняття Закону України «Про реінвестиції». Пропонуємо передбачити механізм податкових пільг за здійснення реінвестиції вітчизняними та закордонними підприємствами, що переважно стосуватиметься зменшення ставки податку на прибуток.

Запропоновано модель управління інвестиційним процесом в Україні за умов поглиблення відносин із Європейським Союзом. Метою моделі є активізація інвестиційного процесу та сталий рівномірний економічний розвиток. Для цього необхідно забезпечити високі показники інвестиційної привабливості в усіх регіонах країни, ефективно використовувати інвестиційний потенціал та забезпечити стабільний інвестиційний клімат. Головними драйверами економічного зростання України мають стати внутрішні приватні й державні інвестиції, які доцільно використовувати для розвитку вітчизняної інфраструктури. Для залучення прямих закордонних інвестицій необхідно використовувати переваги фондового ринку та венчурного інвестування.

Основні положення розділу опубліковані в таких наукових працях автора: [215; 241; 249; 264].

## ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі виконано теоретико-методичне узагальнення, здійснено низку практичних досліджень, на основі яких запропоновано шляхи активізації інвестиційного процесу в Україні через модель управління інвестиційним процесом, удосконалення чинних законів та пропозиції розробки нового закону. За результатами дослідження обґрунтовано висновки й теоретико-методичні й науково-практичні пропозиції.

З'ясовано сутність інвестиційного процесу як чинника економічного зростання, витлумачено його як комплекс економічних, фінансових й організаційних заходів, які спрямовані на інвестування капіталу в економіку країни заради сталого економічного зростання, збільшення виробничих потужностей, забезпечення інноваційної еволюції, підвищення рівня життя населення, стимулювання соціального розвитку та збереження природних екосистем. На мікро- та мезорівні економіки доцільно використовувати два поняття: інвестиційний процес та інвестиційна діяльність, водночас на макрорівні лише одне – інвестиційний процес. Розглянуто чинники, які впливають на інвестиційний процес і утворюють складну взаємопов'язану систему, засадничими серед яких є інвестиційний потенціал, інвестиційна привабливість, інвестиційний клімат та ефективність інвестиційного процесу.

Здійснено пошук та аналіз інвестиційно-орієнтованих моделей економічного зростання. У науковій літературі засвідчено низку економіко-математичних моделей, що вможливають визначення взаємозв'язку між інвестиціями й економічним зростанням окремої країни. Найбільш вдалою для практичного застосування, на нашу думку, є неокласична модель економічного зростання, запропонована Р. Солоу. У моделі застосована виробнича функція Кобба-Дугласа, яка найкраще модифікується. На основі моделі Солоу розроблено дві моделі з авторським доббором вхідних чинників продуктивності. Перша модель визначає вплив на економічне зростання країни таких компонентів: приватного капіталу, державного капіталу, виробничого

капіталу, обсягу приватних інвестицій та обсягу державних інвестицій. Додатково у роботі запропоновано іншу модель, яка визначає вплив на економічне зростання країни таких чинників: вартість основних засобів, виробничий капітал, прямі закордонні інвестиції та обсяг експорту товарів і послуг.

З'ясовано, що організаційно-економічний механізм управління інвестиційним процесом становить множину контролюючих та регулюючих заходів держави, здійснюваних державними інститутами та спрямованих на розв'язання суперечностей, подолання й попередження негативних явищ, які вже існують або можуть виникнути в майбутньому на інвестиційному ринку. Державні інститути доцільно поділяти на інститути прямого й непрямого впливу. До інститутів прямого впливу зараховуємо органи законодавчої влади, органи державної влади та органи місцевого самоврядування. Водночас до інститутів непрямого впливу належать Інститут бюджетно-податкового регулювання, Національний банк країни, Інститут регулювання зовнішньоекономічних відносин, Інститут майнового регулювання та Інститут цінового регулювання. Вплив зазначених установ вивляється внаслідок застосування регулятивних інструментів та методів, тобто форм управління, з подальшим перенесенням впливу на інвестиційні ринки.

Здійснено аналіз інвестиційного процесу в Україні та виявлено, що поглиблення відносин із Європейським Союзом, яке відбулося у 2014 році, поки що не мало значного позитивного впливу на вітчизняний інвестиційний процес. Дослідження здійснювалось через аналіз динаміки структури капітальних інвестицій. Такий підхід дав змогу проаналізувати, як змінювалась структура інвестиційного процесу з роками під впливом євроінтеграційних процесів. Виявлено, що в Україні відбувається формування передових кластерів із залучення капітальних інвестицій за видами економічної діяльності та регіонами. Подібну структуру мають прямі закордонні інвестиції. Доведено, що інвестиції з країн-членів Європейського Союзу за досліджуваний період зменшились.

Здійснено моделювання впливу інвестиційного процесу на економічне зростання України. Виявлено суттєвий вплив виробничого капіталу на ВВП України, а також більший вплив державного капіталу та державних інвестицій порівняно з приватним капіталом та приватними інвестиціями. Для оцінювання окремого впливу державних і приватних інвестицій на ВВП було проаналізовано результати, отримані за допомогою модифікованої моделі 1, у якій інвестиції подано у вигляді окремих компонентів. Результати моделювання виявили значну перевагу впливу приватних інвестицій порівняно з державними. На основі розрахунків моделі 2 засвідчуємо суттєвий вплив виробничого капіталу та обсягу експорту на динаміку ВВП України, при цьому вплив прямих закордонних інвестицій є незначним.

Здійснено аналіз чинників впливу на інвестиційний процес в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом, проаналізовано економічні показники, які впливають на інвестиційний процес та інвестиційне середовище країни загалом. Негативно впливає на динаміку інвестиційного процесу зменшення кількості населення України, зменшення ЗВО, нестабільна динаміка інвестицій в інновації, спадна динаміка частки витрат на виконання наукових досліджень, низька рентабельність діяльності вітчизняних підприємств та нестабільність прибутків, а інколи наявність значних збитків. Вплив облікової ставки НБУ на інвестиційний процес реалізується через взаємодію індексу інфляції, процентних ставок за кредитами та депозитами. Аналіз взаємозв'язків між експортом, фондовим ринком та динамікою інвестиційного процесу засвідчив необхідність розвитку фондового ринку України. Доведено, що оптова та роздрібна торгівля є найбільш інвестиційно привабливими галузями економіки України. Найбільшу інвестиційну привабливість серед регіонів має м. Київ та Дніпропетровська область. Що стосується регіонів України, то вони мають певну галузеву спеціалізацію щодо залучення інвестицій.

На основі узагальнення методів активізації інвестиційного процесу в економічно розвинених країнах світу акцентуємо на важливості довіри між державою та інвестором у забезпеченні стабільного інвестиційного середовища.

Методи активізації інвестиційного процесу тісно переплетені з моделлю управління економікою. Запозичення будь-якої з моделей без змін не можливе, а потребує корегування відповідно до національних особливостей. Для досліджуваних країн спільними методами активізації інвестиційного процесу є такі: відкритий доступ до кредитних ресурсів; податкові пільги для інвестора, який інвестує у відсталі сектори економіки та регіони; ефективний механізм державно-приватного партнерства; відкриття державних установ, які займаються пошуком, а надалі юридичним супроводом інвестора; створення державних фондів та установ, які активно інвестують у наукові розробки та стартапи на території країни. Європейські країни запровадили законодавство, яке обмежує закордонні інвестиції в сектори економіки, від яких залежить національна безпека.

Розроблено прогнози показників економічного зростання та інвестиційного розвитку України на основі штучної нейронної мережі. Для цього використано повнозв'язну нейронну мережу прямого розповсюдження сигналу з сигмоїдальною функцією активації. Для навчання розробленої мережі використано алгоритм зворотного поширення помилки. За результатами прогнозування встановлено, що до кінця 2024 року можуть мати місце такі трансформації в економіці України: динаміка ВВП може продемонструвати незначне падіння (в доларовому еквіваленті); продовжиться тенденція збільшення приватного сектору в структурі основних засобів; кількість приватних вітчизняних та прямих закордонних інвестицій зростатиме; на противагу приватним державні інвестиції можуть мати тенденцію до спадання; кількість зайнятого населення залишиться на сталому рівні, проте середня заробітна плата (у доларовому еквіваленті) зменшиться; динаміку до зростання матиме обсяг експорту товарів і послуг.

Запропоновано модель управління інвестиційним процесом в Україні в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом, яка базується на вдосконаленні організаційно-економічного механізму управління, мобілізації внутрішніх інвестиційних ресурсів, державних інвестиціях в інфраструктуру,

активній взаємодії держави, бізнесу та громадськості. Розроблено зміни до чинного законодавства України, державних програм, зокрема запропоновано впровадження Закону України «Про реінвестиції». Активізацію інвестиційного процесу пропонуємо здійснити через створення спеціальних економічних зон, розвиток державно-приватного партнерства та ефективну інвестиційну політику. Згідно із запропонованою моделлю фондовий ринок виконує роль перерозподілу капіталів та інструменту залучення закордонних інвестицій. За умов успішної реалізації моделі відбудеться накопичення значних обсягів інвестиційних ресурсів у національних інвестиційних фондах та підприємствах, що надалі вможливить доступ українського капіталу до міжнародних інвестиційних товарів.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Економічна енциклопедія : у 3 т. Київ : Академія, 2000. Т. 1. 864 с.
2. Masconnell K. R., Brew S. L. Economics: principles, problems and politics. New York : McGraw-Hill/Irwin, 2009. 917 p.
3. Gitman L. J., Michael D. J. Smart S. B. Fundamentals of Investing 11<sup>th</sup> Edition. New York : Pearson College Div, 2010. 597 p.
4. Пересада А. А. Інвестиційний процес в Україні. Київ : Лібра, 1998. 389 с.
5. Sharp U. F., Alexander G. J., Bailey J. V. Investments. URL: <https://institutiones.com/download/books/695-investicii-sharp.html> (дата звернення 06.12.2019).
6. Реверчук С. К., Вовчак О. Д., Кубів С. І. Інститут інвестологія: навч. посібник. Київ : Атіка, 2004. 208 с.
7. Петренко Л. М. Теоретичні аспекти дослідження інвестиційної діяльності. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки: Економічні науки: зб. наук. пр.* Кіровоград : КНТУ. 2012. № 22. С. 330–334.
8. Гораль Л. Т., Король С. В. Еволюція поняття «інвестиції»: сучасний період. *Збірник наукових праць Економічний аналіз.* 2015. Т. 22. № 2. URL: <http://surl.li/hffwz> (дата звернення 10.12.2020).
9. Гулей А. І. Сутність і економічна природа інвестицій та інвестиційного процесу. *Інвестиції: практика та досвід.* 2013. № 16. С. 7–15. URL: <http://www.investplan.com.ua/?op=1&z=3018&i=2> (дата звернення 10.12.2020).
10. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л. Фінансово-економічний словник. Київ: Знання, 2007. 1072 с.
11. Бланк І. О., Гуляєва Н. М. Інвестиційний менеджмент: підручник. Київ : Київський національний торговельно-економічний університет, 2003. 395 с.
12. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : Навч. посіб. 2-е вид. Київ : Каравела, 2008. 432 с.



13. Поліщук Є. А. Теоретичні аспекти інвестиційного процесу. *Фінанси, облік і аудит*. 2011. № 18. С. 167–172. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Foa\\_2011\\_18\\_21](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Foa_2011_18_21) (дата звернення 03.10.2020).
14. Левчинський Д. Суть та економічна природа інвестицій і інвестиційного процесу. *Механізм регулювання економіки*. Суми : СумДУ, 2011. № 2. С. 131–139.
15. Мартиненко В. Ф. Державне управління інвестиційним процесом в Україні: монографія. Київ : Видавництво НФДУ, 2005. 296 с.
16. Mose N. G. Determinants of regional economic growth in Kenya. *African Journal of Business Management*. 2021. Т. 15. № 1. Рр. 1–12. URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3903761](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3903761) (дата звернення 03.04.2021).
17. Ковтун Н. В. Теоретичні засади інвестиційного процесу та інвестиційної діяльності: співвідношення основних понять та категорій. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2008. № 101. С. 25–29. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU\\_Ekon\\_2008\\_101\\_9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_Ekon_2008_101_9) (дата звернення 03.10.2020).
18. Osei M. J., Kim J. Foreign direct investment and economic growth: Is more financial development better? *Economic Modelling*. Elsevier, 2020. Vol. 93. Рр. 154–161.
19. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність. URL: [https://subject.com.ua/pdf/12\\_1.pdf](https://subject.com.ua/pdf/12_1.pdf) (дата звернення 7.11.2019).
20. Rzaev R. Et al. Assessment the Attractiveness of Countries for Investment by Expert Knowledge Compilation. *International Conference on Theory and Application of Soft Computing, Computing with Words and Perceptions*. 2019. Рр. 331–339.
21. Udemba E. N., Magazzino C., Bekun F. V. Modeling the nexus between pollutant emission, energy consumption, foreign direct investment, and economic growth: new insights from China. *Environmental Science & Pollution Research*. 2020. Т. 27. № 15. DOI: 10.1007/s11356-020-08180-x (дата звернення 6.02.2022).
22. Мочерний С. В. Економічна теорія : Посібник. Київ : Академія, 2003. 656 с.

23. Sergi B., Popkova E., Bogoviz A., Ragulina J., Entrepreneurship and Economic Growth: The Experience of Developed and Developing Countries. *Entrepreneurship and Development in the 21st Century (Lab for Entrepreneurship and Development)*, Emerald Publishing Limited. Bingley. 2019. Pp. 3–32. DOI: <https://doi.org/10.1108/978-1-78973-233-720191002> (дата звернення 3.08.2020).

24. Zos-Kior M., Shkurupii O., Hnatenko I., Fedirets O., Shulzhenko I., Rubezhanska V. Modeling of the Investment Program Formation Process of Ecological Management of the Agrarian Cluster. *European Journal of Sustainable Development*. 2021. № 10(1). URL: <https://doi.org/10.14207/ejsd.2021.v10n1p571> (дата звернення 7.11.2022).

25. Майорова Т. В. Системний підхід у визначенні сутності інвестиційного процесу. *Фінанси, облік і аудит*. 2011. Вип. 17. С. 137–147. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Foa\\_2011\\_17\\_19](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Foa_2011_17_19) (дата звернення 03.06.2022).

26. Kraus N., Odnorog M., Zagurskiy O. Institutional support for attracting investments in the agrarian sector of the economy in the conditions of innovative development. *Baltic Journal of Economic Studies 2019, January, Riga, Latvia*. 2019. Vol. 5 No. 1 January. – page 143-149. ISSN (Print): 2256-0742, ISSN (Online): 2256-0963. URL: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2019-5-1-143-149> (дата звернення 7.02.2022).

27. Ganushchak-Efimenko, L., Hnatenko, I., Kozhushko, R., Rebilas, R., Rubezhanska, V., & Krakhmalova, T. Optimisation models of investment management in the activities of innovative enterprises. *Management Theory and Studies for Rural Business and Infrastructure Development*. 2020. № 42(3), Pp. 225–234. URL: <https://doi.org/10.15544/mts.2020.22> (дата звернення 7.11.2021).

28. Kraus K., Kraus N., Pochenchuk G. Principles, assessment and methods of risk management of investment activities of the enterprise. *VUZF review*. 2021. 6 (3). 4558. URL: <http://papersvuzf.net/index.php/VUZF/article/view/183/187> (дата звернення 7.11.2022).

29. Денисенко М. П. Основи інвестиційної діяльності: Підручник для студентів вищих навчальних закладів. Київ : Алерта, 2003. 338 с.

30. Sikorska-Wolak I., Zawadka J., Krzyżanowska K. The investment attractiveness of regions as one of entrepreneurship development factors. *Economic and Regional Studies (Studia Ekonomiczne i Regionalne)*. 2020. № 673-2020-1713. Pp. 170–183. DOI: 10.2478/ers-2020-0012 (дата звернення 7.11.2022).
31. Fuller C., Bennett R. J., Ramsden M. Organised for inward investment. Development agencies, local government, and firms in the inward investment process. *Environment and Planning A*. 2003. Т. 35. № 11. Pp. 2025–2051. DOI: 10.1068/a35296 (дата звернення 7.09.2022).
32. Zeira J. Investment as a Process of Search. *Journal of Political Economy*. 1987. Т. 95. № 1. Pp. 204–210. DOI: <http://dx.doi.org/10.1086/261449> (дата звернення 7.09.2022).
33. Ковтун Н. В. Факторний аналіз інвестиційного процесу та інвестиційної діяльності. *Облік і фінанси АПК: освітній портал*. URL: <http://magazine.faaf.org.ua/faktorniy-analiz-efektivnosti-investiciynogo-procesu-ta-diyalnosti.html> (дата звернення 17.10.2021 р.).
34. Леонов С. В. Інвестиційний потенціал банківської системи України : монографія. Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. 375 с.
35. Москаленко Б., Боровик О., Решетняк Я. Інвестиційний потенціал національної економіки: бібліографічний аналіз. *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2020. Вип. 2. С. 62–75. URL: <http://visnykj.wunu.edu.ua/index.php/visnykj/article/view/1103> (дата звернення 17.10.2021 р.).
36. Коваль Н. В. Інвестиційна привабливість України в міжнародних рейтингових оцінках. *Інвестиції: практика та досвід*. 2010. № 17. С. 3–10. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd\\_2010\\_17\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2010_17_3) (дата звернення 12.09.2022 р.).
37. Гунько В. І. Особливості інвестиційної привабливості національної економіки України. *Вісник Університету банківської справи Національного банку України*. 2013. № 3. С. 71–74.

38. Фарат О. В. Інвестиційна привабливість галузей національного господарства України: сучасний стан та перспективи розвитку. *Всеукраїнський науково-виробничий журнал «Інноваційна економіка»*. 2013. № 43. С. 34–40.

39. Мунька С. С. Оцінка інвестиційної привабливості пріоритетних галузей економіки України. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка»*. Суми : СумДУ, 2021. № 1. С. 28–35.

40. Давиденко Н. Н. Оцінка інвестиційної привабливості регіону в умовах сучасних викликів. *Економічний форум*. 2017. № 2. С. 86–93. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor\\_2017\\_2\\_16](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor_2017_2_16) (дата звернення 15.09.2022).

41. Корепанов Г. С. Статистичне оцінювання інвестиційної привабливості регіонів України. URL: <http://194.44.12.92:8080/jspui/bitstream/123456789/1667/1/%D0%9A%D0%BE%D1%80%D0%B5%D0%BF%D0%B0%D0%BD%D0%BE%D0%B2.pdf> (дата звернення 22.10.2021).

42. Sivash O., Ushakov D., Ermilova M. Investment process resource provision in the agricultural sector. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*. 2019. Т. 272. № 3. Pp. 32–118. DOI: 10.1088/1755-1315/272/3/032118 (дата звернення 17.10.2022 р.).

43. Мунька С. С. Оцінка інвестиційної привабливості Черкаської області. *Український журнал прикладної економіки*. 2021. Т. 6. № 1. С. 217–223. DOI: <https://doi.org/10.36887/2415-8453-2021-1-26> (дата звернення 28.09.2022 р.).

44. Сталінська О. А. Оцінка інвестиційної привабливості регіонів України. *Економіст*. 2003. № 9. С. 68–72.

45. Мунька С. С. Аналіз інвестиційної привабливості регіонів України. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2021. № 1. С. 90–94.

46. Кербікова А. С., Письменна О. О., Гулик Т. В. Діагностика інвестиційної привабливості регіонів України. *Die wichtigsten Vektoren für die Entwicklung der Wissenschaft im Jahr 2020*. 2020. Band 1. С. 10–15.

