

Міністерство освіти і науки України

Національний університет «Києво-Могилянська академія»

Факультет економічних наук

Кафедра фінансів

## **Магістерська робота**

ОСВІТНІЙ СТУПІНЬ - МАГІСТР

на тему: **«ІНОЗЕМНИЙ КАПІТАЛ В ЕКОНОМІЧНОМУ РОЗВИТКУ  
УКРАЇНИ»**

Виконав: студент 2-го року навчання,  
Спеціальності  
072 «Фінанси, банківська справа та  
страхування»

Сич Євгеній Вікторович

Керівник: Шумська С. С.  
кандидат економічних наук, доцент

Рецензент Скрипниченко М. І.

Магістерська робота захищена  
з оцінкою « \_\_\_\_\_ »

Секретар ЕК \_\_\_\_\_  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2021 р.

Київ 2021

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП.....</b>	<b>3</b>
<b>РОЗДІЛ 1.ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ ТА ЙОГО РОЛЬ В ЕКОНОМІЦІ.....</b>	<b>6</b>
1.1. Підходи до визначення іноземного капіталу як економічної категорії. ....	6
1.2. Сутність та види іноземних інвестицій.....	14
1.3. Зарубіжний досвід функціонування іноземного капіталу в національних економіках.....	22
Висновки до Розділу 1 .....	31
<b>РОЗДІЛ 2. ДИНАМІКА ТА ЕФЕКТИ ВПЛИВУ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ .....</b>	<b>33</b>
2.1. Динаміка надходження прямих іноземних інвестицій в українську економіку.....	33
2.2. Іноземний капітал як фактор економічного зростання в Україні.....	40
2.3. Економетрична модель залежності розвитку економіки України від обсягів іноземних інвестицій. ....	49
Висновки до Розділу 2 .....	52
<b>РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ В УКРАЇНУ.....</b>	<b>54</b>
3.1. Сутність та загальні інститути механізму правового регулювання іноземних інвестицій.....	54
3.2. Напрямки залучення іноземного капіталу в українську економіку. ....	62
3.3. Перспективи зростання іноземного капіталу в Україні на основі модернізації основних ринкових інститутів.....	73
Висновки до Розділу 3 .....	86
<b>ВИСНОВКИ.....</b>	<b>88</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....</b>	<b>93</b>
<b>ДОДАТКИ .....</b>	<b>104</b>

## ВСТУП

**Актуальність теми.** Розвиток будь-якої держави на сучасному етапі розвитку суспільства неможливий без залучення інвестиційного капіталу. Це стосується і України, для якої характерним є недостатність власних фінансових ресурсів. Після розширення Європейського співтовариства Україна стала привабливою для інвестування, оскільки на сьогодні лишається фактично єдиним «оазисом» у східній Європі для розміщення виробничих площ для транснаціональних компаній – дешева робоча сила, доступні ресурси та об'єкти інвестування, багатомільйонний ринок збуту тощо. Саме ці чинники свого часу зумовили шалений підйом інвестиційної діяльності в країнах колишнього соціалістичного табору Західної Європи – Словаччині, Чехії, Угорщині, Польщі.

Світова економічна криза, військово-політичний конфлікт та глобальна пандемія COVID-19, призвели до зменшення обсягів інвестиційної діяльності як в світі, так і в Україні. Аналіз думок експертів свідчить, що основною причиною незначного припливу іноземних інвестицій до України є проблеми усередині країни, до яких, насамперед, належать: недосконалість нормативно-правової бази; корупція в органах публічної влади; складність податкового законодавства. Всесвітній банк визнав Україну однією із країн, що має найскладнішу систему оподатковування; непрозорість порядку реєстрації іноземних інвестицій та контролю з боку органів державної влади.

Питання, пов'язані з формуванням ефективної інвестиційної політики держави та дієвого механізму залучення іноземного капіталу в економіку України розглядали в роботах такі вчені, як: І.Т. Балабанов, О.І. Бідник, І.А. Бланк, О.О. Бондаренко, Є.Ф. Брігхем, О.Д.Вовчак, О.В.Гаврилюк, Т.А.Говорушко, А.П. Голікова, Дж. Даннінг, О.А. Довгаль, Ю.З.Дольний, О.Р. Кібенко, С.М. Клименко, А. О. Малай, К.С. Малько, С.В. Мочерний, Н.І.Обушна, О.В.Пашенко, А.А.Пересада, О.П.Свідер, С.М. Тесля, В.Г. Чепінога, О. В. Шевченко та інші. Однак у зв'язку із загостренням політичної та економічної кризи, та викликаним цими явищами різким

скороченням обсягів іноземних інвестицій, гострота подальшої наукової розробки проблеми залучення іноземного капіталу залишається актуальною. Одним із важливих аспектів є дослідження економічного розвитку країни, у тому числі завдяки іноземним інвестиціям.

**Метою дослідження** є оцінка ефектів впливу іноземного капіталу на економічний розвиток України.

Для досягнення поставленої мети визначено наступні **завдання**:

- проаналізувати підходи до визначення іноземного капіталу як економічної категорії;
- охарактеризувати сутність та види іноземних інвестицій;
- дослідити зарубіжний досвід залучення іноземного капіталу;
- проаналізувати динаміку надходження прямих іноземних інвестицій в українську економіку;
- виокремити іноземний капітал як фактор економічного зростання в Україні;
- побудувати економетричну модель, для визначення залежності розвитку економіки України від обсягів іноземних інвестицій;
- розкрити сутність та загальні інститути механізму правового регулювання іноземних інвестицій;
- виокремити напрямки залучення іноземного капіталу в українську економіку та виробництво;
- охарактеризувати перспективи зростання іноземного капіталу в Україні на основі модернізації основних ринкових інститутів.

**Об'єктом дослідження** є процес залучення й оцінки ефективності іноземного капіталу в Україну.

**Предметом дослідження** оцінка ролі іноземного капіталу в розвитку економіки України.

**Методи дослідження.** В ході дослідження використано комплекс загальнонаукових методів, зокрема: системний підхід, метод аналізу та синтезу, індукції та дедукції, метод опису, метод спостереження та графічний метод,

методи порівняння, хронології, періодизації, систематизації, логічний та історичний методи. а також специфічні методи, зокрема економетричного моделювання та економіко-статистичні методи.

**Інформаційну базу дослідження** даної роботи складають результати наукових досліджень вітчизняних та зарубіжних вчених, монографії, збірники, періодичні видання, наукові статті у періодичних виданнях, публікації, офіційні дані статистичних збірників Державної служби статистики України, Національного банку України, Світового банку, наукові результати і факти, опубліковані в науковій літературі та періодичній пресі, матеріали конференцій і семінарів з фінансово-економічними проблемами, наукові дослідження та публікації, розміщені в мережі Internet, а також дані міжнародних рейтингів та досліджень.

**Наукова новизна одержаних результатів.** В результаті проведеного дослідження, за допомогою економетричного моделювання, було підтверджено гіпотезу про позитивний вплив прямих іноземних інвестицій на економічну динаміку в Україні.

**Практичне значення одержаних результатів.** Отримані результати дослідження можуть бути використані при подальшому вивченні специфіки впливу іноземного капіталу на соціально-економічне зростання, а також особливостей інвестиційної діяльності національної економіки. Вони можуть бути використані під час викладання курсів та спецкурсів із економіки, фінансів, банківської справи, міжнародної економіки тощо.

**Структура роботи.** Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Основний обсяг роботи – 92 сторінки, робота містить 15 таблиць, 20 рисунків, 2 додатки.

## РОЗДІЛ 1

# ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ ТА ЙОГО РОЛІ В ЕКОНОМІЦІ

### 1.1. Підходи до визначення іноземного капіталу як економічної категорії.

В сучасному етапі розвитку суспільства та глобальної економіки, побудова успішної ринкової національної економіки та досягнення її сталого розвитку неможливо без залучення іноземного капіталу. Активна позиція країни на міжнародному ринку капіталу та участь в міжнародних інвестиційних потоках відіграє одну з основоположних ролей в забезпеченні високої конкурентоспроможності держави.

Вивчаючи роль та вплив іноземного капіталу на економічний розвиток України важливим є визначення сутності та функцій іноземного капіталу та інвестицій, основних видів, форм та цілей міжнародного руху капіталу.

Загалом, капітал являється одним із найголовніших понять розвитку та функціонування економічних систем та займає «головне місце в системі розподілу і перерозподілу, а також споживання матеріальних благ, тому що саме йому належить ця функція. Упродовж багатьох століть науковці трактують поняття «капітал» як складну, неоднозначну категорію, еволюція якої відобразила історичний процес розвитку суспільства» [84].

Історично сформувалася низка основних теорій капіталу, серед яких:

- грошова теорія меркантилістів, представники якої ототожнювали термін «капітал» з термінами «гроші», «багатство», «аванси» [6, с. 15];
- натуралістична теорія класичної школи політекономії, що представляє капітал як вкладення у виробництво, частину матеріальних запасів або частину багатства країни, тобто є матеріально-речовинним трактуванням капіталу [6, с. 16];
- теорія Карла Маркса, згідно з якою категорію капітал трактують як вартість, що приносить додану вартість [97, с. 206];

– теорія всеосяжного капіталу І. Фішера, згідно з якою під капіталом розуміють все те, що здатне протягом певного часу приносити дохід: «...будь-яке благо, що приносить дохід своєму власнику, незалежно від сфери застосування, є капіталом» [93, с. 52];

– теорія фінансового капіталу монетаристів, яка абсолютизує роль фінансової сфери в економіці та відповідно головну роль віддає фінансовому (грошовому) капіталу [6, с. 16];

– теорія людського капіталу, прихильники якої вважають людину, її знання, навички, уміння, талант, здібності та інші обдарування найважливішим фактором економічного успіху будь-якого підприємства чи країни;

– теорія інтелектуального капіталу, відповідно до якої капітал — права користування, торгові марки, патенти, ліцензії, ноу-хау, програмне забезпечення для комп'ютерної техніки, інструктивний та нормативний матеріали, знання, вміння, навички людей, зв'язки з клієнтами, зв'язки з постачальниками, з владою, корпоративна культура тощо [74].

Сьогодні в науковій літературі існує багато поняття «капітал». Основні визначення поняття капітал, що використовуються в сучасній економіці, наведено в табл. 1.1.

**Таблиця 1.1.** Підходи до визначення сутності поняття «капітал»

Автор	Визначення
<b>І.Т. Балабанов</b>	Капітал – це частина фінансових ресурсів. Капітал – це гроші, випущені в обіг, і доходи, що вони приносять від цього обігу [2]
<b>О.І. Бідник</b>	Капітал визначається як власність, що належить фізичним або юридичним особам у даний момент і чітко відокремлена від доходу, отриманого від цієї власності протягом певного періоду [3]
<b>В.Г. Білоліпецький</b>	Капітал – частина фінансових ресурсів, задіяних підприємством в оборот, і доходи, що вони приносять від цього обороту [87]
<b>І.А. Бланк</b>	Капітал – загальна вартість засобів у грошовій, матеріальній та нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів [4]
<b>Є.Ф. Брігхем</b>	Капітал – необхідний фактор виробництва, він включає

## Продовження Таблиці 1.1

	компоненти боргу, нерозподілений прибуток, привілейовані акції і звичайні акції [7]
<b>Л.І. Катан</b>	Капітал – це накопичений шляхом збереження запас благ у формі грошових коштів і капітальних товарів, що залучаються його власниками в економічний процес як інвестиційний ресурс і фактор виробництва з метою отримання доходу, функціонування яких в економічній системі базується на ринкових принципах і пов’язане з фактором часу, ризику і ліквідності [35]
<b>Дж. Кларк</b>	Капітал – це сума активного і виробничого багатства, що складається з матеріальних засобів виробництва [81]
<b>С.М Клименко.</b>	Капітал – це сукупність матеріальних цінностей і коштів, фінансових вкладень і витрат на придбання прав і привілеїв, необхідних для здійснення його господарської діяльності [37]
<b>Г.О.Крамаренко, О. Е. Чорна</b>	Капітал – це фінансові ресурси підприємства, необхідні для організації його господарської діяльності і використовувані в господарському обороті для одержання доходів і прибутку [39]
<b>С.В. Моїсєєв</b>	Капітал - це кошти підприємства, відображені в пасиві його бухгалтерського обліку. При цьому фінансовий капітал поділяється на власний, тобто сформований за рахунок власних джерел фінансових ресурсів, і позичковий, формування якого здійснюється за рахунок позичкових фінансових джерел [87]
<b>В.М. Опарін</b>	Капітал – це сума коштів, спрямованих в основні засоби та обігові кошти підприємства [81]
<b>А.М.Поддєрьогін</b>	Капітал – це кошти, якими володіє підприємство для здійснення своєї діяльності з метою отримання прибутку [61]
<b>В.О. Подольська</b>	Капітал – це вартість, яка в процесі виробництва дає нову додану вартість, тобто самозростає [62]
<b>В.В. Селезньов</b>	Капітал є взаємозростаючою вартістю, яка виступає у вигляді певної суми грошей, що витрачаються на засоби виробництва і на заробітну плату робітникам, а потім при продажі виготовленого товару знову перетворюються на гроші, але вже в більшій кількості [73]

Джерело: [2-4; 7; 35; 37; 39; 61; 62; 73; 81; 84; 87]

Залежно від джерел походження капіталу виокремлюють національний (або вітчизняний) та іноземний капітал.



Іноземним капіталом на думку К.С. Малько, є форма капіталу, що знаходиться в русі і вкладається іноземними інвесторами в господарську діяльність країни-імпортера з метою найбільш ефективного використання капіталу, отримання максимального прибутку [43, с. 10].

С.В. Мочерний визначає іноземний капітал як різноманітні форми капіталу (приватний, акціонерний, державний, банківський, промисловий, фінансовий та капітал міжнародних фінансово-кредитних організацій та ін.), який належить закордонним власникам [20, с. 726].

Процес переміщення та функціонування капіталу на міжнародній арені, з метою отримання прибутку або підприємницької вигоди називається міжнародним рухом капіталу.

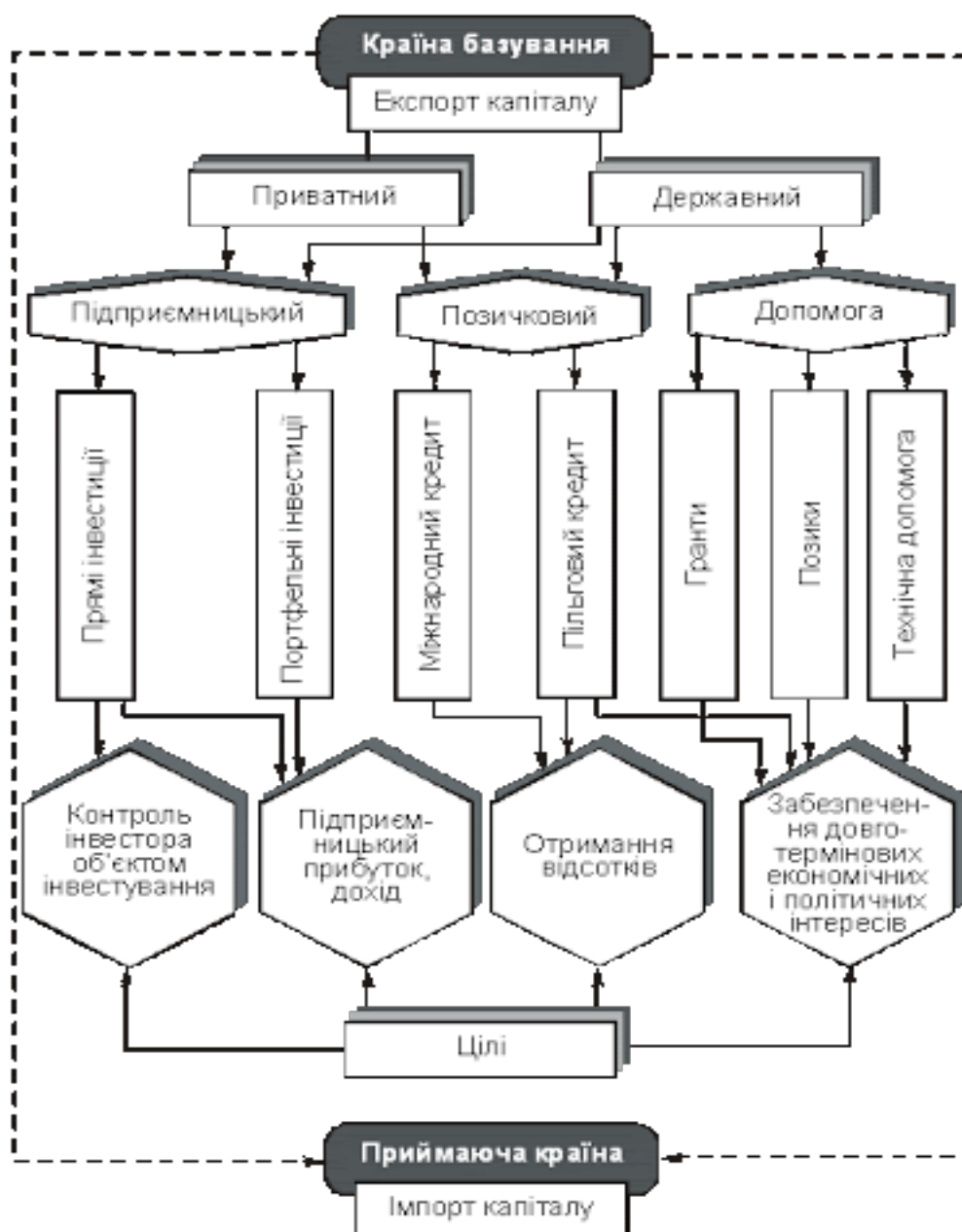
Процес виникнення та розвитку міжнародного руху капіталу можна умовно поділити на три основні етапи:

Перший етап – кінець XVII ст. – кінець XIX ст.. – зародження вивозу капіталу. Даний процес мав обмежений та випадковий характер. Та був виключно одностороннім (з метрополії в колонію).

Другий етап – кінець XIX-початок XX ст. – середина XX ст. – вивіз капіталу. Розвиток на світовій арені виробничих капіталістичних відносин активізували процес вивозу капіталу, який став здійснюватися як між розвиненими країнами, так і між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються. Даний процес набув ознак типовості, повторюваності і характерності.

Третій етап – середина 50-60-х років XX ст. – дотепер – міжнародний рух капіталу. Експортерами капіталу стають не лише розвинені країни, а й ті, що розвиваються, зокрема постсоціалістичні. Країни одночасно можуть і експортувати, і імпортувати капітал. Експорт капіталу сприяє значним зворотнім рухам капіталу у вигляді відсотків по кредитах, дивідендам по акціях чи підприємницького прибутку.

Основні види, форми та цілі міжнародного інвестування представлено у схемі міжнародного руху капіталу, представленого на рис. 1.1.



