

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ЧЕРКАСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ БОГДАНА ХМЕЛЬНИЦЬКОГО**

ННІ економіки і права

Кафедра економіки та міжнародних економічних відносин

Спеціальність 051 Економіка

Освітня програма Економіка та бізнес

До захисту допускаю  
Завідувач кафедри

\_\_\_\_\_

(ініціали, прізвище)

\_\_\_\_\_

(дата, підпис)

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА  
освітнього ступеня МАГІСТР**

**ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ В УКРАЇНІ ТА ШЛЯХИ ЙОГО  
ОПТИМІЗАЦІЇ**

**Студент групи:** 051, Насраллах Алаа Мажді \_\_\_\_\_ (підпис)

**Науковий керівник:** к. е. н., доцент Опалько В. В. \_\_\_\_\_ (підпис)

**Рецензент:** к. е. н., доцент Ромащенко Т. І. \_\_\_\_\_ (підпис)

**Черкаси – 2020**

## ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТУВАННЯ	
1.1. Економічна сутність інвестицій та інвестиційного середовища	6
1.2. Інвестиційний клімат країни та фактори його формування	20
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1	32
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УКРАЇНІ	
2.1. Оцінка інвестиційної привабливості України	35
2.2. Вплив інвестиційного клімату на залучення інвестицій в економіку України	50
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2	64
РОЗДІЛ 3 НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УКРАЇНІ	
3.1. Шляхи покращення інвестиційної привабливості України	67
3.2. Інвестиційний клімат як фактор інноваційного розвитку країни	77
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3	83
ВИСНОВКИ	85
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	90
ДОДАТКИ	

## ВСТУП

**Актуальність теми.** На сучасному етапі ринкових перетворень в Україні проблеми підвищення ефективності інвестиційної діяльності стали одними з ключових у забезпеченні інноваційного розвитку вітчизняної економіки. Завершення структурної перебудови економіки країни неможливе без ефективного залучення фінансових ресурсів, в тому числі прямих іноземних інвестицій.

Забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в Україні залишається питанням стратегічної важливості, від реалізації якого залежать соціально-економічна динаміка, ефективність залучення економіки країни в світовий поділ праці, можливості модернізації на цій основі національної економіки.

З метою фінансового забезпечення стратегії сталого економічного зростання України на інноваційній основі має бути вирішена проблема залучення інвестиційних ресурсів. З огляду на це особливої уваги набуває формування ефективного інвестиційного клімату України.

Вагомий внесок у розроблення теоретичних і практичних питань розвитку та регулювання прямих іноземних інвестицій зробили такі відомі зарубіжні економісти, як Е. Берлоу, Є. Брігхем, Р. Вернон, О. Вільямсон, Д. Гофман, Х. Грей, Дж. Данінг, М. Кесон, К. Кодзім, Р. Коуз, Т. Озава, М. Портер, А. Ругман, Ф. Рут, П. Семюелсон, П. Фішер, У. Шарп та інші.

Дослідження різноманітних аспектів сфери прямого іноземного інвестування знайшло відображення у працях провідних українських учених, зокрема О. Барановського, В. Волошина, О. Гаврилюка, П. Гайдуцького, В. Гейця, Б. Губського, Б. Данилишина, Д. Лук'яненка, А. Мерзляка, А. Пересади, А. Поручника, Н. Свірідової, А. Сухорукова, І. Ткачук, М. Туріянської, В. Федоренка, А. Філіпенка, М. Чумаченка, Л. Шинкарук та ін.

Незважаючи на значну кількість праць, присвячених проблемам оцінки та регулювання інвестиційної діяльності, актуальними залишаються дослідження інвестиційного клімату країни та створення таких умов щодо інвестування, які

б одночасно сприяли максимальному зближенню пріоритетів держави з інтересами інвесторів.

Саме це зумовило необхідність системного дослідження інвестиційного клімату на сучасному етапі розвитку ринкової економіки в Україні, що обумовило вибір теми дослідження, її мету, структуру та завдання.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Тема роботи пов'язана з науковими планами і програмами кафедри економіки та міжнародних економічних відносин Черкаського національного університету імені Богдана Хмельницького. Дослідження у межах даної роботи знаходяться у контексті науково-дослідницьких робіт кафедри за темами: «Пріоритетні напрями формування інноваційної моделі розвитку економіки України» (номер державної реєстрації: 0115U000577), «Соціально-економічні наслідки участі в постсоціалістичних країн у процесах європейської інтеграції»(номер державної реєстрації: 0115U002904). Зокрема, удосконалено основні напрями підвищення ефективності інвестиційного клімату України.

**Мета і завдання дослідження.** Метою роботи є дослідження теоретичних і практичних аспектів інвестиційного клімату держави в системі макроекономічних пріоритетів України.

Логіка реалізації зазначеної мети обумовила необхідність поетапно поставити й розв'язати такі **завдання**:

- розкрити економічну сутність інвестицій та інвестиційного середовища;
- дослідити інвестиційний клімат країни та фактори його формування;
- проаналізувати інвестиційну привабливість України;
- на основі розгорнутого аналізу сучасного стану інвестиційної діяльності охарактеризувати вплив інвестиційного клімату на динаміку залучення іноземних інвестицій в економіку України;
- обґрунтувати шляхи покращення інвестиційної привабливості України;
- відстежити вплив інвестиційного клімату на інноваційний розвиток країни.

**Об'єктом дослідження** є сутність, структура та основні напрямки формування і функціонування інвестицій в умовах ринкової трансформації.

**Предметом дослідження** є стан і проблеми формування інвестиційного клімату в Україні та шляхи його оптимізації.

**Методи дослідження.** Основу становлять загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, застосування яких дало змогу отримати відповідні результати: загальний підхід до визначення змісту і структури роботи ґрунтується на основі методу системного аналізу; методи наукового абстрагування та узагальнення використано для обґрунтування понятійного апарату інвестування; методи аналізу та синтезу – при розробці системи оцінки якості інвестиційного клімату; графічний і табличний методи - при побудові таблиць, графіків і діаграм.

**Наукова новизна одержаних результатів.** Обґрунтовано та удосконалено основні напрями підвищення інвестиційної привабливості України.

**Теоретичне значення одержаних результатів** полягає у дослідженні існуючих теоретичних та практичних засад оцінювання та використання інвестиційного клімату в сучасних умовах розвитку національної економіки.

**Практичне значення одержаних результатів.** Одержані результати можуть бути використані органами державної влади та місцевого самоврядування для обґрунтування заходів щодо підвищення ефективності інвестиційного клімату України, а також студентами при написанні дипломних, курсових робіт і рефератів за даною тематикою.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає у дослідженні існуючих теоретичних та практичних засад оцінювання та використання інвестиційного клімату в сучасних умовах розвитку національної економіки.

**Структура та обсяг роботи.** Структура роботи обумовлена узгодженим планом та логікою дослідження. Робота складається зі вступу, основної частини, яка містить три розділи і шість підрозділів, висновків, списку використаних джерел (64 найменування). Загальний обсяг роботи становить 94 сторінки друкованого тексту, робота містить 11 таблиць та 4 рисунки.

## РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТУВАННЯ

### 1.1. Економічна сутність інвестицій та інвестиційного середовища

Для будь-якої країни важлива розумна і цілеспрямована інвестиційна діяльність. Вкладення коштів у реалізацію різних проектів несе у собі задачу досягнення визначених цілей у залежності від впроваджуваної економічної політики держави.

Термін «інвестиція» означає «вкладати». У сучасній зарубіжній літературі термін «інвестування» часто трактується як придбання цінних паперів (акцій, облігацій). У нашій країні його ідентифіковано з терміном «капітальні вкладення». На думку вітчизняного вченого Вовченко О.Л. інвестиції це всі види активів (коштів), що вкладаються в господарську діяльність з метою отримання доходу. Щодо Федоренко В.Р., то у своїх працях вона дає таке трактування: інвестиції – це видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також на пов'язані з цим зміни оборотного капіталу, оскільки зміни у товарно-матеріальних запасах здебільшого залежать від руху видатків на основний капітал [1; с. 231 ].

Деякі автори, визначаючи термін «інвестиції», вважають, що останні існують тільки у грошовій формі. Але інвестування капіталу може здійснюватися не тільки у грошовій, а й у будь-якій іншій формі: майна; немайнових активів (досвіду роботи, пакетів програм, інших форм інтелектуальної власності); сукупності технічних, технологічних комерційних та інших знань; виробничого досвіду; прав використання землі, води, ресурсів, споруд, а також інших майнових прав.

Розрізняють валові та чисті інвестиції. Валові інвестиції це загальний обсяг інвестування в певному періоді, що спрямоване на нове будівництво, придбання засобів виробництва та приріст товарно-матеріальних засобів. Чисті інвестиції - це сума валових інвестицій без суми амортизаційних відрахувань у певному періоді.

Динаміка чистих інвестицій характеризує економічний розвиток підприємства, галузі, держави. Якщо сума чистих інвестицій від'ємна, це свідчить про зменшення обсягу випуску продукції. Якщо ж сума валових інвестицій дорівнює нулю, це означає відсутність економічного зростання, а якщо ця сума перевищує суму амортизаційних відрахувань, це свідчить про розвиток економіки.

Поточний стан економіки визначається діяльністю господарюючих суб'єктів, майбутній - обсягами інвестицій у виробництво. Розподіл валового внутрішнього продукту (ВВП) на фонд споживання та фонд нагромадження є важливою макроекономічною пропорцією національної економіки. Від того, яку частину ВВП країна витрачає на створення матеріально-технічної та фінансової бази нових виробництв товарів та послуг, залежать майбутні обсяги ВВП та відповідно добробут населення. Реалізація фонду нагромадження - важлива частина інвестиційної діяльності.

Закон України «Про інвестиційну діяльність» визначає інвестиції як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та іншої діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [2].

Такими цінностями можуть бути:

- кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;
- рухоме та нерухоме майно (будівлі, споруди, устаткування та її матеріальні цінності);
- майнові права, що випливають з авторських прав, досвіду та інтелектуальних цінностей;
- права користування землею, водою, природними ресурсами;
- сукупність технічних та економічних знань у формі документації, навичок, виробничого досвіду, необхідних для організації виробництва товарів та послуг, але не запатентованих (ноу-хау) [4; с. 211].

Різноманіття понять терміну «інвестиції» в сучасній вітчизняній і зарубіжній літературі в значній мірі визначається широтою сутнісних сторін

цієї складної економічної категорії. Тому для уточнення змісту цієї категорії слід розглянути основні характеристики, що формують її суть (рис. 1.1.).

1. Інвестиції як об'єкт економічного управління. Предметна суть інвестицій безпосередньо пов'язана з економічною сферою її прояву. Інвестиції трактуються всіма дослідниками як категорія економічна, хоча і пов'язана з технологічними, соціальними, природоохоронними та іншими аспектами їх здійснення.

2. Інвестиції як найактивніша форма залучення накопиченого капіталу в економічний процес. В теорії інвестицій їх зв'язок з накопиченим капіталом (заощадженнями) займає центральне місце. Це визначається сутнісною природою капіталу як економічного ресурсу, призначеного до інвестування.

3. Інвестиції як можливість використання накопиченого капіталу у всіх альтернативних його формах. В інвестиційному процесі кожна з форм накопиченого капіталу має свій діапазон можливостей і специфіку механізмів конкретного використання. Самою універсальною з позицій сфери використання в інвестиційному процесі є грошова форма капіталу, яка, проте, для безпосереднього вживання в цьому процесі вимагає в більшості випадків його трансформації в інші форми.

4. Інвестиції як альтернативна можливість вкладення капіталу в будь-які об'єкти господарської діяльності. Капітал, що інвестується підприємством, цілеспрямовано вкладається у формування майна підприємства, призначеного для здійснення різних форм його господарської діяльності і виробництва різної продукції.

5. Інвестиції як джерело генерації ефекту підприємницької діяльності. Метою інвестування є досягнення конкретного, наперед зумовленого ефекту, який може носити як економічний, так і неекономічний характер (соціально-екологічний і інші види ефекту).



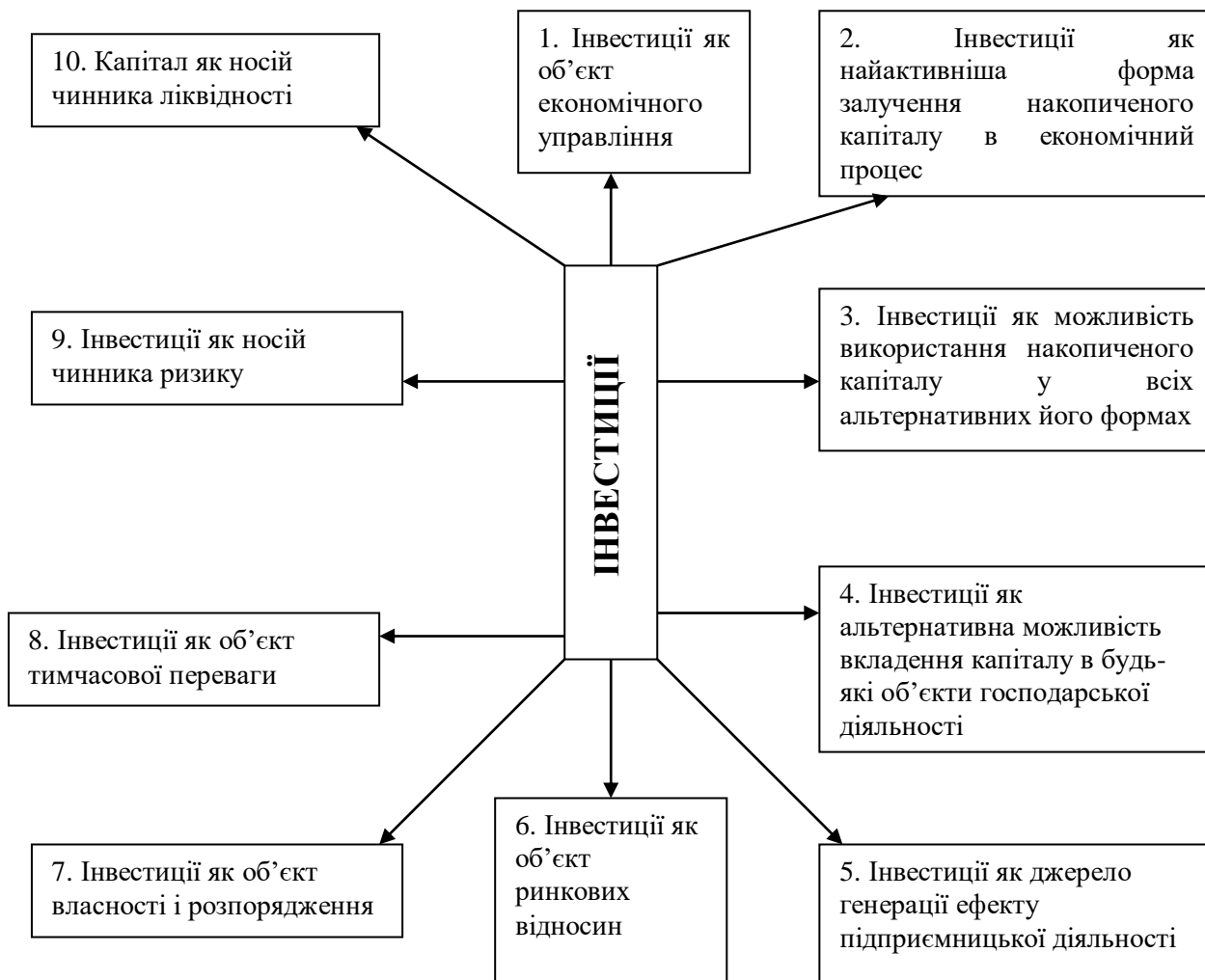


Рис. 1.1. Основні характеристики інвестицій як об'єкта управління [3; с. 21]

6. Інвестиції як об'єкт ринкових відносин. Різноманітні інвестиційні ресурси, що використовуються підприємством в процесі інвестицій, товари і інструменти як об'єкт купівлі-продажу формують особливий вид ринку - «інвестиційний ринок», - який характеризується попитом, пропозицією і ціною, а також сукупністю певних суб'єктів ринкових відносин.

7. Інвестиції як об'єкт власності і розпорядження. Як об'єкт підприємницької діяльності інвестиції є носієм прав власності і розпорядження.

8. Інвестиції як об'єкт тимчасової переваги. Процес інвестування капіталу безпосередньо пов'язаний з чинником часу. З позицій цього чинника призначений до інвестування капітал може розглядатися як запас раніше

накопичених економічних цінностей з метою можливого їх примноження в процесі інвестиційної діяльності.

9. Інвестиції як носій чинника ризику. Ризик є найважливішою характеристикою інвестицій, що пов'язано із всіма їх формами і видами. Носієм чинника ризику інвестиції виступають як джерело доходу в підприємницькій діяльності інвестора.

10. Капітал як носій чинника ліквідності. Всі форми і види інвестицій характеризуються певною ліквідністю, під якою розуміється їх здатність бути реалізованими при необхідності за своєю реальною ринковою вартістю.

Таким чином, інвестиції є вкладенням капіталу у всіх його формах в різні об'єкти (інструменти) господарської діяльності з метою отримання прибутку, а також досягнення іншого економічного або неекономічного ефекту, здійснення якого базується на ринкових принципах і пов'язане з чинниками часу, ризику і ліквідності.

У цілому можна вважати, що інвестиційна діяльність – це комплекс заходів і дій фізичних та юридичних осіб, які вкладають свої кошти (у матеріальній, фінансовій або іншій майновій формі) з метою отримання прибутку. Нинішня правова система України складається з більш ніж 100 законів та інших нормативних актів, що регулюють інвестиційну діяльність (додаток А).

Суб'єктами інвестиційної діяльності можуть бути державні органи влади, фізичні та юридичні особи України та інших держав. Вони поділяються на інвесторів і учасників.

Інвестори – суб'єкти інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладання власних, позичених і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Фізичні особи можуть виступати як інвестори залежно від джерел фінансування їхньої діяльності, якими можуть бути власні кошти (прибуток, амортизаційні відрахування та інші власні фінансові ресурси), позикові фінансові кошти (наприклад, одержані від продажу цінних паперів), інвестиційні асигнування з бюджету.

Учасники інвестиційної діяльності – громадяни та юридичні особи України, інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора.

Об'єктами інвестиційної діяльності є матеріальні і нематеріальні цінності, створення і використання яких відповідає вимогам законодавства, не завдає шкоди правам і інтересам, що охороняються законом, приносить прибуток і дає позитивний соціальний ефект.

Аналогічні об'єкти має і діяльність зарубіжних інвесторів, якщо вона не суперечить законодавству України. Іноземні інвестори мають право здійснювати інвестування на території України (див. рис. 1.2.).



Рис. 1.2. Шляхи інвестування іноземними інвесторами [4; с. 217]

В економічній теорії і господарській практиці, що пов'язана з інвестиційним процесом підприємств, застосовується більше ста термінів, що характеризують різні види інвестицій. У зв'язку з цим, в цілях забезпечення ефективного і цілеспрямованого управління інвестиціями підприємства необхідно виконати класифікацію інвестицій за різними ознаками.

За об'єктами вкладення капіталу розділяють реальні і фінансові інвестиції підприємства (див. рис 1.3). Фінансові інвестиції - це вкладення коштів в різні

фінансові інструменти: фондові (інвестиційні) цінні папери, спеціальні (цільові) банківські вклади, депозити, паї та ін. [4; с. 181] Реальні інвестиції – це вкладення у виробничі фонди (основні і оборотні). Переважно це вкладення в матеріальні активи – будівлі, обладнання, споруди і інші товарно-матеріальні цінності, нематеріальні активи (патенти, ліцензії, «ноу-хау», технічна, науково-практична, інструктивна, технологічна, проектно-кошторисна і інша документація), а також в приріст запасів товарно-матеріальних цінностей та інші об'єкти інвестування, що пов'язані із здійсненням операційної діяльності підприємства або поліпшення умов праці і побуту персоналу.