47. Munka S., Velichko Yu. System of factors of influence on investment process in

Ukraine. Proceedings of VIII International Scientific and Practical Conference. 2022. Pp. 834–837. URL: <https://sci-conf.com.ua/wp-content/uploads/2022/01/MODERNDIRECTIONS-OF-SCIENTIFIC-RESEARCH-DEVELOPMENT-26-28.01.22.pdf> (дата звернення 24.04.2022).

48. Глуха Г. Я. Економічне зростання: еволюційно-змістовий аналіз. *Академічний огляд*. 2013. № 1(38). С. 32–38. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ao\\_2013\\_1\\_6](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ao_2013_1_6) (дата звернення 24.04.2022).

49. Загорський В. С. Концептуальні основи формування системи управління сталим розвитком еколого-економічних систем: монографія. Львів : ЛРІДУ НАДУ, 2018. 336 с.

50. Піхняк Т. Ф., Вінідіктова І. С., Кабаці Б. І. Сутність та типи економічного зростання. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2010. № 20.10. С. 130–136.

51. Aghion P., Durlauf S. Handbook of economic growth. 2005. Vol.1. 1463 p. URL: <https://econpapers.repec.org/bookchap/eeegrowth/1.htm> (дата звернення 24.06.2022).

52. Mewes L., Broekel T. Technological complexity and economic growth of regions. *Research Policy*. 2022. Vol. 51. Pp. 148–161. DOI: 10.1016/j.respol.2020.104156 (дата звернення 24.09.2022).

53. Hicks, J. R., Allen, R. J. D. Revisiting the theory of value. Milestones of economic thought. *Economic school*. 2000. Vol. 1. 380 p.

54. Серветник Н. О. Поняття економічного циклу: історія і сучасність. *Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції «Інноваційна теорія Йозефа Шумпетера: сучасне звучання економічних ідей*. 2012. 336 с.

55. Маршалок Т. Я. Економічні хвилі та цикли в наукових теоріях, сценарії економічної кон'юнктури. *Науково-виробничий журнал Інноваційна економіка*. 2019. № 1–2. С. 69–79.

56. Kuznets S. Secular Movements in Production and Prices. Their Nature and their Bearing upon Cyclical Fluctuations. 1930. 536 p.

57. Juglar C. Des Crises Commerciales Et De Leur Retour Periodique En France. Paris. 1862.

58. Kitchin J. Cycles and Trends in Economic Factors. *Review of Economics and Statistics*. 1923. Vol. 5. № 1. Pp. 10–16.

59. Кулаковська Т. А. Циклічність як форма розвитку економіки: концептуальні погляди на сучасні особливості циклів. *Економічна теорія та історія економічної думки*. 2019. Вип. 38-1. С. 11–15.

60. Небава М. І. Теорія макроекономіки. URL: [https://web.posibnyky.vntu.edu.ua/fmib/14nebava\\_teoriya\\_makroekonomiki/3.htm](https://web.posibnyky.vntu.edu.ua/fmib/14nebava_teoriya_makroekonomiki/3.htm) (дата звернення 05.04.2020).

61. Демчук Н. І., Крючко Л. С. Економічні кризи та циклічність економічного розвитку. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія Економічні науки*. 2017. Вип. 27. Част. 1. С. 11–15. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu\\_en\\_2017\\_27%281%29\\_\\_4](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2017_27%281%29__4) (дата звернення 05.04.2021).

62. Ралле Н. В. Вплив економічних циклів на формування засад когнітивного управління розвитком національного господарства. *Ефективна економіка*. 2015. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4169> (дата звернення 20.09.2021).

63. Галушка З. І. Економічні та соціальні цикли: особливості динаміки і взаємозв'язку. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. 2020. № 4. URL: <https://econom.chnu.edu.ua/journal/index.php/ecovis/article/view/151> (дата звернення 05.04.2023).

64. Маршалок Т. Я. Економічні хвилі та цикли в наукових теоріях, сценарії економічної кон'юнктури. *Науково-виробничий журнал Інноваційна економіка* № 1–2. 2019. С. 69–79. URL: <http://inneco.org/index.php/innecoua/article/view/11> (дата звернення 05.04.2023).

65. Chaldaeve L. A., Kylyachkov A. A. Unified approach to describing the nature of economic cycles. *Economic theory*. 2012. No. 45. Pp. 1–7.

66. Urunov A. A. Models and methods of calculating economic growth. *Economic growth and priorities of legal policy*. 2017. 94 p.

67. Паньков О. Б. Моделі економічного зростання як база дослідження інвестиційної діяльності підприємства. *Ефективна економіка*. 2016. № 10. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5205> (дата звернення 09.08.2020).
68. Harrod R. F. An Essay in Dynamic Theory. *The Economic Journal*. 1939. Vol. 49. № 193. Pp. 14–33.
69. Domar E. D. Essays in the theory of economic growth. *Oxford University Press*. 1957. 272 p.
70. Solow R. M. A Contribution to the Theory of Economic Growth *The Quarterly Journal of Economics*. 1956. Vol. 70. № 1. Pp. 65–94.
71. Solow R. M. Technical Change and the Aggregate Production Function. *The Review of Economics and Statistics*. 1957. Vol. 39, № 3. Pp. 312–320.
72. Mankiw G., Romer D., Weil D. Contribution to the Empirics of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*. 1992. Vol. 107. № 2. Pp. 407–437.
73. Леонова С. В., Патора-Висоцька З. А. Вплив прямих іноземних інвестицій на ринкову вартість підприємства. *Електронний науковий архів Науково-технічна бібліотека Національного університету «Львівська політехніка»*. 2007. С. 113–122.
74. Бабина І. В. Вплив іноземних інвестицій на економічне зростання: теоретико-методичний аспект. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування*. 2011. № 3(55). С. 11–18.
75. Thirlwall A. P. *Economic Growth and the Balance of Payments Constraint*. London: Macmillan. 1994.
76. Becker G. S., Glaeser E. L., Murphy K. M. Population and Economic Growth. *The American Economic Review*. 1999. Vol. 89(2). Pp. 145–149.
77. Tiba S. Modeling the nexus between resources abundance and economic growth: An overview from the PSTR model. *Resources Policy*. 2019. Vol. 64. 101 p.
78. Adams S. Foreign direct investment, regulations and growth in sub-Saharan Africa. *Economic Analysis and Policy*. 2015. Vol. 47. Pp. 48–56.

79. Tsen Wong Hock, Furuoka Fumitaka. The Relationship between Population and Economic Growth in Asian Economies. *ASEAN Economic Bulletin*. 2005. Vol. 22(3). Pp. 314–330.
80. Muhammad Y., Kashmala L., Zeeshan K., Hassan D. Symmetric and asymmetric impact of oil price, FDI and economic growth on carbon emission in Pakistan: Evidence from ARDL and non-linear ARDL approach. *Science of The Total Environment*. 2020. Vol. 726. Pp. 138–181.
81. Raluca E. Connections between FDI, Corruption Index and Country Risk Assessments in Central and Eastern Europe. *Procedia Economics and Finance*. 2015. Vol. 32. Pp. 626–633.
82. Mounir B. The relationship between trade, FDI and economic growth in Tunisia: An application of the autoregressive distributed lag model. *Economic Systems*. 2014. Vol. 38. Pp. 269–287.
83. Frankel, J. A., Romer D. Does trade Cause Growth? *American Economic Review*. 1999. Pp. 379–399.
84. Dollar D., Kraay A. World Bank, Development Research Group. Washington, D.C. World Bank. *Trade, Growth, and Poverty*. 2001.
85. Bhagwati J. Srinivasan T. N. Outward–orientation and development: Are the revisionists right? In Deepak Lal and Richard H. Snape (eds). *Trade, Development, and Political Economy: Essays in Honour of Anne O. Krueger*. Palgrave Macmillan. London. 2001. Pp. 3–26.
86. Sasi I. The foreign direct investment–economic growth nexus. *International Review of Economics & Finance*. 2016. Vol. 42. Pp. 116–133.
87. Yaqin S., Zhiqiang L. The impact of foreign direct investment and human capital on economic growth: Evidence from Chinese cities. *China Economic Review*. 2016. Vol. 37. Pp. 97–109.
88. Bassanini A., Scarpetta, S., Hemmings P. Economic Growth: The Role of Policies and Institutions. *Panel Data Evidence from OECD Countries*. 2001.
89. Nicholas M. Energy consumption and economic growth nexus in Tanzania: An ARDL bounds testing approach. *Energy Policy*. 2009. Vol. 37. Iss. 2. Pp. 617–622.



90. Stock J. H., Watson M. W. Introduction to Econometrics. *Pearson Education, Inc. Second Edition*. 2007. URL: <https://www.ssc.wisc.edu/~mchinn/stock-watson-econometrics-3e-lowres.pdf> (дата зверення 12.01.2023).
91. Mukherjee C., White H., Wuyts M. Econometrics and Data Analysis for *Developing Countries*. *Routledge*. 1998. URL: <http://surl.li/hfgik> (дата зверення 3.02.2023).
92. Eraphra M., Massawe J. Investment and Economic Growth: An Empirical Analysis for Tanzania. *Institute of Accountancy Arusha*. 2016. URL: [https://www.researchgate.net/publication/313979391\\_Investment\\_and\\_Economic\\_Growth\\_An\\_Empirical\\_Analysis\\_for\\_Tanzania](https://www.researchgate.net/publication/313979391_Investment_and_Economic_Growth_An_Empirical_Analysis_for_Tanzania) (дата зверення 3.02.2023).
93. Harasymiuk J. Environmental Impact Assessments in Investment Process – Legal and Methodological Aspects. *Journal of Ecological Engineering*. 2019. Vol. 20. Pp. 79–89.
94. Sirojiddinov I. Q., Xodjibaeva I.V. Factors affecting regional investment potential. *Asian journal of multidimensional research*. 2021. Vol. 10. Pp. 404–409.
95. Danylchuk H., Chebanova N., Reznik N., Vitkovskiy Y. Modeling of investment attractiveness of countries using entropy analysis of regional stock markets. *Global J. Environ. Sci. Manage.* 2019. № 5. 227–235. [https://www.gjesm.net/journals.modares.ac.ir/journals.modares.ac.ir/article\\_35558\\_a80f10ed801e1f94c39adb8f0b1547d.pdf](https://www.gjesm.net/journals.modares.ac.ir/journals.modares.ac.ir/article_35558_a80f10ed801e1f94c39adb8f0b1547d.pdf) (дата зверення 3.02.2023).
96. Хлопяк С., Кравцов С., Білик В. Підвищення інвестиційної привабливості туристичного потенціалу регіону засобами спеціалізованого туризму. *Економіка та держава*. 2021. Вип. 9. С. 100–106. URL: <http://www.economy.in.ua/?op=1&z=5023&i=15> (дата зверення 12.04.2022).
97. Мартиненко В. Ф. Державне управління інвестиційним процесом в Україні: навч. посібник. Київ : НАДУ. 2008. 300 с.
98. Кусакін М., Гуревич В. Технічне нормування і стандартизація як інструмент нетарифного регулювання ринку. *Стандартизація, сертифікація, якість*. 2007. № 1. С. 15–17.

99. Ільїна А. О. Роль держави в організації інституційних відносин на інвестиційному ринку. *Науковий вісник Ужгородський національний університет. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. Вип. 14. 2017. С. 115–120. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg\\_2017\\_14%281%29\\_\\_25](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2017_14%281%29__25) (дата зверення 3.02.2023).
100. Ermoshina T. V., Yulenkova I. B. Financial support of investment process. International Conference on Trends of Technologies and Innovations in Economic and Social Studies 2017. *Atlantis Press*. 2017. Pp. 157–162.
101. Ковальчук М. М. Тенденції розвитку інвестиційної діяльності у сільському господарстві та вплив на її результати. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2010. № 20(7). С. 165–171.
102. Мартиненко В. Ф. Формування державного механізму управління інвестиційним процесом в Україні: проблеми невизначеності та методи їх зняття. *Економіка України*. 2004. № 8. С. 50–57.
103. Нечипорук О. В. Інвестиційна політика, її роль та місце в системі інвестиційної діяльності. *East European Scientific Journal*. 2021. № 5. С. 9–17.
104. Ermoshina T. V., Yulenkova I. B. Financial support of investment process. International Conference on Trends of Technologies and Innovations in Economic and Social Studies 2017. *Atlantis Press*. 2017. Pp. 157–162.
105. Клімова І. Г. Система інтересів учасників інвестиційного процесу. *Інвестиції: практика та досвід*. 2009. № 3. С. 2–5. URL: <http://dspace.nbuv.gov.ua/handle/123456789/5763> (дата зверення 3.10.2022).
106. Цуркан І. М., Герасимова І. Ю. Податковий механізм стимулювання інвестиційної діяльності підприємств гірничо-металургійного комплексу. *Держава та регіони. Серія «Економіка та підприємництво»*. 2014. № 2. С. 135–142. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/drep\\_2014\\_2\\_27](http://nbuv.gov.ua/UJRN/drep_2014_2_27) (дата зверення 15.05.2022).
107. Подлевський А. А., Перев'язко Н. Ю., Податкове стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності в Україні. *Збірник наукових праць*

*Проблеми раціонального використання соціально-економічного та природно-ресурсного потенціалу регіону: фінансова політика та інвестиції*. 2011. Вип. XVII. № 4. С. 48–56.

108. Гриценко Л. Л. Державна інвестиційна політика: сутність, цілі та завдання. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки*. 2012. Вип. 22. Част. II. С. 90–96. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npkntu\\_e\\_2012\\_22%282%29\\_\\_17](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npkntu_e_2012_22%282%29__17) (дата зверення 15.05.2022).

109. Мартиненко В. Ф. Передумови формування мобілізаційної моделі інвестиційного процесу в Україні. *Вісник НАДУ*. 2004. № 3. с. 223–230.

110. Вакалюк В. А. Правове регулювання інвестиційної діяльності в Україні. *Миколаївський національний університет імені В. О. Сухомлинського. Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. 16. С. 122–126.

111. Єріна А. Інвестиційний процес в Україні: сучасний стан і шляхи активізації. *Економічний аналіз*. 2012. Вип. 10. Част. 1. С. 160–163.

112. Чорна Н. П. Активізація інвестиційної діяльності України в Умовах економіко-політичної нестабільності. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2018. Вип. 3 (131). С. 114–120.

113. Майорова Т. В. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні: монографія. Київ : КНЕУ, 2013. 332 с.

114. Гаврилюк О. В. Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України. *Фінанси України*. 2008. № 2 (147). С. 68–81. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu\\_2008\\_2\\_8](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2008_2_8) (дата зверення 17.07.2022).

115. Томілін О. О., Іванов М. С. Інвестиційні процеси в Україні. *Збірник матеріалів XVI міжвузівської науково-практичної конференції молодих вчених та студентів*. 2011. С. 45–48.

116. Міністерство економіки України. Основні показники по СЕЗ. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=9a321bee-7eaf-48c9-8888-1933f263a96d&title=OsnovniPokaznikiPoSez> (дата звернення 06.12.2021).

117. Закон України «Про ратифікацію Конвенції про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами» № 1547. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1547-14#Text> (дата звернення 06.12.2021).

118. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення умов ведення бізнесу» 191-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/191-19#Text> (дата звернення 06.12.2021).

119. Закон України «Про ліцензування видів господарської діяльності» № 222-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/222-19#Text> (дата звернення 06.12.2021).

120. Розпорядження КМУ «Про затвердження плану заходів щодо дерегуляції господарської діяльності» № 357. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/357-2015-%D1%80#Text> (дата звернення 06.12.2021).

121. Постанова КМУ «Деякі питання дерегуляції господарської діяльності» № 42. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/42-2015-%D0%BF#Text> (дата звернення 06.12.2021).

122. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів» № 25. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/289-19#Text> (дата звернення 06.12.2021).

123. Закон України «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо державних інвестиційних проєктів» № 24. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/288-19#Text> (дата звернення 06.12.2021).

124. Дудник О. Ю., Гайдамашко О. Г., Тихонова В. В. Стан, проблеми та перспективи формування сприятливого інвестиційного клімату України. *Економічний форум*. 2016. № 1. С. 259–268.

125. Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України «Про затвердження Положення про керівну раду національного органу стандартизації» № 186/26631. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0186-15#Text> (дата звернення 06.12.2021).

126. Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України «Про затвердження Порядку складання, затвердження та контролю виконання

фінансового плану суб'єкта господарювання державного сектору економіки» № 205. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0300-15#Text> (дата звернення 06.12.2021).

127. Постанова Кабінету міністрів України «Про проведення прозорості та конкурентної приватизації у 2015–2017 роках» № 271. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/271-2015-%D0%BF#Text> (дата звернення 06.12.2021).

128. Держзакупівлі. Онлайн. Офіційний сайт. URL: <http://surl.li/hfaqf> (дата звернення 06.12.2021).

129. Державна програма Доступні кредити 5–7–9 %. URL: <https://5-7-9.gov.ua/#prog> (дата звернення 17.02.2022).

130. Державна програма «Доступна іпотека 7 %». URL: <http://surl.li/hfarg> (дата звернення 17.02.2022).

131. Міністерство економіки України. Стан здійснення ДПП в Україні. URL: <http://surl.li/hfaqg> (дата звернення 23.10.2022).

132. Біла І. С., Петришина Н. В. Особливості державно-приватного партнерства в сучасних умовах в Україні. *Сталий розвиток економіки*. 2012. № 2. С. 36–39.

133. Канова О. А. Основні аспекти державно-приватного партнерства. *Управління розвитком*. 2011. № 21 (118). С. 147–150.

134. Комарницька Г. О. Проблеми розвитку державно-приватного партнерства в Україні. URL: <http://surl.li/hfaqy> (дата звернення 07.12.2021).

135. Поєдинок В. В. Перспективи запровадження приватних СЕЗ в Україні. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Юриспруденція*. 2013. № 6–3 Т. 2. С. 53–56.

136. Войцеховська Ю. В., Мавріна А. О., Войцеховська В. В. Спеціальні економічні зони: зарубіжний досвід та перспективи в Україні. *Проблеми економіки та управління*. 2016. № 847. С. 42–48.

137. Молдован О. О. Доцільність запровадження індустриальних парків в Україні. URL: <http://surl.li/hfark> (дата звернення 07.12.2021).

138. Державна служба статистики України: офіційний вебсайт. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 10.10.2022).
139. Осауленко О. Г. Статистичний щорічник України за 1997 рік. Київ : Українська енциклопедія імені М. П. Бажана, 1999. 623 с.
140. Осауленко О. Г. Статистичний щорічник України за 1999 рік. Київ : Техніка, 2000. 645 с.
141. Осауленко О. Г. Статистичний щорічник України за 2000 рік. Київ : Техніка, 2001. 566 с.
142. Осауленко О. Г. Статистичний щорічник України за 2001 рік. Київ : Техніка, 2002. 608 с.
143. Осауленко О. Г. Статистичний щорічник України за 2002 рік. Київ : Консультант, 2003. 624 с.
144. Осауленко О. Г. Статистичний щорічник України за 2003 рік. Київ : Консультант, 2004. 593 с.
145. Осауленко О. Г. Статистичний щорічник України за 2004 рік. Київ : Консультант, 2005. 591 с.
146. Осауленко О. Г. Статистичний щорічник України за 2005 рік. Київ : Консультант, 2006. 575 с.
147. Осауленко О. Г. Статистичний щорічник України за 2006 рік. Київ : Консультант, 2007. 551 с.
148. Осауленко О. Г. Статистичний щорічник України за 2007 рік. Київ : Консультант, 2008. 571 с.
149. Жук І. М. Статистичний щорічник України за 2014 рік. Київ. 2015. 585 с.
150. Собко М. М. Статистичний збірник капітальні інвестиції в Україні у 2007–2011 роках. Київ. 2012. 122 с.
151. The World bank: офіційний вебсайт. URL: <http://surl.li/hfarv> (дата звернення 9.07.2022).
152. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/> (дата звернення 30.06.2021).
153. GNU Octave. URL: <https://octave.org/> (дата звернення 07.07.2021).