**Рис. 1.1** – Процес міжнародного руху капіталу

*Джерело: [48]*

До основних форм міжнародного руху капіталу відносять підприємницький, позичковий та у вигляді міжнародної допомоги.

Експорт капіталу у формі підприємницького капіталу передбачає інвестування іноземного капіталу в основні галузі та підприємства приймаючої сторони, шляхом створення нових або придбання діючих підприємств або прав власності на них. Дані капіталовкладення поділяють на прямі та портфельні іноземні інвестиції.

Експорт капіталу у формі позичкового капіталу передбачає «надання кредитів урядам або приватним особам інших країн, вкладення коштів на банківські або інші рахунки фінансових організацій за кордоном. Нерідко надання позик обумовлюється придбанням певної продукції, технологій тощо. Такі кредити називають «пов'язаними». Дохід виступає у вигляді позичкового відсотка» [47].

Міжнародний рух капіталу у формі міжнародної економічної допомоги означає надходження капіталу в країну, яка не може залучити кошти за допомогою традиційних ринкових механізмів. До міжнародної допомоги налужать довгострокові позики з низькими або нульовими відсотковими ставками, продаж надлишкової продукції розвинутими країнами низько розвинутим країнам за їх валюту, науково-технічна допомога, шляхом надання субсидій, грантів, навчання або стажування за кордоном. Такої форми допомога орієнтується на створення сприятливого середовища для розміщення іноземних інвестицій.

Міжнародний рух капіталу в сучасній економіці стимулює ряд окремих факторів, зокрема [47]:

- 1) зростаючий взаємозв'язок національних економік на основі поглиблення міжнародного поділу праці, що полегшує міграцію капіталу;
- 2) економічна політика економічно розвинутих країн, спрямована на залучення значних обсягів капіталів для підтримки темпів економічного розвитку;
- 3) економічна політика країн, що розвиваються, спрямована на створення сприятливих умов для залучення іноземних капіталів;
- 4) загострення економічних проблем, що спонукає розвинуті країни переводити економічно брудні виробництва у слаборозвинуті країни;
- 5) відмивання «тіньових» або «брудних» капіталів, обсяг яких у зв'язку з розширенням тіньової економіки зростає.

До основних функції іноземного капіталу належать: мобілізація капіталу; розподільна; інноваційна та соціальна (табл. 1.2).

Таблиця 1.2 Функції іноземного капіталу

№	Функція	Сутність та значення для України
1	<b>Мобілізація капіталу</b>	виступає додатковим фактором подолання дефіциту внутрішніх фінансових ресурсів, тобто бюджетних і власних коштів суб'єктів господарської діяльності. Іноземний капітал украй необхідний Україні для виходу з фінансово-економічної кризи, відновлення і розвитку економіки, модернізації промисловості, проведення структурних змін, упровадження інноваційних розробок. Для цього нашій державі потрібні значні зовнішні фінансові ресурси.
2	<b>Розподільна</b>	раціональний розподіл іноземного капіталу між галузями і регіонами України. На сьогодні в країні існують галузеві і регіональні диспропорції вкладення іноземного капіталу. Найбільші обсяги іноземного капіталу вкладаються в порівняно розвинуті галузі економіки, а також у сфери зі швидким оборотом капіталу, зокрема, у сферу фінансової діяльності. Фінансова діяльність в Україні цікавить інвесторів із багатьох країн, тому значну частину своїх фінансових ресурсів вони спрямовують саме в цю сферу.
3	<b>Інноваційна</b>	іноземний капітал відіграв активну роль в інноваційному розвитку більшості країн світу: США, Німеччини, Франції, Великої Британії, Південної Кореї, Тайваню. Україні варто використати цей досвід з метою розв'язання завдань структурної модернізації імпортозамінних виробництв, нарощування експортного потенціалу, активізації інноваційного розвитку. Таке реформування потребує значних капіталовкладень, проте ані держава, ані вітчизняні підприємства в достатньому обсязі їх не мають.

## Продовження Таблиці 1.2

4	Соціальна	безпосередньо пов'язана з макроекономічною стабілізацією та основними показниками соціально-економічного розвитку країни. Залучення іноземного капіталу надає можливість вирішувати соціальні проблеми через оновлення і модернізацію виробництва, задоволення потреб як внутрішнього, так і зовнішнього ринків, передачу управлінського досвіду, упровадження передових технологій, створення додаткових робочих місць, ефективне використання місцевих ресурсів, сприяння структурній перебудові економіки. За участі іноземного капіталу має відбуватись відродження сходу України, для чого уряду необхідно розробити Програму відродження і розвитку Донецької та Луганської областей.
---	-----------	---

*Джерело: складено автором на основі даних [43].*

Отже, іноземним капіталом є капіталовкладення іноземними інвесторами в господарську діяльність країни-імпортера, з метою отримання прибутку та для найбільш ефективного використання ресурсів. До основних форм міжнародного руху капіталу відносять підприємницький, позичковий та у вигляді міжнародної допомоги. Основними видами іноземного капіталу є іноземні інвестиції та кредити. Іноземний капітал виконує розподільчу, інноваційну, соціальну функції та функцію мобілізації ресурсів. Залучення іноземного капіталу дає можливість для країни-імпортера розвивати великомасштабні проекти, отримувати передові технології і сучасне обладнання, опановувати нові маркетингові стратегії та ринки збуту. Це особливо важливо, з огляду на нестачу внутрішніх економічних ресурсів, необхідних для активізації інвестиційної діяльності та проведення структурної перебудови національної економіки.

## 1.2. Сутність та види іноземних інвестицій.

Залучення іноземних інвестицій дозволяє вирішити цілий комплекс економічних завдань на макро-, мезо- і мікрорівнях, а також створює сприятливі умови для реформування економіки та її реструктуризації. Таким чином, доцільно визнати, що інвестиції є елементом, що забезпечує ефективне функціонування фінансово-кредитної системи національної економіки. Міжнародний рух капіталу розвивається в різних формах за участю економічних суб'єктів різних країн. Інтенсивні потоки капіталу між країнами і регіонами світу викликають зростання обсягів іноземних інвестицій в економіку практично всіх країн.

Світовий досвід залучення іноземних інвестицій свідчить, що державна політика в сфері іноземного інвестування, насамперед, повинна бути спрямована на забезпечення сприятливого інвестиційного та інституційного середовища, нормативного регулювання порядку залучення та використання іноземних інвестицій, діяльності органів публічної адміністрації, стосовно відповідальні за реалізацію державної політики у сфері іноземного інвестування, визначення державних гарантій у цій сфері.

Складність дослідження будь-якого питання в області фінансово-кредитних відносин пов'язана з існуванням ряду дискусійних моментів і відсутністю у вітчизняній науці єдиної думки. Відповідно до цього визначення сутності економічних категорій є найбільш важливою науковою думкою. Єдності в розумінні сутності іноземних інвестицій як економічної категорії серед вчених і економістів досі не існує.

Існує суперечність відносно того, чи є іноземні інвестиції економічною категорією, певними цінностями або капіталом. Тому доцільно провести критичний аналіз основних підходів до трактування сутності терміну «іноземні інвестиції» (табл. 1.3).

**Таблиця 1.3** Визначення поняття «іноземні інвестиції»  
у вітчизняній і зарубіжній літературі\*

Автор	Визначення
<b><i>I. Автори, що визначають іноземні інвестиції, як категорію</i></b>	
О. В. Гаврилюк	Іноземні інвестиції належать до об'єктивних економічних категорій, що відображають поглиблення інтернаціоналізації господарського життя. В основі іноземного інвестування перебуває сукупність відносин між економічними суб'єктами, розташованих по обидва боки кордону, з приводу реалізації економічних інтересів, які пов'язують їх та окремі національні господарства [14].
О. В. Шевченко	Іноземні інвестиції – це система економічних відносин, що виникають в процесі залучення майнових і інтелектуальних цінностей зарубіжної держави, іноземних юридичних і фізичних осіб і спрямування їх на створення нових підприємств, реконструкцію і технічне переозброєння діючих, придбання нерухомості, акцій, облігацій та інших цінних паперів і активів [83].
<b><i>II. Автори, що визначають іноземні інвестиції, як капітал</i></b>	
Дж. Даннінг	Іноземними інвестиціями є інвестиції, які здійснюються поза межами країни базування, але всередині компанії інвестора. Контроль за ресурсами, що переводяться, залишається в інвестора. Вони складаються з набору активів та проміжних продуктів, таких, як капітал, технологія, вміння та знання у галузі управління, доступ до ринків та підприємливість [91].
Л.Я. Ванькович, С.І. Ковальчук	Під іноземними інвестиціями необхідно розуміти довгострокове вкладення капіталу, яке не суперечить чинному законодавству, в різні галузі і сфери економіки, інфраструктуру, соціальні програми, охорону середовища, як всередині країни, так і за кордоном, з метою розвитку виробництва, соціальної сфери, підприємництва, отримання доходу [8].
<b><i>III. Автори, що розглядають іноземні інвестиції, як цінності</i></b>	
Закон України «Про режим іноземного інвестування»	Іноземні інвестиції – це цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту [24].
О.Р. Кібенко	Іноземні інвестиції – це цінності, що мають ринкову вартість, вкладені іноземним інвестором на території України у передбачених законом формах на тривалий термін з метою отримання прибутку (доходу) від їх використання у господарській діяльності, здійснюваній самим іноземним інвестором або іншими суб'єктами інвестиційної діяльності, а також права іноземного інвестора, що впливають з такого вкладення [36].

Джерело: складено автором на основі даних [8; 14; 24; 36; 83; 91].

\* Продовження таблиці в Додатку А.

З урахуванням проведеного дослідження трактування категорії «іноземні інвестиції», вважаємо за доцільне навести те, яке найбільш повно визначає дане поняття: іноземні інвестиції – це економічна категорія, яка характеризує

систему економічних відносин між учасниками різних країн, що виникають в процесі вкладення іноземними фізичними, юридичними особами, міжнародними організаціями, іноземними державами за межі країни базування (відповідно до законодавства країни-імпортера) ресурсів, (матеріальних, нематеріальних які мають грошову оцінку, фінансових активів, грошей, позик та кредитів), а також технологій, вміння і знання в галузі управління, маркетингу, підприємництва для здійснення інвестиційної діяльності з метою прирощення капіталу, отримання прибутку та/або досягнення економічного, соціального, інноваційного та екологічного ефектів [16].

В українському законодавстві визначено основних об'єктів та суб'єктів інвестиційної діяльності (табл. 1.4).

**Таблиця 1.4** Суб'єкти та об'єкти інвестиційної діяльності

<b>Інвестиційна діяльність</b> (сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій)	
<b>Суб'єкти</b>	<b>Об'єкти</b>
<p>Суб'єктами (інвесторами і учасниками) інвестиційної діяльності можуть бути:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– громадяни і юридичні особи України;</li> <li>– громадяни і юридичні особи іноземних держав;</li> <li>– держави.</li> </ul> <p>Інвестори можуть виступати в ролі вкладників, кредиторів, покупців, а також виконувати функції будь-якого учасника інвестиційної діяльності.</p> <p>Недержавні пенсійні фонди, інститути спільного інвестування, страховики та фінансові установи - юридичні особи публічного права здійснюють інвестиційну діяльність відповідно до законодавства, що визначає особливості їх діяльності.</p>	<p>Об'єктами інвестиційної діяльності можуть бути:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– будь-яке майно, в тому числі основні фонди і оборотні кошти в усіх галузях економіки;</li> <li>– цінні папери (крім векселів);</li> <li>– цільові грошові вклади;</li> <li>– науково-технічна продукція;</li> <li>– інтелектуальні цінності;</li> <li>– інші об'єкти власності, а також майнові права.</li> </ul> <p>Забороняється інвестування в об'єкти, створення і використання яких не відповідає вимогам санітарно-гігієнічних, радіаційних, екологічних, архітектурних та інших норм, встановлених законодавством України, а також порушує права та інтереси громадян, юридичних осіб і держави, що охороняються законом.</p>

*Джерело: складено автором на основі даних [23].*

Вітчизняна економічна література виокремлює такі основні функції іноземних інвестицій [33]:

- регулююча – проявляється в здатності інвестицій регулювати процеси відтворення капіталу і підтримання темпів економічного зростання;



- розподільча – здійснення за допомогою інвестування розподілу створеного суспільного продукту в грошовій формі між окремими власниками, рівнями і сферами матеріального виробництва, видами діяльності та ін;
- стимулююча – орієнтована на оновлення засобів виробництва, розвитку науки і техніки;
- індикативна – базується на зв'язку інвестицій з виробничими силами, відображенні їх стану і розвитку.

Міжнародний валютний фонд виокремлює в структурі іноземних інвестицій прямі, портфельні та інші іноземні інвестиції.

Теоретичний аналіз прямих іноземних інвестицій почався ще в 60-х роках. На думку експертів Міжнародного валютного фонду (МВФ) та організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), інвестиції вважаються прямими, якщо здійснюються за межами національних кордонів з метою розширення виробництва товарів і послуг, закупівлі товарів для імпорту в країну базування або експорту в треті країни. Їх характерними ознаками є те, що інвесторові належить управлінський контроль над підприємствами, і вони виступають у формі акціонерного капіталу і коротко- та довгострокових міжфірмових позик [65]. Згідно з цим визначенням метою здійснення прямих інвестицій є виробництво товарів та їх переміщення між країнами. Тобто, тут основним критерієм є той факт, що прямі іноземні інвестиції передбачають здійснення підприємницької діяльності. Так, на думку А.А. Пересади, портфельні іноземні інвестиції являють собою вкладення в акції зарубіжних підприємств (без придбання контрольного пакета), облігації та інші цінні папери іноземних держав, міжнародних валютно-кредитних організацій з метою отримання підвищеного доходу за рахунок податкових пільг, зміни валютного курсу тощо [59]. Такі інвестиції не зумовлюють реального контролю інвестора над об'єктом інвестування.

Порівняльний аналіз прямих і портфельних іноземних інвестицій показано в табл. 1.5.

**Таблиця 1.5** Порівняльний аналіз  
прямих і портфельних іноземних інвестицій

№	Ознака	Прямі іноземні інвестиції	Портфельні іноземні інвестиції
1.	Намір інвестора	Здійснення за кордоном підприємницької діяльності для отримання прибутку (доходу)	Переливання фінансових активів у міжнародному масштабі; використання різниці процентних ставок чи відмінностей в оподаткуванні
2.	Мета інвестування	Одержання підприємницького прибутку (доходу) і контролю над фірмою	Одержання прибутку на капітал, який би перевищував банківський відсоток
3.	Об'єкт інвестування	Активи підприємства	Придбання лише цінних паперів
4.	Контроль над об'єктом інвестування	Передбачають отримання контролю над підприємством	Контроль відсутній
5.	Тривалість здійснення	Мають довгостроковий характер	Часто є короткостроковими й спекулятивними
6.	Рентабельність	Вища рентабельність, ніж у портфельних інвестицій, призводять до більш помітного відтоку прибутків до країни базування	Невисока рентабельність
7.	Ліквідність	Є менш ліквідними, виходячи з їхньої матеріально-речової структури	Є більш ліквідними в зв'язку з високою ліквідністю цінних паперів
8.	Фактори виробництва, що перетинають кордон	Трансфер не лише грошових, а й матеріальних активів, методів управління та ведення бізнесу, технологій тощо	Фінансові вкладення у боргові зобов'язання або акції
9.	Рівень поінформованості інвестора	Високий рівень поінформованості	Низький рівень поінформованості
10.	Черговість надходження	У країнах з перехідною економікою (нові ринки) виступають як підготовча база для портфельних інвестицій	Скеровуються в ті, які вже прийняли значні обсяги ПІІ
11.	Ступінь впливу на економіку країни-реципієнта	Безпосередній і довготривалий вплив на економіку країни-реципієнта, оскільки передбачають участь у діяльності господарських об'єктів, повне або часткове їх придбання	Вплив є значно меншим, іноді справляють негативний дестабілізуючий вплив на економіку країни-реципієнта внаслідок свого спекулятивного характеру

*Джерело: розроблено автором на основі даних [52, с. 12-13; 72, с. 42].*

Також іноземні інвестиції класифікують за такими ознаками (табл. 1.6) Зокрема за формою власності іноземні інвестиції поділяються на державні, приватні, міжнародних організацій, недержавних організацій, змішані.

Таблиця 1.6 Класифікація іноземних інвестицій

Класифікаційні ознаки		
<b>За типом інвестованих активів:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– іноземна валюта;</li> <li>– національна валюта України;</li> <li>– цінні папери (акції, облігації тощо);</li> <li>– грошові вимоги та права на них;</li> <li>– майно (рухоме і нерухоме);</li> <li>– права інтелектуальної власності;</li> <li>– права на здійснення господарської діяльності;</li> <li>– інші активи (не заборонені законодавством).</li> </ul>	<b>За формою інвестування:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– придбання частки існуючих українських підприємств;</li> <li>– створення спільних підприємств з українськими суб'єктами господарської діяльності;</li> <li>– придбання рухомого або нерухомого майна в Україні;</li> <li>– придбання в Україні цінних паперів та нематеріальних активів, що дають можливість контролю;</li> <li>– придбання прав на користування землею та природними ресурсами в Україні;</li> <li>– угоди про спільну господарську діяльність та розподіл продукції;</li> <li>– інші не заборонені законодавством форми.</li> </ul>	<b>За ступенем контролю:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– прямі;</li> <li>– портфельні</li> </ul>
	<b>За формою власності:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– державні;</li> <li>– приватні;</li> <li>– міжнародних організацій;</li> <li>– недержавних організацій;</li> <li>– змішані.</li> </ul>	<b>За джерелом вкладення:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– первинні;</li> <li>– реінвестиції.</li> </ul>
		<b>За геополітичною спрямованістю:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– розвинені країни;</li> <li>– країни, що розвиваються;</li> <li>– інтернаціональні.</li> </ul>
		<b>За формами державних гарантій:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– гарантії від зміни законодавства;</li> <li>– гарантії, щодо незаконних дій державних органів та їхніх службових осіб;</li> <li>– гарантії у разі припинення інвестиційної діяльності;</li> <li>– гарантії переказу прибутків, одержаних внаслідок здійснення іноземних інвестицій;</li> <li>– інші гарантії.</li> </ul>
		<b>За сферою вкладення:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– АПК;</li> <li>– легка промисловість;</li> <li>– лісопромисловий комплекс;</li> <li>– машинобудування;</li> <li>– медична промисловість;</li> <li>– паливно-енергетичний комплекс;</li> <li>– транспортна інфраструктура;</li> <li>інші сфери.</li> </ul>
<b>За метою інвестування:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– досягнення фінансової мети;</li> <li>– досягнення підприємницької мети;</li> <li>– досягнення іншої мети</li> </ul>	<b>За режимом оподаткування:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– загальний режим оподаткування;</li> <li>– пільговий режим оподаткування: <ul style="list-style-type: none"> <li>• податкові канікули;</li> <li>• інвестиційні знижки;</li> <li>• податковий кредит;</li> <li>• прискорена амортизація;</li> <li>• інвестиційні субсидії;</li> <li>– інші.</li> </ul> </li> </ul>	
<b>За ступенем повернення:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– інвестиції, що повертаються;</li> <li>– ризикові;</li> <li>інвестиції, що не повертаються</li> </ul>	<b>За величиною:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– малі (до 10 тис. дол.);</li> <li>– середні (до 100 тис. дол.);</li> <li>– великі (більше 100 тис. дол.).</li> </ul>	
<b>За формою оформлення:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– явні інвестиції;</li> <li>– приховані інвестиції;</li> <li>– «чорні інвестиції».</li> </ul>		

Джерело: складено автором на основі даних [13, с. 62].