За характером участі в інвестиційному процесі виділяють прямі і непрямі інвестиції. Прямі інвестиції мають на увазі пряму участь інвестора у виборі об'єктів інвестування і вкладенні капіталу. Пряме інвестування здійснюють в основному підготовлені інвестори, що мають достатньо точну інформацію про об'єкт інвестування і добре знайомі з механізмом інвестування.

Непрямі інвестиції здійснюють інвестиційні чи фінансові посередники. Непрямими також називають портфельні інвестиції. Пересада А.А. вважає, що портфельні інвестиції частіше за все здійснює пасивний інвестор, одержуючи невелику частку (пай) компанії в надії хоч і невеликого, але стабільного прибутку. Такий інвестор, звичайно, не прагне до управління компанією, її фінансовий стан цікавить його тільки у строки виплати дивідендів [5; с. 152].

За відтворювальною спрямованістю виділяють валові, реінноваційні та чисті інвестиції. Валові інвестиції характеризують загальний обсяг капіталу, що інвестується у відтворення основних засобів і нематеріальних активів в певному періоді. Реінноваційні інвестиції характеризують обсяг капіталу, що інвестується в просте відтворення основних засобів і нематеріальних активів, що амортизуються. Чисті інвестиції характеризують обсяг капіталу, що інвестується в розширене відтворення основних засобів і нематеріальних активів.



Рис. 1.3. Класифікація інвестиції підприємства за основними ознаками [3; с. 45]

За ступенем залежності від доходів розділяють виробничі і автономні інвестиції. Виробничі інвестиції прямо корелюють з динамікою обсягу чистого доходу (прибутку) через механізм його розподілу на споживання і заощадження. Автономні інвестиції характеризують вкладення капіталу, ініційоване дією чинників, не пов'язаних з формуванням і розподілом чистого доходу (прибутку), наприклад, технологічним прогресом, природоохоронних заходів і інших.

По відношенню до підприємства-інвестора виділяють внутрішні і зовнішні інвестиції. Внутрішні інвестиції характеризують вкладення капіталу в розвиток операційних активів самого підприємства-інвестора.

Зовнішні інвестиції є вкладенням капіталу в реальні активи інших підприємств або у фінансові інструменти інвестування, що емітуються іншими суб'єктами господарювання.

За періодом здійснення виділяють короткострокові і довгострокові інвестиції підприємства.

Короткострокові інвестиції характеризують вкладення капіталу на період до одного року. Довгострокові інвестиції характеризують вкладення капіталу на період більше одного року. Основною формою довгострокових інвестицій підприємства є його капітальні вкладення у відтворювання основних засобів. Великі інвестиційні компанії розподіляють їх на чотири види з періодом інвестування: а) до двох років; б) від двох до трьох років; в) від трьох до п'яти років; г) понад п'ять років [5; с.182].

За сумісністю здійснення розрізняють інвестиції незалежні, взаємозалежні і взаємовиключні.

Незалежні інвестиції характеризують вкладення капіталу в такі об'єкти інвестування (інвестиційні проекти, фінансові інструменти), які можуть бути реалізовані як автономні (незалежні від інших об'єктів інвестування і що не виключають їх) в загальній інвестиційній програмі (інвестиційному портфелі) підприємства.

Взаємозалежні інвестиції характеризують вкладення капіталу в такі об'єкти інвестування, черговість реалізації або подальша експлуатація яких залежить від інших об'єктів інвестування і може здійснюватися лише в комплексі з ними.

Взаємовиключні інвестиції носять, як правило, аналогічний характер за цілями їх здійснення, характеру технології, номенклатурі продукції і інших основних параметрах і вимагають альтернативного вибору.

За рівнем прибутковості виділяють наступні види інвестицій:

Високододісні інвестиції. Вони характеризують вкладення капіталу в інвестиційні проекти або фінансові інструменти, очікуваний рівень чистого інвестиційного прибутку по яких істотно перевищує середню норму цього прибутку на інвестиційному ринку.

Середньододісні інвестиції. Очікуваний рівень чистого інвестиційного прибутку за інноваційними проектами і фінансовими інструментами інвестування цієї групи, приблизно відповідає середній нормі інвестиційного прибутку, що склався на інвестиційному ринку.

Низькододісні інвестиції. По цій групі об'єктів інвестування очікуваний рівень чистого інвестиційного прибутку звично значно нижче за середню норму цього прибутку.

Бездодісні інвестиції. Вони представляють групу об'єктів інвестування, вибір і здійснення яких інвестор не пов'язує з отриманням інвестиційного прибутку. Такі інвестиції переслідують, як правило, цілі отримання соціального, екологічного і інших видів неекономічного ефекту.

За рівнем інвестиційного ризику виділяють наступні види інвестицій:

Безризикові інвестиції. Вони характеризують вкладення засобів в такі об'єкти інвестування, по яких відсутній реальний ризик втрати капіталу або очікуваного доходу і практично гарантовано отримання розрахункової реальної суми чистого інвестиційного прибутку.

Низькоризикові інвестиції. Вони характеризують вкладення капіталу в об'єкти інвестування, ризик по яких значно нижче середньо-ринкового.

Середньоризикові інвестиції. Рівень ризику по об'єктах інвестування цієї групи приблизно відповідає середньоринковому.

Високоризикові інвестиції. Рівень ризику по об'єктах інвестування цієї групи звичайно істотно перевищує середньоринкову. Особливе місце в цій групі займають так звані спекулятивні інвестиції, що характеризуються вкладенням капіталу в самі ризикові проекти або інструменти інвестування, по яких очікується щонайвищий рівень інвестиційного доходу.

За рівнем ліквідності інвестиції підприємства розподіляються на наступні основні види:

Високоліквідні інвестиції. До них відносяться такі об'єкти (інструменти) інвестування підприємства, які швидко можуть бути конвертовані в грошову форму (як правило, в строк до одного місяця) без відчутних втрат своєї поточної ринкової вартості.

Основним видом високоліквідних інвестицій підприємства є короткострокові фінансові вкладення.

Середньоліквідні інвестиції. Вони характеризують групу об'єктів (інструментів) інвестування підприємства, які можуть бути конвертовані в грошову форму без відчутних втрат своєї поточної ринкової вартості в строк від одного до шести місяців.

Низьколіквідні інвестиції. До них відносяться об'єкти (інструменти) інвестування підприємства, які можуть бути конвертовані в грошову форму без втрат своєї поточної ринкової вартості після закінчення значного періоду часу (від півроку і вище). Основним видом низьколіквідних інвестицій є незавершені інвестиційні проекти, реалізовані інвестиційні проекти із застарілою технологією, некотировані на фондовому ринку акції окремих маловідомих підприємств.

Неліквідні інвестиції. Вони характеризують такі види інвестицій підприємства, які самостійно реалізовані бути не можуть (вони можуть бути продані на інвестиційному ринку лише в складі, цілісного майнового комплексу).



За формами власності капіталу, що інвестується, виділяють приватні, державні і змішані інвестиції.

Приватні інвестиції характеризують вкладення капіталу фізичних осіб, а також юридичних осіб недержавних форм власності.

Державні інвестиції характеризують вкладення капіталу державних підприємств, а також засобів державного бюджету різних його рівнів і державних позабюджетних фондів.

Змішані інвестиції припускають вкладення як приватного, так і державного капіталу в об'єкти інвестування підприємства.

За характером використання капіталу в інвестиційному процесі виділяють первинні інвестиції, реінвестиції і дезінвестиції.

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

Реінвестиції є повторним використанням капіталу в інвестиційних цілях за умови попереднього вивільнення в процесі реалізації раніше вибраних інвестиційних проектів, інвестиційних товарів або фінансових інструментів інвестування.

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

За регіональними джерелами залучення капіталу виділяють вітчизняні і іноземні інвестиції.

Вітчизняні інвестиції характеризують вкладення національного капіталу (домашніх господарств, підприємств або державних органів) в різноманітні об'єкти інвестування резидентами даної країни.

Іноземні інвестиції характеризують вкладення капіталу нерезидентами (юридичними або фізичними особами) в об'єкти (інструменти) інвестування даної країни.

За регіональною спрямованістю капіталу, що інвестується, розрізняють інвестиції на внутрішньому і міжнародному ринках.

Інвестиції на внутрішньому ринку характеризують вкладення капіталу як резидентів, так і нерезидентів на території даної країни.

Інвестиції на міжнародному ринку (або міжнародні інвестиції) характеризують вкладення капіталу резидентів даної країни за межами внутрішнього її ринку [5; с.183].

За галузевою спрямованістю інвестиції розділяються в розрізі окремих галузей і сфер діяльності відповідно до їх класифікатора. Така форма класифікації інвестицій пов'язана з державним регулюванням інвестиційного процесу в масштабах країни, а також оцінкою інвестиційної привабливості окремих галузей (сфер діяльності) в процесі реального і фінансового інвестування підприємства.

Інвестори класифікуються по наступних основних ознаках. За спрямованістю основної господарської діяльності розподіляють індивідуальних і інституційних.

Індивідуальний інвестор є конкретна юридична або фізична особа, що здійснює інвестиції для розвитку своєї основної господарської (операційної) діяльності.

Інституційний інвестор є юридичною особою - фінансовий посередник, що акумулює засоби індивідуальних інвесторів і здійснює інвестиційну діяльність, спеціалізовану, як правило, на операціях з цінними паперами. Основними інституційними інвесторами виступають: інвестиційні компанії, інвестиційні фундації і т.п.

За цілями інвестування виділяють стратегічних і портфельних інвесторів. Стратегічний інвестор характеризується як суб'єкт інвестиційної діяльності, що ставить собі за мету придбання контрольного пакету акцій (переважної частки статутного капіталу) для забезпечення реального управління підприємством відповідно до власної концепції його стратегічного розвитку.

Портфельний інвестор характеризується як суб'єкт інвестиційної діяльності, що вкладає свій капітал в різноманітні об'єкти (інструменти) інвестування винятково з метою отримання інвестиційного прибутку. Такий інвестор не ставить собі за мету реальну участь в управлінні стратегічним розвитком підприємствами-емітентами.

По орієнтації на інвестиційний ефект інвесторів розподіляють на наступні види:

Інвестор, орієнтований на поточний інвестиційний дохід. Такий інвестор формує свій інвестиційний портфель переважно за рахунок короткострокових фінансових вкладень, а також окремих довгострокових інструментів інвестування, що приносять регулярний поточний дохід (наприклад, купонних облігацій).

Інвестор, орієнтований на приріст капіталу в довгостроковому періоді. Такий інвестор вкладає свій капітал переважно в реальні операційні активи підприємства, а також в довгострокові фінансові інструменти інвестування (акції, довгострокові безкупонні облігації і т.п.).

Інвестор, орієнтований на неекономічний інвестиційний ефект. Такий інвестор, що вкладає свій капітал в об'єкти інвестування, ставить перед собою соціальні, екологічні і інші неекономічні цілі, що не розраховані на отримання інвестиційного прибутку.

За приналежністю до резидентів виділяють вітчизняних і іноземних інвесторів. Такий поділ інвесторів використовується підприємством в процесі здійснення спільної інвестиційної діяльності.

Наведена класифікація інвестицій відбиває їх найсуттєвіші ознаки.

Одним з основних завдань інвестиційної діяльності є оцінка інвестиційного клімату як одного з основних показників стану і перспектив розвитку країни. Отримати уявлення про ту систему орієнтирів і цінностей, у рамках якої діють інвестори, в тому числі й іноземні дає змогу інвестиційне середовище. А це, в свою чергу, дозволяє виробити оптимальну лінію поведінки держави щодо іноземних інвестицій.

Саме термін «інвестиційне середовище» стає ключовим в розгляді процесу залучення прямих іноземних інвестицій, оскільки він зумовлює інвестиційну привабливість країни для іноземних інвесторів. Під інвестиційним середовищем країни (регіону) розуміють сформований комплекс політичних, економічних, інституційних, соціальних та інших умов, характерних для конкретної території в певний час, які формують можливості і привабливість здійснення інвестиційної діяльності [6].

Привабливість інвестиційного середовища країни – це узагальнена характеристика сьогоденного погляду інвесторів, яка формує у них доцільність інвестування в ту чи іншу господарську систему (економіку країни, регіону) та визначає результативність інвестування і ступінь можливих ризиків за умови вкладення капіталу. Під «інвестиційним середовищем» розуміють все те, на що зважає інвестор, коли оцінює, наскільки сприятливі чи несприятливі у тій чи іншій країні умови для вкладення капіталу, включаючи інституційно - політичні, економічні, природно - екологічні, соціально - культурні, демографічні та міжнародні економіко - політичні передумови [6]. На наш погляд, термін «інвестиційне середовище» є ширшим за своїм змістом, ніж «інвестиційний клімат» і більш коректним для оцінювання макрорівня.

## 1.2. Інвестиційний клімат країни та фактори його формування

На різних рівнях управління як держави, так і її регіонів здійснюються відповідні кроки щодо сприятливості інвестиційного клімату, зокрема налагоджується механізм функціонування системи пільг для інвесторів. У той же час з методологічної точки зору проблема розкриття сутності інвестиційного клімату залишається відкритою. На сьогоднішній день немає чітко сформованої єдиної думки з приводу сутнісних характеристик даної категорії. Як правило, вченими-економістами використовуються кілька понять: інвестиційний клімат, інвестиційна привабливість, інвестиційна активність.

Такі автори, як Пересада А.А., Онікієнко А.В. визначають, що інвестиційний клімат – це багатофакторна система цілеспрямованих вчинків і дій, яка свідомо формується на державному та регіональному рівнях в інтересах ширшого залучення на конкретну територію додаткових ресурсів як у грошовій, так і в матеріальній формах [7; с.21].

На думку Карпінського О.А. інвестиційний клімат – це загальна атмосфера розуміння економічної ситуації та потреби в залученні додаткових ресурсів, яка панує в різних сферах соціально-економічного розвитку держави, регіону [8; с.83].

Як бачимо, точки зору вчених на сутність інвестиційного клімату відрізняються, але є й спільне у їх визначеннях, а саме те, що інвестиційний клімат передбачає залучення додаткових ресурсів.

Логічним результатом дієвості інвестиційного клімату є досягнення визначених цілей інвестування. Результативність інвестиційного клімату для конкретної території проявляється в двох аспектах: економічному та соціальному. В економічному через зростання (спадання) макроекономічних показників, насамперед ВВП на душу населення та експортних потужностей. Щодо соціального, то його проявом є зниження соціальних ризиків, зростання заробітної плати, а отже купівельної спроможності населення території.

Слід зазначити, що інвестиційний клімат дає й мультиплікативний ефект, коли вкладання інвестицій у розвиток однієї галузі економіки на певній території приводить через зростання її прибутковості до задіювання інших галузей (підприємств) та в цілому до можливостей збільшення інвестиційних вкладень і в них.

Інвестиційному клімату території властивий і принцип конкурентоспроможності. Об'єктивно, що інвестор за інших однакових умов вкладатиме інвестиції саме в територію з порівняно вищими ознаками конкурентоспроможності, тобто саме туди, де потенційна окупність інвестиційних вкладень буде швидшою [9; с.3].

Можна розрізняти інвестиційний клімат як держави, так і регіону. Інвестиційний клімат держави може бути відмінним за певними показниками від окремого регіону, де створюються додаткові переваги стосовно конкретного інвестора. Зазначимо, що ці переваги, навіть незважаючи на серйозний інвестиційний ризик, можуть створювати перспективні умови для інвестора щодо вкладання коштів у конкретну територію. При функціонуванні системи цивілізованого інвестиційного клімату, тобто за рахунок здійснення активних кроків щодо забезпечення ряду конкретних пільг для інвесторів, відбувається еволюційне нарощування інвестиційних вкладень на дану територію.

Поряд із тим є обставини, коли навіть низький рівень інвестиційного клімату не зупиняє процесу інвестиційних вкладень у певну територію. У такому разі, незважаючи на фактори інвестиційного ризику, відчуття потенційної вигоди в інвесторів переважає над доцільністю врахування суперечностей в інвестиційному кліматі.

Стан інвестиційного клімату залежить і від специфіки реалізації в державі базових основ забезпечення економічних свобод громадян, а саме: володіти власністю, заробляти на життя, займатися підприємництвом, інвестувати зароблені кошти в бізнес, вести міжнародну торгівлю, брати участь у всіх сферах ринкової економіки.

Інвестиційний клімат держави – це сукупність політичних, правових, економічних та соціальних умов, що забезпечують та сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних та закордонних інвесторів. Сприятливий інвестиційний клімат має забезпечити захист інвестора від інвестиційних ризиків. Сукупність інвестиційних ризиків всебічно характеризує інвестиційний клімат від несприятливого до сприятливого [8; с.84].

На нашу думку, інвестиційний клімат держави – це сукупність механізмів, які держава повинна дотримуватися для забезпечення розвитку інвестиційної діяльності, адже саме держава відіграє важливу роль у формуванні сприятливого інвестиційного клімату, що позначиться на майбутньому її розвитку.

Враховуючи стан економічного потенціалу й обмежені внутрішні інвестиційні можливості, наша держава намагається створити сприятливі ринкові умови для розвитку інвестиційної сфери. Усі позитивні зрушення дозволяють ранжувати чинники створення інвестиційного клімату за такою схемою (див. табл. 1.1).

Рівень розвитку продуктивних сил держави – один із найважливіших чинників, що впливає на покращення інвестиційного клімату. Оскільки основні джерела інвестицій формуються у виробництві, то велике значення має зростання валового внутрішнього продукту та національного доходу, що спрямовуються на нагромадження капіталу.

Значимість кожного чинника в окремо взятій країні різна, оскільки це залежить від рівня економічного розвитку, історичних та національних тенденцій.

Таблиця 1.1

### Фактори формування інвестиційного клімату в країні [10]

Загальні характеристичні ознаки	Чинники формування
Рівень розвитку продуктивних сил та стан інвестиційного ринку	Стан та структура виробництва Рівень розвитку робочої сили Стан ринку інвестицій та інвестиційних товарів Стан фондового ринку
Політична воля влади та правове поле держави	Створення відповідної законодавчої та нормативної бази Досягнення стабільності національної грошової одиниці Валютне регулювання Забезпечення привабливості об'єктів інвестування
Стан фінансово-кредитної системи та діяльність фінансових посередників	Інвестиційна діяльність банків, її рівень Рівень розвитку та функціонування банківської системи Інвестиційна політика Національного банку
Статус іноземного інвестора	Режим іноземного інвестування  Діяльність міжнародних фінансово-кредитних інституцій Наявність вільних економічних та офшорних зон
Інвестиційна активність населення	Відносини власності в державі Стан ринку нерухомості Виконання державної програми приватизації

Для оцінки інвестиційного клімату можна використати наступні узагальнюючі синтетичні показники (див. рис. 1.4.).