154. Руденко О. А. Сучасні тенденції формування інвестиційного потенціалу національної економіки і окремих його складників. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія Економічні науки*. 2019. Вип. 33. С. 48–53.
155. Grygorash T. F. Return on equity evaluation of ukraine enterprises by kind of activity. URL: [http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/2\\_2016/32.pdf](http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/2_2016/32.pdf) (дата звернення 14.02.2022)
156. Мунька С. С. Облікова ставка та інвестиційний процес в Україні. *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету*. 2021. № 1 (135). С. 105–112.
157. Мунька С.С. Аналіз впливу зовнішньої торгівлі на інвестиційну привабливість України. *Електронне наукове фахове видання з економічних наук «Modern Economics»*. 2021. № 25. С. 105–110.
158. Фондова біржа ПФТС. URL: <https://pfts.ua/> (дата звернення 9.12.2021).
159. Міністерство економіки України: офіційний вебсайт. URL: <https://www.me.gov.ua/> (дата звернення 10.08.2021).
160. Параметри ЦП Індексу ПФТС. URL: [https://pfts.ua/trade\\_info/indexes/shares-indexes](https://pfts.ua/trade_info/indexes/shares-indexes) (дата звернення 21.08.2021).
161. Нікітіна А. В. Інвестиційна діяльність в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку. *Вісник Запорізького національного університету*. 2010. № 6. С. 161–165.
162. Мотриченко В. М. Інвестиційна привабливість України: стан та шляхи активізації. *Фінансовий простір*. 2011. № 4 (4). С. 37–42. URL: <https://fp.cibs.ubs.edu.ua/index.php/fp/article/view/76> (дата звернення 10.08.2022).
163. Марцин В. С. Інвестиційна діяльність в Україні в умовах виходу з кризи. *Проблеми науки*. 2011. № 7. С. 2–8.
164. Марцин В. С. Особливості залучення іноземних інвестицій за умов виходу з кризи. *Проблеми науки*. 2011. № 3. С. 2–8.

165. Білик В. Сучасні тенденції розвитку інноваційно-інвестиційної діяльності у виробництві енергії з альтернативних джерел. *Інфраструктура ринку*. 2020. Вип. 43. С. 39–42.
166. Fedorov E., Kibalnyk L., Leshchenko M., Nechyporenko O., Danylchuk H. The Analysis of Countries' Investment Attractiveness Indicators Using Neural Networks Trained on the Adam and WCO Methods. In: Kumar, S., Sharma, H., Balachandran, K., Kim, J. H., Bansal, J.C. (eds) *Third Congress on Intelligent Systems. CIS 2022. Lecture Notes in Networks and Systems*. 2023. Vol 608. Springer, Singapore.
167. Денисенко М. П., Бреус С. В. Імплементация світового досвіду в національну модель управління українською економікою. *The X International Science Conference «Topical issues, achievements and innovations of fundamental and applied sciences»*, March 09–12. 2021. Lisbon, Portugal. 340 p.
168. Шосталь С. О. Активізація інвестиційного процесу в Україні: проблеми та шляхи їх розв'язання. *Статистика України*. 2008. № 3. С. 119–122.
169. Причепя І. В., Сметанюк О. А., Ратушняк О. Г. Інвестиційна політика Європейського Союзу в межах зовнішньоекономічних зв'язків з Україною. *Ефективна економіка*. 2020. № 5. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=7874> (дата звернення: 04.02.2021).
170. Корецький М. Сучасні моделі ринкової економіки у розвинених країнах. *Вісник Української Академії державного управління при Президентіві України*. 2002. № 1. С. 93–102.
171. Дергалюк Б. В. Світові моделі державного регулювання структурних зрушень в економіці. *Економіка та держава*. 2019. № 10. С. 65–68.
172. Богданенко А. І. Світовий досвід державної інвестиційної політики та можливості його використання в Україні. *Наукові праці МАУП. Серія Юридичні науки*. 2017. Вип. 53 (2). С. 48–54.
173. Roszko–Wójtowicz E., Grzelak M. M. Multi–dimensional analysis of regional investment attractiveness in Poland. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*. 2021. Т. 16. № 1. Pp. 103–138.



174. The World Bank. Germany. URL: <https://www.worldbank.org/en/search?q=germany+investment+attractiveness&currentTab=1> (дата звернення 8.09.2021).
175. U.S. Department of State. 2021 Investment Climate Statements: Germany URL: <https://www.state.gov/reports/2021-investment-climate-statements/germany/> (дата звернення 11.10.2022).
176. Germany trade & invest. URL: <https://www.gtai.de/gtai-en/invest/investment-guide> (дата звернення 11.10.2022).
177. Hightech-Strategie:Startseite. URL: <http://surl.li/hfath> (дата звернення 11.10.2021).
178. Germany trade & invest. Grants for investments. URL: <http://surl.li/hfatn> (дата звернення 11.10.2022).
179. Попова Ю. М., Тарасенко О. В. Світовий досвід регулювання міжнародної інвестиційної діяльності. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. Вип. 16. С. 77–80.
180. Романова Т. В., Давиденко Л. П. Економічна політика Німеччини: особливості формування у період 2008–2014 рр. *Abstracts of VII International Scientific and Practical Conference*. 2021. С. 707–713.
181. Пучко А. О. Фінансування інноваційного розвитку економіки України з використанням досвіду Німеччини. *Науково-виробничий журнал «Інноваційна економіка»*. 2014. № 55. С. 285–288.
182. Sidney A., Rothstein T. Germany After the Social Democratic Century: The Political Economy of Imbalance. *German Politics*. 2020. pp. 297–318.
183. European Central Bank. URL: <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html> (дата звернення 27.10.2022).
184. Задоя Ю. А., Коротя Д. Є. Інвестиційний клімат Франції. *Європейський вектор економічного розвитку*. 2016. № 2(21). С. 56–64.
185. U. S. Department of State. Custom Report Excerpts: France, Monaco. URL: <https://www.state.gov/report/custom/f50888100a/> (дата звернення 11.10.2022).
186. Business France. URL: <https://www.businessfrance.fr/> (дата звернення 15.10.2022).

187. French Tech Ticket. URL: <https://www.gouvernement.fr/en/the-big-investment-plan-2018-2022> (дата звернення 15.10.2022).
188. Звіргідзе К. І. Інвестиційний компонент економічної стратегії Франції: глобальні виклики, національна відповідь. *Економічний аналіз*. 2016. Т. 24. № 2. С. 43–49.
189. Park S. R., Jang J. Y. The Impact of ESG Management on Investment Decision: Institutional Investors' Perceptions of Country-Specific ESG Criteria. *International Journal of Financial Studies*. 2021. Т. 9. № 3. 48 p.
190. Hintosova A. B. The Digital Economy in the Context of Foreign Direct Investment Flows. *Fostering Innovation and Competitiveness With FinTech, RegTech, and SupTech*. 2021. Pp. 210–227.
191. U. S. Department of State. Custom Report Excerpts: United Kingdom. URL: <https://www.state.gov/report/custom/f50888100a/> (дата звернення 03.02.2022).
192. Нечай О. О. Міжнародний досвід у формуванні привабливого інвестиційного клімату в Україні. *Науковий журнал «ЕКОНОМІКА І ФІНАНСИ»*. Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної інтернет-конференції. 2014. С. 23–26.
193. Угода між Урядом України та Урядом Сполученого Королівства Великобританії і Північної Ірландії «Про сприяння і взаємний захист інвестицій». URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/826\\_018#Text](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/826_018#Text) (дата звернення 12.11.2022).
194. National Security and Investment: Sectors in Scope of the Mandatory Regime. URL: <http://surl.li/hfaue> (дата звернення 12.11.2022).
195. Investment Office. URL: <https://www.investmentoffice.com/> (дата звернення 03.02.2022).
196. U. S. Department of State. Custom Report Excerpts: Netherlands. URL: <https://www.state.gov/report/custom/f50888100a/> (дата звернення 03.02.2022).
197. Incentives & taxes in the Netherlands. URL: <https://investinholland.com/why-invest/incentives-taxes/> (дата звернення 03.02.2022).

198. Netherlands Enterprise Agency. MIA and Vamil URL: <https://english.rvo.nl/subsidies-programmes/mia-and-vamil> (дата звернення 03.02.2022).
199. Netherlands Enterprise Agency. Energy Investment Allowance – EIA. URL: <https://english.rvo.nl/subsidies-programmes/energy-investment-allowance-eia> (дата звернення 03.02.2022).
200. Міністерства економіки Нідерландів. URL: <http://investinholland.com> (дата звернення 15.09.2022).
201. Голєніщева Є. Ю. Особливості формування та реалізації державної інвестиційної політики в різних країнах світу. *Інститути та структури державного управління*. 2016. № 17. С. 115–122.
202. U. S. Department of State. Custom Report Excerpts: Sweden. URL: <https://www.state.gov/report/custom/f50888100a/> (дата звернення 03.02.2022).
203. The Swedish model. URL: <http://surl.li/hazew> (дата звернення 03.02.2022).
204. Swedens-trade-and-investment-strategy. URL: <http://surl.li/hazet> (дата звернення 03.02.2022).
205. Business Sweden. URL: <https://www.business-sweden.com/> (дата звернення 03.02.2022).
206. Swedish Incubators & Science Parks. URL: <https://www.sisp.se/> (дата звернення 03.02.2022).
207. Northzone. URL: <https://northzone.com/> (дата звернення 03.02.2022).
208. U. S. Department of State. Custom Report Excerpts: Poland. URL: (дата звернення 03.02.2022).
209. Польське агентство інформації та іноземних інвестицій URL: <http://www.paiz.gov.pl/index> (дата звернення 14.02.2019).
210. Романюк М. Що необхідно знати про спеціальні економічні зони в Польщі? *Lex Consulting*. URL: <https://lex-consulting.ua/uk/shho-neobhidno-znaty-pro-spetsialni-eko/> (дата звернення 14.09.2021).

211. Kułaga, Łukasz. Udział Polski w transformacji międzynarodowego prawa inwestycyjnego. Aspekty prawnomiędzynarodowe i konstytucyjne. Przegląd Sejmowy. 2018. № 3. Pp.103–122.
212. Małecka U. Umowy o ochronie i popieraniu inwestycji między państwami członkowskimi Unii Europejskiej w świetle prawa unijnego. Jagiellonian University Repository. 2019. URL: <https://ruj.uj.edu.pl/xmlui/handle/item/235649> (дата звернення 14.09.2020).
213. Воробйов В. В. Польські уроки регулювання інвестиційної діяльності в контексті китайсько-української співпраці. *Збірник матеріалів III Всеукраїнської науково-практичної конференції «Господарське право та процес в умовах трансформації суспільних відносин»*. 2020. С. 38–42.
214. Polish Investment & Trade Agency. URL: <http://surl.li/hazek> (дата звернення 03.02.2022).
215. Мунька С. С. Інвестиційна діяльність в Україні в контексті польського досвіду. *Вісник Черкаського національного університету імені Богдана Хмельницького. Серія економічні науки*. 2019. № 1. С. 187–191.
216. UNCTAD. URL: <https://unctad.org/search?keys=USA> (дата звернення 04.02.2022).
217. Гуткевич С. О., Сидоренко П. О., Соломко А. С. Інвестування: міжнародний досвід. Монографія. «Діса плюс». 2017. Т 2. 216 с.
218. 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 25.04.2021).
219. The Federal Reserve System. URL: [https://www.fedsearch.org/board\\_public/search?text=interest+rate&Search=](https://www.fedsearch.org/board_public/search?text=interest+rate&Search=) (дата звернення 04.10.2022).
220. UNCTAD FDI database. URL: <http://www.unctad.org/fdistatistics>. (дата звернення 11.04.2021).
221. Ke M., Jun L. Commerce in China. Beijing: China Intercontinental Publishing. 2004. 516 p.

222. Samusenko D. N. Investment strategies of Chinese transnational corporations. *Journal of international economic affairs*. 2018. Vol. 8. No. 2. Pp. 194–206.
223. Руденко В. В. Зарубіжний досвід формування та реалізації інвестиційної політики держави. *Облік і фінанси*. 2014. № 1 (63). С. 96–101.
224. Ліба Н. С. Закордонний досвід реалізації регіональної політики. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2016. Вип. 6. С. 56–59.
225. Сержанов В. В. Досвід Японії у формуванні інвестиційної політики. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2018. Вип.2 (13). С. 35–38.
226. Haykin S. Neural networks. A comprehensive foundations. McMillan College Publ. Co. N. Y. 1994. 696 p.
227. Міхайленко В. М., Терейковська Л. О., Терейковський І. А., Ахметов Б. Б. Нейромережеві моделі та методи розпізнавання фонем в голосовому сигналі в системі дистанційного навчання: монографія. Київ: Компрінт. 2017. 252 с.
228. Levitskaya T., Herasymov D. Forecasting time series of financial indicators using a multilayer neural network. *COMPUTER-INTEGRATED TECHNOLOGIES: EDUCATION, SCIENCE, PRODUCTION*. 2022. № 49. С. 48–53. DOI: <https://doi.org/10.36910/6775-2524-0560-2022-49-07> (дата звернення 29.12.2022).
229. Parret A. Neural networks in economics. URL: <http://surl.li/hfaws> (дата звернення 14.10.2021).
230. Штулер І. Ю. Прогнозування розвитку економічних моделей: альтернативи існуючим методам. *Матеріали міжнародної науково–практичної конференції «Маркетинг та менеджмент у фокусі викликів нової економіки»*. 2018. С. 263–266.
231. Терейковський І., Бушуєв Д., Терейковська Л. Штучні нейронні мережі: базові положення. КПП ім. Ігоря Сікорського. 2022. 123 с.
232. Новікова В. В. Прогнозування внутрішнього валового продукту на основі апарату штучних нейронних мереж. *Економіка та управління АПК*. 2014. № 1. С. 5–11.

233. Mehra P., Wah W. Population-based learning of load balancing policies for a distributed computer system. *ResearchGate*. 2000. DOI: 10.2514/6.1993-4664 (дата звернення 24.10.2022).
234. Субботін С. О. Нейронні мережі: теорія та практика. Вид. О. О. Євенок. 2020. 184 с.
235. Khaikin S. Neural networks: a complete course, 2nd edition. *Williams Publishing House*. 2006. 1104 p.
236. Герус В., Вітрук С. Ефективність нейронних мереж в економіці. *Proceedings of the 1st International Scientific and Practical Conference «Science: Development and Factors its Influence»*. 2022. № 138. С. 389–394.
237. Dixon M., Klabjan D., Bang J. Classification-Based Financial Markets Prediction Using Deep Neural Networks. *SSRN*. 2016. URL: <https://ssrn.com/abstract=2756331> (дата звернення 14.10.2021).
238. Werbos P. J. Beyond regression: New tools for prediction and analysis in the behavioral sciences. Harvard University. Cambridge. 1974.
239. Rumelhart D.E., Hinton G.E., Williams R.J., Learning Internal Representations by Error Propagation. *Parallel Distributed Processing*. 1986. Vol. 1. Pp. 318–362.
240. Callan R. Basic concepts of neural networks. Williams Publishing House. 2001. 287 p.
241. Munka S., Kyryliuk Y. Forecasting Indicators of Economic Development of Ukraine using an Artificial Neural Network. *Trajectoriâ Nauki=Path of Science*. 2022. Vol. 8. № 1. P. 3018– 3024. URL: <https://pathofscience.org/index.php/ps/article/view/1138/1003> (дата звернення 24.04.2022).
242. Angeles M., Linares C. Sdg 17 investment promotion regimes for least developed countries. URL: <https://www.researchgate.net/publication/363010198> (дата звернення 24.10.2022).
243. Dollar D., Hallward-Driemeier M., Mengistae T. Investment Climate and Firm Performance in Developing Economies. *Economic Development and Cultural Change*. 2005. № 54. Pp. 2–44.

244. Saksonova S. Foreign direct investment attraction in the baltic states. *Verlas: Teorija ir prakTika/Business: Theory and pracTice*. 2014. Pp. 114–120.
245. Anyanwu J. Promoting of Investment in Africa. *African Development Review*. 2006. № 18(1). Pp. 42–71.
246. Lautier M., Moreaub F. Domestic investment and fdi in developing countries: the missing link. *Journal of economic development*. 2012. Vol. 37. № 3. Pp. 1–23.
247. Salehisadr S. The Role of Investment Promotion Agencies and Environmental Attractiveness of Host Country to Absorb Foreign Investment. *Life Science Journal*. 2013. № 10(1). Pp. 1584–1588.
248. Кулініч Т. В. Інвестиційна привабливість України та можливі шляхи її підвищення у сучасних умовах. URL: <http://ena.lp.edu.ua/bitstream/ntb/23178/1/6-34-40.pdf> (дата звернення 04.12.2021).
249. Мунька С. С. Аналіз інвестиційної діяльності в Україні за I півріччя 2020 року. *Міжнародна науково-практична інтернет-конференція «Тенденції та перспективи розвитку науки і освіти в умовах глобалізації»*. 2020. Вип. 65.
250. Мунька С. С. Swot – аналіз інвестиційного клімату в Україні. *Збірник матеріалів XXIII Всеукраїнської наукової конференції молодих учених*. 2021. С. 250–252.
251. Яценко О. Яценко В. Державне регулювання регіональної інвестиційної діяльності. *Modern Economics*. 2022. № 34 (2022). С. 123–129.
252. Пазушан А., Черкас В. Інвестиційний контролінг як індикатор стабілізації системи антикризової політики підприємства та України у цілому. *Економічний простір: зб. наук. праць*. Одеса : Гельветика 2020. № 161. С. 78–81.
253. Kyryliuk I., Kyryliuk Y., Kukurudza I. Organizational and economic mechanism of organic livestock products production and consumption development in Ukraine. *Bulletin of the Cherkasy Bohdan Khmelnytsky national university. Economic sciences*. 2021. № 1. Pp. 74–89.
254. Мошляк І. О. Інвестиційний клімат в Україні та напрями його покращення. *Вчені записки Університету «КРОК»*. 2019. № 54. С. 65–71.

255. Карінцева О. І., Дегтярєва І. Б., Харченко М. О. Залучення іноземних інвестицій як інструмент забезпечення конкурентоспроможності та сталого розвитку країни. *Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка*. 2020. № 3. С. 199–211.
256. Даценко Г. В. Державний фінансовий контроль іноземних інвестицій. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2013. № 4. Т. 2. С. 288–291.
257. Третьякова О., Харабара В., Грешко Р. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. *Економіка та держава*. 2020. № 5. С. 103–107.
258. Понедільчук Т. В. Аналіз динаміки капітальних інвестицій в економіці України. *Науковий вісник УжНУ Серія: Економіка*. 2014. Вип. 1. С. 276–281.
259. Левандівський О. Т. Теоретична сутність інвестиційного процесу сільськогосподарських підприємств. *Економіка та управління АПК*. 2019. № 2. С. 96–103.
260. Мороз О. С. Розвиток інвестиційної діяльності в Україні в умовах економічної кризи 2020 року. *Економічний простір*. 2020. № 154. С. 46–50.
261. Marhasova V., Garafonova O., Sakun O., Fedorenko A., Yankovoi R. Financial instruments of stimulation of investment activity: Foreign aspect. *Financial and credit activities: problems of theory and practice*. 2020. № 4 (35). Pp. 121–128.
262. Guidelines for successful public-private partnerships. URL: [https://ec.europa.eu/regional\\_policy/sources/docgener/guides/ppp\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/guides/ppp_en.pdf) (дата звернення 06.10.2022).
263. Адвокатова Н. О., Повод Т. М. Досвід використання режимів спеціальних економічних зон. *Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка*. 2020. Вип. 4. С. 23–30. URL: <http://tnv-econom.ksauniv.ks.ua/index.php/journal/issue/view/4> (дата звернення 06.01.2023).
264. Кирилюк Є. М., Мунька С. С. Аналіз інвестиційної привабливості криптовалюти в умовах економічних потрясінь на основі хвильової теорії Елліотта. *Bulletin of the Cherkasy National University. Economic Sciences*. 2021. Is. 4. С. 79–87.



## ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

## Ключові етапи становлення сучасної інвестиційної теорії

Економічна школа	Інвестиційна теорія
Меркантилізм	Теорія торгових інвестицій раннього меркантилізму
	Теорія мануфактурних інвестицій пізнього меркантилізму
Класична економічна теорія	Класичні підходи до аналізу проблем виробництва і нагромадження
	Аналіз економічного циклу та формування засад інвестиційної теорії французькою школою фізіократів
	Англійська класична школа політичної економії про об'єктивні умови розвитку процесів інвестування
Еволюція класичних поглядів	«Нова хвиля» економістів Англії
	«Нова хвиля» економістів Франції
Альтернативні теорії	Інвестиційна теорія США
	Німецька політекономія
	Історична школа національної політекономії
Марксизм	Концепція капіталістичного нагромадження
	Марксистська теорія міжнародного руху інвестицій
	Ленінська теорія імперіалізму
Неокласична теорія	Неокласична теорія автономних інвестицій
Кейнсіанство	Інвестиційна теорія Дж.Кейнса
Неокейнсіанство	Загальна теорія рівноваги й добробуту
Інвестиційна концепція ринкової рівноваги	Теорії монополії та закономірності міжнародної інвестиційної діяльності
	Доктрина економічного регулювання державою інвестиційних процесів
	Інвестиційна концепція стокгольмської школи
Інституціональна економіка	Інституціональна теорія міжнародного руху капіталу
Неокласичний синтез	Теорії заміщення та доповнення

Джерело: таблиця складена автором за [3, с. 123-124]

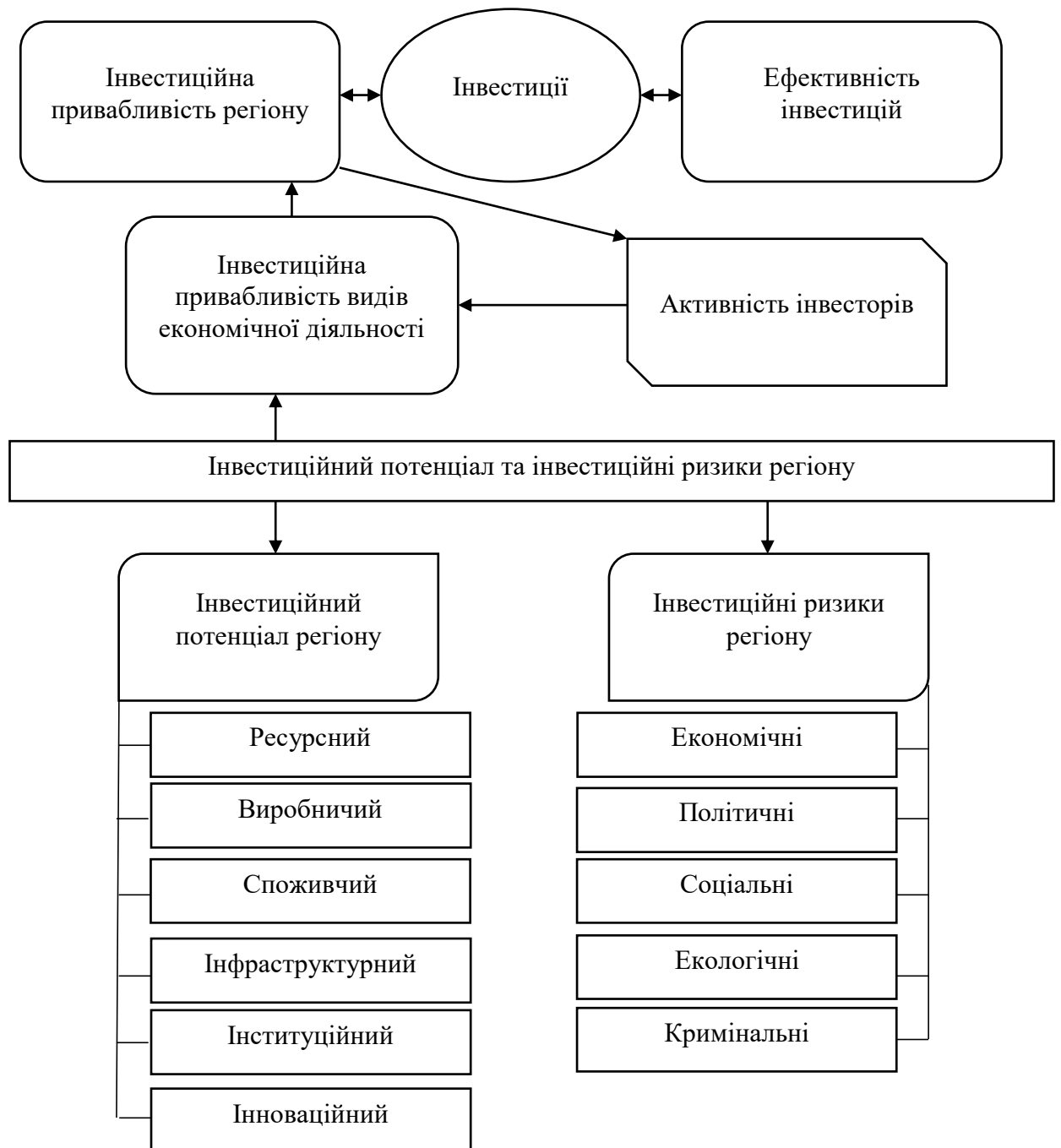


Рис. Б.1. Схема формування інвестиційної привабливості регіону

Джерело: рисунок побудований автором за даними [39-47]

## Характеристика економічних циклів

Науковець	Підходи до трактування циклічності
К. Жугляр	Вбачає причину коливань не тільки в масштабі завантаження виробничих потужностей, а й у коливаннях об'єму вкладених інвестицій в основний капітал. У результаті до виробничих запізньєнь додаються затримки між ухваленням інвестиційних рішень. Додаткова затримка також формується внаслідок падіння попиту і переобладнання виробничих потужностей
М. Кондратьєв	Виявив та довів існування на практиці довгострокових циклів кон'юнктури, науковцеві вдалося встановити взаємозв'язок між циклічно-динамічним та статичним розвитком економічної системи. Ключовим досягненням вченого є те, що він довів ключову роль інновацій у динаміці великих циклів. І, як наслідок, науково-технічний прогрес є першоосновою економічного зростання
С. Кузнець	Визначав інвестиції в основний капітал джерелом економічного зростання та сформулював теорію передового сектору. Вчений зробив висновки, що інвестиції, спрямовані у взаємопов'язані галузі, утворюють кластер, що має властивість повторювати циклічність з 30-річною періодичністю
Дж. Кітчин	Природу циклу пояснюють запізненням в русі інформації, що впливає на прийняття управлінських рішень комерційними компаніями

Джерело: таблиця складена автором за [56-63]

## Порівняння неокейнсіанської та неокласичної моделей економічного зростання

Основні передумови моделі	Модель Харрода-Домара	Модель Солоу
виробнича функція	Леонтьєва	Кобба-Дугласа
норма заміщення	постійна	постійна
інвестиційний лаг	дорівнює 0	дорівнює 0
гранична продуктивність капіталу	постійна	спадна
затрати праці	не враховується (вважається, що праця не є дефіцитним ресурсом)	містить опис трудових ресурсів і їхній вплив на темпи зміни обсягів випуску
технологічний прогрес	не враховується	описується
основні фактори зростання	накопичення капіталу	технологічний процес

Джерело: таблиця складена автором за [58]

Хронологія основних нормативно-правових актів регулювання інвестиційного процесу та інвестиційної діяльності в Україні

Назва нормативно-правового акту	Дата набуття чинності	Характеристика
Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» № 959-ХІІ	01.04.1991	В Законі визначаються: трактування термінів; принципи, суб'єкти, види зовнішньоекономічної діяльності; вимоги до контрактів між суб'єктами зовнішньоекономічної діяльності; основи регулювання та роль держави у зовнішньоекономічній діяльності; принципи оподаткування та митного регулювання при здійсненні зовнішньоекономічної діяльності; форми для страхування та ліцензування, загальні засади відповідальності суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності та України, як держави
Закон України «Про інвестиційну діяльність» № 1560-ХІІ	18.09.1991	В Законі визначаються: поняття «інвестиції», «інвестиційна діяльність», «інвестиційний проект», «інноваційна діяльність»; об'єкти та суб'єкти інвестиційної діяльності, їх права та обов'язки; відносини між суб'єктами та можливі джерела фінансування інвестиційної діяльності; цілі, форми та державне регулювання інвестиційної діяльності; порядок прийняття рішень щодо державних інвестицій, а також норми державної експертизи інвестиційних проектів; гарантії прав суб'єктів інвестиційної діяльності та захист інвестицій
Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» № 1540а-ХІІ	10.09.1991	Згідно із Законом інвестиції та прибутки закордонних інвесторів захищаються відповідно до законодавства України; держава не може реквізувати закордонні інвестиції, окрім випадків передбачених законом; закордонним інвесторам дозволяється реінвестувати прибутки на території України; закордонні інвестори сплачують податки відповідно до чинного законодавства
Закон України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» № 2673-ХІІ	13.10.1992	Закон України передбачає: статус, строк і територію спеціальної економічної зони; типи вільних економічних зон; законодавство, яке діє на території; перелік документів для створення та подальшого функціонування; визначення принципів управління та перелік органів державного регулювання; перелік принципів валютно-фінансового регулювання; державні гарантії інвесторам; визначення порядку діяльності юридичних осіб і громадян у спеціальній економічній зоні

## Продовження табл. Д.1

Назва нормативно-правового акту	Дата набуття чинності	Характеристика
Указ Президента України «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії» № 55/94	19.02.1994	В Указі визначаються: термін «інвестиційного фонду» разом із супутніми поняттями; поділ інвестиційних фондів на території України; право засновувати та учасники інвестиційного фонду; зобов'язання, які беруть на себе засновники; головні вимоги до статуту та статутного фонду; вимоги до керівництва, а також обмеження діяльності інвестиційного фонду; поняття «інвестиційної компанії» та вимоги щодо її діяльності
Закон України «Про режим іноземного інвестування» № 93/96-ВР	19.03.1996	У Законі зазначено, що для закордонних інвесторів встановлюється національний режим інвестиційної діяльності. Закордонні інвестиції можуть вкладатися в будь-які об'єкти, крім випадків, що загрожують національній безпеці. Держава надає гарантії захисту закордонних інвестицій від націоналізації та передбачена компенсація у разі примусового вилучення активів
Закон України «Про державно-приватне партнерство» № 2404-VI	01.07.2010	В Законі закладено фундамент для стимулювання розвитку співпраці між державним та приватними секторами з метою підвищення конкурентоздатності економіки країни та залучення інвестицій в її економіку, а також започаткував реформування інвестиційної сфери
Закону України «Про індустріальні парки»	22.03.2012	В Законі визначено правові та організаційні засади створення та функціонування індустріальних парків на території України
Постанова КМУ «Деякі питання управління державними інвестиціями» № 571	22.07.2015	Постанова затверджує порядок використання коштів, передбачених у державному бюджеті для забезпечення функціонування Офісу із залучення та підтримки інвестицій
Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій» № 1390-VIII	31.05.2016	Згідно із Законом підприємства з іноземними інвестиціями та установи банків подають статистичну звітність про здійснення іноземних інвестицій відповідно до законодавства

## Продовження табл. Д.1

Назва нормативно-правового акту	Дата набуття чинності	Характеристика
Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про інвестиційну діяльність» щодо державних інвестиційних проєктів» № 1981-VIII	23.03.2017	В Законі визначено теоретичні положення стосовно державного інвестування; місцевого інвестування; державної підтримки для реалізації інвестиційних проєктів; іноземного інвестування, що здійснюється іноземними державами, юридичними особами та громадянами іноземних держав; спільного інвестування, що здійснюється юридичними особами та громадянами України, юридичними особами та громадянами іноземних держав. Зазначено, що Державна експертиза інвестиційних проєктів повинна враховувати оцінку економічної ефективності
Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо усунення бар'єрів для залучення іноземних інвестицій» № 2058-VIII	23.05.2017	Згідно із положеннями Закону іноземці та особи без громадянства, які є засновниками та/або учасниками, та/або бенефіціарними власниками (контролерами) юридичної особи, зареєстрованої в Україні, та прибули в Україну з метою контролю за діяльністю таких юридичних осіб і отримали посвідку на тимчасове проживання, вважаються такими, які на законних підставах перебувають на території України на період дії посвідки
Постанова КМУ «Про затвердження Порядку використання коштів, передбачених у державному бюджеті для забезпечення функціонування офісу із залучення та підтримки інвестицій» № 489	25.04.2018	Відповідно до положення Постанови бюджетні кошти, отримані Офісом із залучення та підтримки інвестицій використовуються виключно для: здійснення заходів, спрямованих на залучення іноземних інвестицій в національну економіку, включаючи, але не обмежуючись, організацію презентацій, конференцій, форумів та участь в них в Україні та за кордоном, участь у проєктах і програмах, спрямованих на покращення інвестиційного клімату в Україні, підготовку та розповсюдження рекламно-інформаційних бюлетенів та інших інформаційно-аналітичних та відеоматеріалів, зміст яких спрямований на залучення іноземних інвестицій, організацію зустрічей та переговорів між сторонами, заінтересованими у здійсненні іноземної інвестиції за підтримки Установи, виявлення самостійно власними силами або із залученням профільних організацій інформації про потенційних об'єктів інвестиційної діяльності для надання іноземним інвесторам, відрядження працівників та членів наглядової ради Установи для здійснення заходів

## Продовження табл. Д.1

Назва нормативно-правового акту	Дата набуття чинності	Характеристика
Постанова КМУ «Про затвердження Порядку проведення Державною аудиторською службою, її міжрегіональними територіальними органами державного фінансового аудиту інвестиційних проєктів» № 740	12.09.2018	Цей Порядок визначає механізм проведення Держаудитслужбою, її міжрегіональними територіальними органами державного фінансового аудиту інвестиційних проєктів. У Порядку наведено характеристику таких термінів: аудиторські процедури, державний аудитор, об'єкт аудиту, учасник аудиту. Також визначено основні завдання аудиту інвестиційних проєктів, процедуру проведення, необхідне документування, терміни проведення та вимоги до державних аудиторів
Наказ Міністерства економічного розвитку, торгівлі та сільського господарства «Про затвердження Положення про департамент інвестицій» № 394	03.03.2020	В Законі визначено загальні положення функціонування, охарактеризовано завдання департаменту, правила діяльності департаменту та вимоги до керівництва. Згідно із Законом Департамент інвестицій є самостійним структурним підрозділом апарату Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України.
Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями»	13.02.2021	Закон передбачає засади надання державної підтримки інвестиційних проєктів із значними інвестиціями. Визначає процедуру підготовки заявки та прийняття рішення про доцільність чи недоцільність укладення спеціального інвестиційного договору. Визначає гарантії прав інвесторів із значними інвестиціями

Джерело: таблиця складена автором за [140]

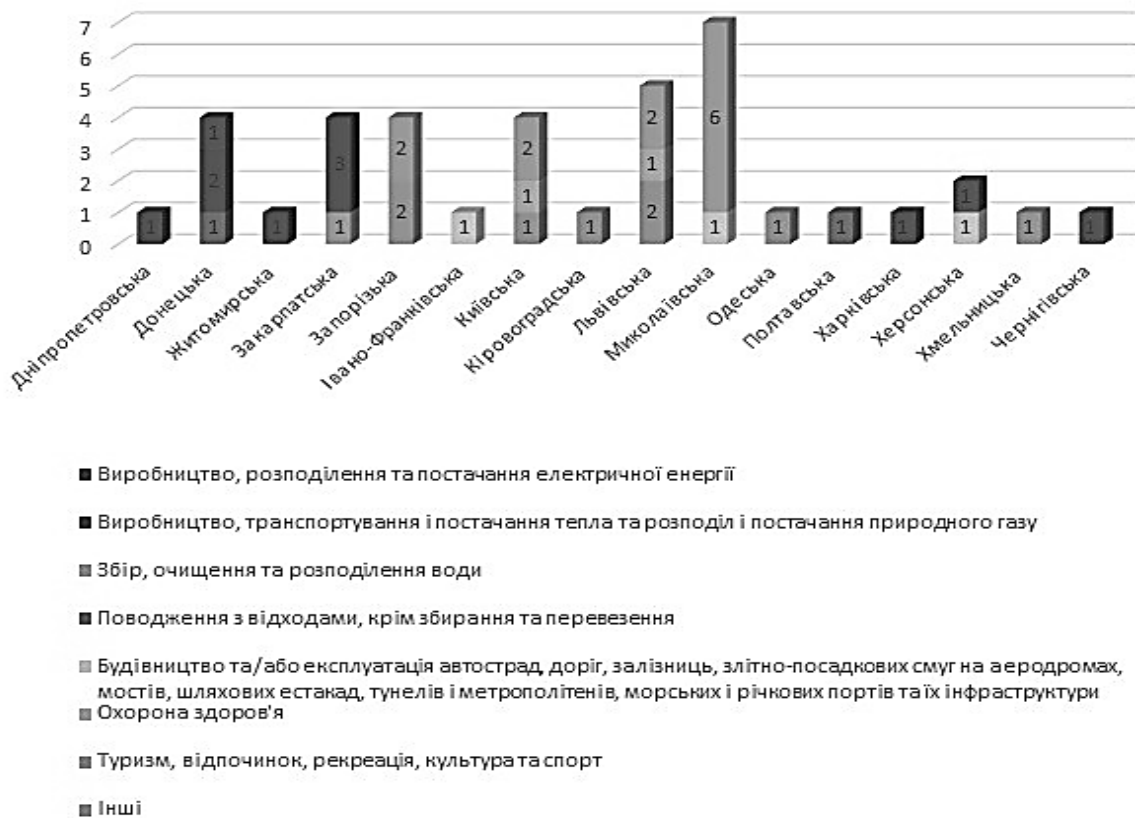


Рис. Е.1. Кількість державно-приватних проєктів за регіонами та спрямуванням

Джерело: рисунок побудований автором за даними [141]