Згідно із Законом України «Про режим іноземного інвестування» (ст.2) іноземні інвестиції можна здійснювати у вигляді:

- іноземної валюти, що визнається конвертованою Національним банком України;
- валюти України – при реінвестиціях в об'єкт первинного інвестування чи в будь-які інші об'єкти інвестування відповідно до законодавства України за умови сплати податку на прибуток (доходи);
- будь-якого рухомого і нерухомого майна та пов'язаних з ним майнових прав;
- акцій, облігацій, інших цінних паперів, а також корпоративних прав (прав власності на частку (пай) у статутному фонді юридичної особи, створеної відповідно до законодавства України або законодавства інших країн), виражених у конвертованій валюті;
- грошових вимог та права на вимоги виконання договірних зобов'язань, які гарантовані першокласними банками і мають вартість у конвертованій валюті, підтверджену згідно з законами (процедурами) країни інвестора або міжнародними торговельними звичаями;
- будь-яких прав інтелектуальної власності, вартість яких у конвертованій валюті підтверджена згідно з законами (процедурами) країни інвестора або міжнародними торговельними звичаями, а також підтверджена експертною оцінкою в Україні, а також легалізовані на території України авторські права, права на винаходи, корисні моделі, промислові зразки, знаки для товарів і послуг, ноу-хау тощо;
- прав на здійснення господарської діяльності, а також права на користування надрами та використання природних ресурсів, наданих відповідно до законодавства або договорів, вартість яких у конвертованій валюті підтверджена згідно з законами (процедурами) країни інвестора або міжнародними торговельними звичаями;
- інших цінностей відповідно до законодавства України [24].

Залучення іноземних інвестицій має як переваги (збільшення обсягу реальних капіталовкладень, прискорення темпів економічного розвитку і

поліпшення стану платіжного балансу країни та ін.), так і певні недоліки (посилення залежності національної економіки, можлива деформація структури національної економіки, погіршення стану навколишнього середовища та ін.) (рис. 1.2).



**Рис. 1.2** – Переваги та недоліки залучення іноземного капіталу

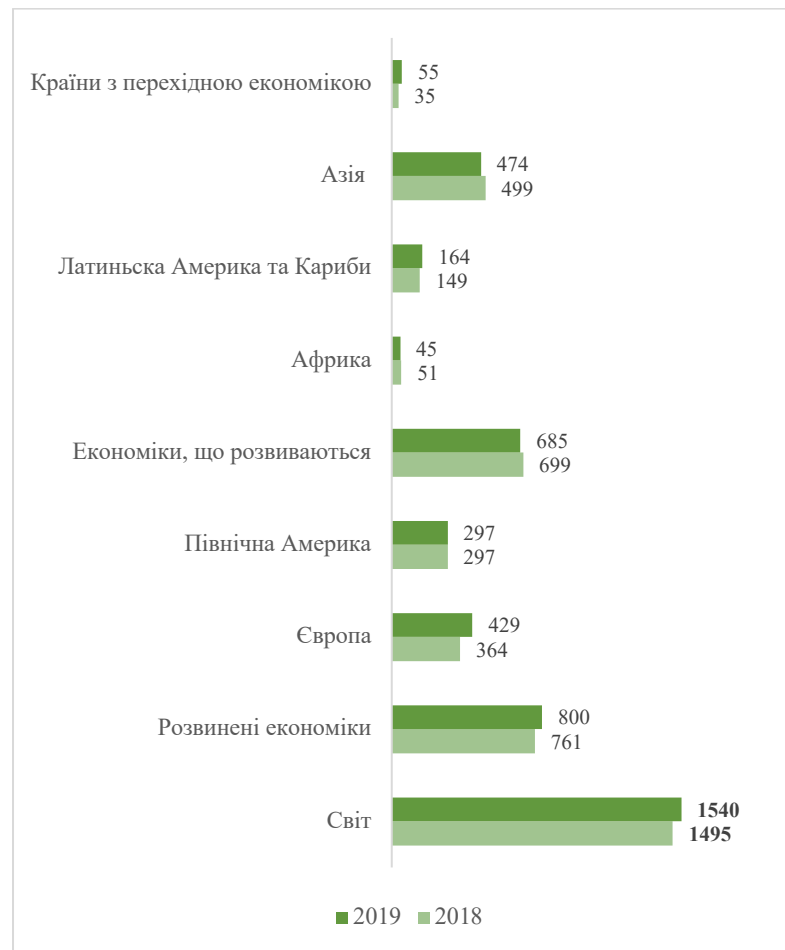
Джерело: [58; 27, с. 424-425]

Таким чином, іноземними інвестиціями є система економічних відносин, що виникає між суб'єктами процесу іноземного інвестування в процесі вкладення інвестиційних ресурсів в об'єкти іноземного інвестування, з метою отримання прибутку, досягнення економічних, соціальних, інноваційних та екологічних ефектів. Іноземні інвестиції виконують ряд функцій, до основних з них належать: регулююча, розподільча, стимулююча та індикативна. Міжнародний валютний фонд виокремлює в структурі іноземних інвестицій прямі, портфельні та інші іноземні інвестиції. Також іноземні інвестиції класифікують за такими ознаками: формою власності, типом інвестованих активів, величиною іноземних інвестицій, джерелом та сферою вкладення інвестицій, геополітичною спрямованістю іноземних інвестицій та іншими ознаками. Залучення іноземних інвестицій має як переваги (збільшення обсягу реальних капіталовкладень, прискорення темпів економічного розвитку і поліпшення стану платіжного балансу країни та ін.), так і певні недоліки (посилення залежності національної економіки, можлива деформація структури національної економіки, погіршення стану навколишнього середовища та ін.).

### **1.3. Зарубіжний досвід функціонування іноземного капіталу в національних економіках.**

Важливою тенденцією розвитку світової економіки починаючи з кінця ХХ ст. стало посилення процесу інтернаціоналізації і особливо її вищої стадії - глобалізації. Динаміка глобалізації багато в чому визначається міжнародним рухом капіталу, масштаби якого постійно зростають. Особливо помітно зростає пряме іноземне інвестування (ПІІ). Однак коронавірусна пандемія внесла певні зміни в глобальний соціально-економічний розвиток.

Глобальні потоки ПІІ в 2019 році зросли на 1,54 трильйона дол. США, або на 3 % в порівнянні із попереднім роком (рис. 1.3). Однак, обсяг ПІІ залишився нижче середнього показника за останні 10 років і це приблизно на 25% нижче пікового значення 2015 року.



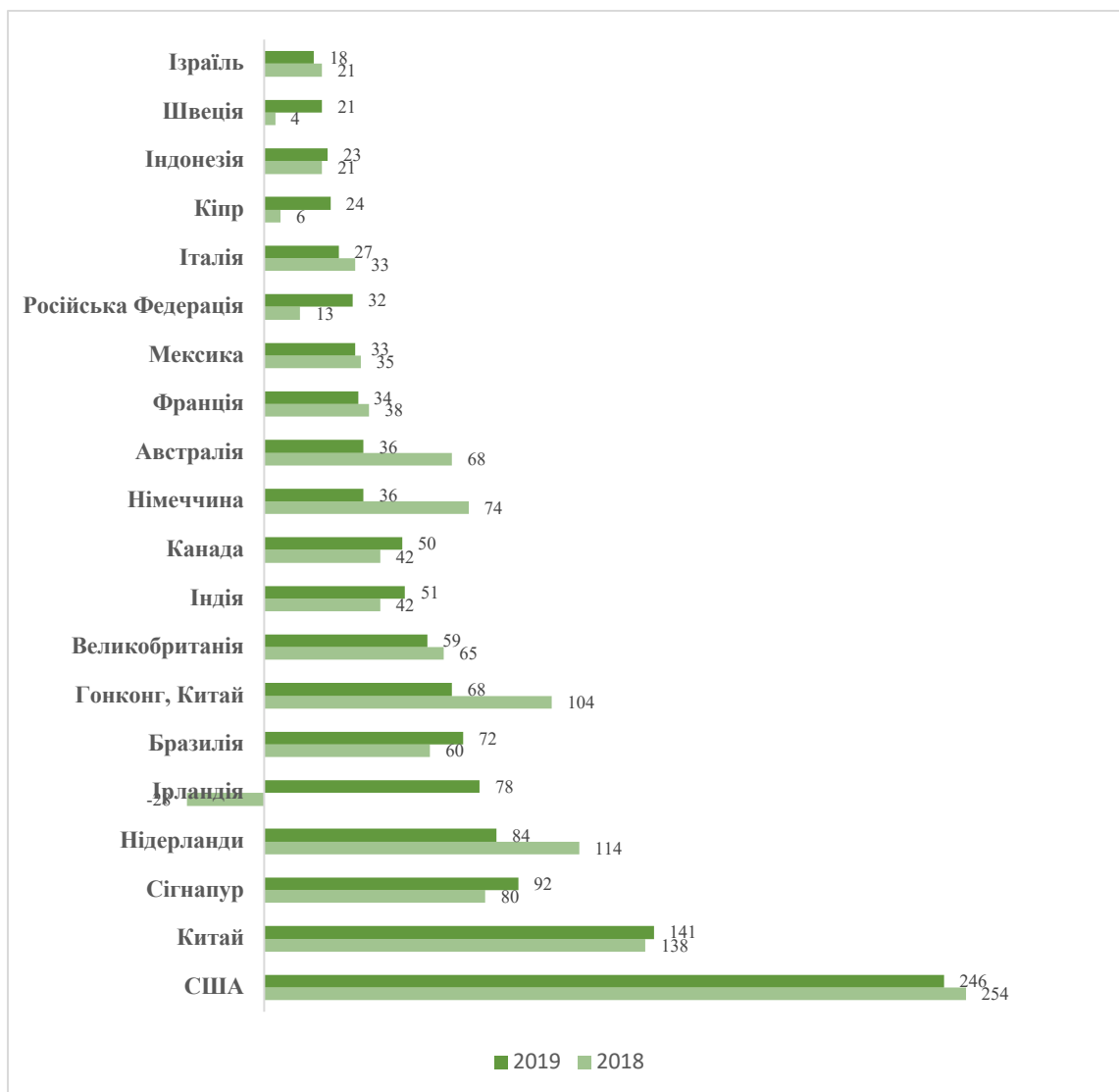
**Рис. 1.3** - Обсяг прямих іноземних інвестицій за регіонами світу в 2018-2019 роках, млрд дол. США, %

*Джерело: [103, с. 11]*

Зростання прямих іноземних інвестицій було в основному результатом збільшення потоків в розвинені країни, оскільки вплив податкових реформ 2017 року США ослаб. Потоки в країни з перехідною економікою також збільшилися, в той час як потоки в країни, що розвиваються незначно скоротилися. Накопичені ПІІ збільшилися на 11 %, досягнувши 36 трильйонів дол. США, на тлі зростання вартості на світових ринках капіталу і підвищення прибутковості ТНК в 2019 році.

Потоки ПІІ в розвинені країни зросли на 5 % до 800 млрд дол. США в порівнянні з рівнем в 761 млрд дол. США в 2018 році. Збільшення відбулося, незважаючи на слабкі макроекономічні показники і політичну невизначеність для інвесторів, включаючи торгову напруженість і Brexit. Ця тенденція була в

основному обумовлена динамікою прямих іноземних інвестицій в Європі, приплив яких збільшився на 18 % до 429 мільярдів доларів. Кілька європейських країн зазнали різкого зростання ПІІ. Наприклад, потоки в Ірландію досягли 78 млрд дол. США в 2019 році в порівнянні з 28 млрд дол. США в 2018 році. ПІІ в деяких великих країнах скоротилися. Приплив скоротився вдвічі в Німеччині і трохи знизився у Франції та Великобританії. У Північній Америці потоки залишилися незмінними і склали 297 млрд дол. США. Незважаючи на невелике скорочення ПІІ в Сполучених Штатах (-3 %), ця країна залишилась найбільшим одержувачем ПІІ (рис. 1.4).



**Рис. 1.4** - Обсяг прямих іноземних інвестицій в 2018-2019 роках, обрані країни, млрд дол. США, %

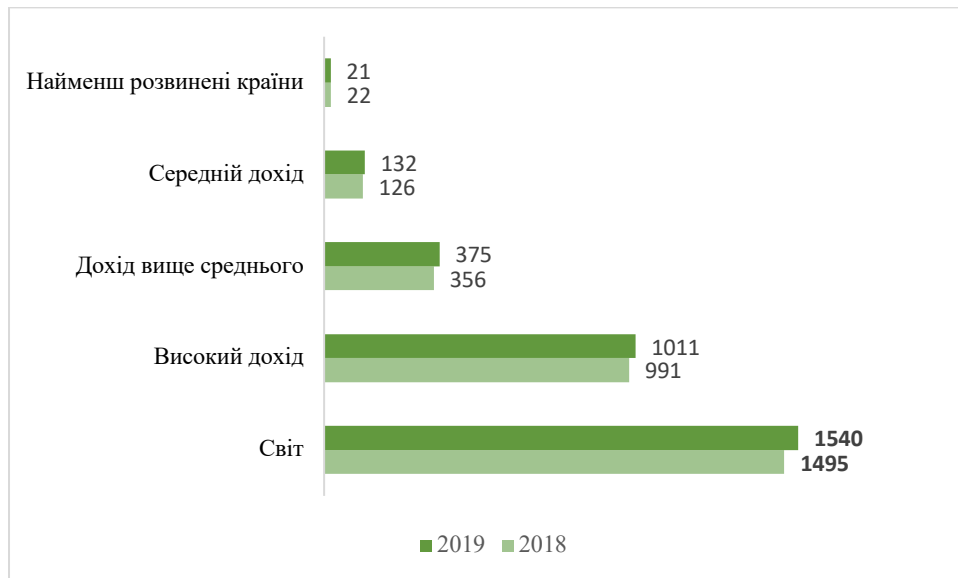
*Джерело: [103, с.12]*



Зниження потоків ПІІ також було зареєстровано в Австралії, в основному через зниження вартості угод, щодо транскордонних злиттів і поглинань. Приплив ПІІ в країни, що розвиваються знизився на 2 %, до 685 млрд дол. США. З 2010 року потоки в країни, що розвиваються були відносно стабільними, коливаючись в набагато більш вузькому діапазоні, ніж потоки в розвинені країни, в середньому на рівні 674 млрд дол. США. Падіння потоків ПІІ в Африку в 2019 році на 10 % до 45 млрд дол. США було викликано більш помірним економічним зростанням і зниженням попиту на сировинні товари. Це скоротило потоки в країни з відносно більш диверсифікованим припливом ПІІ (наприклад, Південну Африку, Марокко і Ефіопію), а також потоки в країни-експортери сировинних товарів (наприклад, Нігерію, Судан). Небагато країн отримали більш високий приплив в 2019 році. Потоки в Єгипет – найбільшого одержувача прямих іноземних інвестицій в Африці – збільшилися на 11 % до 9 млрд дол. США. У 2019 потоки прямих іноземних інвестицій в країни Азії, що розвиваються скоротилися на 5 % до 474 млрд дол. США. Незважаючи на спад, він залишався найбільшим регіоном-одержувачем ПІІ, на який припадало понад 30 % світових потоків ПІІ. Китай залишався другим за величиною одержувачем прямих іноземних інвестицій після США. Приплив прямих іноземних інвестицій в Латинську Америку і Карибський басейн (за винятком фінансових центрів) збільшився на 10 % до 164 млрд дол. США. ПІІ зросли в Бразилії, Чилі, Колумбії і Перу, в основному в сировинні товари, хоча також збільшилися інвестиції в ЖКХ. У 2019 році Латинська Америка і Карибський басейн також стали гарячою точкою для прямих іноземних інвестицій в поновлювані джерела енергії. У країнах з перехідною економікою приплив прямих іноземних інвестицій збільшився на 59 %, до 55 млрд дол. США, що було викликано відновленням прямих іноземних інвестицій в Російській Федерації, зростанням в Україні після двох років спаду і зростанням в результаті нещодавно проведеної лібералізації Узбекистану.

Зростання світових потоків ПІІ в 2019 році варіювалось в залежності від рівня доходу груп країн. В середньому ПІІ по всіх групах з доходом вище

середнього і середнім рівнем доходу були стабільними або трохи збільшилися. У 2019 році найменш розвинені країни (LDCs) були єдиною групою, в якій потоки ПІІ скоротилися на 5,7 % (рис. 1.5).



**Рис. 1.5** - Притоки прямих іноземних інвестицій в 2018-2019 роках, групи країни за рівнем доходу, млрд дол. США, %

*Джерело: [103, с. 13]*

Приплив ПІІ в країни зі слабкою в структурному відношенні, вразливою і невеликою економікою в цілому залишався стабільним, знизившись всього на 1%: потоки в найменш розвинені країни (LDCs) знизилися на 6 % до 21 млрд. дол. США; потоки в країни, що розвиваються, які не мають виходу до моря (LLDCs), знизилися лише незначно – на 1 %, до 22 млрд. дол. США, в той час як потоки ПІІ в малі острівні держави, що розвиваються (SIDS) зросли на 14 % до 4,1 млрд. дол. США (табл. 1.7).

В 2019 році розвинені країни суттєво збільшили експорт капіталу: з 534 млрд. дол. США до 917 млрд. дол. США, що майже на 72% більше.

Країни з перехідною економікою та країни, що розвиваються зменшили обсяг експортованого ними капіталу за кордон в 2019 році на 37% і на 10% відповідно.

Країни зі структурно слабкою, вразливою і невеликою економікою скоротили обсяг експорту капіталу на 80%.