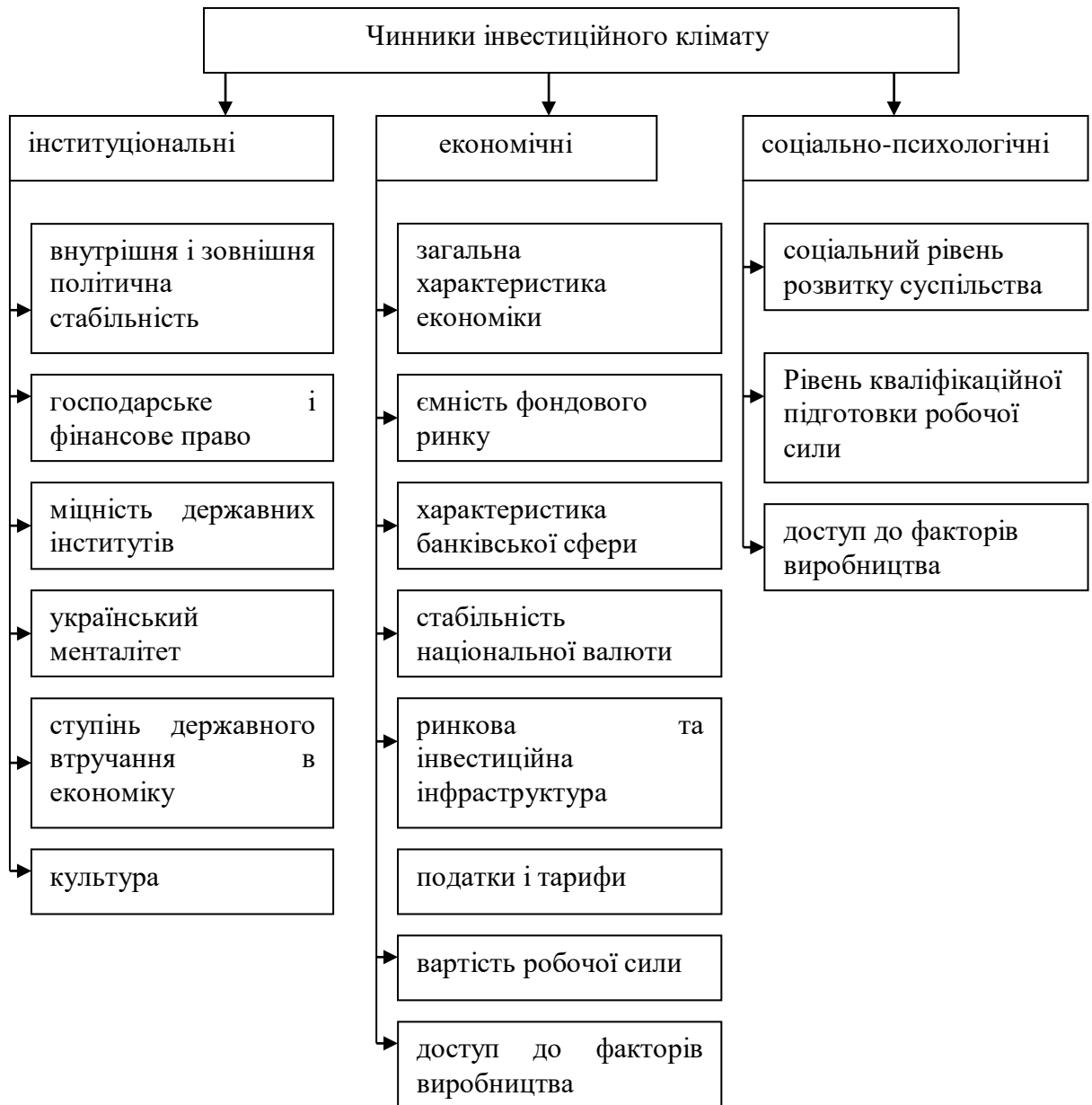


Рис. 1.4. Чинник інвестиційного клімату [10; с.79]

Залучення ресурсів від національного та іноземного інвестора у формі внутрішніх та зовнішніх інвестицій є дієвим засобом піднесення національної економіки. Україні ж нині інвестиції дуже потрібні. Вони є необхідними не тільки з суто матеріального погляду, оскільки сприятимуть:



- надходженню фінансових коштів, обладнання, сировини і матеріалів, технологій;
- виробництву товарів широкого вжитку з орієнтацією на підвищення якості життя, культури споживання;
- структурній перебудові економіки, створенню сучасної галузевої структури на основі технологічного оновлення виробництва;
- подоланню залежності України від імпорту.

Звичайно, відкриття доступу в країну зарубіжним інвесторам не може проходити стихійно. Тільки за умови вдалого використання цілої системи стимулів, обмежень і пільг можна домогтися оптимальної відповідності інтересів експортерів капіталу потребам країни, що приймає. Питання державної політики стосовно іноземних інвестицій доцільно розглядати в контексті проблеми створення відповідного інвестиційного клімату для іноземного інвестора [11; с.125].

Сукупність чинників, які складають інвестиційний клімат, слід розділити на дві основні групи: регуляторні та макроекономічні.

Регуляторні чинники відображають вплив на інвестицію з боку органів державної влади різного рівня у вигляді вимог щодо реєстрації, оподаткування, ліцензування, сертифікації підприємницької діяльності тощо. Очевидно, що цей вплив може бути швидко та досить радикально змінений внаслідок прийняття певних рішень адміністративного характеру. Значною мірою це стосується навіть корупції хоча, як явище, подолати її одночасно неможливо.

Макроекономічні чинники відображають значно глибші залежності та стосуються характеристик макроекономічного (а також інституційного) середовища, в якому розгортається інвестиція – динаміки грошово-кредитної сфери, стану внутрішнього ринку, рівня ресурсної забезпеченості тощо. Вплив з боку цього середовища є неперсоніфікованим та обумовлений дією об'єктивних ринкових законів, а відтак є довгостроковим та практично не підлягає врегулюванню, а отже – просто враховується в процесі розробки інвестиційного проекту. Надання інвестору певних пільг чи преференцій може

тимчасово перевести проблему на регуляторний рівень. Проте у цьому разі ефективність реалізації інвестиції стає цілком залежною від адміністративних рішень органів державної влади [9; с.3].

Іноземні інвестори вважають привабливими для інвесторів риси східноєвропейських економік:

- дешеву, але кваліфіковану робочу силу;
- довгостроковий потенціал ринку;
- наявність багатих природних ресурсів.

Оцінка інвестиційного клімату країни за міжнародними стандартами пов'язана з використанням таких критеріїв, як політична і соціальна стабільність, динамізм економічного зростання, ступінь лібералізації зовнішньоекономічної сфери, наявність розвиненої промислової інфраструктури, банківської системи і системи телекомунікацій, наявність ринку відносно дешевої кваліфікованої робочої сили.

Ключовими складовими при розробці стратегії активізації залучення іноземного та національного капіталу в інвестиційний комплекс країни і регіону є:

- поліпшення позицій держави в рейтингах міжнародних агентств, що оцінюють інвестиційну привабливість, особливо в країнах - потенційних інвесторах;

- формування концепції зростання інвестиційної привабливості країни і регіону;

- розробка системи макроекономічних критеріїв-індикаторів (на рівні країни і регіону) і визначення їх нормативних кордонів, в межах яких інвестиції забезпечують оптимальний економічний розвиток і сприяють збереженню стабільності соціально-економічної системи;

- розробка моделі оптимального функціонування інвестиційного комплексу країни і регіону.

Серед провідних світових агентств по оцінці становища країн на світовому інвестиційному ринку можна виділити:

- британський журнал «Euromoney» (рейтинг платоспроможності),
- американське аналітичне агентство PRS Group (ризик країни),
- аналітичний підрозділ «The Wall Street Journal» (ступінь економічної свободи),
- компанію «Price WaterHouse Coopers» (Opacity Index, «непрозорість економіки»),
- World Economic Forum (глобальна конкурентоспроможність),
- Moody's та Standars and Poor's (ризик платоспроможності та конвертованості),
- Transparency International (індекс корумпованості) та ін. [13].

Для аналізу інвестиційної привабливості світові інвестиційні агентства використовують різні методи і моделі. Наприклад, модель Political System Stability Index (PSSI; Ecological Approach), вперше описана Д. Генделем, Г. Вестом і Р. Мідоу, вимірює серію дискретних компонентів політичного та соціального середовища (таких, як кількість заколотів, етнолінгвістична фрагментація, ефективність законодавства та ін.). Друга модель, так званий «екологічний» підхід Кнудсена (Knudsen's Ecological Approach), вперше висловлена Т. Гурріа, заснована на припущенні про те, що високий рівень національної психологічної напруги буде існувати там, де існує розрив між очікуваннями людей та їх добробутом (динамічні концепції). Взаємодіючи з видимим іноземним сектором, такий стан може привести до інтервенції або експропріації в першу чергу іноземних фірм.

Наступну групу складають експертні оцінки, як результат багатоступеневого консультаційного процесу, найчастіше заснованого на економетричних даних. За результатами опитування, країни ранжуються з урахуванням певних критеріїв. Складання рейтингів включає кілька етапів: вибір змінних (наприклад, політична стабільність, ступінь економічного зростання, ступінь інфляції, рівень націоналізації та ін.), визначення ваги кожної змінної, обробка показників (наприклад, за методом Delphi з використанням експертної шкали), виведення сумарного індексу (наприклад,

теоретично в межах від 0 до 100, мінімальний індекс означає максимальний ризик / максимальний потенціал, і навпаки) [14].

Порівняльні рейтингові системи, що використовують схожі методології, розробляються консалтинговими фірмами Frost & Sullivan (the World Political Risk Forecast), Business International and Data Resources Inc. (Policon). У країнових фінансово-орієнтованих рейтингах для характеристики загальних економічних і політичних тенденцій, таких як ступінь національного контролю над ключовими секторами економіки, політична нестабільність, міжнародний статус країни, зміни в торговому балансі уряду і фірм, застосовуються цілі групи змінних. Кількісні параметри використовуваних індикаторів зазвичай комбінуються з думками експертів і формують складну динамічну модель, що дозволяє прогнозувати розвиток національної і світової економіки. Перевага індикаторів полягає в їх об'єктивності і в більшості випадків в вимірюваності, що дозволяє швидко створювати точні звіти про події. Суттєвою проблемою індикаторів є статичність рейтингів, так як вони розглядають минулі події і умови, які можуть не мати ніякого зв'язку з майбутнім.

Кількість і склад чинників, що визначають інвестиційний клімат, різняться для кожного рейтингу, і їх вибір обумовлений специфікою вимірюваного показника і професійними інтересами розробників і користувачів. Так, наприклад, при оцінці ризику країни за рейтингом Composite ICRG Risk Rating більше половини з 100% припадає на частку політичного ризику. Особливістю індексу неперозорості аудиторсько-консалтингової компанії Price Water House Coopers є облік якості національних бухгалтерських та управлінських стандартів.

Прикладом аналізу інвестиційної привабливості, заснованого на кількісних критеріях, є індекс економічної свободи. Експертні оцінки (результати опитувань і досліджень) покладені в основу індексу корумпованості Transparency International Corruption Perceptions Index, комбінований підхід застосовується при обчисленні індексу країнового ризику компанією PRS Group.

Аналіз методик, використовуваних вищезазначеними агентствами, дозволяє виявити загальні фактори-детермінанти інвестиційного клімату в країні, які можуть бути використані в якості базисних для аналізу можливостей інвестування. Вони дозволяють дати комплексну і різнобічну оцінку аспектів ризику і привабливості вкладення капіталу і не включають критерії, які використовуються виключно в рамках одного рейтингу для характеристики будь-яких специфічних умов.

Згідно авторитетного джерела – Всесвітнього економічного форуму, – чинники конкурентних позицій численні і складні. Багато сотень років економісти намагалися дізнатися, що ж насправді визначає багатство нації. Спроби починаються з праць А. Сміта, в яких робився наголос на спеціалізацію і поділ праці, який вважав, що країна повинна будувати свою зовнішню торгівлю, орієнтуючись на властиві їй абсолютні переваги у виробництві певних товарів. Представники неокласичних поглядів робили акцент на інвестування в фізичний капітал та інфраструктуру. В наш час головною метою багатства нації стає освіта, навчання кадрів і технологічний прогрес, макроекономічна стабільність, правове державне управління, законотворчість, прозорі і дієві інститути, корпоративний досвід, умови попиту, розміри ринків. Кожен з цих факторів заснований на теоретичному фундаменті. Їх взаємний вплив і співвідношення складається в неповторну суміш показників, які і визначають конкурентоспроможність країни. Можна виділити дванадцять ключових факторів, які визначають позицію держави на світовому ринку інвестицій [15].

1. Інституційне середовище. Вона формує базу, на якій приватні господарства, фірми і держава взаємодіють в процесі виробництва благ і багатства в економіці. Інститути грають головну роль в визначенні шляхів, за якими суспільство розподіляє доходи і витрати виробничих стратегій, у визначенні напрямів інвестування і організації виробництва.

2. Інфраструктура. Вона безпосередньо впливає на сполучні нитки і інтеграцію між ринками країн в світовій економіці. Добре розвинена

інфраструктура дозволяє більш ефективно вкладати капітал і стежити за його зростанням. Вибір інвестиційного об'єкта безпосередньо залежить від розвинутості транспорту, телекомунікацій, електроенергетики і багатьох інших інфраструктурних факторів.

3. Макроекономічна стабільність. Збільшення стабільності не притягне в країну більше капіталу - це факт, але відсутність її негативно позначається на перевагах інвесторів. несприятлива обстановка в країні негативно позначається на внутрішніх компаніях, ущемляє їх діяльність і розвиток, веде до розпаду і банкрутства, що само по собі не може залучати далекоглядного інвестора.

4. Здоров'я і початкова освіта. Як відомо, головний ресурс людини - це її здоров'я. Якість цього ресурсу безпосередньо визначає продуктивність праці, успіхи, соціальний статус і багато іншого. Хвора або неосвічена людина не може допомогти економіці. Вона непридатна до продуктивної праці, гальмує розвиток суспільства, обтяжуючи його турботою про себе.

5. Вища освіта і підвищення кваліфікації. В даний час зростання економіки, науки і суспільства досягло найвищих показників. Буквально за десятки років змінилися технології, виробничі процеси, концепції. В умовах, що динамічно розвиваються, необхідно вміти швидко перебудовуватися, вчитися, перепрофориєнтуватися. Щоб встигати за поточними темпами зростання економіки, слід мати персонал, який відповідав би цим вимогам, навчався, удосконалювався.

6. Ефективність ринку товарів. У країнах, де ринок товарів ефективний, фірми виробляють потрібний для споживачів товар в необхідній для них кількості, повністю задовольняючи їх вимоги. Здорова конкуренція на цьому ринку веде до виділення найбільш життєздатних і ефективних компаній. Умови ринку також залежать від споживачів. Там, де споживачі більш вишукані і витончені в своєму виборі, фірми і компанії активно розвиваються для задоволення їх потреб.

7. Ефективність ринку праці. Трудовим ресурсам необхідно бути гнучким, щоб переорієнтуватися в сучасних умовах, а ринку праці необхідно бути максимально ефективним для задоволення потреб економіки і людей.

8. Надійний фінансовий сектор. Він служить каналом перетікання капіталу між економічними утвореннями по всьому світу. Фінансово-економічна криза показала, що країнам необхідно мати потужний фінансовий важіль для свого розвитку. Фінансовому сектору необхідно бути прозорим і ефективним для задоволення потреб економіки.

9. Новітні технології. В даний час новітні технології є ключовим фактором конкурентоспроможності фірм. Забезпеченість інноваційними факторами безпосередньо визначає інвестиційний клімат країни. Неважливо, чи були ці технології винайдені всередині країни або за її межами. Важливо чи володіє держава необхідним технологічним потенціалом.

10. Розмір ринку. У наш час фірми отримали доступ до світового ринку, який набагато ширше національного. Розширення ринку, збільшення попиту веде до прискорення розвитку економіки. Розміри ринку визначають його склад і конкурентне середовище, потяг фірм до нових технологій, інвестицій, інновацій.

11. Досвідченість і розвиненість підприємництва. При розвиненому підприємстві фірми виробляють те, що потрібно споживачам, що в кінцевому рахунку веде до зміцнення конкурентних позицій країни. Найбільш сильний бізнес в промислово розвинених країнах, де фірми мають ефективні стратегії і тактичні плани. Об'єднуючись в кластери, фірми зміцнюють свої позиції на світовому ринку, протистоять різним перешкодам.

12. Інноваційний потенціал. Наявність попередніх факторів не гарантує успіху країні, де немає інноваційного потенціалу. В свою чергу інноваційний потенціал безпосередньо залежить від попередніх факторів. Технологічний рівень і розвиток інновацій є ключовим фактором зміцнення конкурентних позицій в країні. Підняти інноваційний потенціал можливо фінансовими вливаннями, розвиваючи як приватний, так і державний сектор.

За GCI, економіки всіх країн діляться на 3 групи: факторна економіка, економіка продуктивності, інноваційна економіка. Кожній групі відповідає свій набір згаданих дванадцяти факторів, які треба розвивати для просування вгору за індексом [16]. Факторна економіка залежить від своїх природних складових - некваліфікованої робочої сили і природних ресурсів. Фірми змагаються на основі цінової конкуренції, мають низьку продуктивність і низький рівень зарплат. Підйом такої економіки можливий за рахунок зміцнення громадських і приватних інститутів, інфраструктури, макроекономічної стабільності, охорони здоров'я та освіти. З розвиненими вище факторами економіка стає на другу фазу розвитку - етап ефективності. На даному етапі необхідно підвищувати рівень вищої освіти, товарних ринків, ринків праці, розвиненість фінансових сфер, технологій. На заключній стадії для підтримки високого життєвого рівня державі необхідно приділяти особливу увагу інноваціям, процесам виробництва, виробляти унікальні високотехнологічні товари. В системі оцінок Всесвітнього економічного форуму дані 12 факторів включають в себе складові (всього їх за всіма чинниками 130), за якими проводиться статистична оцінка та виводиться остаточний рейтинг для даного чинника. Підводячи підсумок можна зробити висновок, що, незважаючи на безліч способів оцінки факторів конкурентоспроможності держави, провідними показниками є розвинена стабільна економічна система країни, стабільна соціальна політика і ємність ринку. У боротьбі за інвестиції неодмінно досягне успіху та країна, яка показує стабільне зростання економіки, збільшення ВВП.

## ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1

Закон України «Про інвестиційну діяльність» визначає інвестиції як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та іншої діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.



Інвестиції класифікують за різними ознаками. За об'єктами вкладення капіталу розділяють реальні і фінансові інвестиції підприємства. За характером участі в інвестиційному процесі виділяють прямі і непрямі інвестиції. За відтворювальною спрямованістю виділяють валові, реінноваційні і чисті інвестиції. За ступенем залежності від доходів розділяють виробничі і автономні інвестиції. По відношенню до підприємства-інвестора виділяють внутрішні і зовнішні інвестиції. За періодом здійснення виділяють короткострокові і довгострокові інвестиції підприємства. За сумісністю здійснення розрізняють інвестиції незалежні, взаємозалежні і взаємовиключні. За формами власності капіталу, що інвестується, виділяють приватні, державні і змішані інвестиції. За регіональними джерелами залучення капіталу виділяють вітчизняні і іноземні інвестиції. За галузевою спрямованістю інвестиції розділяються в розрізі окремих галузей і сфер діяльності відповідно до їх класифікатора. За спрямованістю основної господарської діяльності розподіляють індивідуальних і інституційних.

Ключовим в розгляді процесу залучення прямих іноземних інвестицій є термін «інвестиційне середовище». Під інвестиційним середовищем країни (регіону) розуміють сформований комплекс політичних, економічних, інституційних, соціальних та інших умов, характерних для конкретної території в певний час, які формують можливості і привабливість здійснення інвестиційної діяльності.