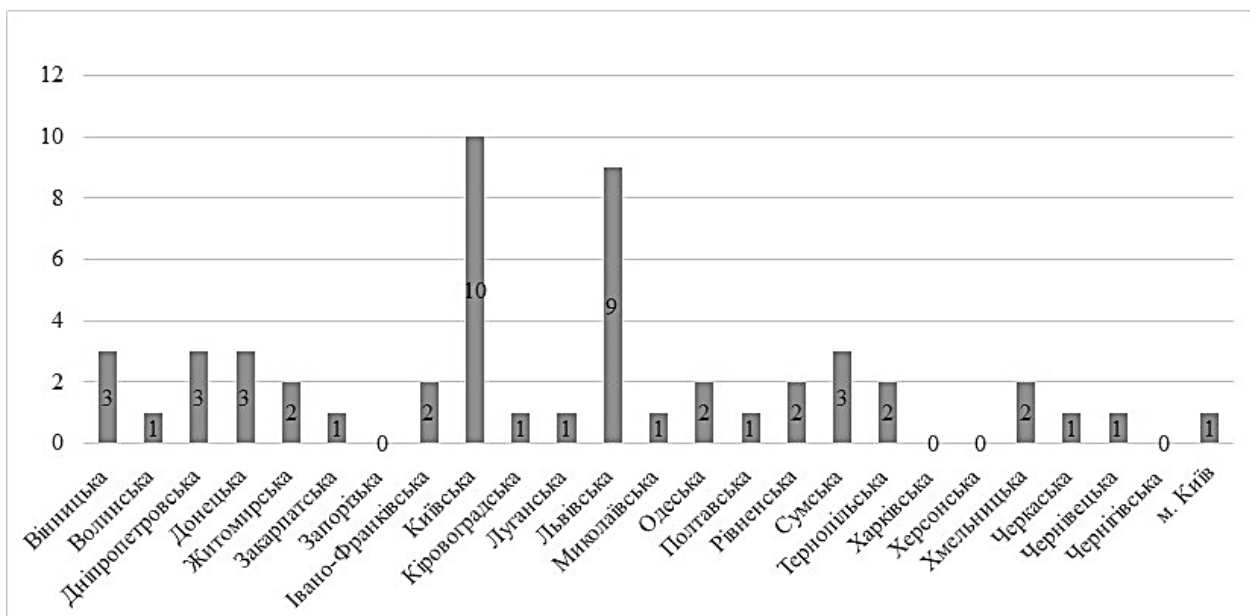


Рис. Е.2. Кількість індустріальних парків за регіонами України

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138]



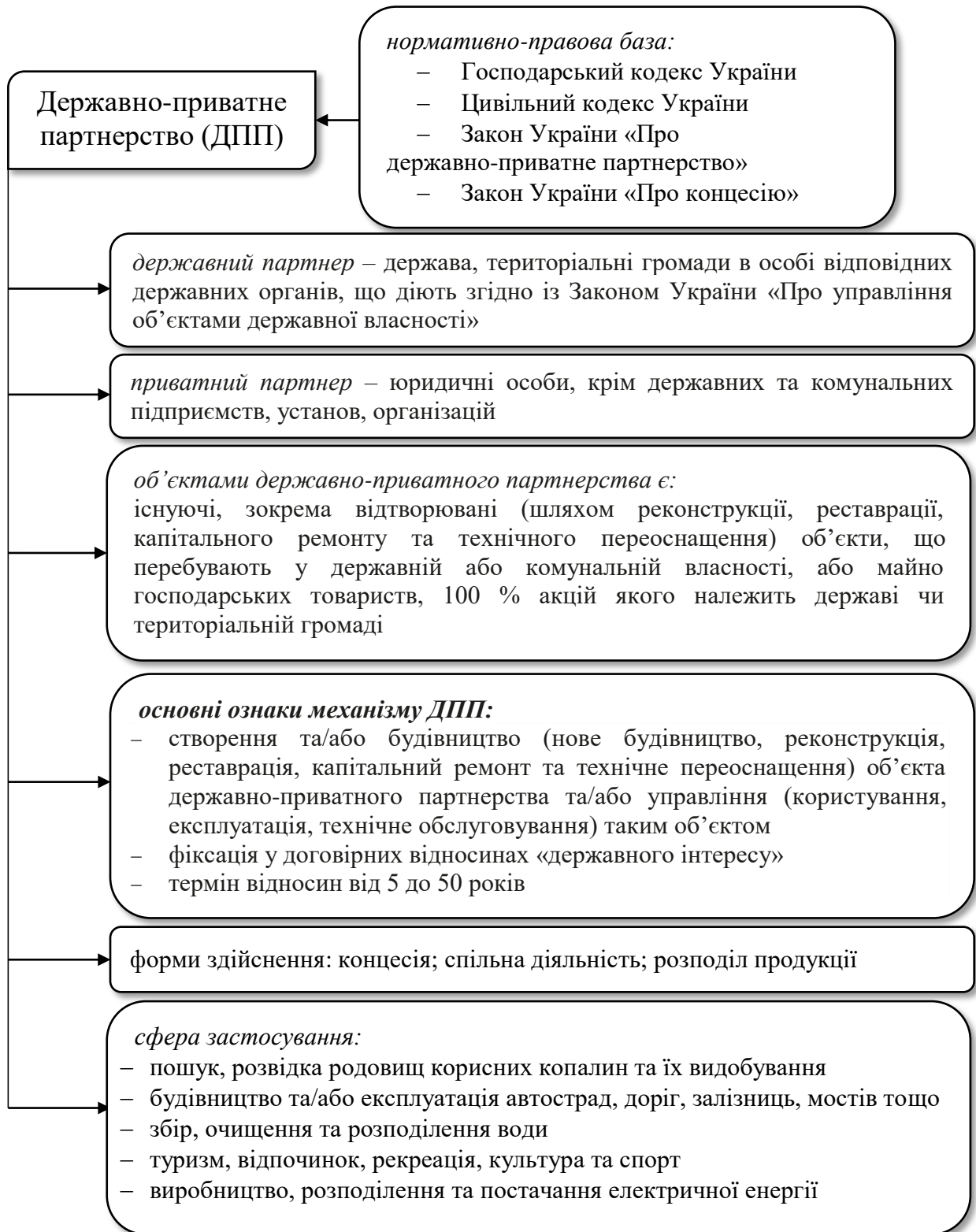


Рис. Ж.1. Схема функціонування державно-приватного партнерства в Україні

Джерело: рисунок побудований автором за даними [141;142]

## Спеціальні (вільні) економічні зони на території України

Назва СЕЗ	Розташування, площа	Термін дії	Пріоритетні види економічної діяльності	Правова база	Пільги, що надаються інвесторам	Очікувані результати
Донецьк	м. Донецьк, 466 га	60 років	машинобудування; приладобудування; електротехнічна промисловість	Закони України № 356 «Про спеціальні економічні зони та спеціальний режим інвестиційної діяльності в Донецькій області»	спеціальна митна зона; - 20 % від ставки оподаткування прибутку; звільняються від оподаткування інвестиції; частково не стягуються державні збори; відсутня плата за землю	500 млн дол. США інвестицій та 10 тис. робочих місць
Азов	м. Маріуполь, 315 га	60 років	розвиток експедиційно-складської, транспортно-сервісної та виробничої сфери	Закони України № 356 «Про спеціальні економічні зони та спеціальний режим інвестиційної діяльності в Донецькій області»	спеціальна митна зона; - 20 % від ставки оподаткування прибутку; звільняються від оподаткування інвестиції; частково не стягуються державні збори; відсутня плата за землю	400 млн дол. США інвестицій та 10 тис. робочих місць
Закарпаття	Закарпатська область, 737 га	30 років	транспортна, експедиторська діяльність, митні послуги, обслуговування вантажів	Указ Президента України № 1339 «Про спеціальну економічну зону «Закарпаття»	спеціальна митна зона; - 20 % від ставки оподаткування прибутку; відсутні збори до Державного інноваційного фонду; оподаткування нерезидентів 2/3 від встановленої ставки	1300 млн дол. США інвестицій та 10 тис. робочих місць
Інтерпорт Ковель	м. Ковель, 57 га	20 років	транспортна, експедиторська діяльність, митні послуги, обслуговування вантажів	Указ Президента України № 702 «Про спеціальну економічну зону «Інтерпорт Ковель»	оподаткування нерезидентів 2/3 від встановленої ставки; спеціальна митна зона; - 20 % від ставки оподаткування прибутку; 5 років відсутній земельний податок	18 млн дол. США інвестицій та 300 робочих місць

Продовження табл. К.1

Назва СЕЗ	Розташування, площа	Термін дії	Пріоритетні види економічної діяльності	Правова база	Пільги, що надаються інвесторам	Очікувані результати
Миколаїв	м. Миколаїв, 865 га	30 років	машинобудування, суднобудування та приладобудування	Закон України від 13.07.2000 № 1909 «Про спеціальну економічну зону «Миколаїв»	податкові пільги; звільняються від оподаткування інвестиції; спеціальна митна зона; відсутня плата за землю	650 млн дол. США інвестицій
Порто-Франко	м. Одеса, 32 га	25 років	обслуговування транзитних вантажів	Закони України від 23.03.2000 № 1607 «Про спеціальну (вільну) економічну зону «Порто-франко»	спеціальна митна зона; звільняються від оподаткування інвестиції; зменшено податкову ставку до 50 % від діючої	78 млн дол. США інвестицій та 250 робочих місць
Порт Крим	м. Керч, 27 га	30 років	обслуговування транзитних вантажів	Указ Президента України від 27.06.99 р. № 740 «Про спеціальну економічну зону «Порт Крим»	спеціальна митна зона; звільняються від оподаткування інвестиції; зменшення плати за землю	150 млн дол. США інвестицій та 1,5 тис. робочих місць
Курортотополіс Трускавець	м. Трускавець, 774 га	20 років	лікувально-оздоровчі комплекси	Закони України від 18.03.99 № 514 «Про спеціальну економічну зону «Курортотополіс Трускавець»	податкові пільги; спрощено земельний податок; звільняються від оподаткування інвестиції; валютні пільги	100 млн дол. США інвестицій, 14,5 тис. робочих місць
Рені	м. Рені, 94 га	30 років	обслуговування транзитних вантажів	Закони України від 23.03.2000 № 1605 «Про спеціальну економічну зону «Рені»	податкові пільги; спеціальна митна зона; звільняються від оподаткування інвестиції; валютні пільги	58 млн дол. США інвестицій

Джерело: таблиця складена автором за [143]

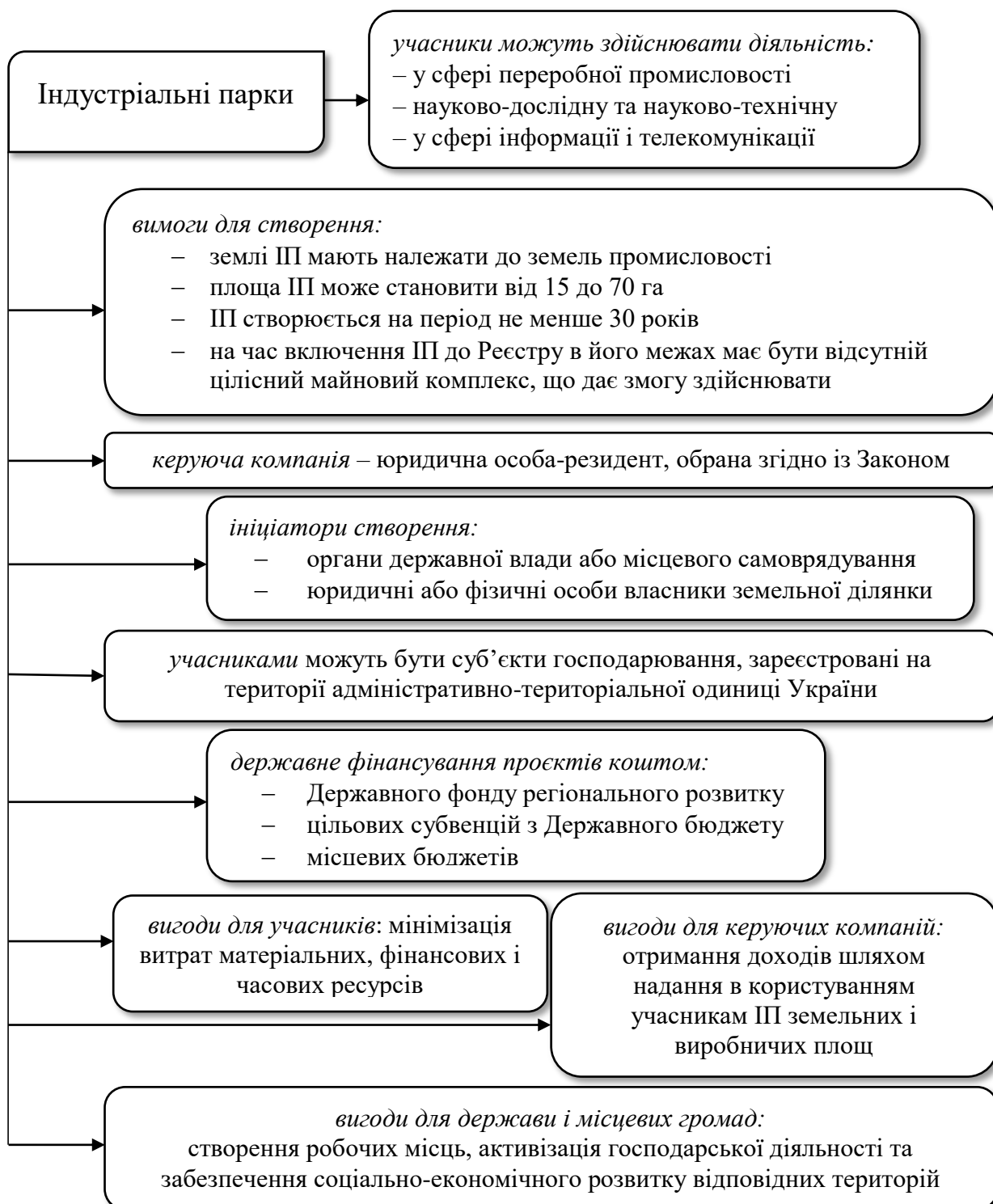


Рис. Л.1. Схема формування індустріальних парків України

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138]

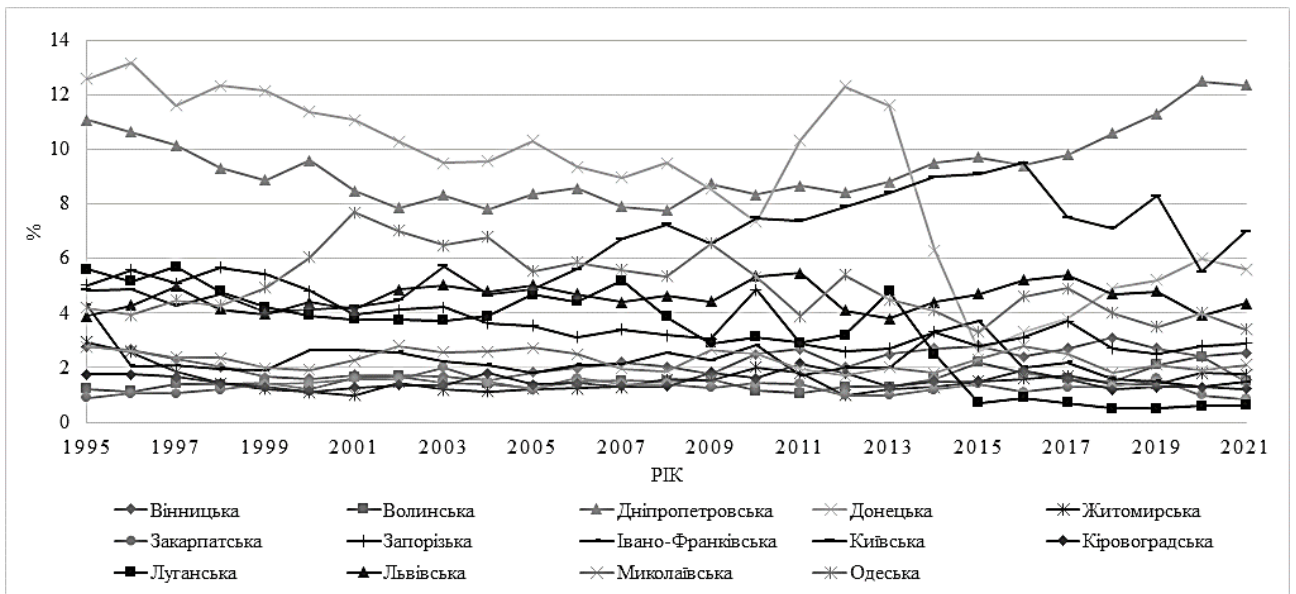


Рис. М.1. Динаміка структури капітальних інвестицій в економіку України за регіонами, % до загальної кількості

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138-150]

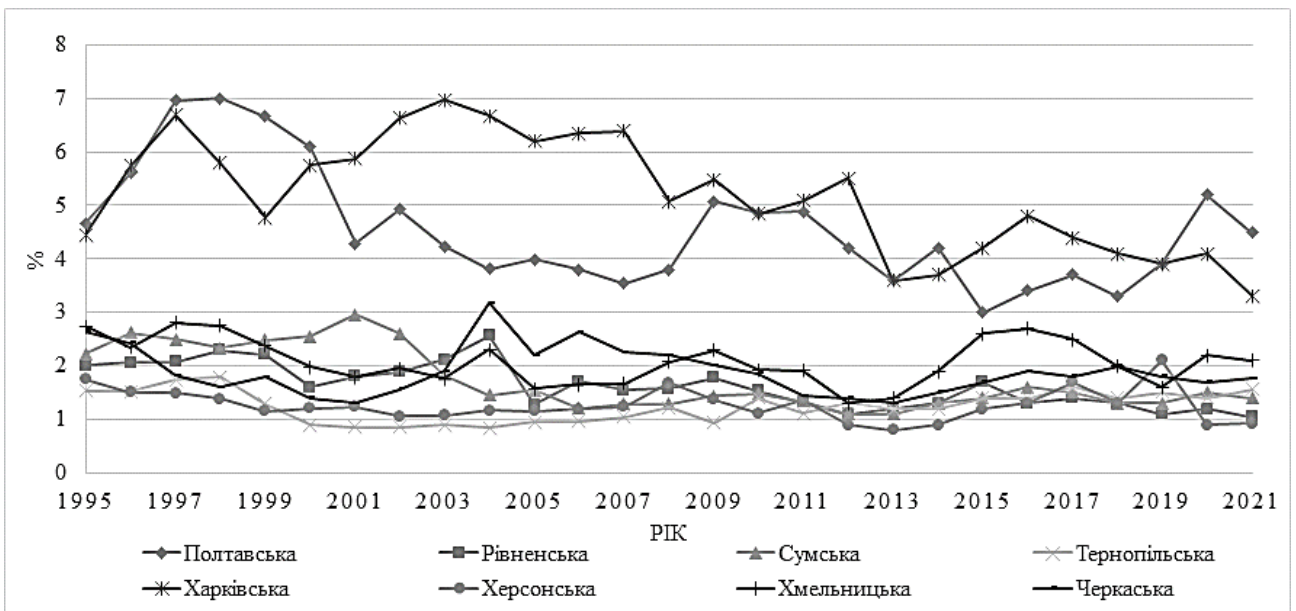


Рис. М.2. Динаміка структури капітальних інвестицій в економіку України за регіонами, % до загальної кількості

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138-150]