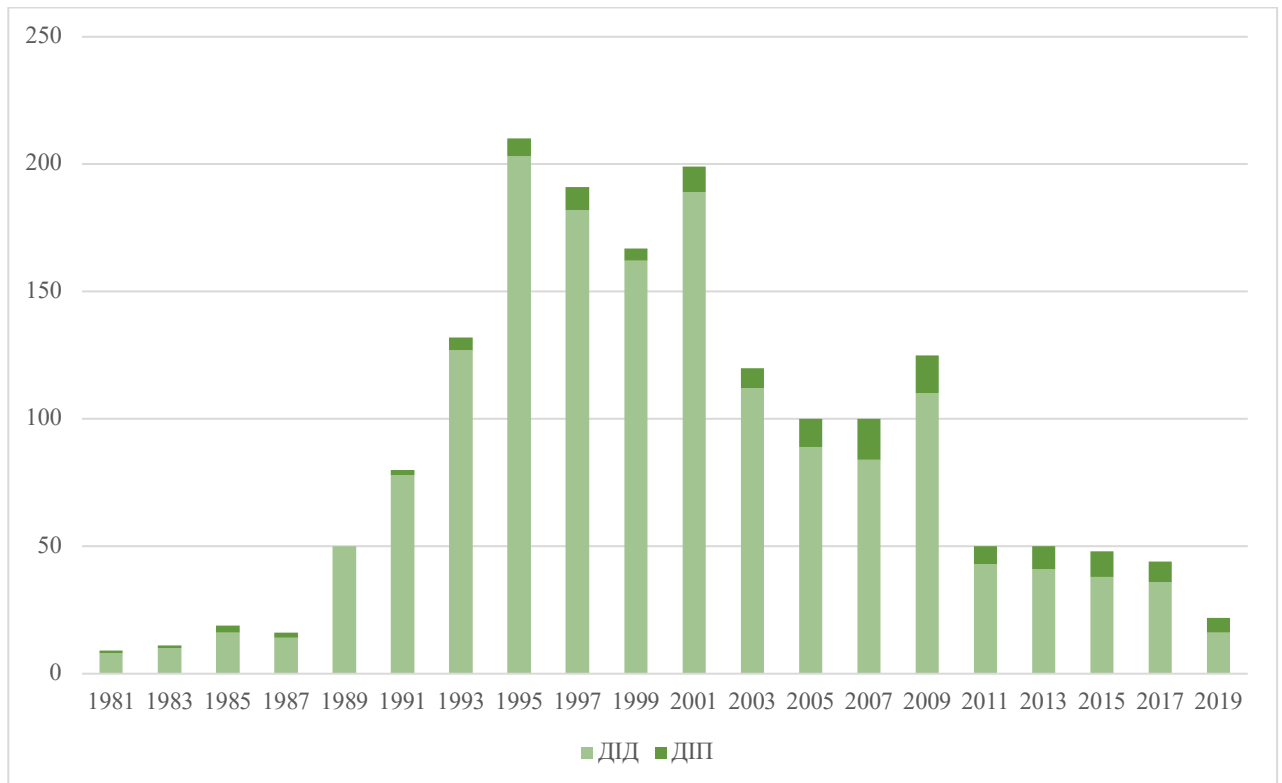
Таблиця 1.7 Потоки ПІІ за регіонами в 2017-2019 роках, млрд. дол. США

Регіон	Імпорт ПІІ			Експорт ПІІ		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
<b>Світ</b>	<b>1700</b>	<b>1496</b>	<b>1540</b>	<b>1601</b>	<b>966</b>	<b>1314</b>
<i>Розвинені країни</i>	950	761	800	1095	534	917
<b>Європа</b>	570	364	429	539	419	475
<b>Північна Америка</b>	304	297	297	379	-41	202
<i>Країни, що розвиваються</i>	701	699	685	467	415	373
<b>Африка</b>	42	51	45	12	8	5
<b>Азія</b>	502	499	474	417	407	328
Східна і Південно-Східна Азія	422	416	389	367	345	280
Південна Азія	52	52	57	11	12	12
Західна Азія	28	30	28	39	50	36
<b>Латинська Америка і Карибський басейн</b>	156	149	164	38	0,1	42
<b>Океанія</b>	1	1	1	0,1	-0,3	-1
<i>Країни з перехідною економікою</i>	50	35	55	38	38	24
<b>Країни зі структурно слабкою, вразливою і невеликою економікою</b>	40	39	39	6	2	0,4
<i>Найменш розвинені країни</i>	21	22	21	2	1	-1
<b>Країни, що розвиваються, які не мають виходу до моря</b>	26	22	22	4	1	0,5
<b>Малі острівні держави, що розвиваються</b>	4	4	4	0,3	0,3	1

Джерело: [103, с. 13].

Пандемія COVID-19 уповільнює темпи переговорів щодо міжнародних інвестиційних угод (ІІА; МІУ). Деякі переговори про укладення двосторонніх

інвестиційних договорів (TIPs; ДІД) і договорів з інвестиційними положеннями (BITs; ДІП), заплановані на 2020 рік, були скасовані або відкладені (рис. 1.6). Пандемія може мати тривалий вплив на інвестиційну політику. Вона може посилити і зміцнити нинішню тенденцію посилення обмежень в політиці допуску іноземних інвестицій в галузі, що вважаються критично важливими для приймаючих країн. У той же час пандемія може призвести до посилення конкуренції за інвестиції, у міру того як країни прагнуть вийти з кризи.



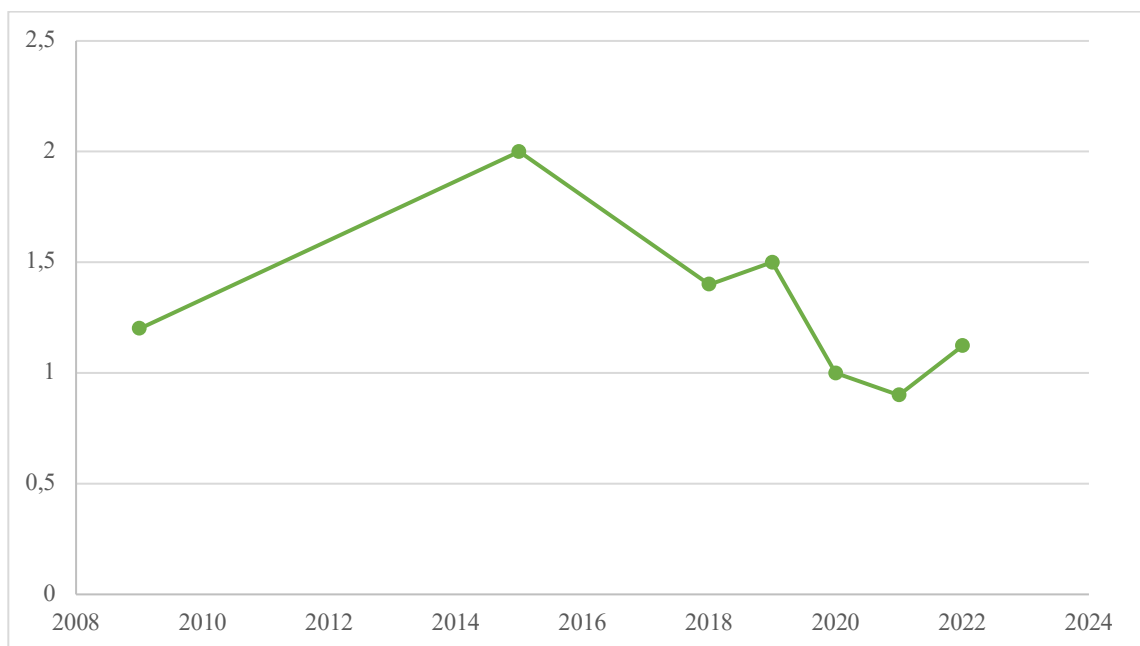
**Рис. 1.6** – Кількість підписаних міжнародних інвестиційних угод в 1980-2019 роках

*Джерело: [103, с. 106]*

У 2019 році було підписано 22 нових МІУ. Нові договори включали 16 ДІД і 6 ДІП. Найактивніше МІУ укладали Австралія, Бразилія та Об'єднані Арабські Емірати, по три нових МІУ кожною країною. З цими новими МІУ їх загальне число зросло до 3284 (2895 ДІД і 389 ДІП). На кінець року діяло як мінімум 2654 МІУ. Продовжувала зростати число припинених МІУ. У 2019 році перестало діяти щонайменше 34 договори, з яких 22 було припинено в односторонньому порядку, 6 – за взаємною домовленістю, 4 – з огляду на

заміни і 2 – після закінчення терміну дії. Особливо активно договори припиняла Польща, 17 розірваних ДІД, за якою слідувала Індія з сімома договорами. Вдруге з 2017 року число припинених МІУ перевищило число нових договорів. До кінця року загальна кількість договорів, які перестали діяти, досягло 349. На міжнародну інвестиційну політику також вплинуло кілька інших важливих змін. У їх числі – угода між державами-членами ЄС про припинення ДІД всередині ЄС, а також Brexit і вступ в силу угоди про створення АКЗСТ.

Міжнародні організації очікують, що криза COVID-19 викличе різке скорочення ПІ. Прогнозується, що зниження глобального припливу ПІ складе в 2020 році до 40% в порівнянні з рівнем 2019 року в 1,54 трлн дол. США (рис. 1.7). Це призведе до того, що вперше з 2005 року нові ПІ опустяться нижче 1 трлн дол. США. За прогнозами, в 2021 році ПІ скоротяться ще на 5-10% і почнуть відновлюватися в 2022 році. Відкат у 2022 році при поверненні ПІ до довгострокової тенденції за період до пандемії можливий, але тільки на верхні межі очікувань.



**Рис. 1.7** – Глобальний приплив ПІ в 2015-2019 роках  
і прогноз на 2020-2022 роки (трлн. дол. США)

*Джерело: [103, с. 106]*

Цей прогноз пов'язаний з серйозною невизначеністю, пов'язаною з тривалістю глобальної кризи і дієвістю заходів політики щодо зменшення економічних наслідків пандемії. Невизначеність посилюється геополітичними і фінансовими ризиками і триваючими торговими суперечками. Прогнозоване падіння значно більше спаду після глобальної фінансової кризи. Тоді, на найнижчому рівні (1,2 трлн дол. США) в 2009 році глобальний приплив ПІІ був приблизно на 300 млрд дол. США вище, ніж у нижній частині прогнозу 2020 року. Спад, викликаний COVID-19, наступив після декількох років зниження або застою, він посилює довгострокову знижувальну тенденцію. Очікуваний рівень глобального припливу ПІІ в 2021 році буде на 60% нижче рівня 2015 року, впавши з 2 трлн дол. США до менш 900 млрд дол. США.

Отже, останні роки глобальні потоки іноземних інвестицій мали не велике зростання. Глобальні потоки ПІІ в 2019 році зросли на 1,54 трильйона дол. США, або на 3 % в порівнянні із попереднім роком. Зростання прямих іноземних інвестицій було в основному результатом збільшення потоків в розвинені країни, оскільки вплив податкових реформ 2017 року США ослаб. Потоки в країни з перехідною економікою також збільшилися, в той час як потоки в країни, що розвиваються незначно скоротилися. У 2019 році найменш розвинені країни (LDCs) були єдиною групою, в якій потоки ПІІ скоротилися на 5,7 %. В 2019 році розвинені країни суттєво збільшили експорт капіталу: з 534 млрд. дол. США до 917 млрд. дол. США, що майже на 72% більше. Країни з перехідною економікою та країни, що розвиваються зменшили обсяг експортованого ними капіталу за кордон в 2019 році на 37% і на 10% відповідно. Країни зі структурно слабкою, вразливою і невеликою економікою скоротили обсяг експорту капіталу на 80%. Пандемія COVID-19 уповільнює темпи переговорів щодо міжнародних інвестиційних угод. Очікується, що криза COVID-19 викличе різке скорочення ПІІ. Очікуваний рівень глобального припливу ПІІ в 2021 році буде на 60% нижче рівня 2015 року, впавши з 2 трлн дол. США до менш 900 млрд дол. США.

## Висновки до Розділу 1

В результаті дослідження теоретико-методологічних засад дослідження іноземного капіталу та його ролі в економіці, на основі аналізу підходів до визначення сутності іноземного капіталу, вивчення сутності та видів іноземних інвестицій, а також зарубіжного досвіду функціонування іноземного капіталу в національну економіку, зроблено наступні висновки:

1. Іноземним капіталом є капіталовкладення іноземними інвесторами в господарську діяльність країни-імпортера, з метою отримання прибутку та для найбільш ефективного використання ресурсів. До основних форм міжнародного руху капіталу відносять підприємницький, позичковий та у вигляді міжнародної допомоги. Основними видами іноземного капіталу є іноземні інвестиції та кредити. Іноземний капітал виконує розподільчу, інноваційну, соціальну функції та функцію мобілізації ресурсів. Залучення іноземного капіталу дає можливість для країн-імпортерів розвивати великомасштабні проекти, отримувати передові технології і сучасне обладнання, опановувати нові маркетингові стратегії та ринки збуту. Це особливо важливо, з огляду на нестачу внутрішніх економічних ресурсів, необхідних для активізації інвестиційної діяльності та проведення структурної перебудови національної економіки.

2. Іноземні інвестиції – це система економічних відносин, що виникає між суб'єктами процесу іноземного інвестування в процесі вкладення інвестиційних ресурсів в об'єкти іноземного інвестування, з метою отримання прибутку, досягнення економічних, соціальних, інноваційних та екологічних ефектів. Іноземні інвестиції виконують ряд функцій, до основних з них належать: регулююча, розподільча, стимулююча та індикативна. Міжнародний валютний фонд виокремлює в структурі іноземних інвестицій прямі, портфельні та інші іноземні інвестиції. Також іноземні інвестиції класифікують за такими ознаками: формою власності, типом інвестованих активів, величиною іноземних інвестицій, джерелом та сферою вкладення інвестицій, геополітичною спрямованістю іноземних інвестицій та іншими ознаками.

Залучення іноземних інвестицій має як переваги (збільшення обсягу реальних капіталовкладень, прискорення темпів економічного розвитку і поліпшення стану платіжного балансу країни та ін.), так і певні недоліки (посилення залежності національної економіки, можлива деформація структури національної економіки, погіршення стану навколишнього середовища та ін.).

3. В останні роки глобальні потоки іноземних інвестицій мали не велике зростання. Глобальні потоки ПІІ в 2019 році зросли на 1,54 трильйона дол. США, або на 3 % в порівнянні із попереднім роком. Зростання прямих іноземних інвестицій було в основному результатом збільшення потоків в розвинені країни, оскільки вплив податкових реформ 2017 року США ослаб. Потоки в країни з перехідною економікою також збільшилися, в той час як потоки в країни, що розвиваються незначно скоротилися. У 2019 році найменш розвинені країни (LDCs) були єдиною групою, в якій потоки ПІІ скоротилися на 5,7 %. В 2019 році розвинені країни суттєво збільшили експорт капіталу: з 534 млрд. дол. США до 917 млрд. дол. США, що майже на 72% більше. Країни з перехідною економікою та країни, що розвиваються зменшили обсяг експортованого ними капіталу за кордон в 2019 році на 37 і на 10% відповідно. Країни зі структурно слабкою, вразливою і невеликою економікою скоротили обсяг експорту капіталу на 80%. Пандемія COVID-19 уповільнює темпи переговорів щодо міжнародних інвестиційних угод. Очікується, що криза COVID-19 викличе різке скорочення ПІІ. Очікуваний рівень глобального припливу ПІІ в 2021 році буде на 60% нижче рівня 2015 року, впавши з 2 трлн дол. США до менш 900 млрд дол. США.



## **РОЗДІЛ 2**

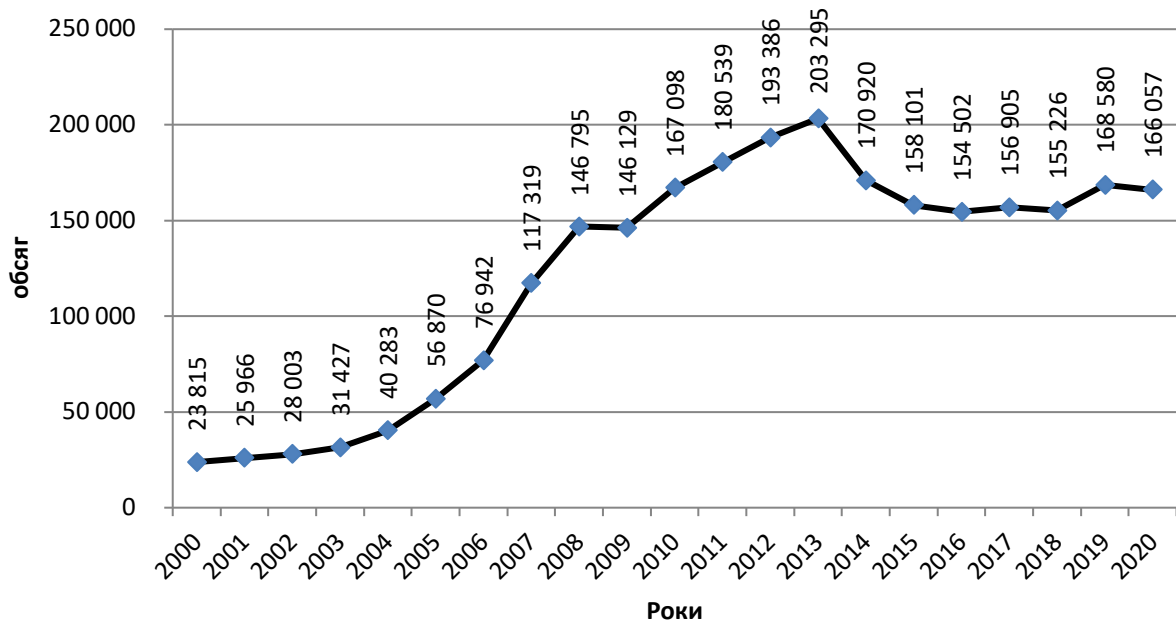
# **ДИНАМІКА ТА ЕФЕКТИ ВПЛИВУ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ**

### **2.1. Динаміка надходження прямих іноземних інвестицій в українську економіку.**

На даному етапі розвитку економіки, інвестиції стали невід'ємною складовою частиною сучасного суспільства, так як жодна економіка не може ні розвиватися, ні просто існувати без інвестицій. Іноземні інвестиції є у всьому світі одним з найважливіших факторів економічного, технологічного та технічного зростання держави, саме тому в багатьох державах світу створені режими найбільшого сприяння вкладенню іноземних капіталів, які передбачають надання матеріальних стимулів, поліпшення умов виробничого функціонування та ін..

За умови гострої нестачі власних економічних ресурсів в Україні, насамперед фінансових, необхідних для відновлення національного виробництва, стабільного економічного розвитку країни, проведення структурної перебудови та розв'язання проблем інтеграції України в світові економічні системи, важливого значення набувають питання залучення зовнішніх джерел фінансування. Вивчення особливостей залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) дозволить максимально використати всі позитивні ефекти іноземного інвестування задля розвитку інфраструктури інвестиційної діяльності, поліпшення бізнес-клімату, забезпечення сталого економічного зростання та підвищення життєвого рівня населення.