На нашу думку, інвестиційний клімат держави – це сукупність механізмів, які держава повинна дотримуватися для забезпечення розвитку інвестиційної діяльності, адже саме держава відіграє важливу роль у формуванні сприятливого інвестиційного клімату, що позначиться на майбутньому її розвитку.

Оцінка інвестиційного клімату країни за міжнародними стандартами пов'язана з використанням таких критеріїв, як політична і соціальна стабільність, динамізм економічного зростання, ступінь лібералізації зовнішньоекономічної сфери, наявність розвиненої промислової

інфраструктури, банківської системи і системи телекомунікацій, наявність ринку відносно дешевої кваліфікованої робочої сили.

Ключовими складовими при розробці стратегії активізації залучення іноземного та національного капіталу в інвестиційний комплекс країни і регіону є:

- поліпшення позицій держави в рейтингах міжнародних агентств, що оцінюють інвестиційну привабливість, особливо в країнах - потенційних інвесторах;

- формування концепції зростання інвестиційної привабливості країни і регіону;

- розробка системи макроекономічних критеріїв-індикаторів і визначення їх нормативних кордонів, в межах яких інвестиції забезпечують оптимальний економічний розвиток і сприяють збереженню стабільності соціально-економічної системи;

- розробка моделі оптимального функціонування інвестиційного комплексу країни і регіону.

## РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УКРАЇНІ

### 2.1. Оцінка інвестиційної привабливості України

В економічній літературі розглядають безліч різноманітних факторів, що впливають на інвестиційну привабливість країни, яка складається з таких складових, як інвестиційний клімат та інвестиційний потенціал.

За визначенням експертів Світового банку, інвестиційний клімат являє собою сукупність факторів, що стимулюють комерційні підприємства до прийняття інвестиційних рішень, створення нових робочих місць і розширенню бізнесу. Складові інвестиційного клімату можна розділити на дві групи: компоненти, що піддаються і не піддаються (наприклад, географічне положення, ймовірність стихійних лих і т.д.) корекції з боку держави. З практичної точки зору, інтерес, перш за все, представляють ті складові інвестиційного клімату, які можна скоригувати: стан інфраструктури, система оподаткування, фінансова система, макроекономічна стабільність та інші. Вкрай важливим є той факт, що в силу численності і різноманітності складових, розвиток інвестиційного клімату має відбуватися поетапно. Спроба вирішити всі проблеми відразу може завдати непоправної шкоди економічному розвитку країни [17].

Розвиток інвестиційного клімату істотно впливає на становище країни в цілому. Багато складових розвинутого інвестиційного клімату (ефективно працюючі фінансові ринки, судова система і т.д.) позитивно позначаються на житті всіх громадян країни незалежно від того, пов'язані вони безпосередньо з підприємницькою діяльністю чи ні. У той же час розвиток інвестиційного клімату є складним завданням, для виконання якої держава повинна подолати ряд перешкод. При цьому ситуація ускладнюється тим, що, здійснюючи діяльність з розвитку інвестиційного клімату, держава часто лише створює додаткові труднощі, демонструючи свою неспроможність в досягненні

задекларованих цілей. У цьому полягає фундаментальна дилема розвитку інвестиційного клімату: незважаючи на очевидну недосконалість державного апарату, розвиток інвестиційного клімату без державного втручання буде неможливим.

В умовах глобалізації національний економічний розвиток залежить від здатності ефективно використовувати не тільки традиційні, але інтернаціоналізовані ресурси і чинники виробництва постіндустріального суспільства. Це, у свою чергу, забезпечується за умов реалізації моделей відкритої економіки, адаптованих до внутрішніх особливостей та зовнішнього еволюційного середовища. Міжнародне інвестування відіграє при цьому провідну роль. Воно формує канали передачі фінансових і матеріальних ресурсів, науково-технологічних і організаційно-економічних інновацій на новітній інформаційній основі [15; с.131-132].

Економіка України має гостру потребу у прямих іноземних інвестиціях. У більшості країн світу (США, Німеччині, Франції, Великобританії, Південній Кореї, Тайвані) каталізатором інвестиційної активності став саме іноземний капітал, який відігравав активну роль у розвитку й перебудові їхніх економік [16, с. 63].

Західноєвропейські інвестори шукають місце для розміщення нового виробництва та базу для експансії на динамічні ринку Східної Європи; підприємці з країн СНД прагнуть виходу на Європейський та світовий ринки. Україна, що межує з обома економічними культурами, є не тільки привабливим середовищем для ведення бізнесу, а й ідеальним плацдармом для виробництва товарів та послуг, орієнтованих на обидва ринки. Наявність високого інвестиційного потенціалу та його ефективного розкриття є фундаментом успішного розвитку економіки в умовах сучасних ринкових відносин.

У даний час економіки багатьох країн характеризуються наявністю великих державних зовнішніх і внутрішніх боргів. Жодна держава не обходиться без запозичення грошових ресурсів на фінансових ринках шляхом проведення державних внутрішніх позик, які виступають в якості ефективного

інструменту подолання обмеженості податкових надходжень до бюджету та ефективного проведення грошово-кредитної політики. Однак інвестори, обираючи об'єкт для спрямування фінансових ресурсів, бажають мати інформацію про рівень його інвестиційної привабливості [20].

З позицій інвестора, інвестиційна привабливість розглядається як узагальнена характеристики переваг і недоліків об'єкта інвестування. При її вивченні інвестором проводиться суб'єктивна оцінка макроекономічної ситуації, що складається в тій чи іншій країні. Інвестиційна привабливість визначається досягненням компромісу інтересів інвестора і реципієнта інвестицій. Її рівень підвищується при швидкому досягненні консенсусу між суб'єктами інвестиційного процесу.

У процесі оцінки інвестиційної привабливості необхідно дати відповідь на питання куди, коли і скільки ресурсів може спрямувати інвестор у процесі здійснення інвестицій. Зробити висновок щодо інвестиційної привабливості країни, у якій перебуває інвестиційний об'єкт, можна на основі міжнародних рейтингів та індексів, відомості щодо яких є доступними з таких джерел, як Звіт Конференції Організації Об'єднаних Націй з торгівлі та розвитку [21], Офіційний сайт Групи Всесвітнього банку [22], Податковий індекс Європейської бізнес Асоціації [23], Офіційний сайт міжнародної аудиторської компанії Ernst & Young [24].

Економічні індекси і рейтинги інвестиційного клімату країн, на відміну від фондових і кредитних індексів, визначаються як різноманітними рейтинговими й аналітичними агентствами, так і міжнародними організаціями – ООН, Світовим Банком, Європейським банком реконструкції та розвитку тощо.

Основними незалежними суб'єктами, що здатні проаналізувати ситуацію на світовому ринку інвестицій, є рейтингові агентства Moody's [25], Standard & Poor's [26], Fitch та Japan Rating And Investment Information, Inc.

Moody's є одним із найбільших світових рейтингових агентств. Це агентство оперує 32 рейтинговими системами. Компанія оцінює кредитний рейтинг позичальників за стандартизованою шкалою (див табл. 2.1.), та надає

оцінки, що відповідають 20 рівням, які використовуються для прийняття інвестиційних та спекулятивних рішень. На сьогодні частка компанії у світовому ринку кредитних рейтингів становить близько 40% [25].

Таблиця 2.1.

## Значення міжнародної шкали кредитних рейтингів [27]

Moody's	S&P	Fitch	Трактування
Aaa	AAA	AAA	Зобов'язання найвищої якості
Aa1	AA+	AA+	Зобов'язання високої якості
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	Зобов'язання якості вище середньої
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	Зобов'язання якості нижче середньої
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	Ризиковані зобов'язання з рисами спекулятивних
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	У високому ступені спекулятивні
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Сaa1	CCC+	CCC	Дуже високий кредитний ризик
Сaa2	CCC		Надто спекулятивні
Сaa3	CCC-		Близькі до дефолту з невеликою ймовірністю повернення коштів
Ca	CC		
	C		
C	D	DDD	Стан дефолту

На кінець 2019 року Міжнародне рейтингове агентство Moody's Investors Service поліпшило прогноз рейтингів уряду України зі «стабільного» на «позитивний», підтвердивши довгострокові рейтинги емітента і пріоритетних незабезпечених кредитів України на рівні «Сaa1», що відображає її значну зовнішню вразливість, хоча і показує ознаки поліпшення (див. табл 2.2.).

Зважаючи на те, що за останні вісім років рейтинг України за оцінками міжнародних рейтингових агентств змінювався від високого ступеню

спекулятивності (2011 р.) до близького до дефолту (2014-2015 рр.), то прогрес останніх чотирьох років очевидний.

Таблиця 2.2.

Результати оцінювання економічного та соціального розвитку України  
рейтинговими агентствами \*

Рейтингове агентство	Основний рейтинг (індекс)	Прогноз для України								
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Moody's	Суверенний рейтинг країни	B2	Сaa1	Сaa1	Са	Са	Сaa3	Сaa2	Сaa2	Сaa1
Standard and Poor's	Довгостроковий рейтинг за зобов'язаннями в національній валюті	B+	B	CCC	CC	C	B-/B	B-/B	B-	B
Fitch	Довгостроковий рейтинг дефолту емітента у національній валюті	B	B	CCC	CC	C	CCC	B-	B-	B
Japan Rating And Investment Information, Inc	Рейтинг за зобов'язаннями у національній валюті	BB-	BB-	B+	CCC	CC	CCC	CCC	CCC+	B

\*Складено за джерелами [23-27]

Проте, дуже високий кредитний ризик України, який залишається станом на кінець 2019 року, не сприяє збільшенню інвестиційних надходжень в економіку країни.

Moody's вказує, що значні виплати за зовнішнім боргом в майбутні роки - під час відсутності нової програми Міжнародного валютного фонду (МВФ) - вимагають постійного доступу до ринків. Одночасно стримувати висхідний рух кредитного рейтингу продовжує ризик нового загострення геополітичної напруженості. Ключовими факторами для поліпшення прогнозу агентство назвало відновлення валютних резервів України, яке знижує зовнішню вразливість в контексті великих зовнішніх виплат, а також поліпшення макроекономічної стабільності країни і перспективи відновлення реформ, що підсилюють економічну стійкість країни [28].

Інша впливова компанія, що займається аналітичними дослідженнями фінансового ринку, Standard & Poor's. Компанія відома також як автор і редактор американського фондового індексу S&P 500 та австралійського S&P 200. Довгострокові кредитні рейтинги Standard & Poor's оцінюють здатність емітента дотримуватися своїх боргових зобов'язань. Рейтингові оцінки позначаються літерами: від найвищої оцінки AAA (виключно надійні емітенти) до оцінки D (емітенти, які оголошують про дефолт) (див. табл. 2.1.). Окрім цього, компанія складає короткострокові кредитні рейтинги, а також рейтинги корпоративного управління та рейтинги інформаційної прозорості підприємств [29].

Рейтингове агентство Fitch підвищило довгостроковий і короткостроковий кредитний рейтинг (IDR) України в іноземній і національній валютах з B- до B, і поліпшило прогноз зі стабільного на позитивний.

Агентство відзначає, що Україна продемонструвала спроможність вчасно отримати доступ до зовнішнього фінансування бюджету, поліпшивши макроекономічну стабільність і зменшивши державний борг, в той час як скорочення виборчого періоду зменшило політичну невизначеність.

Fitch прогнозує подальші позитивні зрушення в кредитоспроможності держави, незважаючи на очікування в продовженні макроекономічної політики і зобов'язання нового уряду проводити структурні реформи і взаємодіяти з міжнародними фінансовими організаціями.

У звіті говориться, що дуже велика популярність президента Володимира Зеленського та контроль уряду і парламенту з боку його партії надає уряду унікально сильну позицію для просування своєї політики, орієнтованої на реформи.

Аналітики агентства зазначили, що висока ймовірність продовження участі України в програмі МВФ сприятиме доступу до офіційного і ринкового фінансування, які необхідні для виконання великих виплат за державним боргом в 2020-2021 роках і буде служити основою для політики і реформ, які посприяють надалі економічному росту.



Основними факторами, які можуть окремо або разом вплинути на підвищення рейтингу в майбутньому, агентство називає такі:

- підвищення рівня міжнародних валютних резервів і гнучкості зовнішнього фінансування;
- вдосконалення структурних показників, таких як стандарти державного управління;
- перспективи великого економічного зростання при збереженні поліпшеною макроекономічної стабільності;
- подальше зменшення державного боргу та поліпшення структури боргу [30].

Міжнародне рейтингове агентство Standard & Poor's, слідом за агентством Fitch, підвищило довгостроковий суверенний кредитний рейтинг України в іноземній та національній валютах до рівня «В» з «В-». Агентство підтвердило короткостроковий суверенний кредитний рейтинг на рівні «В». Прогноз - стабільний, відзначається в прес-релізі агентства. Стабільний прогноз відображає очікування агентства, що новий уряд України продовжить реалізовувати макроекономічні реформи, які проводилися в останні роки. У той же час, наголошується в повідомленні, економіка відновлюється і співвідношення державного боргу до ВВП знижується. Агентство відзначає, що Україні слід зберегти доступ до внутрішніх і міжнародних ринків капіталу, що дозволить країні здійснити погашення комерційних запозичень протягом 2020 року. Подальше підвищення рейтингу можливо, якщо зростання економіки і показники по бюджетному і зовнішньоекономічним секторах перевищать прогнози агентства.

Аналітики позитивно оцінюють намір нового уряду поліпшити бізнес-клімат і зняти мораторій на продаж сільськогосподарських земель.

На думку агентства, ці заходи можуть привести до збільшення обсягів іноземних інвестицій в Україну, сприяючи зростанню економіки і зменшення вразливості до зовнішніх викликів [31].

Японське рейтингове агентство Rating and Investment Information (R&I) підвищило суверенний кредитний рейтинг України на дві позиції - із «ССС+» до «В».

Прогноз за рейтингом - стабільний. Аналітики агентства R&I зазначили, що ВВП України зростає, інфляція уповільнюється, а тимчасове збільшення дефіциту платіжного балансу до 3-4% не вплине на кредитоспроможність України [31].

Серед світових найбільш відомих та впливових рейтингів економічного розвитку, в тому числі інвестиційної привабливості, є рейтинги International Business Compass, Investment Climate Survey, The Global Competitiveness Index, а також дослідження рейтингових агентств Institutional Investor, Euromoney, UNCTAD, Heritage Foundation, Business Environment Risk Intelligence (BERI) та ін.

Європейська Бізнес Асоціація (ЄБА), яка була заснована в 1999 році за підтримки Європейської Комісії в Україні і виросла до найбільш впливового та найчисельнішого об'єднання бізнесу в Україні проводить дослідження «Індекс інвестиційної привабливості України» з 2008 року. Для розрахунку індексу використовується шкала Лайкерта, яка має 5 градацій: 1 – це вкрай негативно, 5 – вкрай позитивно, 3 – нейтрально. За всю історію вимірювання Індекс жодного разу не сягнув позитивної зони – вище 4 балів [32].

Для побудови індексу директорам членських компаній задають 5 питань:

- Що ви думаєте про інвестиційний клімат в Україні?
- Як ви оцінюєте поточний інвестиційний клімат для вашої компанії порівняно з попередніми 6 місяцями?
- Які ваші прогнози стосовно інвестиційного клімату у найближчі 6 місяців?
- Чи вигідно буде інвестувати в Україну в найближчі 6 місяців?
- Які ваші очікування щодо ведення бізнесу у вашому секторі у найближчі 6 місяців?

В останній хвилі опитування взяли участь 122 керівники найбільших міжнародних та українських компаній. Найвищий показник Індексу був зафіксований в кінці 2010 - початку 2011 року - 3,4 та 3,39 балів відповідно. Результат у 1-му півріччі 2017 був найвищим з 2011 року (3,15 балів). Наразі Індекс перебуває у негативній площині.

Настрої генеральних директорів членських компаній Європейської Бізнес Асоціації продовжують коливатися. Так, 39% опитаних вважають, що інвестиційний клімат є нейтральним, тоді як 37% вважають, що він є скоріше несприятливим, а ще 7% – вкрай несприятливим. І тільки 17% топ-менеджерів позитивно оцінили бізнес-середовище. Під час попередньої хвилі опитування задоволених бізнес-кліматом було 19%, а наприкінці 2018 року – 25%.

Оцінки бізнесу стосовно динаміки інвестиційного клімату виявилися доволі суперечливими. Майже половина респондентів – 46% – не відчули змін в інвесткліматі впродовж останніх 6 місяців, ще 28% респондентів помітили деякі зміни на краще, а 26% переконані, що бізнес-клімат погіршився [32].

Серед позитивних моментів, які спостерігав бізнес за останні півроку, бізнесмени зазначили поступову стабілізацію політичної ситуації, старт реформування ринку землі, стабільну національну валюту, реформування Податкової та Митної служб, запуск механізму концесії, початок роботи Вищого антикорупційного суду, зниження інфляції, скасування лімітів на репатріацію дивідендів, поступове зростання купівельної спроможності громадян.

Топ-проблеми – це традиційно високий рівень корупції, слабка судова система, відтік робочої сили, талантів та капіталу. Також підприємці скаржаться на поспішну та несистемну роботу над податковими змінами, повільну дебюрократизацію бізнес-процесів, ситуацію навколо Нацбанку та тиск з боку правоохоронних органів, повільну модернізацію інфраструктури, потенційний зрив співробітництва з МВФ, турбо-режим роботи нової влади та популізм.

Все ж, не зважаючи на негативну оцінку поточної ситуації в країні, бізнес лишається оптимістично налаштованим щодо майбутнього. Так, 41% директорів розраховує, що інвестиційний клімат дещо поліпшиться протягом наступних півроку, хоча 53% вагаються, чи буде Україна вигідним ринком для заходу нових інвесторів [32].

Одним із впливових рейтингів цієї групи є рейтинг ризику країн, що складається двічі на рік журналом Euromoney. Опубліковані ним результати представляють перелік країн, розташованих залежно від величини інтегрального показника надійності, значення якого знаходиться в інтервалі від 0 (найбільший ризик) до 100 (найменший рівень ризику) і є сумою оцінок, отриманих методом експертних оцінок або розрахунком за дев'ятьма показниками. Числові значення переводяться в десять літерних позначень: від AAA до N/R [33]. Згідно з оцінкою Euromoney, Україна стабільно має найвищий рівень ризику – 5 ECR. Однак її положення дещо піднялося з найгіршої для нашої країни 150-ої позиції в 2014 р. до 141-ої позиції в 2017 р. (серед 186 країн, що досліджувалися). Однак, аналітики Euromoney відмічають хоч і повільний, але стабільний зріст ВВП країни, подолання інфляції та політичної кризи.

Оригінальна методика покладена в основу рейтингу 100 кращих країн світу, що складається журналом Newsweek (див. таб 2.3.).

Таблиця 2.3.

Результати оцінювання економічного та соціального розвитку України  
інформаційними агентствами\*

Організація	Основний рейтинг (індекс)	Місце України								
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Newsweek (США)	Рейтинг кращих країн (Newsweek's The World's Best Countries)	49 з 100	64	67	72	74	59 із 60	73 із 80	69 із 80	65 із 80
The Economist (Великобританія)	Рейтинг підприємницької привабливості	2009-2013			2014-2018					2019
		77			72					n/a
Журнал International Living (США)	Рейтинг країн за рівнем життя (Quality of life Index)	n/a	48 з 51	57 з 67	67 з 76	55 з 57	56 з 61	53 з 56	60 з 66	65 з 77

\*Складено за [33-36]

Група розробників поєднала дані, які вже були підготовлені іншими міжнародними організаціями, що випускають світові рейтинги за різними напрямками. За методикою країни світу оцінюються за п'ятьма загальноприйнятими показниками національного добробуту, серед яких: освіта, стан охорони здоров'я, якість життя, динаміка економічного розвитку, політичне середовище [34].