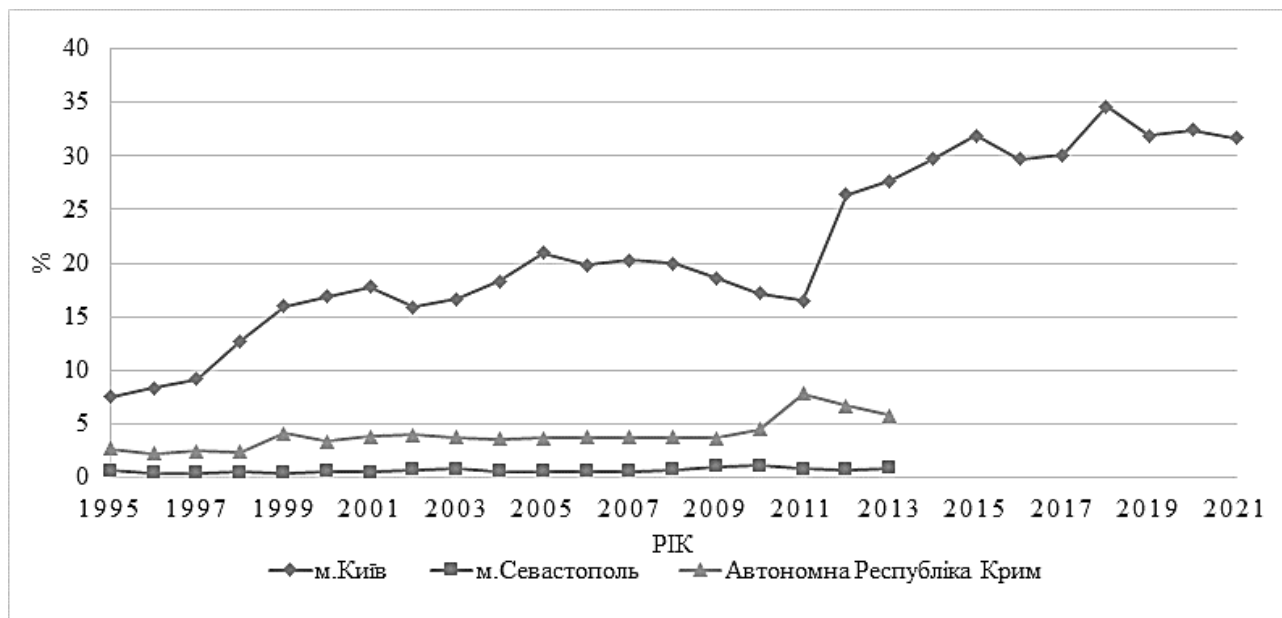


Рис. М.3. Динаміка структури капітальних інвестицій в економіку України за регіонами, % до загальної кількості

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138-150]

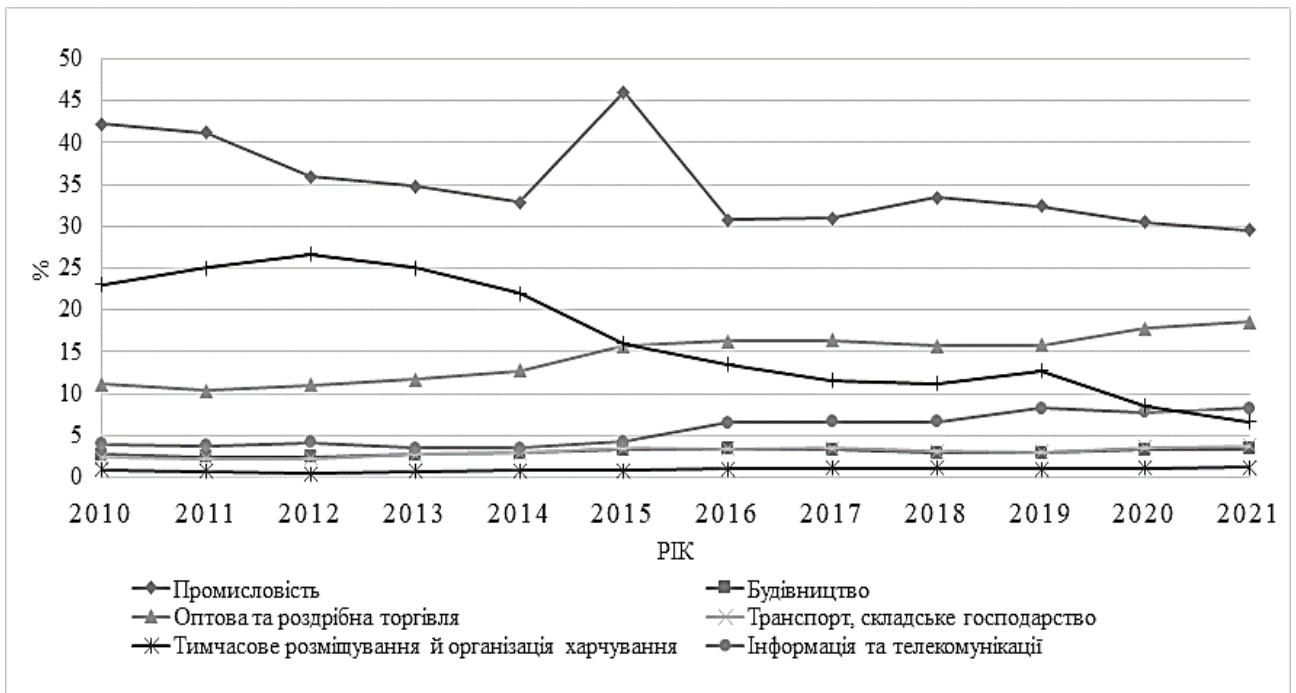


Рис. Н.1. Динаміка структури прямих закордонних інвестицій в економіку

України за видами економічної діяльності, % до загальної кількості

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138-150]

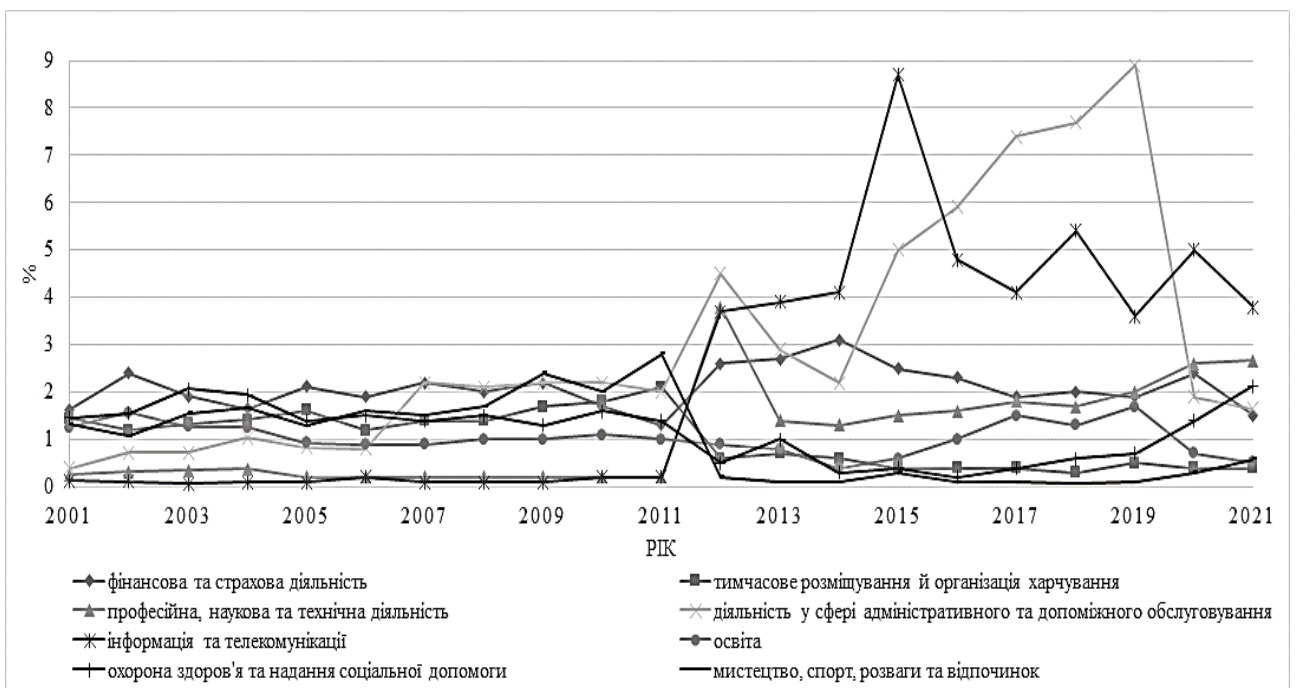


Рис. Н.1. Динаміка структури прямих закордонних інвестицій в економіку

України за видами економічної діяльності, % до загальної кількості

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138-150]

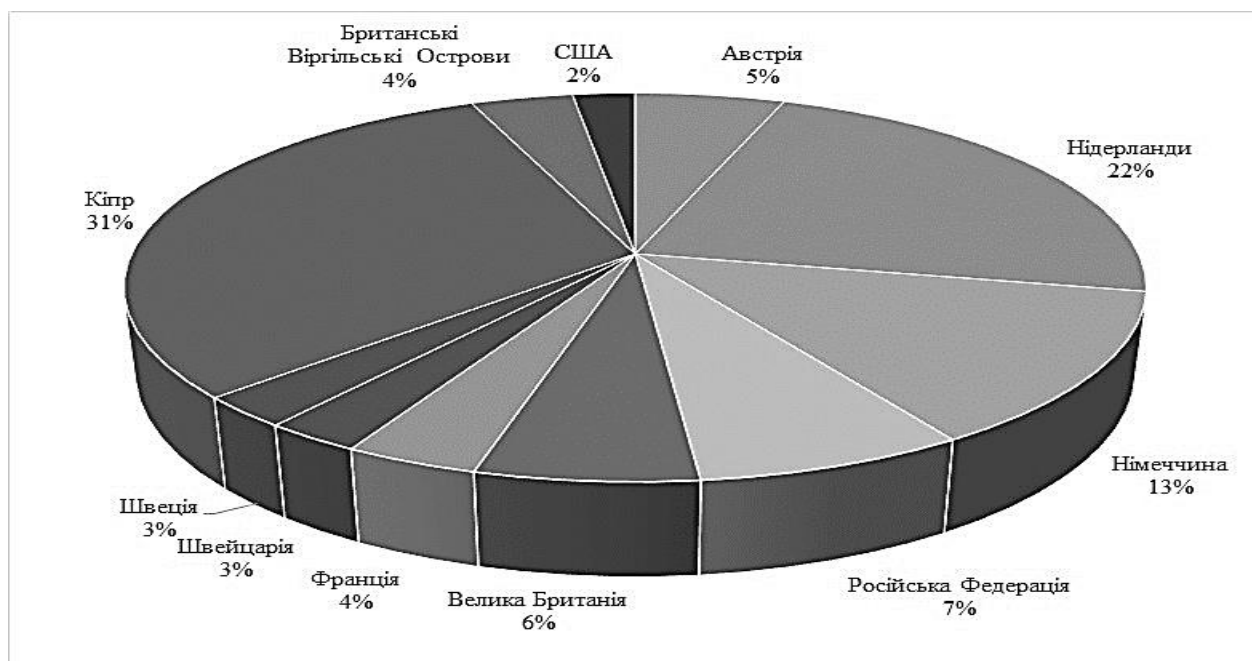


Рис. П.1. Структура прямих закордонних інвестицій в економіку України за країнами походження у 2012 році, % до загальної кількості

Джерело: рисунок побудований автором за даними [152]

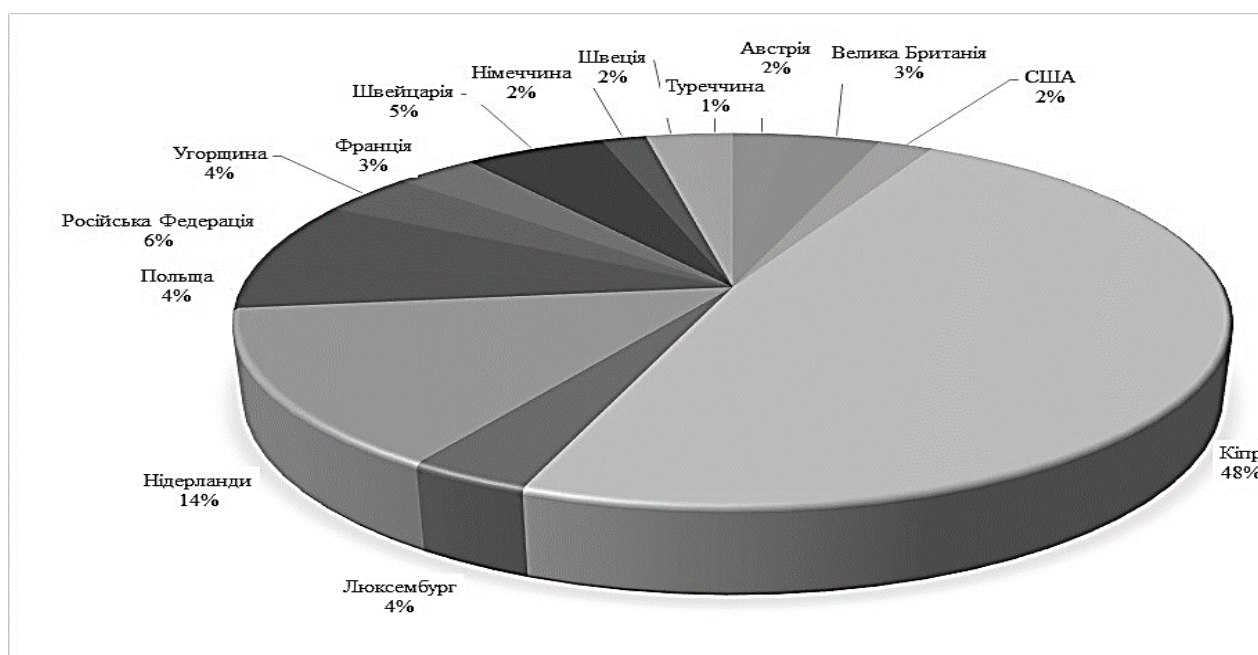


Рис. П.2. Структура прямих закордонних інвестицій в економіку України за країнами походження у 2021 році, % до загальної кількості

Джерело: рисунок побудований автором за даними [152]



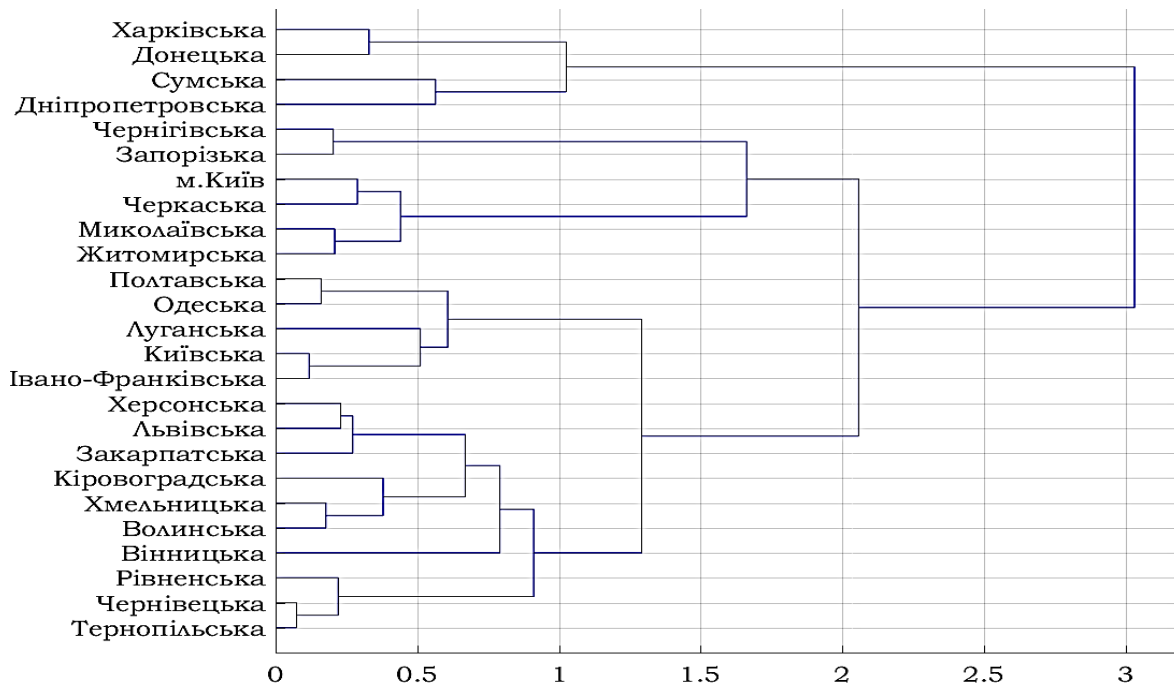


Рис. Р.1. Ієрархічне дерево структури прямих закордонних інвестицій в регіони України

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138-150]

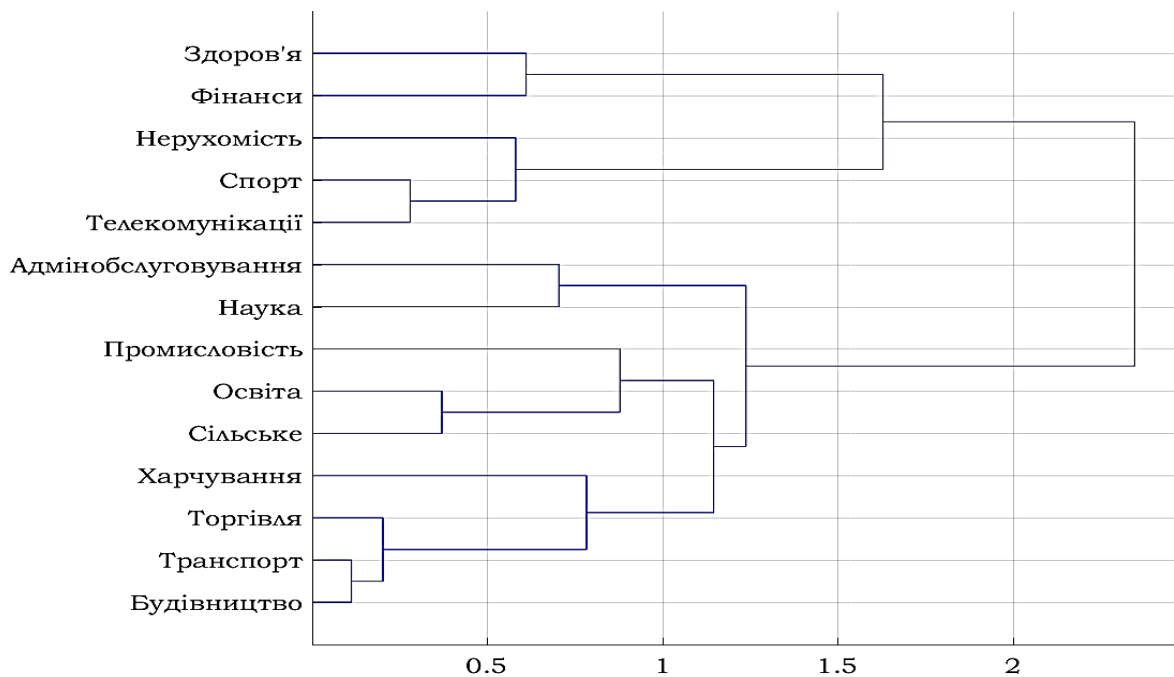


Рис. Р.2. Ієрархічне дерево структури прямих закордонних інвестицій в економіку України за видами економічної діяльності

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138-150]