Станом на 30 червня 2020 року в економіку України надійшло 166 057 млн дол. США іноземних інвестицій (+5% за аналогічний попередній період). За досліджуваний період з 2000 по 2020 роки, обсяг іноземних інвестицій в економіку України зріс майже в 6 разів з 28815 млн. дол. США до 166057 млн. дол. США (рис.2.1).



**Рис. 2.1** – Іноземні інвестиції в економіці України  
у 2000–2020 роках, млн. дол. США<sup>1</sup>

*Джерело: складено автором на основі даних [45; 46]*

Динаміка експорту та імпорту прямих іноземних інвестицій в національній економіці у 2002–2020 роках наведено в табл. 2.1. Зокрема, на основі цих даних можна зробити висновок, що суттєвий негативний вплив на обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну спричинила глобальна економічна криза 2008–2009 років та нестабільна політико-правова ситуація України у 2013–2014 роках.

**Таблиця 2.1.** Прямі іноземні інвестиції в Україні у 2002 - 2020 рр., млн.  
дол. США

Рік	ППІ в Україну		ППІ з України		Сальдо	
	Обсяг	Приріст	Обсяг	Приріст	млн. дол	%
2002	693		-5		698	
2003	1424	731	13	18	1411	102.1%
2004	1715	291	4	-9	1711	21.3%
2005	7808	6093	275	271	7533	340.3%

<sup>1</sup> Дані за 2000– 2019 роки наведені станом кінець IV кварталу відповідного року, за 2020 рік – станом на кінець II кварталу відповідного року. Починаючи з 2014 року дані наведено без урахування тимчасово окупованої території АР Крим, м.Севастополя та тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

Продовження Таблиці 2.1

<b>2006</b>	5604	-2204	-133	-408	5737	-23.8%
<b>2007</b>	9891	4287	673	806	9218	60.7%
<b>2008</b>	10913	1022	1010	337	9903	7.4%
<b>2009</b>	4816	-6097	162	-848	4654	-53.0%
<b>2010</b>	6495	1679	736	574	5759	23.7%
<b>2011</b>	7207	712	192	-544	7015	21.8%
<b>2012</b>	8401	1194	1206	1014	7195	2.6%
<b>2013</b>	4499	-3902	420	-786	4079	-43.3%
<b>2014</b>	410	-4089	111	-309	299	-92.7%
<b>2015</b>	2961	2551	-51	-162	3012	907.4%
<b>2016</b>	3284	323	16	67	3268	8.5%
<b>2017</b>	2202	-1082	8	-8	2194	-32.9%
<b>2018</b>	2355	153	-5	-13	2360	7.6%
<b>2019</b>	3070	715	648	653	2422	2.6%
<b>2020</b> I-III кв.	-343	-3413	56	-592	-399	-116.5%

*Джерело: складено автором на основі даних [66]*

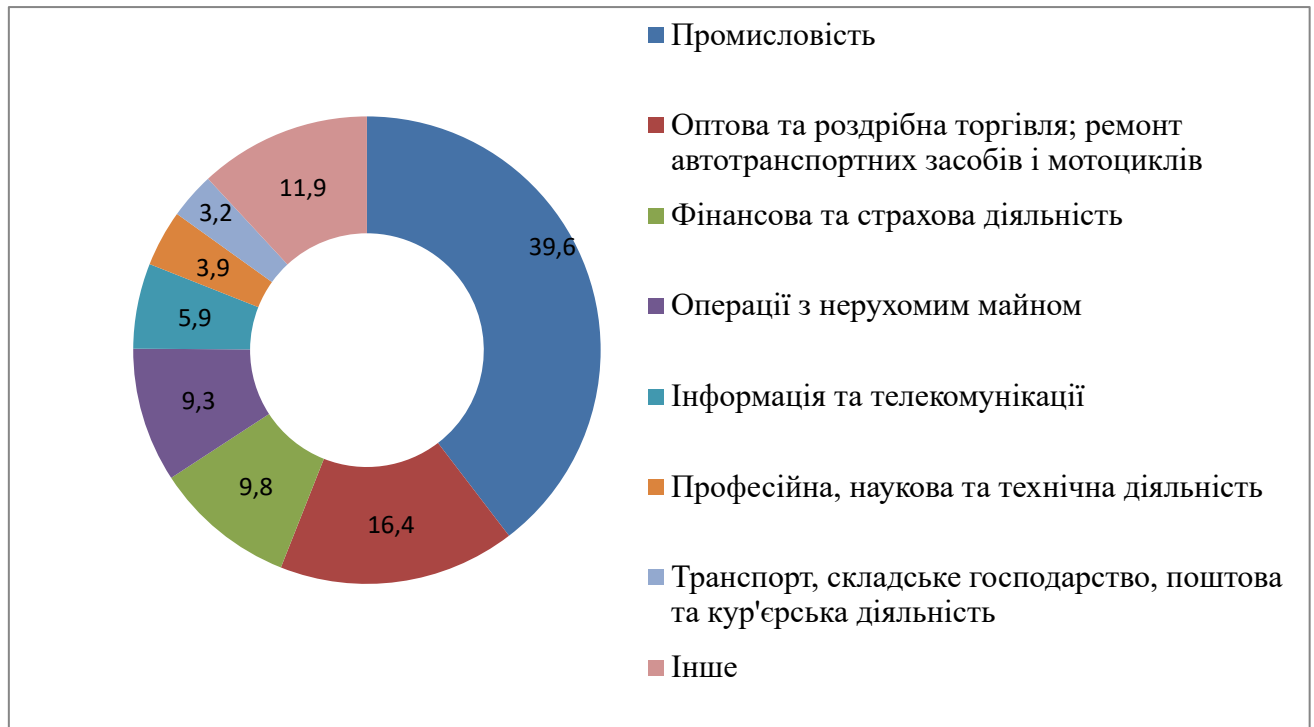
У 2009 році спостерігається значне скорочення обсягу залучених іноземних інвестицій на 6097 млн. дол. США. Починаючи з 2010 року відбувається поступове покращення, завдяки приросту прямих іноземних інвестицій у країну. Впродовж 2013-2014 років простежується несприятливе становище через стрімке падіння обсягу інвестицій. Тож, значення на кінець 2014 року скоротилося відносно 2012 року майже на 8000 млн. дол. США. У 2019 році простежується позитивна динаміка щодо збільшення обсягу прямих іноземних інвестицій на 715 млн. дол. США. Дані за 2020 рік ще не повні, однак очевидно, що пандемія внесла свої корективи в міжнародну інвестиційну діяльність. Впродовж останніх 18 років найбільший приріст ПІІ був у 2007 році – 4287 млн. дол. США.

В якості інвестора Україна не відіграє великої ролі на міжнародному ринку інвестицій. За 2019 рік обсяг експорту інвестицій Україною склав всього 653 млн. дол. США.

2019 рік ознаменувався початком пандемії корона вірусу, тому в 2020 році потоки експорту/імпорту капіталу в національній економіці суттєво знизилися. Спостерігається як відтік іноземного капіталу з нашої країни, так і

повернення українських інвестицій назад.

На сьогодні однією з головних проблем національної економіки є низька віддача від інвестицій та їх неефективний розподіл. Аналіз іноземних інвестицій за видами економічної діяльності дає підстави зробити висновок, що найбільша частина прямих іноземних інвестицій надходить у розвинуті сфери економічної діяльності (рис. 2.2).

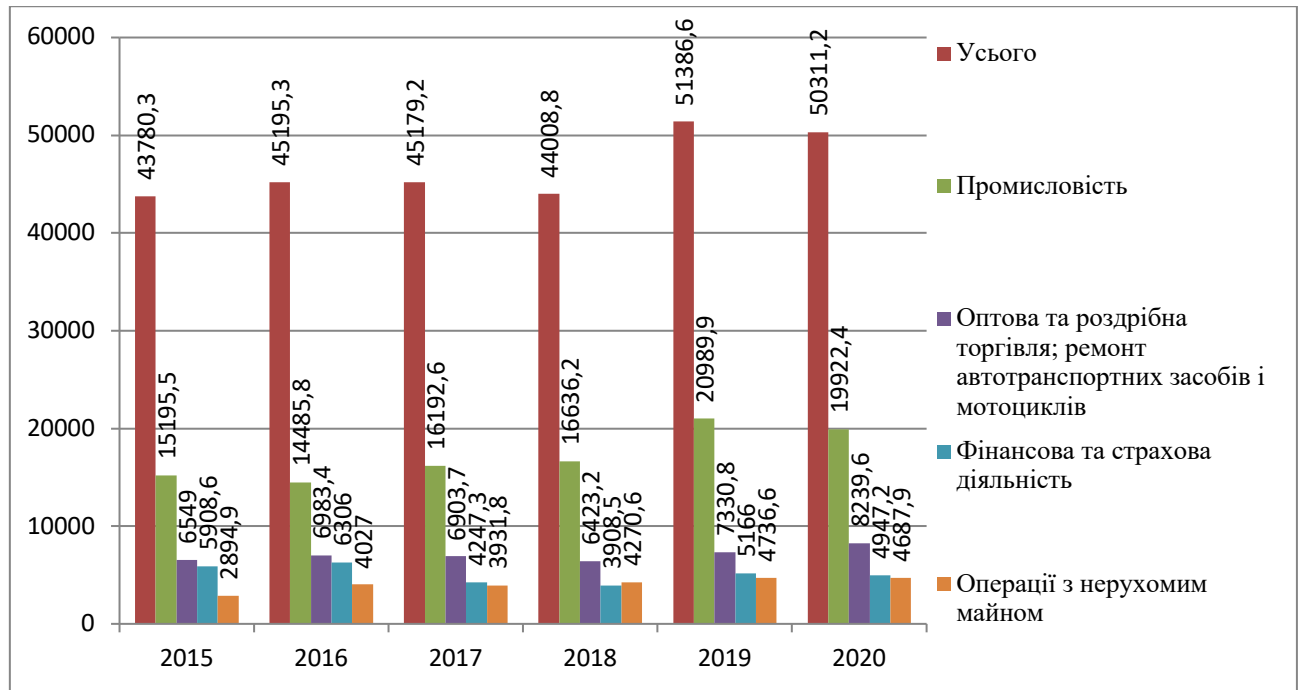


**Рис. 2.2** – Прямі іноземні інвестиції в економіці України за галузями вкладення у 2020 році, %

*Джерело: складено автором на основі даних [25]*

Станом на II квартал 2020 року у промисловість було спрямовано 39,6% ПІІ, в оптову, роздрібну торгівлю та ремонт автотранспорту – 16,4%, у фінансову та страхову діяльність – 9,8%, в операції з нерухомим майном – 9,3%; в інформаційну діяльність і телекомунікації – 5,9%, у професійну, наукову та технічну діяльність – 3,9%, а в транспорт, складське господарство, поштову та кур'єрську діяльність – 3,2% від загального обсягу накопичених прямих іноземних інвестицій (інструментів участі в капіталі) в економіці України.

Причому, незважаючи на значне скорочення прямих інвестицій внаслідок ускладнення соціальної, політичної та економічної ситуації, у країні їх концентрація за видами економічної діяльності залишається майже незмінною (рис. 2.3).



**Рис. 2.3** – Прямі іноземні інвестиції в економіці України за галузями вкладення у 2015-2020 роках, млн. дол. США.

*Джерело: складено автором на основі даних [25; 26]*

Основними інвесторами в українську економіку є: Кіпр, Нідерланди, Швейцарія, Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії, Німеччина, Австрія, Люксембург, Франція, Російська Федерація. Вони акумулюють близько 80% ПІІ в Україну (табл. 2.2).

**Таблиця 2.2.** Прямі іноземні інвестиції в економіці України за країнами-інвесторами у 2015-2020 роках, млн. дол. США, %

Роки	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Країни	млн. дол. США					млн. дол.	%
<i>Країни ЄС</i>	33802,0	33744,0	34111,4	33487,8	39730,0	35897,4	71,4
<i>Кіпр</i>	15041,0	14339,5	13853,4	13308,2	16043,7	15493,9	30,8
<i>Нідерланди</i>	8450,0	7928,7	9084,0	9616,8	11693,3	10260,8	20,4
<i>Швейцарія</i>	923,4	1579,5	2001,6	2052,1	3190,1	3082,8	6,1

Продовження Таблиці 2.2

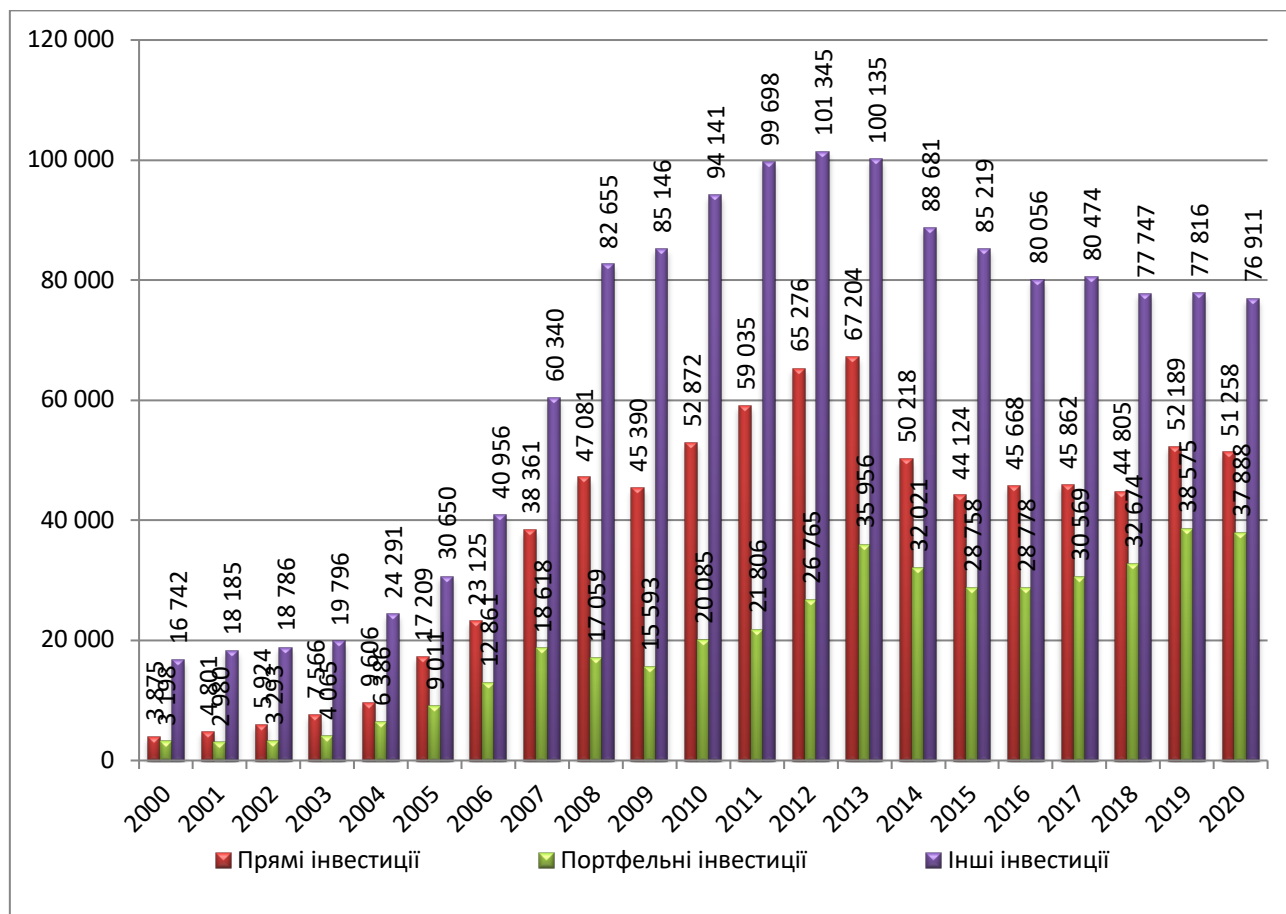
<b>Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії</b>	1840,9	2039,8	2230,2	1913,1	2159,3	3053,6	6,1
<b>Німеччина</b>	1932,0	2098,7	2395,6	2284,3	2496,8	2315,9	4,6
<b>Австрія</b>	1361,4	1752,1	1384,3	1159,5	1483,2	1727,7	3,4
<b>Люксембург</b>	348,6	355,2	626,0	672,9	825,2	1236,1	2,5
<b>Франція</b>	1522,7	1521,2	949,1	788,2	1149,9	1094,9	2,2
<b>Російська Федерація</b>	1299,3	1409,2	1004,1	1226,9	1155,0	1050,1	2,1
<b>Польща</b>	847,5	895,4	791,5	777,7	880,5	826,3	1,6
<b>США</b>	888,8	892,9	778,2	636,2	811,7	808,8	1,6
<b>Британські Віргінські Острови</b>	1615,8	1752,0	1557,4	1035,5	636,8	625,5	1,2
<b>Швеція</b>	403,4	461,4	480,2	416,0	531,1	570,3	1,1
<b>Туреччина</b>	316,9	361,7	262,1	332,0	453,3	483,9	1,0
<b>Інші</b>	6791,8	7513,9	7509,6	7751,8	7825,1	7632,8	15,2

Джерело: складено автором на основі даних [25; 26]

Такий розподіл не є оптимальним та не відповідає структурі інвесторів, що розміщують свої капітали у переважній більшості розвинених країн. Для української економіки важливі інвестиції з країн, які є технологічними лідерами та спеціалізуються на виробництві товарів з високою часткою доданої вартості, а саме зі «старих» країн-членів Європейського Союзу (Франції, Італії, Німеччини), а також США та Японії [80].

В структурі іноземних інвестицій, що надходять в національну економіку найбільше інших іноземних інвестицій. Станом на II квартал 2020 року їх частка становила більше 46% (рис. 2.4) і перевищувала частку прямих іноземних інвестицій в 1,5 рази, а частку портфельних іноземних інвестицій – в 2 рази. Україні властиво протягом всього досліджуваного періоду, що найменше в національну економіку надходить портфельних іноземних інвестицій (22,8% від загального обсягу іноземних інвестицій станом на II квартал 2020 року), а найбільше інших іноземних інвестицій. Прямі іноземні

інвестиції завжди перевищують портфельні (частка прямих іноземних інвестицій складає близько 31% в структурі залучених іноземних інвестицій).