Не менш відомими є рейтинги, які складаються науково-дослідницькими організаціями (див. табл. 2.4.). Одним із найбільш впливових рейтингів є рейтинг конкурентоспроможності, який розробляється Інститутом розвитку менеджменту (IMD, Швейцарія).

Таблиця 2.4.

Результати оцінювання економічного та соціального розвитку України науково-дослідницькими організаціями

Організація	Основний рейтинг (індекс)	Місце України								
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Інститут розвитку менеджменту (IMD)	Рейтинг конкурентоспроможності	57 зі 144	73	84	76	79	60	59	59	54
Фонд The Heritage Foundation та газета The Wall Street Journal	Рейтинг за індексом економічної свободи	125 зі 157	72	161	155	160	162	166	150	147
The fund for peace	Індекс недієздатності держав	110 зі 178	113	117	113	84	85	90	86	91
Гамбургський інститут світової економіки та BDO	Рейтинг інвестиційної привабливості країн світу International Business Compass	145 зі 174	134	112	109	89	130	130	133	n/a

\*Складено за джерелами [37-39]

При складанні цього рейтингу оцінюються досягнення країн за чотирма групами факторів конкурентоспроможності, зокрема враховуються: 1) економічні показники; 2) ефективність діяльності уряду; 3) ефективність бізнесу та 4) інфраструктура [37]. Відмінність цього рейтингу полягає в тому, що він аналізує показники для більшості розвинених країн (усього аналізується інформація для 59 країн). Це дозволяє не викривляти показники рейтингу, як це

відбувається при порівнянні високорозвинених економік із найменш розвиненими країнами світу.

Одним з найбільш впливових рейтингів є індекс економічної свободи (Index of Economic Freedom), який розраховується американським фондом «The Heritage Foundation» та газетою «The Wall Street Journal». Експерти цих організацій наголошують на існуванні прямого зв'язку між свободою економіки та успішністю її розвитку, а під економічною свободою розуміють ступінь урядового втручання у виробництво, розподіл і споживання товарів і послуг. Рейтинг складається, починаючи з 1995 року. Методика розрахунку індексу економічної свободи полягає у визначенні середнього арифметичного десяти показників, до яких входять: свобода ведення бізнесу, торгівлі, інвестицій, фінансового сектору, праці, монетарна та фіскальна свободи, гарантії прав власності, розмір бюрократичного апарату, захист від корупції. Залежно від величини показника країни поділяються на п'ять груп: «вільні», «переважно вільні», «помірно вільні», «переважно невольні» і «невільні» [38].

Другою групою рейтингів є такі, що складаються міжнародними організаціями економічного та соціального розвитку.

У рейтингу інвестиційної привабливості країн світу International Business Compass за 2018 рік, опублікованому компанією BDO [39], Україна за рік піднялася на 3 позиції, розташовується на 133 місці. У 2015 році наша країна займала 89 місце, але втратила у 2016 році аж 41 позицію. Зазначені індекси формуються компанією BDO спільно з Гамбургським інститутом світової економіки, і характеризують економічну і фінансову привабливість різних країн світу на підставі трьох основних показників: економічних, політичних і соціокультурних умов.

Наступною групою рейтингів є такі, що складаються міжнародними організаціями економічного та соціального розвитку. У таблиці 2.5. наведено перелік таких організацій і місце, яке посідає Україна, у відповідних рейтингах.

Таблиця 2.5.

Міжнародні організації, що оцінюють економічний та соціальний розвиток  
країн\*

Організація	Основний рейтинг (індекс)	Місце України							
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Світовий банк	Рейтинг ведення бізнесу	149 зі 183	152	137	87	85	83	80	76
Всесвітній економічний форум у Давосі	Індекс конкурентоспроможності економічного зростання	87 із 142	82	86	88	92	85	85	85
	Індекс залучення країн у міжнародну торгівлю	76 зі 121	71	68	67	67	95	n/a	n/a
Програма розвитку ООН	Індекс людського розвитку	75 зі 169	69	67	59	56	88	88	88
Аудиторська фірма PricewaterhuoseCoopers	Рейтинг країн за рівнем складності податкової системи	177 зі 178	177	176	173	173	107	65	54
Центр антикорупційних досліджень Transparency International	Індекс сприйняття корупції	152 зі 175	144	144	142	140	131	130	120

\*Складено за джерелами [39-44]

Інформаційною баз для таких рейтингів є макроекономічні показники та статистичні дані, а також у ряді випадків показники, що розраховуються за спеціально розробленими методиками, які узагальнюють найбільш значущі показники та формують підсумкове значення, що надає можливість порівняти дані щодо конкретної країни з даними інших країн.

Найбільш впливовим рейтингом цієї групи є рейтинг ведення бізнесу, який розраховується Світовим банком. Метою цього рейтингу є створення методики оцінки якості правил, що регулюють та визначають умови діяльності підприємств у тій чи іншій країні впродовж повного життєвого циклу, від реєстрації до моменту ліквідації компанії [43]. Розробники рейтингу наголошують на тому, що в економічних системах з ефективними та зрозумілими нормами регулювання підприємницької діяльності доступ до ділових можливостей практично не залежить від особистих зв'язків чи преференцій, а переважна частина бізнесової активності припадає на формальний сектор економіки, де вона належним чином регулюється та приносить користь суспільству. Сам рейтинг ведення бізнесу складається з

урахуванням показників регулювання підприємницької діяльності, які оцінюють тривалість та вартість виконання підприємцем державних вимог стосовно реєстрації підприємства, його діяльності, ведення торговельних операцій, виконання контрактів, оподаткування та ліквідації підприємства. Кожен з показників має рівну вагу. Особливістю рейтингу є те, що він не враховує такі змінні фактори, як державна макроекономічна політика, стан інфраструктури, кваліфікація робочої сили, коливання на валютних ринках, рівень корупції та думки інвесторів. За рахунок цього умови ведення бізнесу аналізуються виключно на рівні норм законодавства без урахування політичних аспектів. Індекс розраховується для 190 країн світу, а висока позиція країни в рейтингу означає, що її регуляторний клімат сприяє діловій активності [43].

Згідно звіту Doing Business-2020, Україна поліпшила свою позицію в рейтингу і посіла 64-у позицію серед 190 країн. Відбулося покращення по п'ятих із десяти компонентів рейтингу. Найбільшим досягненням є показник «Захист міноритарних інвесторів» (+27 пунктів), де ми прогрес обумовлений вимогами більш докладного розкриття даних про операції компаній із зацікавленими сторонами, які можуть бути пов'язані з мажоритарними власниками.

Поліпшення в «Отриманні дозволу на будівництво» (+10 пунктів) отримані за рахунок усунення вимоги про наймання зовнішнього спостерігача та запровадження системи онлайн-повідомлень. Крім цього, отримання дозволу на будівництво стало менш дорогим завдяки зменшенню пайового внеску.

У «Підключенні до електромереж» (+7) спрощені умови отримання електроенергії завдяки оптимізації випуску технічних умов і впровадженню системи географічної інформації. Крім цього, країна підвищила надійність енергопостачання, запровадивши механізм компенсації за відключення електроенергії.

Показник компонента рейтингу «Міжнародна торгівля» (+4) - скорочено час на імпорт завдяки спрощенню вимог сертифікації відповідності для автозапчастин, «Реєстрація власності» (+2) за рахунок спрощення реєстрації



власності у системі управління земельними ресурсами та «Доступ до кредитів» (+5) поліпшено доступ до кредитної інформації шляхом створення державного кредитного реєстру в Нацбанку [45].

Проте, за трьома напрямками Україна третій рік поспіль погіршує свої позиції, де найгіршим показником є «оподаткування». Тут втрачено 22 позиції за два роки. Невирішеними залишаються два питання: високий рівень податкового навантаження на бізнес (загальне податкове навантаження 45,2% від прибутку, в минулому році - 41,7%) і значні витрати часу на дотримання норм податкового законодавства (328 годин на рік, в минулому році було 327,5).

У значному податковому навантаженні вирішальну роль грають податки на працю (ПДФО, ЄСВ і військовий збір). У більшості країн, порівнянних за рівнем економічного розвитку з Україною (Болівія, Гватемала, Парагвай, Болгарія, Грузія, Перу, Сербія, Вірменія), аналогічний показник перебуває в діапазоні 12-25%. Україна з таким податковим навантаженням на працю є неконкурентоспроможною. Це потрібно негайно міняти.

Щодо витрат часу на дотримання норм податкового законодавства, то в Україні створено і підтримується одну з найбільш некомфортних і складних систем адміністрування ПДВ в світі [46].

Іншим впливовим рейтингом цієї групи є рейтинг за індексом конкурентоспроможності економічного зростання, який розраховується Всесвітнім економічним форумом (Давос, Швейцарія). Особливістю цього рейтингу є те, що він оцінює здатність економіки підтримувати стабільне економічне зростання в середньо- і довгостроковому періоді. При складанні рейтингу аналізуються три групи факторів: 1) базові вимоги, до яких належать інститути, інфраструктура, макроекономічні показники, охорона здоров'я та базова освіта; 2) показники ефективності, які оцінюють стан вищої освіти, функціонування товарних ринків, ефективність роботи ринку праці, стан фінансового ринку, технологічний розвиток; 3) інноваційні фактори, серед яких спрощення процедур ведення бізнесу та застосування інновації [47].

Індекс конкурентоспроможності економічного зростання дозволяє визначити як конкурентні переваги досліджуваної країни, так і характерні для неї слабкі місця.

Дані міжнародних агентств та рейтингів свідчать про те, що для України притаманним є несприятливий інвестиційний клімат і наша країна не може вважатись інвестиційно привабливою, окрім того, при динамічному аналізі цього показника виявляється тенденція до нестабільності його значення. Існує велика розбіжність у результатах оцінювання рівня інвестиційної привабливості різними агентствами, що викликає сумніви та нерозуміння у інвесторів при прийнятті ними інвестиційних рішень.

## 2.2. Вплив інвестиційного клімату на залучення інвестицій в економіку України

Увага проблемі покращення інвестиційного клімату в Україні на державному рівні приділяється ще з 1991 року. На сьогодні вже створено правове поле для здійснення інвестиційної діяльності. Зокрема, ця сфера діяльності регулюється низкою Законів України («Про інвестиційну діяльність», «Про режим іноземного інвестування» тощо). Законодавство України визначає гарантії діяльності для інвесторів, економічні та організаційні засади реалізації державно-приватного партнерства в Україні. На території України до іноземних інвесторів застосовується національний режим інвестиційної діяльності, тобто надано рівні умови діяльності з вітчизняними інвесторами. Іноземні інвестиції в Україні не підлягають націоналізації. Для підвищення захисту іноземних інвестицій Законом України від 16.03.2000 № 1547 ратифікована Вашингтонська Конвенція 1965 року про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами.

Інвестиційний потенціал України завжди характеризували такі складові:

- динамічний розвиток економіки;

- дешева та освічена робоча сила;
- вигідне географічне положення;
- багаті природні ресурси;
- рекреаційні ресурси.

Україна залучає переважну більшість інвестицій у вигляді прямого інвестування, тож як бачимо з табл. 2.6., деякі країни зменшили обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку України починаючи з 2014 р. (Австрія, Швеція, США), а особливо значне зменшення інвестицій спостерігається з 2015 року. На фоні значного скорочення прямих інвестицій у 2016 році в порівнянні з 2010 роком зі Швеції у 3,65 рази, США у 1,73 рази та Німеччини у 3,21 рази, спостерігається їх зростання з таких країн як Кіпр, Російська Федерація, Нідерланди, Віргінські Острови та особливо зі Швейцарії. Така ситуація є досить негативною для економіки України, адже ми втрачаємо інвесторів із економічно розвинених та капіталомістких держав світу.

Таблиця 2.6.

**Обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну за країнами походження у 2010 – 2018 рр., млн. дол. США\***

Країна	Рік								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Усього	38992,9	45370,0	48197,6	51705,3	53704,0	38356,8	32122,5	31230,3	31606,4
Кіпр	8603,1	9620,5	12700,8	15907,7	17725,6	11941,6	9894,8	8785,5	8932,7
Німеччина	6008,6	5001,2	5328,8	4496,3	2908,4	2110,6	1604,9	1564,2	1682,9
Нідерланди	7461,3	11389,8	9323,8	8727,6	9007,5	6887,3	6090,3	6395,0	7060,9
Австрія	1644,7	1798,9	2317,5	2476,9	2314,0	1351,5	1152,0	1099,9	1038,8
Російська Федерація	1900,2	2692,7	2876,1	3040,5	3525,9	1620,5	3438,8	813,6	797,2
Велика Британія	2234,1	2229,9	2536,4	2496,9	2768,2	2146,2	1785,0	1947,0	1944,4
Франція	1381,1	2105,4	1993,1	1510,3	1520,5	1341,9	1299,1	615,6	723,4
Швеція	674,2	1108,9	1141,9	1084,4	439,3	369,7	334,0	328,8	351,2
Віргінські Острови (Брит.)	1283,6	1384,9	1580,2	1888,2	2275,9	1988,3	1715,0	1682,3	1358,4
США	1260,0	1107,6	966,6	976,5	934,7	789,1	717,2	585,2	517,4
Швейцарія	785,7	852,7	939,3	1097,6	1351,0	1391,7	1391,0	1436,9	1515,9

\*Складено автором на основі [48].

Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя, за 2014–2018рр.–також без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях

Проте сьогодні інвестиційна привабливість України у світі є досить низькою. Негативними факторами для ведення бізнесу у нашій країні визначено

(в порядку зменшення): корупцію, політичну нестабільність, інфляцію, неефективну державну бюрократію, ускладнений доступ до фінансів, часту зміну урядів, високі податкові ставки, складність податкового законодавства, регулювання валютного ринку, невідповідну якість інфраструктури, обмежувальне регулювання ринку праці, недостатню здатність до інновацій, злочинність та крадіжки, погану етику робочої сили, низьку якість охорони здоров'я та недостатню освіченість працівників [49].

Однією із причин, за якою інвестори бояться інвестувати в Україну, є високий рівень податкового навантаження на економіку в основному на капітал. Близько 70% надходжень від податків на капітал дає податок на прибуток. У Європейських країнах проводилось зниження цього податку з метою створення стабільних умов для залучення прямих іноземних інвестицій та прискореного економічного зростання. У Польщі ставки цього податку знизились з 34% (1999 р.) до 19% (2016р.), в Словаччині з 40% до 17% відповідно; в Латвії з 25% до 15%, Литві – з 29% до 15%. Хоча податкове навантаження на капітал в Україні зменшилось зокрема, за рахунок зниження ставки податку на прибуток з 30% до 18%, але сумарне податкове навантаження залишається у 2016 році високим – 51,9% проти 40,4% у Польщі, 35,9% у Латвії та 42,7% у Литві [50].

Одним із головних елементів інвестиційного потенціалу є динамічний розвиток економіки. Після затяжного спаду у 90-х роках Україна демонструвала позитивну динаміку економічного розвитку і у 2004 році зростання сягнуло максимуму - 12%, а після спаду у 2009 році та незначного зростання у 2010-2011 рр. ВВП майже не зростав у 2012-2013 рр. та знову зменшився у 2014-2015 рр. (див. табл. 2.7.) Протягом останніх років має місце незначне зростання ВВП у межах 3%, проте на рівень 2010 року економіка так і не вийшла.

Протягом 2006-2011 рр. спостерігалися високі темпи зростання обсягів експорту товарів та послуг, який за цей час зріс майже у два рази і становив 82186,4 млн. дол. США. У 2011 р. найбільшу частку в географічній структурі

експорту займали країни СНД – 38,3% (Росія, Білорусь та ін.), наступні місця займали країни Європи – 27%, найбільшими імпортерами української продукції є Італія, Німеччина, Велика Британія, Польща, країни Азії – 26%, Африки – 5% та Америка – 3,7% [48].

Таблиця 2.7.

### Валовий внутрішній продукт України\*

Роки	Індекси фізичного обсягу			Індекси дефлятори % до попереднього року
	ВВП (% до попереднього року)	ВВП на одну особу (% до попереднього року)	ВВП (% до 2010 року)	
2004	111,8	112,6	92,3	115,3
2005	103,1	103,6	95,1	124,1
2006	107,6	108,3	102,3	114,9
2007	108,2	108,9	110,7	122,8
2008	102,2	102,8	113,2	129,0
2009	84,9	85,2	96,1	112,6
2010	104,1	104,5	100	113,7
2011	105,5	105,9	105,5	114,2
2012	100,2	100,5	105,7	108,0
2013	100,0	100,2	105,7	104,3
2014	93,4	93,7	98,8	115,9
2015	90,2	90,6	89,1	138,9
2016	102,3	102,9	91,3	117,1
2017	102,5	102,9	93,5	122,1
2018	103,4	103,9	96,7	115,4

\*Складено автором на основі [48].

Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя, за 2014–2018рр.–також без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях

За останні роки українська держава значно підвищила свою інвестиційну активність. Свідченням цього є: підписання угоди про сприяння і взаємний захист інвестицій із понад 70 країнами світу, укладення більше ніж 50 міжнародних договорів про уникнення подвійного оподаткування, ратифікація Вашингтонської конвенції 1965 року про порядок вирішення інвестиційних суперечок між державами та іноземними суб'єктами господарювання, вступ України у 2008 р. у СОТ.

Завдяки вжитим заходам приріст іноземних інвестицій в Україну, починаючи з 2004 р. до 2009 р., становив понад 20 %. Однак спочатку світова фінансова криза, а потім анексія Криму та проведення АТО зруйнували надії

вітчизняних підприємців на отримання фінансових надходжень з-за кордону. Хоча, як видно зі статистичних даних, іноземні інвестиції в економіку України не припиняли надходити, але до рівня 2010 року нам повернутися так і не вдалося (див табл. 2.8.).

Таблиця 2.8.

**Динаміка залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України  
(на початок року)\***

Рік	Прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал) в Україну (млн. дол. США)	Абсолютний приріст (млн. дол. США)	Темп приросту відносно попереднього року(%)	Темп приросту відносно 2010 року(%)
01.01.2010	38992,9	-	-	-
01.01.2011	45370,0	6377,1	116,36	116,36
01.01.2012	48197,6	2827,6	106,24	123,6
01.01.2013	51705,3	3507,7	107,28	132,6
01.01.2014	53704,0	1998,7	103,87	137,73
01.01.2015	38356,8	-15347,2	71,42	98,37
01.01.2016	32122,5	-6234,8	83,75	82,38
01.01.2017	31230,	-892,2	97,22	80,1
01.01.2018	31606,4	376,1	101,2	81,06
31.12.2018	32291,9	685,5	102,17	82,81

\*Складено автором на основі [48].

Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя, за 2014–2018рр.–також без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях

За даними Держстату у 2018 році в економіку України іноземними інвесторами вкладено 31606,4 млн.дол. США прямих інвестицій проти 31230,3 млн.дол.США у 2017 році. Обсяг залучених прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) в економіку України на 31.12.2018 року становив 32291,9 млн.дол. США.

Найбільш привабливими для інвесторів залишаються як традиційні галузі економіки: металургія (1667,6 млн дол. США), добувна промисловість (1747,4 млн лод США), харчова промисловість (2778,0 млн дол. США) так і нові напрями інвестування: інформація та телекомунікації (2191,1 млн дол. США), професійна, наукова та технічна діяльність (2018,9 млн дол.. США). Проте,

незважаючи на всі кількісні та якісні перетворення, Україна сприймається іноземними інвесторами як несприятлива для інвестування країна.