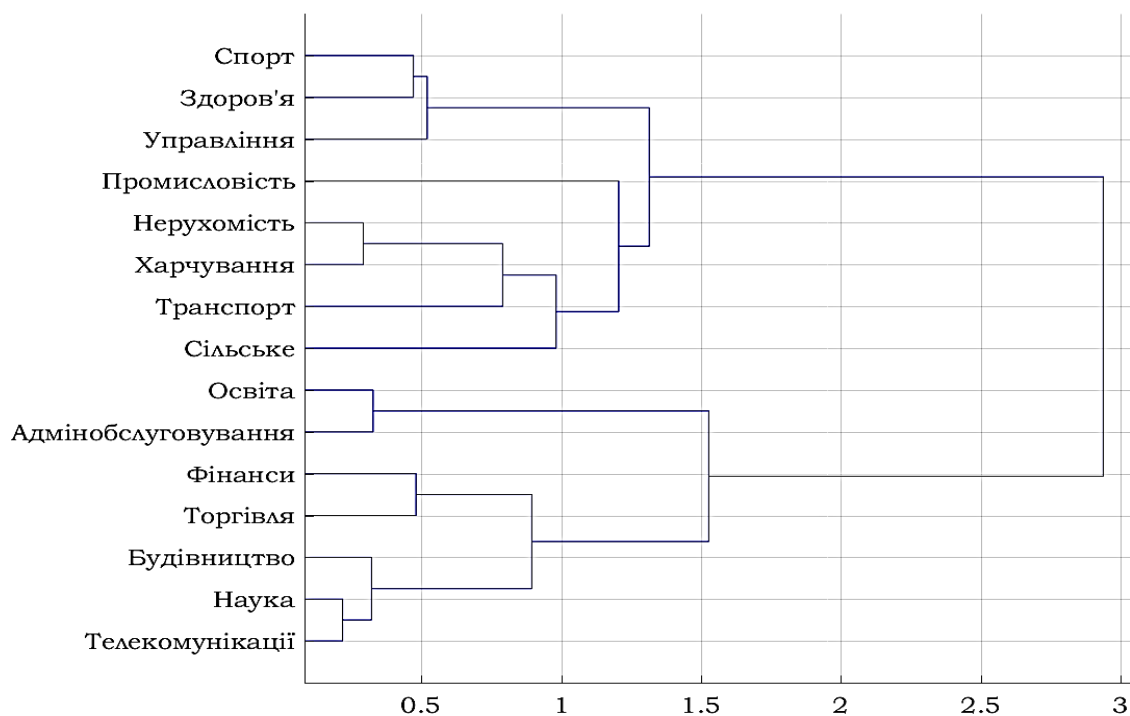


Рис. Р.3. Ієрархічне дерево структури капітальних інвестицій в економіку України за видами економічної діяльності

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138-150]

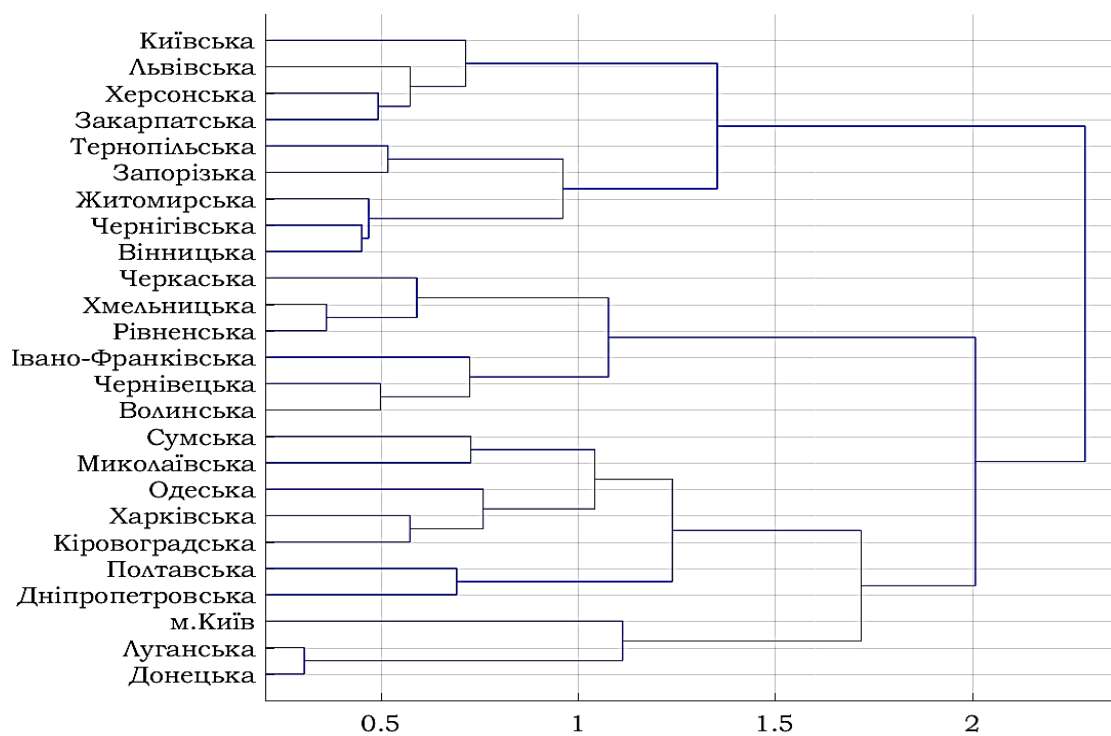


Рис. Р.4. Ієрархічне дерево структури капітальних інвестицій в регіони України

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138-150]

## Додаток С

## Таблиця С.1

Макроекономічні показники економіки України, використані для розрахунку моделей (млн дол. США)

Роки	ВВП України	Прямі закордонні інвестиції	Державні інвестиції	Приватні інвестиції	Зайняте населення (тис. осіб)
1996	44558	521	3673	3224	23200
1997	50150	623	795	5016	22600
1998	41883	743	2240	2709	22300
1999	31581	496	1510	1414	21800
2000	31262	595	402	2978	20175
2001	37972	792	574	4054	19971,5
2002	42352	693	607	4600	20091,2
2003	50084	1424	1063	5874	20163,3
2004	64820	1715	2164	8792	20295,7
2005	86058	7808	1756	10434	20680
2006	107648	5604	2434	14324	20730,4
2007	142580	10193	4841	25845	20904,7
2008	179817	10700	5304	30661	20972,3
2009	117113	4769	1832	16359	20191,5
2010	136013	6451	2184	14497	20266
2011	163160	7207	3417	19131	20324
2012	175781	8175	3109	19543	19261,4
2013	183310	4509	1662	19665	19314,2
2014	133503	847	575	12363	18073,3
2015	91031	-369	850	7764	16443,2
2016	93356	3967	1204	9790	16276,9
2017	112190	3918	2208	10892	16156,4
2018	130902	4576	2455	13798	16360,9
2019	153930	5833	3318	15418	16578,3
2020	155582	-34,9	2979	10384	15915,3
2021	159896	6686	3399	13290	17321,6

Продовження табл. С.1

Роки	Вартість основних засобів	Середня ЗП в Україні (дол. США)	Експорт товарів і послуг	Державні ОЗ	Приватні ОЗ
1996	463445,6044	69,12	19233,19	273191,7582	189863,1868
1997	465827,4194	76,95	18970,29	264146,2366	201274,1935
1998	337545,082	62,91	16854,57	177512,7049	159656,9672
1999	202771,4286	42,98	15195,5	108053,2688	94346,4891
2000	152356,9853	42,30	29145	–	–
2001	170479,8883	57,93	19809,1	–	–
2002	181356,015	70,73	22012,4	–	–
2003	192525,8912	86,78	27314,8	–	–
2004	214890,5838	111,20	37974	–	–
2005	249258,0078	157,43	40363,1	–	–
2006	310671,2871	206,44	45873,5	–	–
2007	405418,6139	240,23	58335	–	–
2008	598788,403	362,98	78708,6	–	–
2009	501118,6139	245,09	49294	–	–
2010	838444,0101	283,32	62125,7	114866,8	723577,1807
2011	929265,3266	331,55	80941,8	119875,2	809390,0995
2012	1144933,292	379,46	80895,8	180899,5	964033,8319
2013	1301792,741	409,74	74832,3	127575,7	1174217,052
2014	1165433,644	292,49	64106,8	120039,7	1045393,979
2015	349878,9835	192,64	46804,2	39536,33	310342,6584
2016	320055,1076	203,03	45112,7	35526,12	284528,9907
2017	290857,6533	267,22	52579,5	27340,62	263517,0339
2018	353308,8235	326,00	47335	48050	305258,8235
2019	370518,0341	406,49	50054,6	30753	339765,0373
2020	392332,27	430,14	49200	31386,58	360945,6884
2021	448640,23	513,00	68090	33648,02	414992,21

Джерело: таблиця складена автором за [138-152]

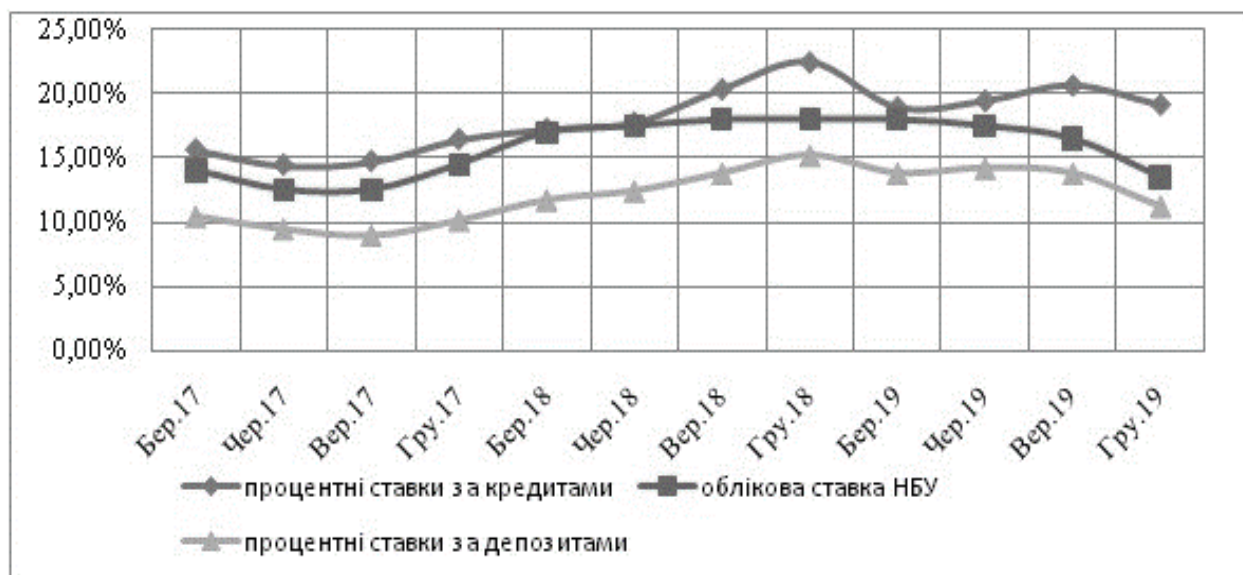


Рис. Т.1. Облікова ставка, процентні ставки за кредитами та процентні ставки за депозитами помісячно у річному вимірі.

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138; 152]

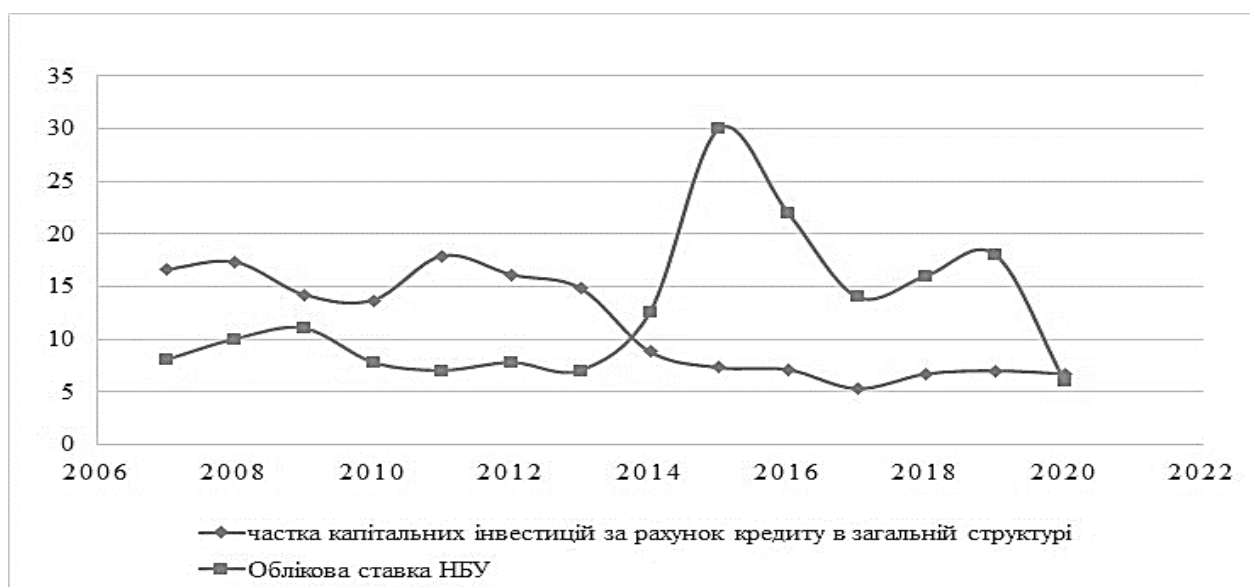


Рис. Т.2. Облікова ставка та частка капітальних інвестицій за рахунок кредиту в загальній структурі

Джерело: рисунок побудований автором за даними [138; 152]

Таблиця Т.1

## Коефіцієнт кореляції Пірсона для макроекономічних показників України

Макроекономічні показники	Значення коефіцієнта
Облікова ставка / процентні ставки за кредитами	0,8
Облікова ставка / процентні ставки за депозитами	0,9
Процентні ставки за кредитами / капітальні інвестиції	0,73
Облікова ставка / капітальні інвестиції	0,45
Облікова ставка / частка капітальних інвестицій за рахунок кредиту в загальній структурі	-0,61

Джерело: таблиця складена автором за [156]

Таблиця Т.2

## Коефіцієнт кореляції Пірсона головних експортних товарів та фондового індексу України

Досліджувані динамічні ряди	Значення показника кореляції
Ціна пшениці / індекс ПФТС	0,30
Ціна кукурудзи / індекс ПФТС	0,39
Ціна залізної руди / індекс ПФТС	0,68
Капітальні інвестиції / індекс ПФТС	0,75

Джерело: таблиця складена автором за [157]

Додаток У  
Таблиця У.1

Значення критеріїв оцінки інвестиційної привабливості галузей економіки України

Галузь економіки	Коефіцієнт фондовіддачі	Коефіцієнт кореляції капітальних інвестицій та чистого прибутку	Коефіцієнт економічної ефективності інвестицій	Індекс капітальних інвестицій (%)	Ступінь зносу основних засобів (%)	Рівень рентабельності (%)	Кількість зайнятих працівників (%)
Сільське, лісове та рибне господарство	0,56	0,34	0,18	90	35,4	20,9	9,5
Промисловість	-0,053	0,91	0,45	134,7	66,4	-0,8	34,6
Будівництво	-0,54	0,98	0,4	109,8	44,5	-4,5	4,5
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	-0,18	0,92	1,4	100,3	42,1	12,3	17
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	-0,01	0,02	0,23	96,6	62,9	-2,7	12,5
Інформація та телекомунікації	0,02	0,87	0,55	83,4	59,9	2,5	2,6

Джерело: таблиця складена автором за [39]

Таблиця У.2

## Рейтинг інвестиційної привабливості галузей економіки України із застосуванням методу рейтингових оцінок

Галузь економіки	Коефіцієнт фондів іддачі	Коефіцієнт кореляції капітальних інвестицій та чистого прибутку	Коефіцієнт економічної ефективності інвестицій	Індекс капітальних інвестицій (%)	Ступінь зносу основних засобів (%)	Рівень рентабельності (%)	Кількість зайнятих працівників (%)	Загальний рейтинг
Сільське, лісове та рибне господарство	1	5	6	5	1	1	4	3
Промисловість	4	3	3	1	6	4	1	2
Будівництво	6	1	4	2	3	6	5	4
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	5	2	1	3	2	2	2	1
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	3	6	5	4	5	5	3	6
Інформація та телекомунікації	2	4	5	6	4	3	6	5

Джерело: таблиця складена автором за [39]



Додаток Ф

Таблиця Ф.1

## Визначення інвестиційної привабливості регіонів України за допомогою методу рейтингових оцінок

Регіони України	Індекс фізичного обсягу валового регіонального продукту (2019 рік)	Рейтинг	Валовий регіональний продукт на одну особу (грн, 2018 рік)	Рейтинг	Кількість підприємств регіону на 10 тисяч наявного населення (2019 рік)	Рейтинг	Обсяг капітальних інвестицій регіону у % до загального обсягу по Україні (2020 рік)	Рейтинг	Оцінка інвестиційної привабливості регіонів за результатами дослідження	Загальний рейтинг
Вінницька	107,3	2	71104	9	66	13	2,6	10	34	5
Волинська	93,8	25	58297	17	61	17	2,8	9	68	18
Дніпропетровська	103,4	8	114784	3	98	5	13	2	18	2
Донецька	102,8	12	45959	22	25	24	5,5	4	62	15
Житомирська	100,7	21	62911	15	60	18	1,5	15	69	19
Закарпатська	98,4	24	41706	23	51	21	0,9	22	90	23
Запорізька	101,4	19	85784	6	92	8	2,6	11	44	10
Івано-Франківська	106,1	4	57033	18	63	15	1,2	20	57	13
Київська	102,1	13	112521	4	119	2	5,8	3	22	3
Кіровоградська	104,5	5	67763	13	93	7	1,4	16	41	9
Луганська	103,3	9	16301	25	17	25	0,6	24	83	22
Львівська	101,8	16	70173	11	81	11	3,8	8	46	12
Миколаївська	104,3	7	70336	10	109	3	1,9	13	33	4
Одеська	101,8	17	72738	8	109	4	3,9	6	35	6
Полтавська	100,9	20	123763	2	82	9	5,3	5	36	7
Рівненська	108,3	1	49044	20	52	20	1,0	21	62	16
Сумська	103,2	10	62955	14	58	19	1,4	17	60	14

Продовження табл. Ф.1

Регіони України	Індекс фізичного обсягу валового регіонального продукту (2019 рік)	Рейтинг	Валовий регіональний продукт на одну особу (грн, 2018 рік)	Рейтинг	Кількість підприємств регіону на 10 тисяч наявного населення (2019 рік)	Рейтинг	Обсяг капітальних інвестицій регіону у % до загального обсягу по Україні (2020 рік)	Рейтинг	Оцінка інвестиційної привабливості регіонів за результатами дослідження	Загальний рейтинг
Тернопільська	101,8	15	46833	21	49	22	1,4	18	76	20
Харківська	101,4	18	86904	5	94	6	3,9	7	36	8
Херсонська	101,9	14	52922	19	82	10	0,9	23	66	17
Хмельницька	99,8	22	59583	16	62	16	2,4	12	66	17
Черкаська	103,2	11	76904	7	81	12	1,7	14	44	11
Чернівецька	104,4	6	37441	24	47	23	0,5	25	78	21
Чернігівська	98,5	23	69725	12	65	14	1,4	19	68	18
м. Київ	106,2	3	283097	1	344	1	32	1	6	1

Джерело: таблиця складена автором за [45]

Обсяг капітальних інвестицій за видами економічної діяльності  
(% до загального обсягу у регіоні)