**Рис. 2.4** – Структура іноземних інвестицій в економіці України  
у 2000–2020 роках, млн. дол. США<sup>2</sup>

*Джерело: складено автором на основі даних [45; 46]*

Таким чином, аналіз тенденцій іноземного інвестування економіки України показав, що глобальна економічна криза 2008–2009 років та військовий конфлікт на Сході України мали значний негативний вплив на залучення прямих іноземних інвестицій Україною. У 2019 році простежується позитивна динаміка щодо збільшення обсягу прямих іноземних інвестицій на 715 млн. дол. США і становив 3070 млн. дол.. В якості інвестора Україна не відіграє великої ролі на міжнародному ринку інвестицій. За 2019 рік обсяг

<sup>2</sup> Дані за 2000–2019 роки наведені станом кінець IV кварталу відповідного року, за 2020 рік – станом на кінець II кварталу відповідного року. Починаючи з 2014 року дані наведено без урахування тимчасово окупованої території АР Крим, м.Севастополя та тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

експорту інвестицій Україною склав всього 653 млн. дол. США. 2019 рік ознаменувався початком пандемії корона вірусу, тому в 2020 році потоки експорту/імпорту капіталу в національній економіці суттєво знизилися. Спостерігається як відтік іноземного капіталу з нашої країни, так і повернення українських інвестицій назад. Основними інвесторами України є країни Європи, які акумулюють більше 70% ПІІ, що надходять в країну. Інвестори вкладають кошти в основному в розвинені галузі з швидкою віддачею. Станом на II квартал 2020 року у промисловість було спрямовано 39,6% ПІІ, в оптову, роздрібну торгівлю та ремонт автотранспорту – 16,4%, у фінансову та страхову діяльність – 9,8%, в операції з нерухомим майном – 9,3%; в інформаційну діяльність і телекомунікації – 5,9% від загального обсягу накопичених прямих іноземних інвестицій (інструментів участі в капіталі) в економіці України. Найбільше в структурі іноземних інвестицій, що надходять в національну економіку інших іноземних інвестицій – 46%.

## **2.2. Іноземний капітал як фактор економічного зростання в Україні.**

Сучасний етап розвитку світової економіки супроводжується глобалізацією, посиленням ролі ТНК, процесами інтернаціоналізації та транснаціоналізації капіталу, технологій і робочої сили. Зростання впливу регіонів виражається у формуванні стійких, відокремлених структур, що характеризуються національною ідентичністю, що відображають національні інтереси і мають певні межі. До факторів, що стимулює розвиток глобалізації, відносяться прогрес в області комунікацій, культурний обмін і вирівнювання культурних цінностей, розвиток транспортної інфраструктури, міждержавна конкуренція за ресурси, розвиток світового фінансового та фондового ринку і т.д. У числі факторів, що негативно впливають на світовий розвиток: невпевненість споживачів, волатильність валютних ринків, геополітична



нестабільність. Зниження цін на сировинні товари розглядається як фактор зменшення інтересу інвесторів на вкладення в зазначені активи. Позитивно оцінюються перспективи ринку злиттів і поглинань. Регіональні конфлікти в поєднанні з падінням цін на нафту і міжнародними санкціями справляють негативний вплив на перспективи економічного зростання і послаблюють інтерес інвесторів..

Зростання ролі іноземних інвестицій у сучасних процесах глобалізації економічного бізнес-простору, активної реалізації євроінтеграційної політики в Україні обумовлює науково-практичну необхідність аналітичного дослідження впливу на розвиток української економіки іноземних інвестицій та макроекономічного прогнозування.

Зовнішній ефект передачі технологій за рахунок залучення ПІІ в країну відбувається в горизонтальному або вертикальному напрямку. Аналіз наукових досліджень свідчить про суперечливі результати зовнішнього ефекту передачі технологій в країнах, що розвиваються, і країнах з перехідною економікою. У ряді робіт висувається гіпотеза про існування позитивного зовнішнього ефекту від використання політики заохочення припливу ПІІ країнами-імпортерами іноземних інвестицій. Ефект є більш значущим в індустріально розвинених країнах, що характеризуються високою часткою високотехнологічних секторів, що поліпшують можливості передачі нових технологій [90]. Дифузія придбаних технологій сприяє більш широкому їх використанню в процесі обміну ідеями. Залучення нових технологій залежить від продуктивності праці робочої сили, залученої в створення НДДКР. Розмір країни відноситься до значимого чинника при визначенні рівня добробуту [92, с. 754].

Зовнішній ефект ПІІ залежить від характеру надходжень інвестицій. Трудомісткі і ринково орієнтовані ПІІ створюють більш значимий зовнішній ефект для домашніх фірм в порівнянні з фірмами, орієнтованими на акціонерний сектор. Невеликі фірми, не орієнтовані на експорт і перебувають в іноземній власності, отримують більший ефект в порівнянні з домашніми фірмами. Загострення конкуренції змушує домашні фірми більш ефективно

використовувати ресурси і покращувати технології. Фірми отримують вигоди від іноземної присутності, але при цьому не створюють умов для використання зовнішнього ефекту. Держава повинна проводити політику заохочення припливу іноземного капіталу, стимулювати конкуренцію і використовувати зовнішній ефект. Е. Петрикова запропонувала механізм визначення впливу ПІІ на ВВП [60], обґрунтувавши алгоритм розрахунку кількісної оцінки їх внеску в зростання ВВП і визначивши показники макроекономічної ефективності іноземних інвестицій.

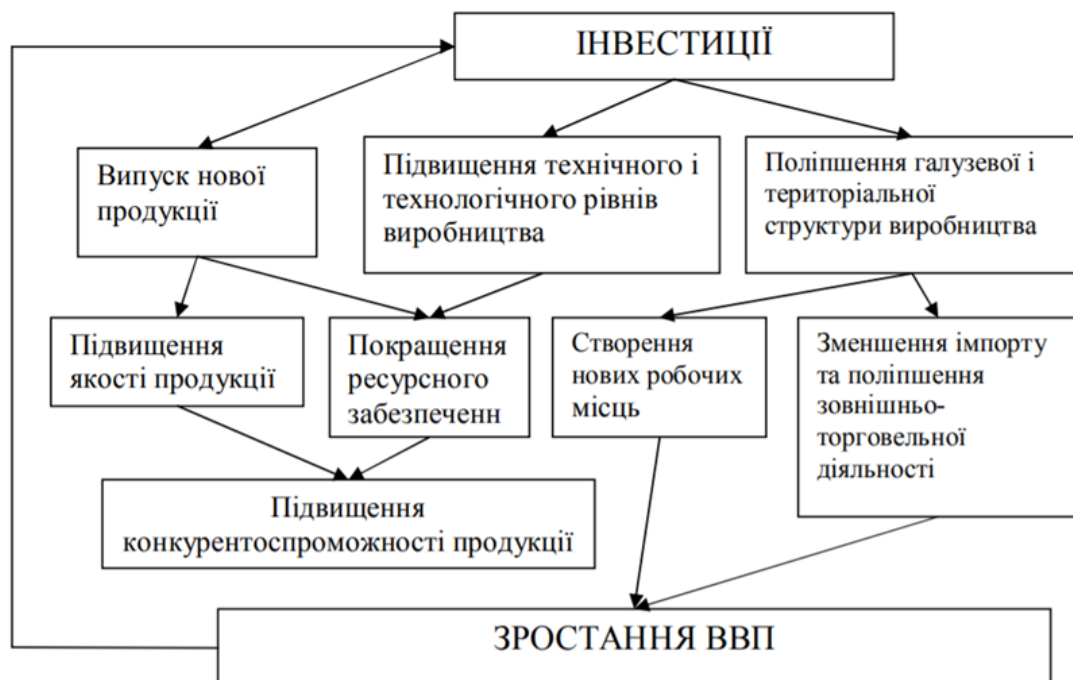
Д.П. Кларк, Дж. Хайфа, О. Кампіно, Ш.С. Реман провели макроекономічне дослідження, що визначає ступінь впливу припливу ПІІ на економічне зростання країни. Ними було встановлено, що зовнішній ефект від передачі технологій є основним фактором довгострокового економічного зростання. Ефект ПІІ посилює нерівність у доходах, незважаючи на те, що залучення капіталу сприяє зростанню добробуту в країні. ПІІ позитивно корелюються із зовнішнім ефектом від передачі технологій [90]. Деякі дослідники вважають, що темпи економічного зростання технологічно більш відсталих країн визначаються швидкістю впровадження передових технологій. Освоєння нових технологій залежить від рівня економічного розвитку країни, обсягу інвестицій, застосовуваних методів менеджменту. Джерелом зростання заощаджень є ПІІ, запозичення у міжнародних організацій, допомога розвиненим країнам. Величина заощаджень впливає на обсяг інвестицій в країну. Рівень валових заощаджень змінюється в залежності від країн. У короткостроковий період зростання норми заощаджень веде до кількісного зростання обсягу виробництва. У довгостроковий період збільшення даного показника супроводжується зростанням капіталоозброєності і обсягу випуску продукції [50].

Економічне зростання, засноване на технологічних змінах, є результатом комплексної взаємодії, причому інституційні можливості, що доповнюють конкурентні ринки, визначаються як найважливіші фактори стимулювання росту в загальному процесі. Під інституційними можливостями розуміються

здатності організувати розвиток фірми, галузі чи економіки шляхом об'єднання відповідних ринкових і неринкових стимулів з потребою оновлення технологічних і додаткових можливостей [99, с. 472].

М. Клайн, Е. Розенгрэн виділяють ефект багатства як визначальний фактор іноземного інвестування в США. Вони стверджують, що витрати праці на робочу силу надають менше значення при оцінці відтоку ПІІ з країни [95]. П. Велфенс вважає, що приплив ПІІ в венчурні компанії сприяє зростанню запасу капіталу, імпорту в короткостроковий період і експорту в довгостроковий період. Передача технологій супроводжується зростанням продуктивності праці обраного сектора, призводить до зовнішнього ефекту, сприяє зростанню торгівлі всередині компанії, тимчасового протекціонізму і збільшення заробітної плати [102, с. 223]

Я. А. Жаліло визначив основні причинно-наслідкові зв'язки між інвестиціями та економічним зростанням (рис. 2.5).



**Рис. 2.5** – Причинно-наслідкові зв'язки для між інвестиціями та економічним зростанням

*Джерело: [32, с. 27]*

Поряд із забезпеченням економічного розвитку, прямі інвестиції сприяють вирішенню важливих завдань, що забезпечує підвищення конкурентоспроможності національного виробника з прямим доступом до світового ринку. Таким чином, залучення іноземних інвестицій може бути важливою складовою частиною сучасної стратегії економічного розвитку України.

Прямі іноземні інвестиції впливають як на економічний розвиток національної економіки країни-експортера, так і країни-імпортера, узагальнення досліджень науковців і фахівців [12; 17; 57; 69; 76; 77; 85] у розгляді позитивних та можливих негативних наслідків прямих іноземних інвестицій для економіки приймаючої країни дозволило систематизувати позитивні та негативні наслідки впливу ПІІ на економіку країни-імпортера (табл. 2.3).

**Таблиця 2.3.** Вплив іноземних інвестицій на економічний розвиток країни-імпортера

Позитивний вплив	Негативний вплив
Загальні економічні ефекти	
<ul style="list-style-type: none"> <li>– збільшення обсягів реальних капіталовкладень, прискорення економічного розвитку, у тому числі за рахунок ефекту мультиплікатора-акселератора;</li> <li>– стимулювання конкуренції та зниження рівня монополізації економіки;</li> <li>– розширення асортименту продукції, що виготовляється;</li> <li>– підвищення ефективності використання обмежених ресурсів національної економіки;</li> <li>– заміщення дефіциту внутрішніх заощаджень;</li> <li>– розвиток інфраструктури та сфери послуг;</li> <li>– підвищення довіри до країни, що дозволить залучати нових іноземних інвесторів;</li> <li>– імпортозаміщення й розширення експорту;</li> <li>– підвищення ефективності інтеграції національної економіки до світової</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– погіршення якості економічного зростання;</li> <li>– вивезення сировинних ресурсів країни;</li> <li>– посилення залежності національної економіки від іноземних держав, що загрожуватиме її економічному та політичному суверенітету;</li> <li>– втрата контролю над частиною національного ринку національними товаровиробниками;</li> <li>– обмеження конкуренції та витіснення національного бізнесу з найбільш прибуткових сфер господарювання;</li> <li>– поява зовнішнього контролю над спеціалізацією країни у світовому господарстві;</li> <li>– посилення галузевих дисбалансів, занепад окремих галузей національної економіки або збільшення регіональних диспропорцій</li> <li>– неможливість повного контролю за діяльністю ТНК</li> </ul>

Продовження Таблиці 2.3

<b>Соціально-економічні та екологічні ефекти</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>– створення нових робочих місць, підвищення рівня зайнятості, кваліфікації, продуктивності праці;</li> <li>– упровадження організаційного та управлінського досвіду, передових методів маркетингу;</li> <li>– зростання реальних доходів, підвищення купівельної спроможності і рівня життя населення;</li> <li>– оздоровлення соціально-культурного становища, поширення міжнародних стандартів не лише у виробництві, а й споживанні;</li> <li>– поява більш високих стандартів якості навколишнього середовища, зниження загального рівня його забруднення, що сприяє поліпшенню якості життя</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– «витік мізків» у материнську компанію;</li> <li>– скорочення зайнятості внаслідок упровадження менш працемістких технологій;</li> <li>– зміна структури споживання внаслідок посилення культурного впливу ТНК;</li> <li>– негативний вплив на соціально-культурні умови внаслідок ігнорування національних традицій, насаджування стандартів чи правил організації виробництва;</li> <li>– збільшення диференціації в доходах населення і поглиблення соціальної нерівності;</li> <li>– забруднення навколишнього середовища внаслідок безконтрольного розміщення екологічно шкідливих виробництв і нераціонального використання місцевих ресурсів</li> </ul>
<b>Валютно-фінансові ефекти</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Скорочення валютних витрат на оплату імпорту;</li> <li>– збільшення надходження валюти внаслідок розширення експорту;</li> <li>– поліпшення стану платіжного балансу країни;</li> <li>– збільшення податкових надходжень, що дозволяє збільшити державне фінансування пріоритетних і соціальних програм;</li> <li>– сприяння зменшенню зовнішнього боргу країни</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– репатріація капіталу і переказ прибутків в різних формах (дивіденди, проценти, роялті), що погіршує стан платіжного балансу країни-реципієнта;</li> <li>– збільшення імпорту обладнання, матеріалів і комплектуючих, що вимагає додаткових валютних витрат;</li> <li>– збільшення залежності країни від іноземного капіталу</li> </ul>
<b>Технологічні ефекти</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>– надходження передових технологій, результатів НДДКР у вигляді патентів, ліцензій, ноу-хау, новітньої техніки;</li> <li>– прискорення темпів НТП;</li> <li>– розвиток конкурентоспроможних галузей, ресурсо- та енергозощаджуючих виробництв;</li> <li>– підвищення рівня конкурентоспроможності та технологічності економіки країни;</li> <li>– розвиток коопераційних зв'язків і промислової інтеграції, участь підприємств у глобальних ланцюгах створення вартості</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– імпорт морально застарілих технологій, які не відповідають сучасним вимогам за критеріями економічності та екологічності;</li> <li>– постачання неякісних, недосконалих ресурсів та активів;</li> <li>– послаблення стимулів до проведення НДДКР внаслідок ввезення іноземних технологій, що, в кінцевому рахунку, зумовлюватиме збільшення технологічного відриву від передових країн і закріплення технологічної відсталості економіки країни</li> </ul>

Джерело: [12; 15, с. 22-23; 17; 57; 69; 76; 77; 85]

Пряме іноземне інвестування виокремлюють як пріоритетний чинник на шляху розвитку окремих галузей економіки. Основним завданням інвестиційної стратегії з погляду максимальної ефективності використання іноземного капіталу є [88]:

- трансформація відтворювальної структури капіталовкладень, підвищення питомої ваги витрат на технологічне переозброєння та реконструкцію дієвих підприємств за рахунок не лише зменшення питомої ваги нового будівництва у виробничій сфері, а й активізації залучення іноземного капіталу до інноваційної сфери;
- пріоритетне забезпечення капітальними вкладами прогресивних напрямів науково-технічного прогресу, що сприяють зниженню ресурсомісткості виробництва і підвищенню якості продукції.

Іноземні інвестиції сприяють економічному зростанню приймаючої економіки на основі ефективнішого використання національних ресурсів. Можна виділити два канали ефективності [41]:

1. Прихід іноземних фірм на національний ринок призводить до заміщення чи витіснення менш ефективних національних компаній, що спричинює перерозподіл внутрішніх ресурсів між більш і менш рентабельними компаніями і сприяє зростанню середнього рівня продуктивності праці і середніх доходів на душу населення у приймаючій країні. Іноземні інвестори не одержують економічних переваг від зростання продуктивності праці у вигляді більшого прибутку на відміну від резидентів приймаючої країни, які мають вищий середній рівень доходів за рахунок припливу прямих іноземних інвестицій.

Створення закордонних філій і дочірніх компаній сприяє підвищенню середнього рівня продуктивності праці. Розрізняють дві основні причини цього явища [41]:

- іноземні компанії мають вищий рівень вкладення капіталу на одиницю праці, що безпосередньо впливає на зростання продуктивності праці;

- як правило, іноземні компанії – більші структури (у порівнянні з національними фірмами) і сприяють зростання продуктивності праці за рахунок так званого ефекту масштабу.

Крім того, в іноземних компаніях вищий середній рівень заробітної плати з урахуванням того, що певна частка зростання середньої продуктивності, пов'язана з припливом прямих іноземних інвестицій, проходить через місцеві фактори виробництва.

2. Другий канал ефективності іноземних інвестицій пов'язаний із посиленням конкуренції на місцевих ринках за рахунок іноземних компаній. Діяльність останніх спонукає національні фірми працювати ефективніше.

У такий спосіб діяльність закордонних фірм сприяє швидшій передачі нової і передової технології й удосконаленої практики менеджменту місцевим фірмам на основі вертикально інтегрованих зв'язків і так званого показового (чи демонстраційного) ефекту [1]. Важливо звернути увагу на досвід Китаю. Протягом останніх двох десятирічь Китай є незаперечним лідером залучення прямих іноземних інвестицій. Їх позитивний вплив на прискорення економічного розвитку в Китаї, за оцінкою експертів, відбувався через кілька каналів прямих іноземних інвестицій, які:

- позитивно впливають на зростання ВВП шляхом додаткового прямого збільшення капіталів (як складової інвестицій у структурі ВВП за категоріями кінцевого використання);
- сприяють економічному зростанню через підвищення продуктивності як виробничий фактор (вважається, що цей чинник додавав темпам економічного зростання в країні приблизно 3 % щорічно) [96];
- створюють нові можливості для підвищення зайнятості, що вкрай важливо для країни (особливо з огляду на високу частку сільського населення та вивільнення робочої сили внаслідок реструктуризації і закриття державних підприємств; підприємства із залученими прямих іноземних інвестицій та іноземні підприємства останніми

роками «акумулювали» близько 10 % міської робочої сили);

- створюють висококонкурентний та динамічний експортоорієнтований сектор (частка Китаю у світовій торгівлі стрімко зросла (з 1,2% загального обсягу на початку 1980-х років до лідируючих позицій в світі у 2021 році), причому підприємства з іноземною участю формують близько 50% експортного потенціалу країни) [89].