Станом на 31.12.2018 найвагоміші обсяги надходжень прямих інвестицій були спрямовані до установ та організацій, що здійснюють оптову та роздрібну торгівлю – 5383 млн дол. США, фінансову та страхову діяльність – 3512,5 млн.дол.США та підприємств промисловості – 10655,1 млн.дол.США.

Основними країнами-інвесторами продовжують залишатися Кіпр – 8932,7 млн.дол.США, Нідерланди – 7060,9 млн.дол.США, Велика Британія – 1944,4 млн.дол.США, Віргінські Острови (Брит.) – 1358,4 млн.дол.США, Німеччина – 1682,9 млн.дол.США і Швейцарія – 1515,9 млн.дол.США [48].

Безперечно, поліпшення інвестиційного іміджу України за кордоном та покращення інвестиційного клімату всередині країни є важливими складовими інвестиційної привабливості. До того ж, це одне з головних завдань, покладених на Український центр сприяння іноземному інвестуванню «UkraineInvest».

Крім того, у серпні 2016 року уряд, в рамках Угоди між Western Nis Enterprise Fund та громадською спілкою «Фонд підтримки реформ в Україні», оголосив про початок створення Офісу залучення інвестицій та призначив Урядового уповноваженого з питань інвестицій, який буде координувати діяльність майбутнього Офісу та відповідати в Уряді за питання, пов'язані з супроводом інвестицій.

WNISEF надає підтримку уряду України шляхом розробки ефективної економічної політики та лідерства, а також зміцнення стратегічної співпраці між країнами і між приватним і державним секторами, як це передбачено в Меморандумі про взаєморозуміння між WNISEF і Міністерством економічного розвитку і торгівлі України.

WNISEF надає технічну допомогу для запуску Офісу залучення інвестицій з метою надання допомоги уряду України в досягненні своїх цілей в галузі політики просування інвестицій. Основними завданнями експертів буде

надання допомоги Прем'єр-міністру і уряду України у створенні платформи під назвою «Інвестуйте в Україну» і кампанії підтримки [51].

2019 рік став переломним для зусиль UkraineInvest у просуванні України за кордон як привабливого інвестиційного «бренду». Протягом перших двох років було досягнуто певного успіху, допомагаючи вирішити системні перешкоди для діяльності існуючих інвесторів, залучивши понад 2,6 млрд. доларів нових інвестицій.

Щоб запевнити інвесторів, що Україна - надійне місце для інвестицій, UkraineInvest спільно із зацікавленими сторонами приватного сектора та громадянського суспільства організував дві основні міжнародні акції «Український дім» у Давосі, Швейцарія, на форумі Всесвітнього економічного форуму, та в Торонто, Канада, як частину щорічної Конференції з реформ в Україні.

«Український дім» - це унікальна платформа, що підкреслює причетність України до світових тенденцій та демонструє безліч динамічних можливостей інновацій на найбільш значущому ринку Європи, стабільному і передбачуваному. Ринку, що розвивається з вимірними ризиками та величезними винагородами; і що час інвестувати в Україну, поки ціни на активи низькі.

Нові інвестори почули ці повідомлення – і як наслідок сплеск інтересу від світових брендів у секторі відновлюваної енергетики. Компанії Total Eren з Франції та NBT з Норвегії планують інвестувати у вітроелектростанції 300 мільйонів доларів. У планах Scatec Solar з Норвегії та TIU Canada інвестиції в український сектор сонячної енергії; керівництво Швеції виводить на український ринок ІКЕА разом з французьким роздрібним торговцем Decathlon, надаючи українцям доступ до широкого спектру високоякісних спортивних товарів, у тому числі тих, що виготовлені в Україні і продаються в магазинах Decathlon по всьому світу. Австрійська фірма HEAD завершила придбання земельної ділянки з метою будівництва заводу з виробництва зимових



спортивних споруд поблизу Вінниці; американська фірма Cargill відкриває свій зерновий термінал, здатний обробляти 10% українського експорту зерна [52].

Визначення регіональних пріоритетів розвитку іноземної та вітчизняної інвестиційної діяльності має принципове значення для становлення національної економіки України як збалансованої системи галузевих і територіальних взаємовідносин. Нерівномірність територіального розміщення економічного потенціалу не тільки спричиняє суттєві соціально-економічні диспропорції, а й зумовлює відповідну деформованість структури експорту та зовнішньоекономічних зв'язків у цілому. І це тоді, коли багато областей мають нереалізований експортний потенціал у сферах, які є для України пріоритетними – міжнародна транспортно-комунікаційна інфраструктура, міжнародний туризм тощо. Тим цікавіше, що саме ці, не залучені достатньою мірою у міжнародні економічні зв'язки, галузі мають порівняно кращі умови для розвитку регіональних форм інтернаціоналізації, зокрема для прикордонної торгівлі, створення вільних економічних зон, участі у субрегіональних інтеграційних угрупованнях. Тому в цілому і повинен забезпечуватися баланс галузевих та регіональних пріоритетів на використання іноземних та внутрішніх інвестицій у контексті структурної перебудови національної економіки [53; с.57].

Ще на етапі отримання інформації про місцевість, де розташована попередньо обрана ділянка, потенційний інвестор може зіткнутись із низкою проблем. Часто сайти обласних адміністрацій не наповнені належною інформацією, що цікавить потенційного інвестора, інформація буває неперевіреною, застарілою чи не перекладеною іноземними мовами. Кожен регіон України має свою стратегію економічного розвитку, де мають бути передбачені принципи й ефективні практики у сфері залучення іноземних інвестицій – від маркетингових інструментів до організації і здійснення візиту потенційного інвестора, підготовки нормативно-правової бази та належного рівня фахівців.

Агентство Міжнародного Співробітництва та інвестицій згідно з оцінками ефективності залучення іноземних та внутрішніх інвестицій поділило територію України на 4 групи:

- території з дуже високою ефективністю інвестицій, тобто з ефективністю інвестицій на 35-40% вищою, ніж середній рівень їх ефективності по Україні в цілому;

- території з високою ефективністю інвестицій;

- території із середньою ефективністю інвестицій;

- території з низькою ефективністю інвестицій [54; с.92].

Як внутрішні так і іноземні інвестиції мають велике значення для розвитку регіонів.

У 2018 р. порівняно із 2017 р. в середньому по Україні обсяг іноземних інвестицій залишився незмінним + 1%, а порівняно із 2016 р. зменшився на 2%. Якщо у 2016 році лише вісім регіонів мали негативні темпи приросту інвестицій: Дніпропетровська область - 40%, Черкаська - 27%, Луганська - 23%, Кіровоградська - 19%, Сумська - 14%, Чернівецька - 12%, Донецька - 9%, та м. Київ - 3%, то вже у 2017 році таких регіонів було 18, а найбільше втратила Харківська область - 42,2%. Решта регіонів мала позитивний темп приросту.

У 2018 році провідними регіонами за обсягами залучення інвестицій стали м. Київ – 52,37%, Дніпропетровська область – 11,1%, Київська область – 4,9%, Донецька та Одеська області по 3,7%, Полтавська – 3,2%. На решту регіонів України припадає лише 21% від загального обсягу іноземних інвестицій [48].

Визначення інвестиційного рейтингу регіонів проводиться шляхом зведення в інтегральну оцінку 48 показників із п'яти груп:

- економічний розвиток регіону;

- розвиток ринкової інфраструктури;

- фінансовий сектор;

- людські ресурси;

- підприємництво і влада [55].

Слід зазначити, що надходження внутрішніх та прямих іноземних інвестицій у конкретний регіон впливає його розташування. Так, у західних областях України велику питому вагу мають прикордонні або близько розташовані держави – Угорщина, Чехія, Польща, Словаччина. Бізнесмени із названих країн вклали капітали у харчову промисловість, торгівлю, деревообробну промисловість.

Інвестори із таких країн, як США, Великобританія, Німеччина, віддають перевагу Дніпропетровській, Одеській і Черкаській областям. На Дніпропетровщині цих іноземних інвесторів найбільше «цікавлять» машинобудування і металообробка, внутрішня торгівля, харчова і хімічна промисловість, будівництво, транспорт. На Одещині – внутрішня торгівля, фінанси і кредит, будівництво, машинобудування і металообробка, транспорт. На Черкащині – хімічна промисловість, харчова промисловість і сільське господарство.

Інтерес національних та іноземних інвесторів до Києва природний і зрозумілий. Київ – столиця європейської держави. Тут обертається значна готівкова маса країни, активно розвивається ринкова інфраструктура, досягнуто помітного зростання промислового виробництва, з кожним роком поліпшуються тенденції будівництва і розвитку транспорту. У Києві зосереджені інвестиції у фінансовий, кредитний і страховий сектори економіки.

Значні відмінності у розподілі іноземного капіталу (за винятком міст з населенням понад 1 млн. осіб) зумовлені не стільки економічним потенціалом регіонів, скільки активністю роботи місцевої влади щодо залучення інвесторів.

Суттєвим чинником регіонального інвестиційного клімату є ставлення місцевої влади, що може значною мірою впливати на перерозподіл інвестиційних потоків між регіонами України. При виборі конкретного регіону для інвестування експерти розглядають перш за все такі фактори: сприяння місцевих органів влади (зокрема інформаційне забезпечення), розмір споживчого ринку та купівельна спроможність населення, рівень розвитку ринкової інфраструктури.

Звідси можна зробити висновок про значний вплив органів виконавчої влади на ефективність інвестиційного процесу, який, однак, ідентифікується законодавчою владою із значним суб'єктивізмом.

В Україні наявні об'єктивні й суб'єктивні чинники, які негативно впливають на процес іноземного інвестування, а саме:

- залучення іноземних інвестицій відбувається в умовах економічної кризи. Дехто з інвесторів призупинив діяльність на території України, висловлюючи свою невпевненість у подальшій співпраці;
- нестабільне законодавство, відсутність надійних гарантій захисту від його змін для іноземних інвесторів;
- повільні темпи приватизації. Іноземні інвестори, банки та фінансові організації під час вкладання коштів у інвестиційні проекти віддають перевагу приватним підприємствам;
- невирішеність питання щодо надання у приватну власність земельних ділянок під об'єкти, що приватизуються;
- темпи інфляції залишаються на значно вищому рівні, ніж у країнах Західної Європи і США;
- низька купівельна спроможність значної частини населення зменшує можливість реалізації на внутрішньому ринку продукції;
- невисокий рівень розвитку інфраструктури, яка могла б забезпечити швидкий оперативний зв'язок України з іншими країнами [53; с.158].

Тому головне в проблемі інвестицій - їх ефективність, створення умов для вкладення в найбільш ефективні, конкурентоспроможні виробництва, що дають швидку віддачу, дозволяють максимально збільшити доходи підприємств, населення та бюджету, обмежити капіталовкладення та інші затрати, що призводять до розбазарювання ресурсів та посилення інфляції. Тобто необхідно вжити усіх заходів для поліпшення інвестиційного клімату в Україні. Так, із метою збільшення надходжень обсягів іноземних інвестицій запроваджено відповідні механізми: угоди про розподіл продукції, концесії, лізингові

операції, створення спеціальних економічних зон та територій пріоритетного розвитку.

Отже, у даній ситуації вирішальна роль належить державній політиці щодо іноземних інвестицій, що полягає співпраці з іноземними інвесторами, сприянні залученню капіталу, а також у контролі за станом ринку, регулюванні економічної, політичної та соціальної діяльності.

Обсяги прямих інвестицій з економіки України в економіці країн світу у рази менші (див. табл. 2.9.).

Таблиця 2.9.

### Прямі інвестиції з України в економіці країн світу\*

Рік	Прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал) в Україну (млн. дол. США)	Абсолютний приріст (млн. дол. США)	Темп приросту відносно попереднього року(%)
01.01.2010	6204,0	-	-
01.01.2011	6846,3	642,3	110,36
01.01.2012	6878,9	32,6	100,48
01.01.2013	6462,6	-416,3	94,00
01.01.2014	6597,4	134,8	102,09
01.01.2015	6350,6	-246,8	96,26
01.01.2016	6532,3	181,7	102,87
01.01.2017	6576,0	43,7	100,67
01.01.2018	6552,0	-24	99,64

\*Складено автором на основі [48].

Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя, за 2014–2018рр.–також без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях

Головною країною, куди Україна інвестує кошти і на яку припадає 94% загального обсягу інвестицій, є Кіпр, до Російської Федерації спрямовується 2%, до Латвії 1%, Віргінських островів 1%, та решти світу 2% інвестицій.

За період з 01.01.2016 по 01.01.2018 року ця ситуація практично не змінилася, обсяг інвестицій до Кіпру зріс майже на 3% і став дещо меншим у решти світу.

Значні обсяги прямих інвестицій з України зосереджено у професійній, науковій та технічній діяльності 95% (91% у 2016 р.), оптовій та роздрібній торгівлі, ремонті автотранспортних засобів та мотоциклів 3,12% (1,3% у 2015 р.), промисловості 1,71% (1,8% у 2015 р.), та фінансовій і страховій діяльності 1,13% (8,3%).

Для покращення ситуації в Україні була створена Асоціація приватних інвесторів України (АПУ), яка є першою некомерційною організацією і об'єднує приватних та корпоративних інвесторів у всіх регіонах України. Її робота побудована за принципом Асоціації регіональних об'єднань інвесторів і базується на міжнародному досвіді і сучасних підходах до організації інвестиційних проектів. Асоціація «Приватні інвестори України» створена в 2006 році, як національне об'єднання приватних інвесторів. В даний час Асоціація об'єднує понад 50 приватних інвесторів. Представники Асоціації працюють у Вінниці, Дніпропетровську, Чернігові, Одесі. З 29 лютого 2008 р Асоціація «Приватні інвестори України» (АПУ) отримала статус повноправного члена European Business Angel Network (EBAN), як українська мережа бізнес-ангелів з національним покриттям. Статус членів EBAN на пострадянському просторі мають тільки два об'єднання інвесторів: в Україні - АПУ, в Росії - СБАР. Членство в EBAN дозволить Асоціації «Приватні інвестори України» представляти інтереси України в європейських об'єднаннях приватних інвесторів і використовувати закордонний досвід для розвитку ринку приватних інвестицій в Україні [56].

Приватні інвестори (бізнес-ангели) - є найважливішим класом інвесторів, які заповнюють розрив між первинними вкладеннями власників компаній і наступними джерелами фінансування, такими як традиційний венчурний капітал, банківське фінансування, розміщення акцій на біржі і т.д. Крім надання стартового капіталу, приватні інвестори приносять в компанію цінний внесок - професійний і управлінський досвід, чого зазвичай не вистачає компаніям на початкових стадіях, а також необхідні зв'язки і репутаційну підтримку. Крім діяльності, пов'язаної з залученням капіталу, необхідного для старту і розвитку

проектів, Асоціація приватних інвесторів всебічно сприяє розвитку інституту приватних інвестицій і підприємництва в Україні, ініціює вдосконалення законодавства, що регулює правові взаємовідносини при інвестуванні. Правове поле повинне забезпечувати з одного боку, захист капіталовкладень приватних інвесторів, а з іншого - гарантувати ініціаторам проектів збереження прав на інтелектуальну власність. Як члени Асоціації можуть виступати не тільки приватні інвестори - фізичні особи, а й інші типи інвесторів, такі як венчурні фонди, корпоративні венчурні інвестори, фінансові компанії, портфельні інвестори.

Асоціація працює з проектами з різних регіонів України та близького зарубіжжя на ранніх стадіях розвитку (достартового, стартова, початкове зростання, розширення), в різних сегментах бізнесу, з розміром запитуваних інвестицій від \$ 20 тис. до декількох мільйонів USD. Інвестиції в нові та інноваційні підприємства - ризикований, але надзвичайно вигідний бізнес, і інвестор при продажу частки в інвестованій компанії після її капіталізації може розраховувати на дохід, як мінімум в декілька разів перевищує початкові інвестиції. При цьому, активно беручи участь в управлінні проектом і / або залучаючи до проекту співінвесторів, приватні інвестори значно знижують ризику, які властиві для нових та інноваційних підприємств. Рівень ризику також може бути різним - від низького до традиційних видах бізнесу до більш високого, в проектах з високим ступенем невизначеності. Членство в Асоціації приватних інвесторів України відкриває ряд істотних переваг:

- право першочергового вивчення відібраних проектів;
- право участі в закритих і відкритих заходах Асоціації (презентації, зборів «Клубу інвесторів», Форум приватних інвесторів), на яких в колі однодумців можна обговорювати різні питання;
- отримання презентаційних матеріалів по проектам, в т.ч. каталог інвестиційних проектів України;
- можливості використання рекламних можливостей друкованих та інтернет ресурсів Асоціації;

- можливість знайти партнера серед членів Асоціації для спільного інвестування проектів.

## ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2

Розвиток інвестиційного клімату істотно впливає на становище країни в цілому. Багато складових розвинутого інвестиційного клімату (ефективно працюючі фінансові ринки, судова система і т.д.) позитивно позначаються на житті всіх громадян країни незалежно від того, пов'язані вони безпосередньо з підприємницькою діяльністю чи ні.

За визначенням експертів Світового банку, інвестиційний клімат являє собою сукупність факторів, що стимулюють комерційні підприємства до прийняття інвестиційних рішень, створення нових робочих місць і розширенню бізнесу. Складові інвестиційного клімату можна розділити на дві групи: компоненти, що піддаються і не піддаються (наприклад, географічне положення, ймовірність стихійних лих і т.д.) корекції з боку держави. З практичної точки зору, інтерес, перш за все, представляють ті складові інвестиційного клімату, які можна скоригувати: стан інфраструктури, система оподаткування, фінансова система, макроекономічна стабільність та інші.

Дані міжнародних агентств та рейтингів свідчать про те, що для України притаманним є несприятливий інвестиційний клімат і наша країна не може вважатись інвестиційно привабливою, окрім того, при динамічному аналізі цього показника виявляється тенденція до нестабільності його значення. Тому існує велика ймовірність, що за результатами оцінювання рівня інвестиційної привабливості різними агентствами у інвесторів викликають сумніви при прийнятті інвестиційних рішень.

Проблемі покращення інвестиційного клімату на державному рівні увага приділяється ще з 1991 року. На сьогодні в Україні вже створено правове поле для здійснення інвестиційної діяльності.



Україна залучає переважну більшість інвестицій у вигляді прямого інвестування. Починаючи з 2014 р., деякі країни зменшили обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку України (Австрія, Швеція, США), а особливо значне зменшення інвестицій спостерігається з 2015 року. На фоні значного скорочення прямих інвестицій зі Швеції у 3,65 рази, США у 1,73 рази та Німеччини у 3,21 рази, спостерігається їх зростання з таких країн як Кіпр, Російська Федерація, Нідерланди, Віргінські Острови та особливо зі Швейцарії. Така ситуація є досить негативною для економіки України, адже ми втрачаємо інвесторів із економічно розвинених та капіталомістких держав світу.

Негативними факторами для ведення бізнесу у нашій країні визначено: корупцію, політичну нестабільність, інфляцію, неефективну державну бюрократію, ускладнений доступ до фінансів, часту зміну урядів, високі податкові ставки, складність податкового законодавства, регулювання валютного ринку, невідповідну якість інфраструктури, обмежувальне регулювання ринку праці, недостатню здатність до інновацій, злочинність та крадіжки, погану етику робочої сили, низьку якість охорони здоров'я та недостатню освіченість працівників.

Однією із причин, за якою інвестори бояться інвестувати в Україну, є високий рівень податкового навантаження на економіку в основному на капітал. Близько 70% надходжень від податків на капітал дає податок на прибуток.