Регіони України	Сільське господарство	Промисловість	Будівництво	Оптова та роздрібна торгівля	Транспорт, складське господарство	Інформація та телекомунікації	Професійна, наукова діяльності	Державне управління й оборона	Охорона здоров'я
Україна	9,3	37,7	10,2	7,8	5,8	5,0	2,4	9,8	1
Вінницька	23,0	35,5	15,0	5,5	3,2	1,4	2,5	7,5	1,9
Волинська	5,4	66,5	10,6	3,1	1,7	0,1	0,1	8,5	1,2
Дніпропетровська	4,3	55,6	2,0	12,6	3,1	0,2	0,2	12,4	0,5
Донецька	3,8	60,6	1,4	3,3	3,4	5,7	3,6	9,6	1,0
Житомирська	28,4	29,1	7,8	4,4	4,2	0,2	0,2	19,5	1,6
Закарпатська	1,7	39,4	26,8	4,0	2,3	0,2	0,5	14,9	2,1
Запорізька	15,1	56,8	1,7	1,0	6,8	1,1	3,0	9,8	1,4
Івано-Франківська	7,8	34,9	20,2	3,9	4,7	0,4	0,2	17,2	3,2
Київська	16,3	26,6	28,6	12,3	4,0	0,1	0,3	4,8	0,3
Кіровоградська	48,3	31,3	1,6	7,7	1,7	0,2	0,4	6,7	0,5
Луганська	38,7	20,9	0,8	2,9	1,5	0,1	2,9	22,4	7,6
Львівська	1,1	37,3	22,9	8,9	1,5	1,3	0,8	13,8	1,3
Миколаївська	16,2	22,9	3,1	24,7	1,5	0,2	0,8	26,9	0,5
Одеська	5,6	21,2	18,2	2,8	15,5	1,7	1,5	14,9	0,0
Полтавська	13,3	50,3	3,4	3,1	2,1	0,3	0,5	23,7	1,7
Рівненська	19,8	27,8	20,6	5,0	2,5	0,0	0,1	21,5	1,7
Сумська	30,0	34,0	17,5	3,3	1,8	0,3	0,6	8,4	1,7
Тернопільська	26,3	24,8	23,9	5,1	6,2	0,6	2,3	4,5	1,5
Харківська	8,9	29,2	20,4	4,3	4,1	1,1	0,8	14,1	3,1
Херсонська	47,4	13,6	4,9	4,0	1,4	0,2	0,8	15,7	3,5

Продовження табл. X.1

Регіони України	Сільське господарство	Промисловість	Будівництво	Оптова та роздрібна торгівля	Транспорт, складське господарство	Інформація та телекомунікації	Професійна, наукова діяльності	Державне управління й оборона	Охорона здоров'я
Хмельницька	25,0	30,4	8,7	2,2	5,1	0,1	0,2	20,3	1,1
Черкаська	36,0	15,3	12,0	5,9	2,9	0,3	0,7	22,3	1,9
Чернівецька	9,6	25,3	35,2	4,8	2,0	0,7	0,2	15,2	3,8
Чернігівська	45,8	22,3	9,2	2,8	1,5	0,1	0,0	12,2	2,4
м. Київ	0,3	31,8	8,4	9,5	9,6	13,6	5,3	2,3	0,6

Джерело: таблиця складена автором за [45]

## Довідки про впровадження результатів дисертаційної роботи



УКРАЇНА

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
 ЧЕРКАСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
 ІМЕНІ БОГДАНА ХМЕЛЬНИЦЬКОГО

бульвар Шевченка, 81, м. Черкаси, 18031, тел./факс: (0472) 354463, 372142  
 e-mail: cic@edu.edu.ua Код ЄДРПОУ 02125622

16.03.2023 № 51/04-a

на № \_\_\_\_\_

## ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційної роботи

Муньки Станіслава Сергійовича

«Вплив інвестиційного процесу на економічне зростання України в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом», поданої на здобуття наукового ступеня доктора філософії зі спеціальності 051 – Економіка

Результати дослідження Муньки Станіслава Сергійовича впроваджено в освітній процес Черкаського національного університету імені Богдана Хмельницького під час викладання економічних дисциплін з метою формування у студентів практичних навичок аналізу впливу інвестиційного процесу на економічне зростання країни, прогнозування складних економічних систем із використанням штучних нейронних мереж, визначення інвестиційної привабливості підприємств, галузей, регіонів та країн, механізмів запровадження сучасних систем управління інвестиційною діяльністю на підприємствах, визначення економічної ефективності інвестиційного процесу в Україні та наслідків євроінтеграційних процесів на його динаміку.

Результати й напрацювання теоретичного та практичного характеру, викладені в дисертації, статтях і доповідях Муньки С. С., використано в процесі викладання дисциплін: «Міжнародна інвестиційна діяльність» (за темами: «Міжнародний інвестиційний ринок», «Прямі закордонні інвестиції в економіку України»), «Макроекономіка» (за темою: «Ринок капіталу»), «Фінансова економіка» (за темами: «Аналіз грошово-кредитного ринку», «Особливості функціонування фондового ринку»), «Інноваційне підприємництво та управління стартапами» (за темою: «Фінансування проєктів»), підготовці методичних матеріалів і навчально-методичних посібників.

Основні положення і результати дослідження, зокрема, розроблені автором економіко-математичні моделі для визначення впливу інвестиційного процесу на економічне зростання країни, методичні підходи до визначення інвестиційної привабливості на різних рівнях економічної системи, прогнозування показників економічної динаміки на основі застосування штучної нейронної мережі, удосконалення організаційно-економічного механізму управління інвестиційним процесом в Україні за умов збільшення впливу євроінтеграційних процесів, обговорено і схвалено на засіданні кафедри економіки та міжнародних економічних відносин (протокол № 13 від 15.03.2023 р.) та рекомендовано до подальшого впровадження.

Проректор з наукової та інноваційної діяльності



О. В. Спрягайло

808888

Публічне акціонерне товариство «Укртелеком»  
Черкаська філія

вул. Б. Вишневецького, 34  
м. Черкаси, 18001, Україна  
Тел.: +380 472 375222  
Факс: +380 472 542076



№ 281/01.4-7  
від «02» травня 2023 р.  
на № 27

Довідка

про впровадження результатів дисертаційної праці

**Муньки Станіслава Сергійовича**

**«Вплив інвестиційного процесу на економічне зростання України в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом»,** поданої на здобуття наукового ступеня доктора філософії зі спеціальності 051 – економіка

Отримані результати дослідження Муньки Станіслава Сергійовича впроваджено у практичну діяльність Черкаської філії АТ «УКРТЕЛЕКОМ», а саме використано алгоритм визначення ключових негативних чинників впливу на інвестиційну привабливість підприємства та алгоритм проведення аналізу інвестиційного клімату в Черкаській області на основі динаміки низки економічних показників розвитку. Додатково розглянуто інструменти підвищення інвестиційної привабливості підприємства, які передбачають стимулювання інноваційного розвитку, цифровізацію виробництва та підвищення конкурентоспроможності продукції.

Запропонований Мунькою С. С. механізм стимулювання інвестиційної діяльності підприємства використано в процесі розробки стратегії майбутнього розвитку Черкаської філії АТ «УКРТЕЛЕКОМ».



Директор Черкаської філії  
«Укртелеком»

А.В.Пустовойтенко

Публічне акціонерне  
товариство «Укртелеком»  
Черкаська філія

вул. Б. Вишневецького, 34, м. Черкаси, 18001, Україна  
доходний рахунок 26000439884 в АТ "Райффайзен банк "Аваль" Черкаська  
обласна дирекція, МФО 380805, код ЄДРПОУ 01181877, ІПН 215607626656,  
свідоцтво платника ПДВ №200016523

СЕЛЯНСЬКЕ (ФЕРМЕРСЬКЕ) ГОСПОДАРСТВО ДЄДОВ  
27300, Кіровоградська обл., Кропивницький р-н, селище міського типу Олександрівка,  
вул. Залізнична, 1 Б, тел./факс: (05242)33877, Код ЄДРПОУ 20653891

ДОВІДКА № 94 від 01 травня 2023 р.

про впровадження результатів дисертаційної праці

**Муньки Станіслава Сергійовича**

**«Вплив інвестиційного процесу на економічне зростання України в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом»,** поданої на здобуття наукового ступеня доктора філософії зі спеціальності 051 – економіка

Отримані результати дослідження Муньки Станіслава Сергійовича впроваджено у практичну діяльність СФГ «ДЄДОВ», а саме використано алгоритм визначення ключових негативних чинників впливу на інвестиційну привабливість підприємства та алгоритм проведення аналізу інвестиційного клімату в Кіровоградській області на основі динаміки низки економічних показників розвитку. Додатково розглянуто інструменти підвищення інвестиційної привабливості підприємства, які передбачають стимулювання інноваційного розвитку, цифровізацію виробництва та підвищення конкурентоспроможності продукції.

Запропонований Муньою С. С. механізм стимулювання інвестиційної діяльності підприємства використано в процесі розробки стратегії майбутнього розвитку СФГ «ДЄДОВ».

Директор \_\_\_\_\_



\_\_\_\_\_ Микола СИТНИК

ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ХІМ СІНТЕЗ»  
02002, м. Київ, вул. Каховська, 64. тел.(050)4475203, ЄДРПОУ 35201593

№ 4 від 01.05.2023р.

### Довідка

про впровадження результатів дисертаційної праці  
Муньки Станіслава Сергійовича

На тему:

**«Вплив інвестиційного процесу на економічне зростання України в умовах  
поглиблення відносин із Європейським Союзом»,**  
поданої на здобуття наукового ступеня доктора філософії зі спеціальності  
051 – «Економіка»

Результати дисертації Муньки Станіслава Сергійовича використані відділом маркетингу ТОВ «ХІМ СІНТЕЗ» в процесі розробки маркетингової стратегії розвитку на 2023–2024 роки. Варто відміти практичну ефективність застосування розробленої Мунькою Станіславом Сергійовичем штучної нейронної мережі прямого розповсюдження сигналу з сигмоїдальною функцією активації для прогнозування показників економічного та інвестиційного розвитку підприємства. В плані маркетингової стратегії розвитку ТОВ «ХІМ СІНТЕЗ» враховано запропоновані автором практичні інструментами підвищення інвестиційної привабливості підприємств Черкаської області.

Директор



В. В. Лоян





**ЧЕРКАСЬКЕ ОБЛАСНЕ СПЕЦІАЛІЗОВАНЕ РЕМОНТНО-БУДІВЕЛЬНЕ  
ПІДПРИЄМСТВО ПРОТИПОЖЕЖНИХ РОБІТ ДПТ України**  
18000, м. Черкаси, вул. Академіка Корольова, 13 тел./факс (0472) 66-14-35, 66-99-69;  
www.rbp-pr.at.ua; e-mail: SV-RBp@ukr.net р/р 433052990000026008031612428 МФО 305299  
в КБ «Приватбанк», в м. Черкаси код 00182840

ДОВІДКА № 1 від 02.03 2023 р.  
про впровадження результатів дисертаційної праці

**Муньки Станіслава Сергійовича**

**«Вплив інвестиційного процесу на економічне зростання України в умовах  
поглиблення відносин із Європейським Союзом»,**

поданої на здобуття наукового ступеня доктора філософії зі спеціальності  
051 «Економіка»

В рамках дослідження про вплив інвестицій на економічне зростання України при розширенні відносин із Європейським Союзом ЧЕРКАСЬКЕ ОБЛАСНЕ СПЕЦІАЛІЗОВАНЕ РЕМОНТНО-БУДІВЕЛЬНЕ ПІДПРИЄМСТВО ПРОТИПОЖЕЖНИХ РОБІТ успішно використовує рекомендації автора дисертації. Виявлено можливості та передбачено виділення коштів на здійснення капітальних інвестицій в науково-дослідну та дослідно-конструкторську діяльність. В стратегії розвитку на наступні роки передбачено використання інструментів підвищення інвестиційної привабливості підприємства з метою стимулювання залучення інвестицій від національних інвесторів.

Директор



М. Я. Змієвський

**Товариство з обмеженою відповідальністю  
«БАМП»**

Юридична адреса: 18029, м.Черкаси, вул. Героїв Майдану, буд. 2, кв. (ОФІС) 139  
СДРПОУ № 43298907; ПІН № 432989023019  
Р/р ІВАН UA143052990000026004021603850 в АТ КБ «Приватбанк»  
Телефон: 093-751-89-39  
E-mail: investbud\_sk@ukr.net

Вих. № 01/05-23  
від 01 травня 2023 року

**ДОВІДКА**

Про впровадження результатів дисертаційної праці  
Муньки Станіслава Сергійовича  
«Вплив інвестиційного процесу на економічне зростання України в умовах  
поглиблення відносин із Європейським Союзом»,  
Поданої на здобуття ступеня доктора філософії зі спеціальності  
051 – економіка

Результати дослідження, що провів Станіслав Сергійович Мунька, були імплементовані в практичну діяльність підприємства ТОВ «БАМП». У рамках даної ініціативи було використано алгоритм, призначений для визначення ключових негативних чинників, які впливають на інвестиційну привабливість підприємства, а також алгоритм для проведення аналізу інвестиційного клімату в Україні на основі динаміки економічних показників розвитку. В ході роботи підприємства проведено ознайомлення із запропонованими автором інструментами, що призначені для підвищення інвестиційної привабливості підприємства, серед яких варто виділити необхідність вкладення інвестицій в науково-дослідні роботи та цифровізацію виробництва.

Директор ТОВ «БАМП»



Пипа Руслан



**ПРИВАТНЕ ПІДПРИЄМСТВО  
„ЕКСПЕРТНО-ТЕХНІЧНИЙ ЦЕНТР”**

18030, м. Черкаси, вул. Надпільна, 585, т/факс 73-60-56  
рахунок UA363052990000026006031603019  
в АТ КБ „ПриватБанк” м. Черкаси;  
Код ЄДРПОУ 32882068, ІПН 328820623019, СПП № 100146920

№ 5 від 19 травня 2023 р.

**ДОВІДКА**

про впровадження результатів дисертаційної праці

**Муньки Станіслава Сергійовича**

«Вплив інвестиційного процесу на економічне зростання України в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом»,  
поданої на здобуття наукового ступеня доктора філософії зі спеціальності  
051 «Економіка»

Результати дослідження, що провів Станіслав Сергійович Мунька, були впроваджені у практичну діяльність ЕКСПЕРТНО-ТЕХНІЧНОГО ЦЕНТРУ. У рамках даної ініціативи було використано алгоритм, призначений для визначення ключових негативних чинників, які впливають на інвестиційну привабливість підприємства, а також алгоритм для проведення аналізу інвестиційного клімату в Україні на основі динаміки економічних показників розвитку. В ході роботи підприємства проведено ознайомлення із запропонованими автором інструментами, що призначені для підвищення інвестиційної привабливості підприємства, серед яких варто виділити необхідність вкладення інвестицій в науково-дослідні роботи та цифровізацію виробництва.

Директор



А. Д. Косьміна

№ 28 від 07.04. 2023 р.**ДОВІДКА**

про впровадження результатів дисертаційної праці

Муньки Станіслава Сергійовича

**«Вплив інвестиційного процесу на економічне зростання України в умовах поглиблення відносин із Європейським Союзом»,**поданої на здобуття наукового ступеня доктора філософії зі спеціальності  
051 «Економіка»

Дисертаційні результати використані на рівні підприємства «ФОП Гребенюк В. Д.» для покращення його інвестиційної діяльності. Зокрема, результати дослідження допомогли підприємству у визначенні стратегії інвестування й існуючих інвестиційних можливостей, а також в аналізі потенційних ринків збуту продукції. Крім того, забезпечили створення ефективної системи контролю інвестицій, яка дозволила вчасно виявляти проблеми та коригувати стратегію розвитку. Впровадження результатів дослідження на рівні підприємства сприяло збільшенню обсягів виробництва продукції та підвищенню її конкурентоспроможності на ринку.



В. Д. Гребенюк

Список опублікованих праць за темою дисертації та  
відомості про апробацію результатів дисертації

**Статті в наукових фахових виданнях**

1. Мунька С. С. Інвестиційна діяльність в Україні в контексті польського досвіду. *Вісник Черкаського національного університету імені Богдана Хмельницького. Серія економічні науки*. 2019. № 1. С. 187–191. URL: <http://eprints.cdu.edu.ua/4032/1/maket-183-187.pdf>.
2. Мунька С. С. Облікова ставка та інвестиційний процес в Україні. *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету*. 2021. № 1 (135). С. 105–112. URL: <http://visnik.knute.edu.ua/files/2020/03/09.pdf>.
3. Мунька С. С. Аналіз впливу зовнішньої торгівлі на інвестиційну привабливість України. *Електронне наукове фахове видання з економічних наук «Modern Economics»*. 2021. № 25. С. 105–110. URL: <https://modecon.mnau.edu.ua/issue/25-2021/munka.pdf>.
4. Мунька С. С. Оцінка інвестиційної привабливості пріоритетних галузей економіки України. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка»*. 2021. № 1. С. 28–35. URL: [https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/83208/1/Munka\\_investment\\_attractiveness.pdf](https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/83208/1/Munka_investment_attractiveness.pdf).
5. Мунька С. С. Оцінка інвестиційної привабливості Черкаської області. *Український журнал прикладної економіки*. 2021. Т. 6. № 1. С. 217–223. URL: [http://ujae.org.ua/wp-content/uploads/2021/07/ujae\\_2021\\_r01\\_a26.pdf](http://ujae.org.ua/wp-content/uploads/2021/07/ujae_2021_r01_a26.pdf).
6. Мунька С. С. Аналіз інвестиційної привабливості регіонів України. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2021. № 1. С. 90–94. URL: <http://journals.khnu.km.ua/vestnik/wp-content/uploads/2021/07/2021-1-E%D0%9D-17.pdf>.
7. Кирилюк Є. М., Мунька С. С. Аналіз інвестиційної привабливості криптовалюти в умовах економічних потрясінь на основі хвильової теорії

Елліотта. *Bulletin of the Cherkasy National University. Economic Sciences*. 2021. Iss. 4. Pp. 79–87. URL: <https://econom-ejournal.cdu.edu.ua/article/view/4469/4732>.

#### **Статті в закордонних виданнях**

8. Munka S., Kyryliuk Y. Forecasting Indicators of Economic Development of Ukraine using an Artificial Neural Network. *Traektoriâ Nauki= Path of Science*. 2022. Vol. 8. № 1. Pp. 3018–3024. URL: <https://pathofscience.org/index.php/ps/article/view/1138/1003>.

#### **Матеріали й тези конференцій**

9. Мунька С. С. Swot – аналіз інвестиційного клімату в Україні. *Збірник матеріалів XXIII Всеукраїнської наукової конференції молодих учених*. 2021. С. 250–252. URL: <https://cdu.edu.ua/mij-universitet/naukova-j-inovatsijna-diyalnist/rada-molodykh-uchenykh/rodzynka/rodzynka-2021.html>.

10. Мунька С. С. Аналіз інвестиційної діяльності в Україні за I півріччя 2020 року. *Міжнародна науково-практична інтернет-конференція «Тенденції та перспективи розвитку науки і освіти в умовах глобалізації»*. 2020. Вип. 65. URL: <https://d6scj24zvfbbo.cloudfront.net/12ac69b5c0bec343f11779551473023e/200000385-128fa128fd/%2065%20%282%29-5.pdf?ph=0a30397da1>.

11. Munka S., Velichko Yu. System of factors of influence on investment process in Ukraine. *Proceedings of VIII International Scientific and Practical Conference*. 2022. Pp. 834–837. URL: <https://sci-conf.com.ua/wp-content/uploads/2022/01/MODERN-DIRECTIONS-OF-SCIENTIFIC-RESEARCH-DEVELOPMENT-26-28.01.22.pdf>.