Позитивний вплив прямих іноземних інвестицій проявляється також через зростання і зміцнення підприємств з іноземною участю та їх вплив на підприємницьку діяльність національних виробників (іноземні підприємства та підприємства з іноземною участю є найбільш динамічними і продуктивними, що посилює мотивацію національних виробників до використання їх переваг, у тому числі технологічних та управлінських.

Отже, залучення іноземних інвестицій покращує стан та ефективність національної економіки, збільшує обсяг залучених інноваційних технологій, покращує якість вітчизняного виробництва, підвищує пропозицію високоякісної продукції на внутрішньому ринку, створює нові робочі місця, нарощує експортний потенціал, налагоджує економічні зв'язки між господарюючими суб'єктами та ін., все це в результаті сприяє економічному зростанню. Передумови економічного зростання можуть бути посилені за рахунок активізації процесу створення наукоємних технологій, підвищення ефективності їх використання в результаті застосування переваг міжнародного руху капіталу: залучення ПІІ, підвищення ефективності інвестування, підготовка інвестиційної програми, яка визначає пріоритетні галузі інвестування. Виділення галузей інвестування в залежності від рівня їх розвитку, значущості для потреб народного господарства, регіонального призначення сприятиме поліпшенню інвестиційного клімату в країні. Інвестиції в прибуткові галузі економіки будуть стимулювати розвиток суміжних галузей економіки, створення додаткових робочих місць. В економіці будь-якої країни прямі іноземні інвестиції сприяють інтернаціоналізації та глобалізації



світогосподарських зв'язків; стабілізації, модернізації та прискоренню економічного зростання; організації основних форм МЕВ, розвитку стратегічного партнерства між країнами та компаніями; диверсифікації капіталовкладень у нові сфери економіки та бізнесу.

### **2.3. Економетрична модель залежності розвитку економіки України від обсягів іноземних інвестицій.**

Для визначення впливу обсягів та тенденцій залучення іноземних інвестицій на соціально-економічний розвиток національної економіки України, використаємо економетричне моделювання.

Основним індикатором соціально-економічного розвитку країни є показник темпів змін реального ВВП. Тому в якості залежної змінної при побудові економетричної моделі для визначення взаємозалежності іноземного інвестування та економічного розвитку взято обсяг ВВП України – GDP \$ – валовий внутрішній продукт, млн. дол. США.

Незалежними змінними обрано:

- FI \$ - обсяг іноземних інвестицій, млн. дол. США;
- FDI \$ - обсяг прямих іноземних інвестицій, млн. дол. США;
- FDI (EPI) \$ - обсяг прямих іноземних інвестицій (інструментів участі в капіталі), млн. дол. США;
- ER UAH/\$ – курс валют (грн./100 дол США);
- FDI UAH - обсяг прямих іноземних інвестицій, млн. грн.
- EI UAH - обсяг іноземних інвестицій, млн. грн.
- EX – експорт, млрд. грн.;
- IM – імпорт, млрд. грн.;

Часові рамки аналізу – з 2010 по 2019 роки (щорічні дані). Динаміку змінних наведено додатку Б. ( таблиця Б.1 Дані для побудови моделі )

Перевірка на статистичну значимість факторів дала підстави відхилити наступні показники:

- FI \$ - обсяг іноземних інвестицій, млн. дол. США;
- FDI \$ - обсяг прямих іноземних інвестицій, млн. дол. США;
- ER UAH/\$ – курс валют (грн./100 дол США);
- FDI UAH - обсяг прямих іноземних інвестицій, млн. грн.
- EI UAH - обсяг іноземних інвестицій, млн. грн.
- EX – експорт, млрд. грн.

Рівняння моделі, яке пояснює залежність між змінними, є наступним:

$$1\_gdp = -7,73 + 1,65 * 1\_FDIEPI + 0,274 * 1\_ImUAH$$

Проведено всі необхідні тести для даної моделі.

Отримана модель адекватна, всі показники значимі, оскільки для кожного коефіцієнта відповідне значення probability of t statistic є нижчим за 5% (див. додаток Б) (рис. Б.1)

За допомогою критерію RESET (тест Рамсея) перевіряємо гіпотезу про функціональну форму моделі. Оскільки в моделі probability of t statistic > 0,05, то лінійна форма для моделі підібрана вірно (тобто правильно визначені залежна і незалежні змінні) (див. додаток Б) (рис. Б.2).

*Перевірка моделі на мультиколінеарність*

Оскільки значення VIF<sub>j</sub> для змінних не перевищує 10, у даній моделі відсутня мультиколінеарність. (див. додаток Б) (рис. Б.3). Для перевірки моделі на гетероскедастичність використано тест Вайта (LM тест)

Probability of t statistic становить більше 5%, а тому гетероскедастичність у даній моделі відсутня. (див. додаток Б) (рис. Б.4).

Для перевірки моделі на автокореляцію використано Тест Бріша-Годфрі (Breusch-Godfrey) (див. додаток Б) (рис. Б.5).

Probability of t statistic становить більше 5%, а тому у даній моделі відсутня автокореляція.

Перевірка моделі на нормальність розподілу залишків (див. додаток Б) (рис. Б.6 та рис. Б.7).

Probability of t statistic складає 0,65126 та перевищує 5%, тому залишки у даній економетричній моделі мають нормальний розподіл.

Таким чином, модель пройшла всі тести і може використовуватися для аналізу. Вона є адекватною, всі змінні є значимими ( $>0,05$ ) та не мультиколінеарними, R-squared – 0,84, що свідчить про досить високий рівень лінійного зв'язку між аналізованими показниками. В моделі відсутня гетероскедастичність та автокореляція.

Отже, за результатами проведеного економетричного аналізу, було виявлено, що:

- Збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій (інструментів участі в капіталі) в економіку України на 1% призводить до збільшення валового внутрішнього продукту на 1,65%;
- Збільшення обсягу імпорту на 1% призводить до зростання валового внутрішнього продукту на 0,27%.

Отже, за результатами проведеного економетричного моделювання було підтверджено гіпотезу про позитивний вплив прямих іноземних інвестицій на економічну динаміку в Україні. За результатами моделювання виявлено, що збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій (інструментів участі в капіталі) в економіку України на 1% призводить до збільшення валового внутрішнього продукту на 1,65%; а збільшення обсягу імпорту на 1% призводить до зростання валового внутрішнього продукту на 0,27%.

## Висновки до Розділу 2

В результаті дослідження динаміки та ефектів впливу іноземного капіталу на економіку України, на основі аналізу надходження прямих іноземних інвестицій в українську економіку, визначення іноземного капіталу як фактора економічного зростання в Україні та розробки економетричної моделі залежності розвитку економіки України від обсягів іноземних інвестицій, зроблено наступні висновки:

1. Аналіз тенденцій іноземного інвестування економіки України показав, що глобальна економічна криза 2008–2009 років та військовий конфлікт на Сході України мали значний негативний вплив на залучення прямих іноземних інвестицій Україною. У 2019 році простежується позитивна динаміка щодо збільшення обсягу прямих іноземних інвестицій на 715 млн. дол. США і становить 3070 млн. дол.. В якості інвестора Україна не відіграє великої ролі на міжнародному ринку інвестицій. За 2019 рік обсяг експорту інвестицій Україною склав всього 653 млн. дол. США. 2019 рік ознаменувався початком пандемії корона вірусу, тому в 2020 році потоки експорту/імпорту капіталу в національній економіці суттєво знизилися. Спостерігається як відтік іноземного капіталу з нашої країни, так і повернення українських інвестицій назад. Основними інвесторами України є країни Європи, які акумулюють більше 70% ПІІ, що надходять в країну. Інвестори вкладають кошти в основному в розвинені галузі з швидкою віддачею. Станом на II квартал 2020 року у промисловість було спрямовано 39,6% ПІІ, в оптову, роздрібну торгівлю та ремонт автотранспорту – 16,4%, у фінансову та страхову діяльність – 9,8%, в операції з нерухомим майном – 9,3%; в інформаційну діяльність і телекомунікації – 5,9% від загального обсягу накопичених прямих іноземних інвестицій (інструментів участі в капіталі) в економіці України. Найбільше в структурі іноземних інвестицій, що надходять в національну економіку інших іноземних інвестицій – 46%.

2. Залучення іноземних інвестицій покращує стан та ефективність

національної економіки, збільшує обсяг залучених інноваційних технологій, покращує якість вітчизняного виробництва, підвищує пропозицію високоякісної продукції на внутрішньому ринку, створює нові робочі місця, нарощує експортний потенціал, налагоджує економічні зв'язки між господарюючими суб'єктами та ін., все це в результаті сприяє економічному зростанню. Передумови економічного зростання можуть бути посилені за рахунок активізації процесу створення наукоємних технологій, підвищення ефективності їх використання в результаті застосування переваг міжнародного руху капіталу: залучення ПІІ, підвищення ефективності інвестування, підготовка інвестиційної програми, яка визначає пріоритетні галузі інвестування. Виділення галузей інвестування в залежності від рівня їх розвитку, значущості для потреб народного господарства, регіонального призначення сприятиме поліпшенню інвестиційного клімату в країні. Інвестиції в прибуткові галузі економіки будуть стимулювати розвиток суміжних галузей економіки, створення додаткових робочих місць. В економіці будь-якої країни прямі іноземні інвестиції сприяють інтернаціоналізації та глобалізації світогосподарських зв'язків; стабілізації, модернізації та прискоренню економічного зростання; організації основних форм МЄВ, розвитку стратегічного партнерства між країнами та компаніями; диверсифікації капіталовкладень у нові сфери економіки та бізнесу.

3. Результати проведеного економетричного аналізу підтвердили гіпотезу про позитивний вплив прямих іноземних інвестицій на економічну динаміку в Україні: збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій (інструментів участі в капіталі) в економіку України на 1% призводить до збільшення валового внутрішнього продукту на 1,65%; а збільшення обсягу імпорту на 1% призводить до зростання валового внутрішнього продукту на 0,27%.

## РОЗДІЛ 3

### ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ В УКРАЇНУ

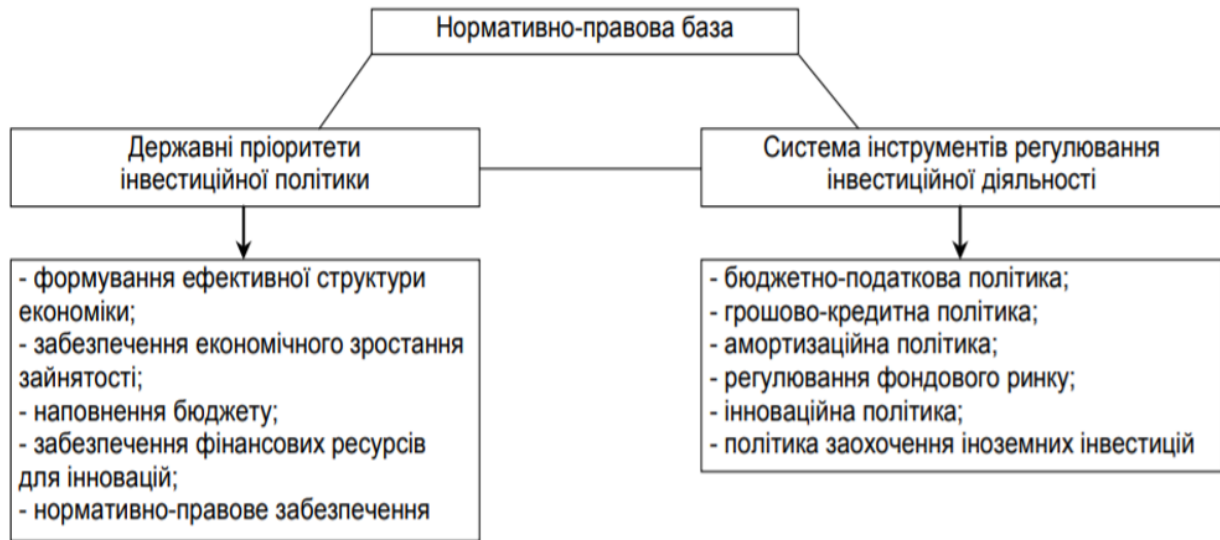
#### 3.1. Сутність та загальні інститути механізму правового регулювання іноземних інвестицій.

У забезпеченні виходу економіки із кризового стану та стабільного її розвитку вирішальну роль відіграє науково обґрунтована інвестиційна політика держави. Саме вона визначає реальні джерела, напрями, структуру інвестицій, здійснює раціональні й ефективні заходи для виконання загальнодержавних, регіональних та місцевих соціально-економічних і технологічних програм, відтворює процеси на макро- й мікроекономічному рівнях. Водночас держава повинна регулювати створення в країні сприятливого інвестиційного клімату, формуванню й розвитку фондового ринку, сприяти спрямуванню інвестицій у пріоритетні виробництва та ін.

Держава здійснює регуляторну функцію інвестиційної активності за допомогою законодавства, через державне планування, програмування, через державні інвестиції, субсидії, пільги, кредитування, реалізацію соціальних і економічних програм. Державному регулюванню притаманний постійний пошук оптимального співвідношення ринкової та державної складових [40; 44]. Тобто, створюється блок-схема державного регулювання інвестиційного процесу (рис. 3.1) [67].

В Україні єдину державну стратегію у сфері інвестиційної діяльності визначає Верховна Рада України, яка створює законодавчу базу для сфери інвестиційної діяльності; затверджує пріоритетні напрями інвестиційної діяльності як окрему загальнодержавну програму у складі Програми діяльності Кабінету Міністрів України, загальнодержавних програм економічного, науково-технічного, соціального розвитку, охорони довкілля; в межах

Державного бюджету України визначає обсяг асигнування для фінансової підтримки інвестиційної діяльності [40].



**Рис. 3.1** – Державне регулювання інвестиційного процесу

*Джерело: [68, с. 32]*

На сьогодні правова система України включає велику кількість законів та інших нормативно-правових актів, що регулюють відносини в інвестиційній сфері. При цьому основою нормативно-правового регулювання в зазначеній сфері є закони. Процес формування сучасної нормативно-правової бази, яка покликана регулювати інвестиційні процеси в Україні, розпочався з моменту прийняття Акту проголошення незалежності України.

Державна політика у сфері іноземних інвестицій здійснюється Кабінетом міністрів України разом з Національним Банком і регулюється Верховною Радою України. Іноземні інвестиції в Україні не підлягають націоналізації, а їх реквізиція може бути здійснена лише у випадках стихійного лиха. І навіть в цих випадках передбачені оскарження в судах і компенсації. До того ж всі витрати і збитки іноземних інвесторів відшкодовуються з державного бюджету або інших джерел, встановлених КМУ в поточних ринкових цінах на основі оцінок незалежних аудиторів, і в тій валюті, в якій здійснювались інвестиції або іншій валюті прийнятній для інвестора. З моменту виникнення права на компенсацію і до моменту її виплати на компенсовану суму інвестицій нараховуються

відсотки, відповідні тим, по яким лондонські банки надають позики першокласним клієнтам на ринку євровалют.

Механізм та режим правового регулювання іноземних інвестицій в Україні визначається національним законодавством, яке, в свою чергу, складається з великої кількості нормативних актів (табл. 3.1).

**Таблиця 3.1** Основні нормативні акти з регулювання інвестиційної діяльності в Україні

Назва	Короткий зміст
Конституція України	Положення щодо забезпечення державою соціальної орієнтації економіки України та гарантування захисту прав усіх суб'єктів, у тому числі права власності (ч. 4 ст. 13), права приватної власності (ст. 41), права громадянина на підприємницьку діяльність (ст. 42) та ін.
Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» від 1 квітня 1991 р.	Визначено іноземне інвестування як різновид зовнішньоекономічної діяльності та встановлює особливості, принципи та форми здійснення останньої
Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» від 10 вересня 1991 р. № 1540а-ХІІ	Законом визначено правовий режим діяльності іноземних інвесторів і гарантії держави щодо здійснення інвестиційної діяльності на території України.
Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 року № 1560-ХІІ	Щодо загальних засад здійснення інвестиційної діяльності в Україні незалежно від її суб'єктів
Декрет Кабміну України «Про впорядкування діяльності суб'єктів підприємницької діяльності, створених за участю державних підприємств» від 31 грудня 1992 р.	Щодо особливості створення та діяльності спільних підприємств, у яких беруть участь державні суб'єкти господарювання
Указ Президента України «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії» від 19 лютого 1994 р.	Щодо порядку створення та діяльності інвестиційних фондів та інвестиційних компаній



## Продовження Таблиці 3.1

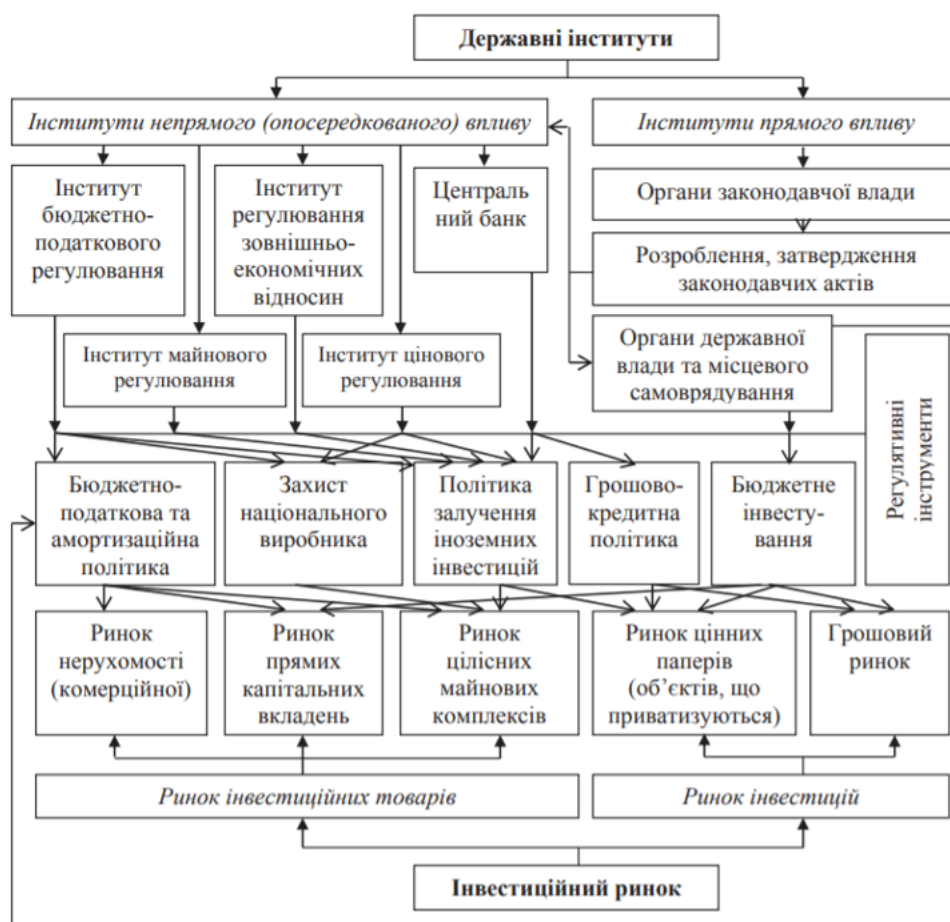
Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19 березня 1996 року № 93/96-ВР	Щодо державних гарантій захисту іноземних інвестицій, державної реєстрації та контролю за здійсненням інвестицій, діяльності підприємств з іноземними інвестиціями, розгляду спорів тощо
Закон України «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження» від 17 лютого 2000 р. № 1457-III	Спрямований на захист конкуренції між суб'єктами підприємницької діяльності, створеними без залучення коштів або майна (майнових або немайнових прав) іноземного походження, та суб'єктами підприємницької діяльності, створеними за участю іноземного капіталу, забезпечення державного захисту вітчизняного виробника та конституційних прав і свобод громадян України
Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та інвестиційні фонди)» від 15 березня 2001 р. № 2299-III	Визначено правові та організаційні основи створення, діяльності та відповідальності суб'єктів спільного інвестування, особливості управління їх активами, встановлено вимоги до складу, структури та зберігання активів, особливості розміщення та обігу цінних паперів інститутів спільного інвестування, порядок і обсяг розкриття інформації інститутами спільного інвестування з метою залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів тощо
Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 січня 2006 р.	Стосується порядку випуску та обігу цінних паперів в Україні

*Джерело: [29; 68, с. 33]*

До окремої групи можна віднести законодавчі акти, які встановлюють спеціальний правовий режим господарської діяльності у спеціальних (вільних) економічних зонах, регулюють спеціальні правові режими інвестиційної діяльності на територіях пріоритетного розвитку та в межах технологічних парків України. Так, 1992 р. було прийнято Закон України «Про загальні засади

створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» від 13 жовтня 1992 р. № 2673-ХІІ, який визначив порядок створення і ліквідації, механізм функціонування спеціальних (вільних) економічних зон на території України, загальні правові й економічні основи їх статусу, а також загальні правила регулювання відносин суб'єктів економічної діяльності цих зон з місцевими радами народних депутатів, органами виконавчої влади та іншими органами [68, с. 32].