Поліпшенню інвестиційного іміджу України за кордоном та покращенню інвестиційного клімату всередині країни сприяє створення Українського центру сприяння іноземному інвестуванню «UkraineInvest» та Асоціації приватних інвесторів України (АПУ). 2019 рік став переломним для зусиль UkraineInvest у просуванні України за кордон як привабливого інвестиційного «бренду». Протягом перших двох років було досягнуто певного успіху, допомагаючи вирішити системні перешкоди для діяльності існуючих інвесторів, залучивши понад 2,6 млрд. доларів нових інвестицій. Асоціація «Приватні інвестори України» працює з проектами з різних регіонів України та близького зарубіжжя

на ранніх стадіях розвитку (достартового, стартова, початкове зростання, розширення), в різних сегментах бізнесу, з розміром запитуваних інвестицій від \$ 20 тис. до декількох мільйонів USD.

## РОЗДІЛ 3 НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УКРАЇНІ

### 3.1. Шляхи покращення інвестиційної привабливості України

Нормальний економічний розвиток будь-якої країни неможливий без вливання капіталу. Інвестори з розвинених країн є постачальниками у країни-рецепієнти у вигляді не лише фінансових ресурсів, а й передових технологій та досягнень у сфері ведення бізнесу. При цьому основним показником, за допомогою якого можна виміряти бажання інвестувати кошти в суб'єкти господарської діяльності в певній країні, є інвестиційний клімат в ній, відповідальність за який значною мірою лежить на органах державної влади.

В умовах існування різних форм власності роль державного регулювання полягає, з одного боку, в забезпеченні юридичного механізму реалізації форм власності, а з іншого, - у спрямовуючому впливі на ринкові параметри, що забезпечують організацію функціонування економічної системи як єдиного цілого.

З огляду на таку важливу роль держави, саме на неї і покладається завдання розробити і впровадити в життя заходи, що сприяли б покращенню інвестиційної діяльності в Україні, і відповідно, збільшили б приріст внутрішніх та іноземних інвестицій [57].

Економічний розвиток будь-якої країни значною мірою обумовлений рівнем інвестиційної діяльності. В умовах сучасної глобальної інтеграції національна економіка відчуває гострий дефіцит інвестиційних ресурсів. Але іноземний інвестор не бажає вкладати свої гроші в розвиток української економіки. Відтак, уряд повинен реалізувати систему заходів, пов'язаних зі створенням сприятливого інвестиційного клімату для національних й іноземних інвесторів.

Для виходу з кризи, нашій країні власних коштів не достатньо, тому для покращення ситуації в Україні щодо створення позитивного іміджу необхідно залучати додаткові іноземні інвестиції.

Однією з передумов стабільного економічного розвитку країни та її регіонів є формування та підтримка сприятливого інвестиційного іміджу в уяві потенційних інвесторів. Хоча протягом останніх років Україна демонструє прогрес у більшості світових рейтингів та нерозв'язаними залишаються інституційні проблеми (низька прозорість та неефективність державної політики, відсутність незалежної судової влади та захисту прав власності, марнотратство державних коштів).

Несприятливий інвестиційний клімат в Україні створюють:

- економічна і політична нестабільність;
- погана матеріально-технічна база і нерозвиненість інфраструктури;
- негативні фактори соціального характеру;
- негативні геополітичні фактори.

Шляхами покращення інвестиційної привабливості країни є:

- забезпечення реального низького рівня інфляції та передбачуваність рівня цін в економіці;
- створення простої і зрозумілої системи оподаткування;
- надання пільг малому та середньому бізнесу;
- функціонування сприятливого митного і валютного законодавства [58].

Україна на сьогодні є інвестиційно непривабливою порівняно не тільки з країнами із розвинутою ринковою економікою, а й з окремими східноєвропейськими країнами. Для вирішення цієї проблеми від українського уряду вимагаються цілком конкретні практичні заходи щодо поліпшення роботи з іноземними інвесторами у сфері державного регулювання і контролю, кредитно-фінансової і податкової політики, в організаційній та інформаційній сферах.

Для створення ефективної системи залучення інвестицій необхідна реалізація певних організаційних заходів зі створення єдиної цілісної систем

державного управління інвестиційними процесами, яка б приваблювала відповідні структури для роботи з міжнародними організаціями, проводила експертизи найважливіших проектів та їхній конкурсний відбір. На нашу думку, такою структурою може бути спеціалізована державна компанія з інвестицій. У рамках такої системи доцільно створити інформаційно-аналітичний банк даних з питань внутрішнього та іноземного інвестування, який міститиме інформацію про підприємства та проекти, що потребують інвестицій, про інвесторів, спонсорів, міжнародні тендери.

Не менш важливим напрямом активізації інвестиційної діяльності для національного й іноземного інвестора має стати розробка програми з метою подальшої оптимізації та спрощення процедур отримання ліцензій, дозволів, свідоцтв тощо. Започаткування підприємницької діяльності має стати звичною процедурою, на яку не витрачається багато ресурсів і часу.

Вважаємо, що для залучення внутрішніх та іноземних інвестицій і усунення негативних тенденцій в економіці країни доцільно здійснити ряд заходів, основними принципами яких є:

- політична стабільність держави та її прогнозованість як суб'єкта міжнародних відносин;
- стабільність законодавства стосовно умов іноземного інвестування;
- гнучкість оподаткування виходячи з обсягів, форм інвестицій, а також пріоритетів у інвестуванні окремих галузей економіки;
- адекватність організаційно-правового та інформаційного забезпечення залучення внутрішніх та іноземних інвестицій;
- оптимальна достатність (глибина проникнення іноземного і національного капіталу на рівні окремих підприємств, галузей та економіки в цілому має нівелюватися виходячи з інтересів національної безпеки) тощо.

Хоча згідно звіту Doing Business-2020 Україна і поліпшила свою позицію в рейтингу та за трьома напрямками вона третій рік поспіль погіршує свої позиції. Зважаючи на те, що найгіршим показником є «оподаткування», тут втрачено 22 позиції за два роки, то стратегічним напрямом інвестиційної

діяльності, на нашу думку, варто вважати реформування податкової системи – для того, щоб вона забезпечувала достатній обсяг надходжень у бюджети всіх рівнів. Реформа цієї системи повинна бути спрямована на зниження податкового навантаження за рахунок скорочення переліку податкового навантаження на бізнес за рахунок скорочення переліку податків і зборів; розширення бази оподаткування шляхом скасування пільг, що безпосередньо не пов'язані з інноваційною та інвестиційною діяльністю; впровадження механізму декларування податкових пільг суб'єктом – платником податків; введення оподаткування нерухомості, скорочення витрати часу на дотримання норм податкового законодавства.

Крім того, необхідно істотно підняти роль амортизаційних відрахувань як джерела власних інвестиційних ресурсів підприємств. Сьогодні амортизація широко використовується не за призначенням. З огляду на це, ми вважаємо, що доцільно спрямувати амортизаційну політику на стимулювання підприємницької активності суб'єктів господарювання, зокрема: скасувати обмеження на формування і використання амортизаційного фонду суб'єктами для коригування її параметрів і забезпечення об'єктивної оцінки стану основного капіталу.

Відомі такі регулятори амортизаційної політики держави: прискорена амортизація, особливі списання (наприклад, спеціально визначений орган може дозволити підприємствам окремої галузі або регіону проводити списання за окремими ставками у зв'язку з особливими умовами господарювання), додаткові списання (способи розрахунку амортизаційних відрахувань, які дають змогу списати в амортизаційний фонд суму, що перевищує початкову вартість основного капіталу), попередні списання (для стимулювання запровадження досягнень науково-технічного прогресу держава може дозволити провести попереднє списання окремих машин, верстатів, устаткування) та інші [59].

Суттєво впливають на іноземне інвестування процеси приватизації. На сьогодні і у найближчій перспективі ключовим чинником щодо залучення

великого іноземного капіталу в економіку України є його участь у приватизації насамперед стратегічних об'єктів.

З одного боку, існує пряма залежність між реалізацією приватизаційних програм і обсягами іноземного інвестування (близько 59% іноземних інвестицій забезпечили саме іноземні інвестори завдяки участі у приватизації українських підприємств). З іншого боку, об'єкти, що пропонуються для приватизації за участю іноземних інвесторів, є для останніх мало привабливими. Основні причини цього такі: слабка правова база, що істотно ускладнює здійснення будь-якого реального контролю зовнішнього власника над підприємством, же він не має контрольного пакету акцій; зовнішні власники придбали великі частки власності лише у найгірших підприємствах, оскільки процес приватизації контролювали інсайдери (працівники та керівництво певних підприємств); у третині приватизованих підприємств держава дотепер зберігає за собою надто великі пакети акцій (до 30%); держава й далі втручається у розвиток важливих галузей (наприклад, енергетики); інсайдери залишаються основними власниками багатьох середніх та більшості великих підприємств.

У 2018 році було прийнято новий Закон України «Про приватизацію державного і комунального майна». Згідно нього всі об'єкти поділяються лише на дві групи: малої приватизації вартістю майна до 250 млн грн і великої – понад 250 млн. Об'єкти малої приватизації підлягають продажу на електронних аукціонах. За відсутності попиту передбачено стрімке зниження їх вартості – аж до однієї гривні.

Крім того, деякі положення цього закону посилюють корупційні ризики, суперечать державним інтересам, порушують права окремих категорій громадян, зокрема, працівників сільськогосподарських підприємств на отримання майна цих підприємств і земельних ділянок при розпаюванні [60].

У 2019 році Уряд передав на приватизацію 530 державних підприємств – це більше об'єктів, ніж за всі 28 років незалежності. Зважаючи на те, що у жовтні 2019 року Верховна Рада ухвалила закон, який скасовує перелік об'єктів, що не підлягають приватизації та внесла зміни до закону «Про приватизацію

державного і комунального майна» щодо визначення критеріїв об'єктів, які не підлягають приватизації, зокрема, об'єктів прав державної власності, що знаходяться на тимчасово окупованих територіях, ефективність приватизаційних процесів має підвищитися. Крім того, мінімізується державне регулювання підприємницькою діяльністю, знизяться державні витрати на підтримку неефективних виробництв і вивільняться ресурси уряду для підвищення ефективності управління у суспільному секторі [61]

Ще одним напрямом оптимізації інвестиційної діяльності в Україні, на нашу думку, має стати лібералізація зовнішньої торгівлі. Цей інвестиційний чинник складається з комплексу заходів щодо стимулювання вільного переміщення товарів, послуг і капіталів між країнами.

Ми вважаємо, що першочерговому врегулюванню повинні підлягати такі сфери, як:

- митна й транспортна політика;
- сертифікація, взаємне визнання сертифікатів якості продукції та міжнародної якості продукції та міжнародної організації стандартів;
- страховий ринок;
- ринок праці.

Для створення сприятливого інвестиційного клімату вкрай необхідно забезпечувати поступове підвищення міжнародного іміджу і рейтингу України у класифікаціях міжнародних агентств.

Сьогодні також назріла необхідність створення національного рейтингового агентства. Такий крок, на нашу думку, надасть можливість прозоро висвітлювати ситуацію в політичному та економічному житті держави, надаючи правдиву та об'єктивну інформацію потенційним інвесторам. Якнайшвидше покращення міжнародних рейтингів надасть можливість не тільки отримувати досить дешеві фінансові ресурси для фінансування перспективних напрямів державної політики, а й дасть змогу підвищити кредитні рейтинги вітчизняних суб'єктів господарювання. Тільки у такому



випадку можна очікувати збільшення інвестицій у галузі вітчизняного господарства, що створить кумулятивний ефект для економіки всієї країни.

Крім того, на прями покращення інвестиційної привабливості країни, на нашу думку, доцільно було б доповнити такими діями, як:

- реалізація інвестиційних проектів за рахунок коштів державного, місцевого бюджету, а також іноземних інвестицій та кредитів;
- виконання заходів державних та регіональних цільових програм;
- розгляд інвестиційних проектів, в тому числі включення їх до бази даних;
- впровадження передового досвіду інших країн і сфері інвестиційної діяльності;
- реалізація заходів по залученню банків до фінансування проектів;
- впровадження заходів з розвитку інвестиційної інфраструктури – методичних семінарів, виставок, форумів, «круглих столів», презентацій інвестиційних проектів, зустрічей з інвесторами;
- створення центрів з проектного управління та бізнес-планування.

Ще у 2017 році тодішнім Першим віце-прем'єр-міністром України – Міністром економічного розвитку і торгівлі України С. Кубівом було підписано Угоду між Урядом України та Організацією економічного співробітництва та розвитку щодо приєднання до Декларації про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства, відповідних Рекомендацій та процедурних Рішень Ради Організації економічного співробітництва та розвитку.

Приєднання України до Декларації ОЕСР про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства та набуття членства в Інвестиційному комітеті ОЕСР повинно надати суттєві переваги для країни, а саме:

- свідчить про запровадження Україною міжнародних стандартів здійснення інвестиційної діяльності;
- сприятиме залученню прямих іноземних інвестицій шляхом усунення обмежень щодо секторів, в яких іноземне інвестування заборонено та забезпечення національного режиму для транснаціональних корпорації (далі –

ТНК) відповідно до системи розвитку міжнародних стандартів у регулюванні відносин ТНК із країнами, що приймають їхні інвестиції;

- сприятиме поліпшенню конкурентного середовища та впливу на впровадження та розповсюдження інновацій;

- сприятиме реалізації принципів та стандартів соціальної відповідальності бізнесу згідно з керівними принципами ОЕСР щодо ведення відповідального бізнесу.

Крім того, в Україні ведеться робота в напрямі розвитку державно-приватного партнерства, а саме:

- удосконалено порядок розрахунку концесійних платежів;

- впроваджено міжнародну практику підготовки проектів державно-приватного партнерства в частині визначення механізмів справедливого розподілу ризиків між державним та приватним партнерами ;

- спрощено Порядок надання приватним партнером державному партнеру інформації про виконання договору, укладеного в рамках державно-приватного партнерства;

- створено більш ефективні механізми для співробітництва між державою і територіальними громадами (державними партнерами) та приватними партнерами в рамках державно-приватного партнерства;

- з метою приведення положень нормативно-правових актів у відповідність із Законом України «Про внесення змін до деяких законів України щодо усунення регуляторних бар'єрів для розвитку державно-приватного партнерства та стимулювання інвестицій в Україні» розроблено ряд нормативно-правових актів.

Здійснюються заходи щодо удосконалення системи управління державними інвестиціями (капітальні інвестиції), здійснюються заходи в напрямі розвитку інвестиційної інфраструктури, а саме:

- продовжується робота по реалізації Закону України «Про індустриальні парки», яким передбачено державну підтримку облаштування індустриальних парків;

- проводиться робота щодо забезпечення методологічної та інформаційної підтримки суб'єктів індустріальних парків, сприяння в отриманні ними державної підтримки відповідно до законодавства, а також, в залученні інвестицій для їх облаштування та функціонування.

Крім того, утворено Офіс із залучення та підтримки інвестицій та затверджено Положення про Офіс із залучення та підтримки інвестицій (далі – Офіс). Згідно з Положенням, його основними завданнями є:

1) створення механізму підготовки та реалізації інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна» для забезпечення ефективності взаємодії з інвесторами, які діють в Україні, та активного залучення інвестицій, а також забезпечення співпраці державних органів та органів місцевого самоврядування, спрямованої на створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні;

2) сприяння забезпеченню координації дій органів виконавчої влади з метою вирішення проблемних питань, що виникають під час здійснення інвестицій в економіку України;

3) підготовка пропозицій щодо формування і реалізації інвестиційного потенціалу України, підтримки пріоритетних інвестиційних проектів, поліпшення інвестиційного клімату в Україні, забезпечення захисту прав інвесторів; визначення шляхів, механізмів та способів вирішення проблемних питань, що виникають під час реалізації інвестиційних проектів; підвищення ефективності діяльності центральних і місцевих органів виконавчої влади щодо взаємодії з інвесторами; удосконалення нормативно-правової бази з відповідних питань [52].

Ключове значення для інвесторів має стан фінансового сектору країни. Саме тому, на нашу думку, необхідно проводити активну політику щодо його розвитку. По-перше, необхідно розширити автономію Національного банку. Його основною метою має бути підтримка внутрішньої та зовнішньої стабільності, без урахування політичних міркувань. Крім того, НБУ та Уряду необхідно реалізувати комплексну програму оздоровлення та зміцнення

банківської системи, посилення її надійності, підвищення рівня капіталізації банків, всебічний розвиток спеціалізованих банківських, у тому числі іпотечних установ, фінансово-інвестиційних інституцій. По-друге, особливої уваги потребує забезпечення сталої роботи великих (системних) банків, їх реформування, удосконалення системи нагляду за банківською діяльністю, механізмів залучення коштів іноземних інвесторів у банківську систему країни. Нагальною є потреба у створенні системи мотивації для внутрішніх інвесторів, а саме через отримання кредитів на вигідних умовах, чи певних відстрочок при сплаті податків, або інших обмежень їх діяльності.

Вважаємо, що важливим елементом прискорення залучення внутрішніх та іноземних інвестицій у найважливіші проекти, повинен стати сучасний механізм надання пільг іноземним та національним інвесторам. Цей механізм має бути чітким, вичерпним, прозорим. Надання пільг повинно відіграти роль гнучкого оперативного інструменту регулювання економічної діяльності з метою вирішення конкретних завдань розвитку.

Важливою складовою механізму інвестування, і зокрема – дієвим напрямом його активізації, має стати фондовий ринок України. На сьогоднішній день фондовий ринок є не до кінця сформованим і ще не став відчутним джерелом залучення інвестицій до реального сектора економіки. У цій сфері зусилля мають бути спрямовані на податкове стимулювання розвитку інфраструктури фондового ринку, підвищення професіонального рівня діяльності його суб'єктів, розширення операцій з цінними паперами та збільшення доходів від них.

Удосконаленню функціонування фондового ринку і посиленню його інвестиційної спрямованості, на нашу думку, сприятимуть такі заходи, як розширення продажу акцій під інвестиційні зобов'язання; посилення контролю за виконанням цих зобов'язань; збільшення використання коштів на цілі інвестування; погашення заборгованості підприємств за рахунок частини доходів від приватизації; надання в окремих випадках податкових пільг і кредитів новим власникам.

Ще одним важливим напрямком на шляху активізації інвестиційної діяльності в Україні вважаємо зниження рівня корупції. Необхідно створити таку систему відносин органів влади та бізнесу, яка мінімізує можливості зловживання державних чиновників, забезпечить послідовність у виконанні ухвалених законів і постанов, полегшить отримання дозволів, ліцензій і санкцій. Для цього, на нашу думку, необхідно здійснити комплекс заходів щодо «профілактики» корупції; запровадити суворі покарання за корупцію й оприлюднювати факти чиновницького хабарництва; забезпечити суспільну підтримку програм із боротьби з корупцією, інформуючи громадян про їхні права.

Дієвим важелем ефективної роботи з національними та іноземними інвесторами може стати створення інвестиційної карти регіону, яка повинна містити комплексну характеристику території із зазначенням конкретних напрямів можливої реалізації інвестиційних проектів з їхнім відповідним описом. Найдоцільнішим є формування вказаних карт у розрізі окремих адміністративних районів. На основі районних карт можуть створюватися і відповідні більші карти областей. Головний наголос повинен робитися на конкурентних перевагах регіону, його унікальності і неповторності. Усе це має висвітлюватися в контексті перспективи реалізації певних інвестиційних проектів, а також узгоджуватися із можливістю досягнення інвесторами своїх цілей і завдань у них. Ознайомлення з такою картою дає змогу інвестору не лише бачити сферу потенційного застосування власного капіталу, а й орієнтуватися у загальній перспективі розвитку території, планувати гіпотетичні напрями господарської кооперації та розширення виробництва.

Найбільші і найважливіші інвестиційні проекти, з тих, що знаходяться на інвестиційній карті (так звані функціональні ядра інвестиційного розвитку території), доцільно просувати в індивідуальному режимі. Для цього вони мають бути особливо ретельно виписані, з чітким визначенням гарантій повернення вкладених коштів для інвестора (участь у прибутках, страхування ризику) та окреслення перспектив майбутньої реалізації цих проектів, а також

пропагуватися на різних рівнях міжнародного співробітництва - від регіональних ділових зустрічей до переговорів урядових (доцільно також докладати зусиль, щоб особливо важливі проекти потрапили до інвестиційного пакета, що презентується на найвищому державному рівні). Вказані проекти мають охоплювати найбільші за обсягами залучення потенційних інвестицій проекти, або ті, що здатні принести регіону суттєві переваги у майбутньому.

Перспективи інтеграції України до міжнародного інвестиційного ринку значною мірою залежать від рівня взаєморозуміння між українським урядом та міжнародними економічними організаціями. Співробітництво України з міжнародними економічними організаціями є важливим елементом здійснення структурної перебудови її економіки, створення привабливого інвестиційного клімату, впровадження кращого світового досвіду у вітчизняну практику господарювання, залучення та використання іноземних капіталів, інтеграції у світові ринки.

### 3.2. Інвестиційний клімат як фактор інноваційного розвитку країни

Зміцнення конкурентоспроможності економіки країни значною мірою залежить від залучення в економіку інвестиційного капіталу. Стаття 67 Стратегії сталого розвитку «Україна – 2020» визначає, що для України критично важливо забезпечити чисті надходжень прямих іноземних інвестицій у 2015 – 2020 рр. обсягом у понад 40 млрд дол. США [62].

В рамках цього завдання Офіс із залучення та підтримки інвестицій передбачає розширення комунікаційних заходів із залучення та підтримки інвестицій на регіональному й національному рівнях, зокрема:

- запровадження регулярних консультацій із потенційними інвесторами з метою виявлення та вирішення проблем, з якими стикаються інвестори;
- створення інформаційного банку даних про підприємства / проекти, що потребують інвестицій;

- створення інтернет-платформи для комунікації з діючими та потенційними іноземними інвесторами щодо пропозицій вітчизняних підприємств щодо інвестиційних чи інноваційних проєктів, регуляторних умов ведення підприємницької діяльності, умов здійснення інвестиційної діяльності в Україні, ініціатив уряду щодо надання підтримки чи системи стимулів для підприємців, правил набуття власності на активи (зокрема, землю), вимог валютного регулювання, інституційну інфраструктуру підтримки інвесторів тощо;
- забезпечення організації та проведення під патронатом Президента України міжнародного форуму «Україна інвестиційна» з питань сучасного стану та перспектив інвестування в економіку України, спрямованого на посилення обізнаності міжнародних компаній щодо інноваційного та інвестиційного потенціалу економіки України [63].

Основними пріоритетами залучення іноземних інвестицій, на які спрямована діяльність Офісу є, в першу чергу, інноваційні технології, агробізнес, енергетика та енергетична ефективність, переробна промисловість, інфраструктура.

Обсяги та ефективність здійснення підприємствами національного господарського комплексу науково-дослідної діяльності та її практична апробація є безальтернативною умовою належного відновлення та довгострокового утримування їх конкурентних позицій на зовнішньому і внутрішньому ринках. Інновації дають можливість здійснювати фінансово-господарську діяльність новими, більш раціональними і доскональними способами, підвищувати управлінські та організаційні, економічні аспекти її ефективності, модернізувати техніко-технологічну базу та бізнес-процеси, створювати кращі та унікальні продукти.

Стійкість і конкурентоспроможність економіки України значною мірою визначатиметься спроможністю зорієнтувати іноземні інвестиції до посилення інноваційного розвитку вітчизняної економіки. Тому пріоритетними напрямками залучення інвестицій у цій сфері мають стати:

- залучення в економіку України нових іноземних технологій (технічних досягнень), знань та ноу-хау;
- стратегічна інтеграція вітчизняного виробництва в глобальні ланцюги створення вартості та виробничі мережі;
- створення робочих місць у виробництвах, які створюють великий обсяг доданої вартості [63].

Реалізація зазначених пріоритетів потребує від Міністерства фінансів України, Міністерства економічного розвитку й торгівлі України, Міністерства освіти й науки України:

- запровадження інтегрованої системи стимулюючих фінансових та фіскальних інструментів для розвитку інвестиційної діяльності в Україні; запровадження практики відтермінування сплати ПДВ для інвесторів, які здійснюють інвестиції в нові технології;
- розроблення та впровадження державної політики стимулювання створення спільних центрів із науково-дослідницькими підрозділами (R&D-центрів) іноземних компаній в Україні;
- подальшого розвитку індустріальних та технологічних парків через встановлення спеціального режиму оподаткування податком на прибуток учасників індустріальних парків, скасування ввізного мита на виробниче обладнання для здійснення діяльності в індустріальних парках;
- формування й реалізації державної програми розвитку інноваційної та технологічної інфраструктури;
- удосконалення системи захисту прав інтелектуальної власності через запровадження в національне законодавство європейських норм, зокрема – встановлення умов надання правової охорони для об'єктів прав інтелектуальної власності, застосування механізму електронної подачі заявок на реєстрацію винаходів і корисних моделей, вдосконалення механізму оскарження заявок на реєстрацію винаходів і корисних моделей в Укрпатенті тощо [63].



Прорив України у сфері цифрового ринку може спиратись у тому числі й на іноземний інвестиційний потенціал і потребує:

- збільшення обсягу залучення прямих «стратегічних інвестицій» на противагу інвестиціям «в пошуку ресурсів» або «в пошуку ринків»;
- цифровізації промисловості та створення високотехнологічних конкурентоспроможних виробництв;
- реалізації людського потенціалу в перевагах цифрової економіки 4.0, а також поширення концепції SMART-поселень.

Для реалізації цього завдання потрібно:

- синхронізувати українське законодавства зі Стратегією ЄС Єдиного цифрового ринку, насамперед щодо застосування європейських правил регулювання та захисту учасників цифрових правовідносин;
- створити нормативно-правове поле ідентифікації статусу та правил обігу криптоактивів і оформлення смарт-контрактів;
- використовувати пріоритети Європейського дослідницького простору для підвищення наукової мобільності та обміну знаннями [63].

На нашу думку, необхідно запозичувати найкращий світовий досвід і практики зміцнення інноваційного потенціалу та удосконалювати для цього інвестиційний клімат через конструктивну співпрацю з міжнародними партнерами та організаціями.

Формування іміджу України як надійного і відповідального партнера є важливою складовою стратегії залучення надходження іноземних інвестицій до України. Для цього, вважаємо, потрібна співпраця України зі МВФ, що є важливим сигналом для інших міжнародних фінансових організацій та приватних інвесторів, а також використання нових можливостей, передбачених новою Зовнішньою інвестиційною програмою ЄС.

У цьому напрямі доцільним буде:

- налагодження конструктивного діалогу з партнерами по політиці Східного партнерства (Грузією, Молдовою) з метою координації дій та вироблення

спільної позиції щодо участі в ініціативах у рамках новоствореного Європейського фонду сталого розвитку [64];

- розширення системи комунікації з ЄС щодо інформування про інвестиційні проекти в Україні, які відповідають основним пріоритетам діяльності Європейського фонду сталого розвитку – сприятимуть створенню робочих місць та сприятимуть сталому розвитку, а також створених «інвестиційних вікон» [65];
- розроблення, державою спільно із зацікавленими сторонами, програм навчальних тренінгів, семінарів для компаній приватного сектору економіки, передусім МСП, щодо підготовки інвестиційних пропозицій, комунікації з потенційними інвесторами з метою підвищення якості інвестиційних проектів, які подаються на розгляд міжнародних інвесторів.

Крім того, на нашу думку, актуальною є участь України у взаємовигідних регіональних проектах.

Наприклад, дедалі більшої політичної та фінансово-економічної ваги набуває стратегічна ініціатива Китаю «Один пояс, один шлях» (економічний пояс Нового Шовкового шляху). З моменту оголошення цієї ініціативи 56 % всіх закордонних китайських інвестицій були спрямовані саме в країни які беруть участь у проекті. Китай створив Фонд розвитку Шовкового шляху з капіталом у \$40 млрд. Створений також за ініціативою КНР Азіатський банк інфраструктурних інвестицій із капіталом у \$50 млрд (з перспективою збільшення до \$100 млрд) поступово перетворюється на ключову інституцію, яка інвестує в проекти на Шовковому шляху. Китай неодноразово декларував своє сприйняття України як «важливої країни в Європі» та наголошував на важливості приєднання України до Нового Шовкового шляху.

Відкриває великі можливості для України і поглибленні партнерських відносин із впливовим регіональним азіатським об'єднанням «Асоціація держав Південно-Східної Азії» (АСЕАН). АСЕАН є ключовою регіональною організацією, до якої входять 10 країн із населенням понад 600 млн осіб та сукупним ВВП близько 2,3 трлн дол. США. Нині АСЕАН значною мірою

впливає на світові політичні та фінансово-економічні процеси. Активне залучення України до діяльності АСЕАН дасть змогу залучити вітчизняні підприємства до реалізації інноваційних проектів у рамках формування «Спільноти АСЕАН» [63].

Пріоритетний характер для посилення інноваційного розвитку України має розвиток співпраці з Японією як однією з найпотужніших світових економік зі значним технологічним та інвестиційним потенціалом.

У рамках інвестиційних відносин України та Японії актуальним завданням для нашої країни є комплексний розвиток відносин, що включає активну економічну співпрацю з наданням переваги залученню інвестицій і технологій в економіку України. Значні перспективи має співробітництво в стратегічних галузях: енергетичній, сільськогосподарській, транспортній. Надзвичайно цінним є досвід Японії в питаннях енергетичної безпеки та реформування енергетичної галузі України через впровадження японських інноваційних технологій.

Перспективними напрямками співпраці з японськими компаніями залишаються впровадження в Україні сучасних енергозберігальних та «екологічно-дружніх» технологій у різних секторах економіки – енергетика, промисловість, муніципальний сектор.

Таким чином, суттєві зміни світового політичного ландшафту та завдання залучення додаткових інвестицій для економічного розвитку України вимагають додаткових зусиль щодо участі України у взаємовигідних регіональних проектах. Україна не може залишатися осторонь головних світових процесів, до яких входять дедалі більше країн світу.

### ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3

Залучаючи іноземні інвестиції будь-яка держава має намагатися гармонійно включити їх в загальний інвестиційний процес так, щоб вони ефективно працювали разом з внутрішніми інвестиціями, внутрішнім виробничим потенціалом країни. Інвестори з розвинених країн є

постачальниками у країні-рецепієнти у вигляді не лише фінансових ресурсів, а й передових технологій та досягнень у сфері ведення бізнесу.

Економічний розвиток будь-якої країни значною мірою обумовлений рівнем інвестиційної діяльності. Але іноземний інвестор не бажає вкладати свої гроші в розвиток української економіки. Відтак, уряд повинен реалізувати систему заходів, пов'язаних зі створенням сприятливого інвестиційного клімату для національних й іноземних інвесторів.

Основними пріоритетами залучення іноземних інвестицій, на які спрямована діяльність Офісу із залучення та підтримки інвестицій є, в першу чергу, інноваційні технології, агробізнес, енергетика та енергетична ефективність, переробна промисловість, інфраструктура.

Обсяги та ефективність здійснення підприємствами національного господарського комплексу науково-дослідної діяльності та її практична апробація є безальтернативною умовою належного відновлення та довгострокового утримування їх конкурентних позицій на зовнішньому і внутрішньому ринках. Інновації дають можливість здійснювати фінансово-господарську діяльність новими, більш раціональними і досконалими способами, підвищувати управлінські та організаційні, економічні аспекти її ефективності, модернізувати техніко-технологічну базу та бізнес-процеси, створювати кращі та унікальні продукти.

Крім того актуальною є участь України у взаємовигідних регіональних проектах. Дедалі більшої політичної та фінансово-економічної ваги набуває стратегічна ініціатива Китаю «Один пояс, один шлях» (економічний пояс Нового Шовкового шляху), відкриває великі можливості для України і поглибленні партнерських відносин із впливовим регіональним азіатським об'єднанням «Асоціація держав Південно-Східної Азії», пріоритетний характер для посилення інноваційного розвитку України має розвиток співпраці з Японією як однією з найпотужніших світових економік зі значним технологічним та інвестиційним потенціалом.

## ВИСНОВКИ

Дослідивши теоретичні та практичні аспекти інвестиційного клімату держави в системі макроекономічних пріоритетів України, ми дійшли наступних висновків:

1. Різноманіття понять терміну «інвестиції» визначається широтою сутнісних сторін цієї складної економічної категорії.

На нашу думку, інвестиції є вкладенням капіталу у всіх його формах в різні об'єкти (інструменти) господарської діяльності з метою отримання прибутку, а також досягнення іншого економічного або неекономічного ефекту, здійснення якого базується на ринкових принципах і пов'язане з чинниками часу, ризику і ліквідності.

Одним з основних завдань інвестиційної діяльності є оцінка інвестиційного клімату. Саме термін «інвестиційне середовище» стає ключовим в розгляді процесу залучення прямих іноземних інвестицій. Під інвестиційним середовищем країни (регіону) ми розуміємо сформований комплекс політичних, економічних, інституційних, соціальних та інших умов, характерних для конкретної території в певний час, які формують можливості і привабливість здійснення інвестиційної діяльності. Все те, на що зважає інвестор, коли оцінює, наскільки сприятливі чи несприятливі у тій чи іншій країні умови для вкладення капіталу.

2. Під інвестиційним кліматом держави ми розуміємо сукупність механізмів, яких держава повинна дотримуватися для забезпечення розвитку інвестиційної діяльності.

Аналіз методик, які використовують різні рейтингові агентства, дозволяє виявити загальні фактори-детермінанти інвестиційного клімату в країні. Дванадцятьма ключовими факторами, які визначають позицію держави на світовому ринку інвестицій є: інституційне середовище, інфраструктура, макроекономічна стабільність, здоров'я і початкова освіта, вища освіта і підвищення кваліфікації, ефективність ринку товарів, ефективність ринку

праці, надійний фінансовий сектор, новітні технології, розмір ринку, досвідченість і розвиненість підприємництва, інноваційний потенціал.

3. За визначенням експертів Світового банку, інвестиційний клімат являє собою сукупність факторів, що стимулюють комерційні підприємства до прийняття інвестиційних рішень, створення нових робочих місць і розширенню бізнесу.

Дані міжнародних агентств та рейтингів свідчать про те, що для України притаманним є несприятливий інвестиційний клімат і наша країна не може вважатись інвестиційно привабливою, окрім того, при динамічному аналізі цього показника виявляється тенденція до нестабільності його значення.

Негативними факторами для ведення бізнесу у нашій країні визначено: корупцію; політичну нестабільність; інфляцію; неефективну державну бюрократію; ускладнений доступ до фінансів; високі податкові ставки; складність податкового законодавства; регулювання валютного ринку; невідповідну якість інфраструктури; обмежувальне регулювання ринку праці; недостатню здатність до інновацій; злочинність та крадіжки; погану етику робочої сили; низьку якість охорони здоров'я та недостатню освіченість працівників.

За останні вісім років рейтинг України за оцінками міжнародних рейтингових агентств змінювався від високого ступеню спекулятивності (2011 р.) до близького до дефолту (2014-2015 рр.), і залишається дуже високим станом на кінець 2019 року. Звичайно, це не сприяє збільшенню інвестиційних надходжень в економіку країни.

4. Україна залучає переважну більшість інвестицій у вигляді прямого інвестування. Починаючи з 2014 р. спостерігається значне зменшення інвестицій в економіку України. Така ситуація є досить негативною для економіки України. За даними Держстату у 2018 році в економіку України іноземними інвесторами вкладено 31606,4 млн.дол. США прямих інвестицій проти 31230,3 млн.дол.США у 2017 році. Найбільш привабливими для інвесторів залишаються як традиційні галузі економіки: металургія, добувна

промисловість, харчова промисловість так і нові напрями інвестування: інформація та телекомунікації, професійна, наукова та технічна діяльність. Проте, незважаючи на всі кількісні та якісні перетворення, Україна сприймається іноземними інвесторами як несприятлива для інвестування країна.

Основними країнами-інвесторами продовжують залишатися Кіпр, Нідерланди, Велика Британія, Віргінські Острови (Брит.), Німеччина і Швейцарія.

5. Економічний розвиток будь-якої країни значною мірою обумовлений рівнем інвестиційної діяльності. На нашу думку, для створення ефективної системи залучення інвестицій має бути створена спеціалізована державна компанія з інвестицій та аналітичний банк даних з питань внутрішнього та іноземного інвестування, який міститиме інформацію про підприємства та проекти, що потребують інвестицій, про інвесторів, спонсорів, міжнародні тендери.

Нагальною, на нашу думку, є реформа податкової системи з метою зниження податкового навантаження. Крім того, необхідно істотно піднести роль амортизаційних відрахувань як джерела власних інвестиційних ресурсів підприємств. Ще одним напрямом оптимізації інвестиційної діяльності в Україні, на нашу думку, має стати лібералізація зовнішньої торгівлі. Цей інвестиційний чинник складається з комплексу заходів щодо стимулювання вільного переміщення товарів, послуг і капіталів між країнами.

Ключове значення для інвесторів має стан фінансового сектору країни. Саме тому, на нашу думку, необхідно проводити активну політику щодо його розвитку. По-перше, необхідно розширити автономію Національного банку. По-друге, особливої уваги потребує забезпечення сталої роботи великих банків.

Вважаємо, що важливим елементом прискорення залучення внутрішніх та іноземних інвестицій у найважливіші проекти, повинен стати сучасний механізм надання пільг іноземним та національним інвесторам. Важливою

складовою механізму інвестування, і зокрема – дієвим напрямом його активізації, має стати фондовий ринок України.

Ще одним важливим напрямком на шляху активізації інвестиційної діяльності в Україні вважаємо зниження рівня корупції.

Дієвим важелем ефективної роботи з національними та іноземними інвесторами може стати створення інвестиційної карти регіону із зазначенням конкретних напрямів можливої реалізації інвестиційних проектів.

6. Зміцнення конкурентоспроможності економіки країни значною мірою залежить від залучення в економіку інвестиційного капіталу.

Стійкість і конкурентоспроможність економіки України значною мірою визначатиметься спроможністю зорієнтувати іноземні інвестиції до посилення інноваційного розвитку вітчизняної економіки. Тому пріоритетними напрямами залучення інвестицій у цій сфері мають стати:

- залучення в економіку України нових іноземних технологій (технічних досягнень), знань та ноу-хау;
- стратегічна інтеграція вітчизняного виробництва в глобальні ланцюги створення вартості та виробничі мережі;
- створення робочих місць у виробництвах, які створюють великий обсяг доданої вартості.

На нашу думку, необхідно запозичувати найкращий світовий досвід і практики зміцнення інноваційного потенціалу та удосконалювати для цього інвестиційний клімат через конструктивну співпрацю з міжнародними партнерами та організаціями.

Таким чином, суттєві зміни світового політичного ландшафту та завдання залучення додаткових інвестицій для економічного розвитку України вимагають додаткових зусиль щодо участі України у взаємовигідних регіональних проектах. Україна не може залишатися осторонь головних світових процесів, до яких входять дедалі більше країн світу.