Моніторинг і контроль над протіканням інвестиційного процесу держава, приймаючи відповідні рішення стосовно застосування тих чи інших інституційних заходів щодо впливу на інвестиційний процес, здійснює через інституційно-організаційний механізм (рис. 1).



**Рис. 3.2** – Інституційно-організаційний механізм державного регулювання інвестиційного процесу

Джерело: [28, с. 117]

Методологічною основою наукового підходу до побудови цього механізму виступає об'єктивна дихотомія «держава – ринок (інвестиційний ринок)». У такому разі інституційно-організаційний механізм державного регулювання інвестиційного процесу можна представити як сукупність контролюючих та регулюючих заходів держави, які здійснюються через державні інститути й спрямовані на розв'язання певних суперечностей, подолання чи попередження проблем, які існують або можуть виникнути на інвестиційному ринку.

Як видно з рис. 3.2, держава, здійснюючи контроль над протіканням інвестиційного процесу, виступає в ролі регулятора відповідно до розроблення та затвердження нормативно-правових документів. Хоча держава також може виступати в ролі як інвестора, інвестуючи бюджетні кошти безпосередньо в реальний і фінансовий сектори економіки, так і стимулятора, здійснюючи стимулюючий вплив на хід інвестиційного процесу. Можна вважати, що держава проводить інвестиційну політику у двох формах: по-перше, шляхом формування та розподілу за галузями, регіонами, програмами і проектами державних інвестицій (законодавчі й виконавчі органи влади формують державний бюджет, позабюджетні державні фонди і спеціальні бюджети розвитку, розробляють програми, напрями інвестування, визначають обсяги державних інвестицій на основі розподілу і перерозподілу інвестиційних ресурсів (пряме регулювання)); по-друге, за допомогою економіко-правових інструментів стимулюючого впливу на національних та іноземних інвесторів щодо активного залучення й ефективного включення їх капіталу в інвестиційний процес (непряме регулювання).

Також варто відзначити Міністерство закордонних справ України, як один із найважливіших регуляторних інститутів в нашій державі. З метою належної реалізації національних зовнішньополітичних і зовнішньоекономічних пріоритетів, сприяння виходу українських експортерів на зовнішні ринки, захисту їхніх економічних і торговельних інтересів за кордоном та залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України, ще у

квітні 2013 р. при МЗС було створено Раду експортерів та інвесторів України (РЕІ), до складу якої увійшли понад 60 представників галузевих спілок і асоціацій, провідних українських підприємств та компаній, які фактично представляють увесь спектр експортоорієнтованих галузей економіки України (насамперед, металообробну, машинобудівну, хімічну, агропромислову, а також сферу послуг) [56].

У новому форматі Ради, до її роботи залучено також керівників Американської торгівельної палати в Україні, Європейської бізнес-асоціації та Американсько-Української Ділової Ради, компанії-члени яких реалізують на території України низку масштабних інвестиційних проектів. Це дозволило посилити системність у роботі з провідними зарубіжними інвесторами, зокрема, у напрямку підвищення їх поінформованості щодо пріоритетного значення, яке надається Урядом України для покращення ділового та інвестиційного клімату, формування системи сталого партнерства у форматі «влада-бізнес», сприяє підвищенню рівня інвестиційної привабливості нашої держави, відтак, надає додатковий імпульс процесу залучення іноземних інвестицій у провідні галузі вітчизняної економіки та регіональні проекти [56]. МЗС на постійній основі здійснює постійний моніторинг та оперативне інформування членів Ради стосовно потенційних можливостей розширення української присутності на світових ринках, зацікавленості іноземних компаній у налагодженні контактів з українськими партнерами. Оперативно опрацьовуються пропозиції членів РЕІ стосовно вдосконалення умов ведення бізнесу, покращення регуляторного середовища, стимулювання інвестиційної діяльності в Україні з урахуванням передового іноземного досвіду [56].

Для покращення інвестиційного клімату України актуальним на сьогодні є питання удосконалення правової та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки.

Ряд позитивних кроків у цьому напрямі вже здійснено:

1. На сьогодні в Україні створене правове поле для інвестування та розвитку державно-приватного партнерства. Законодавство України визначає гарантії діяльності для інвесторів, економічні та організаційні засади реалізації державно-приватного партнерства в Україні [29].

2. 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 [29].

3. 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 [9].

Вирішенню проблемних питань інвесторів покликані сприяти комісії із сприяння досудовому врегулюванню спорів з інвесторами, які можуть створюватися органами виконавчої влади та органами місцевого самоврядування як тимчасові консультативно-дорадчі органи з метою сприяння досудовому врегулюванню спорів між інвестором і органом виконавчої влади (місцевого самоврядування), відповідно до постанови Кабінету Міністрів України від 26.11.2008 № 1024 «Про заходи щодо вдосконалення роботи органів виконавчої влади з інвесторами» [63].

4. Підписано та ратифіковано Верховною Радою України міжурядові угоди про сприяння та взаємний захист інвестицій з більше ніж 70 країнами світу [29].

Отже, аналіз стану правового регулювання в інвестиційній сфері України свідчить про те, що інвестиційне законодавство потребує подальшого вдосконалення, адже незважаючи на розгалужену систему правових актів, говорити про цілісну і взаємоузгоджену систему законодавства наразі передчасно. Однак Уряд робить поступові кроки у даному напрямку. Основними недоліками державного регулювання інвестиційної діяльності

України можна визначити: велику кількість законодавчих актів; суперечливість тлумачення деяких положень нормативних документів; недосконалість податкового законодавства у частині обліку витрат; відсутність дієвих механізмів державно-приватного партнерства у ході здійснення інвестиційних проектів і т. д. Інституційно-організаційний механізм державного регулювання інвестиційного процесу діє на основі впливу держави на його протікання відповідно до законодавства залежно від ситуації на інвестиційному ринку, а також через прийняття державою рішень в ролі інвестора, здійснюючи безпосереднє бюджетне інвестування (переважно в пріоритетні галузі), або опосередкованого впливу із застосуванням тих чи інших стимулів і регламентів через окремі державні інститути.

### **3.2. Напрямки залучення іноземного капіталу в українську економіку.**

На сучасному етапі реформування вітчизняної економіки особливо актуальними є проблеми активізації інвестиційної діяльності. Адже рівень і динаміка залучення інвестицій, особливо іноземних, є визначальним показником економічного стану країни, здатності суспільства до реальних ринкових перетворень за рахунок створення, впровадження, поширення та практичного використання нової техніки, продукції та сировини, освоєння новітніх технологічних процесів, сучасних методів організації виробництва, його матеріально-технічного забезпечення тощо. В той же час кризові явища, що спостерігаються протягом останніх років в економіці України, негативно позначилися на обсязі інвестиційної активності країни.

Активізація інвестиційної діяльності сприятиме швидкому соціально-економічному розвитку регіону та держави, забезпечить економічну стабільність, незалежність і дозволить в умовах глобалізації бути на світовій арені конкурентоспроможним і рівноправним партнером. Можливості

здійснення успішних ринкових перетворень, забезпечення стабільного економічного зростання в Україні та зменшення регіональних диспропорцій соціально-економічного розвитку багато в чому залежать від того, як розв'язуватимуться завдання підвищення інвестиційної привабливості держави в цілому та регіонів зокрема [34].

Питання забезпечення високих темпів економічного зростання та підвищення рівня добробуту населення завжди були і залишаються пріоритетами для будь-якої країни. В сучасних умовах гострої нестачі внутрішніх фінансових ресурсів саме іноземні інвестиції можуть забезпечити реалізацію цих важливих завдань.

Від ефективності залучення іноземних інвестицій, а також від розвитку інвестиційного потенціалу та зниження інвестиційних ризиків залежать стан національного виробництва, структурна перебудова господарства, впровадження технологічних оновлень та підвищення конкурентоспроможності українських товарів. Крім того, іноземні інвестиції є одним з показників ступеня інтеграції країни в світове господарство. Ефективне залучення іноземних інвестицій потребує раціонального розподілу між регіонами України. Під ефективним вкладенням зазвичай розуміють такі інвестиції, які, окрім плати за ризик, дають змогу отримати економічну вигоду, що задовольняє інвестора [70].

Національна інвестиційна політика у сфері іноземного інвестування передбачає акценти на виділення пріоритетних галузей та видів виробництва для іноземного інвестування. В Україні до них можна віднести такі [64]:

- високотехнологічні наукомісткі галузі: літакобудування, машинобудування, порошкова металургія, надтверді метали, електрозварювальне виробництво, енергозберігальні технології, агропромисловий комплекс, патентно-ліцензійну торгівлю, ноу-хау, інжиніринг, сферу послуг, туризм;
- добувні і металургійні галузі: вугільну і урановидобувну промисловості, кольорову металургію;
- виробництво товарів народного споживання;

- конверсію;
- незавершене будівництво;
- малий бізнес;
- інфраструктура.

Державна стратегія стимулювання іноземної інвестиційної діяльності повинна базуватися на створенні іміджу стабільної країни у світі, а також на спрощенні умов діяльності підприємств. Контроль над інвестиціями в Україні має здійснюватися лише в тому, що стосується захисту прав найманих працівників, соціального страхування, забезпечення гідних умов праці, дотримання стандартів якості продукції, запобігання забруднення природного середовища, виконання вимог антимонопольного законодавства, недопущення недобросовісної конкуренції, захисту прав власності, а також дотримання прав інвесторів. Тільки так можна забезпечити входження України у процеси міжнародного руху капіталів на рівноправних партнерських умовах.

При формуванні інвестиційної політики важливе значення має визначення пріоритетів інвестування. Акцент повинен бути зроблений не на кількісному, а на якісному аспекті поглинання іноземних інвестицій, а саме на вкладення у високоефективні проекти і сфери, що забезпечують високу конкурентоспроможність виробництва.

Основними пріоритетами залучення іноземних інвестицій в економіку України є наступні [49]:

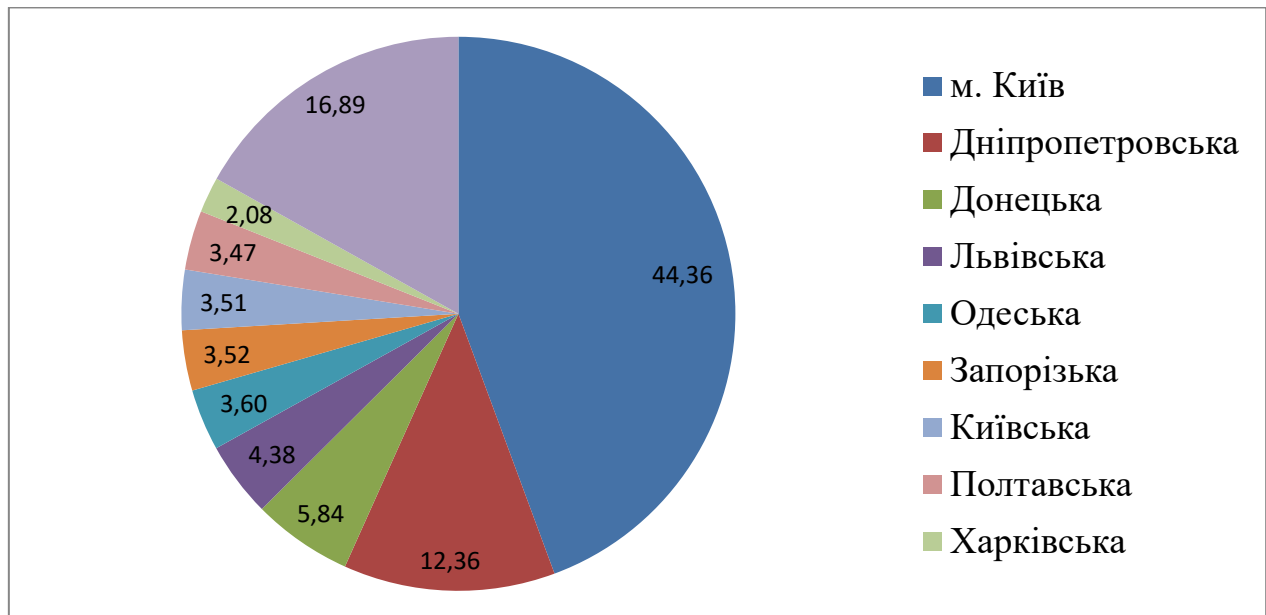
1. Галузеві. Для досягнення стабільного економічного зростання, інвестиційні ресурси повинні бути спрямовані в ті галузі, які забезпечують максимальний економічний ефект та підвищення конкурентоспроможності економіки країни. Найкращою довгостроковою альтернативою може стати впровадження промислової політики з систематичним залученням іноземних технологій, капіталу і ноу-хау.

2. Технологічні. Для національної економіки важливим є формування кінцевого циклу виробництва готової продукції. Саме обсяг виробництва кінцевої продукції впливає на кількісні характеристики економічного зростання країни. Тому важливим напрямком вкладення іноземних інвестицій повинні



стати технології ресурсозбереження, зокрема енергозбереження.

3. Пріоритети регіонального розвитку. На сьогодні розподіл іноземних інвестицій є нерівномірним – більше 44% всіх іноземних інвестицій спрямовано в м. Київ (рис. 3.3), залишаючи поза увагою такі перспективні регіони. Тому необхідна стратегія, яка спрямована на використання ресурсного потенціалу всіх регіонів.



**Рис. 3.3** – Розподіл прямих іноземних інвестицій в економіці України за регіонами вкладення у 2019 році, %

*Джерело: складено автором на основі даних [26]*

4. Інституційні. Необхідність вироблення в Україні комплексу заходів спрямованих на боротьбу із зловживаннями та на залучення іноземних інвестицій відповідно до встановлених в країні пріоритетів розвитку.

Пріоритетними зонами для іноземних інвестицій в Україні є [86]:

1. Західний регіон (Львівська, Івано-Франківська, Закарпатська, Тернопільська, Волинська області), де ефективним може бути створення виробництва з використанням місцевих природних ресурсів - сірки, калійної та кухонної солі, вугілля, нафти та газу, а також розвиток мережі оздоровчих курортно-туристичних комплексів.

2. Донецько-Придніпровський регіон (Донецька, Запорізька, Дніпропетровська області), де необхідно здійснити реконструкцію та технічне переобладнання шахт, металургійних, хімічних виробництв на базі безвідходних, маловідходних та екологічно чистих технологій; дати потужний імпульс розвитку малоенергомістких виробництв середнього та точного машинобудування, автомобіле- та літакобудування. Також важливим є залучення інвестицій у відбудову східної частини України, в результаті військової агресії.

3. Південний регіон (Одеська, Миколаївська, Херсонська області), де найбільш вигідним є проведення реконструкції та технічного переоснащення портового господарства, розвиток виробництва обладнання для харчової та консервної промисловості, розширення мережі оздоровчих, курортно-туристичних комплексів.

4. Регіони України, забруднені внаслідок аварії на Чорнобильській атомній електростанції, у яких, необхідно впровадити унікальні наукові дослідження, найновітніші технології та здійснити комплекс заходів щодо екологічного, економічного та соціального відродження територій.

Сьогодні мало ким береться під сумнів доцільність залучення іноземних інвестицій в національну економіку. Правильне розташування іноземних інвестицій у вузлових, вирішальних точках і об'єктах національних економік країн, що інвестуються, дозволяє західним інвесторам досягти ефекту мультиплікації, коли опосередкований контроль розповсюджується на капітали, ресурси і потужності, які набагато перевищують інвестовані суми з-за кордону. Конвергенція національних законодавств, що активно йде відносно іноземних інвестицій і міжнародної торгівлі, максимально полегшує інвестиційні процеси, багато в чому контролюється і прямує деякими провідними державами Заходу, що формують так званий «новий світовий інвестиційний порядок» звичайно ж, перш за все у своїх інтересах [79, с. 235].

На думку багатьох вчених, реальну вигоду для стратегічного розвитку економіки України створення дійсно конкурентоздатних виробництв сьогодні приносить лише невеликий відсоток іноземних інвестицій, що поступають, як

правило, від дрібних інвесторів. Діяльність же крупних зарубіжних корпорацій, як національних, так і транснаціональних, на думку тих же вчених при самотійності і слідуванню суто корпоративним інтересам, яка здається, при пильнішому розгляді реалізується в рамках негласної політики на утримання України в її відстаючому положенні, остаточному перетворенні на «сировинний придаток Заходу», недопущення економічного відродження нашої країни, що в даний час ще має для цього всі передумови [34].

За останні роки набули поширення такі форми залучення іноземних інвестицій, як створення спільних підприємств, міжнародних об'єднань і організацій, співпраця на компенсаційній основі, кредитні угоди, переробка давальницької сировини, ліцензійна торгівля, створення вільних економічних зон, компенсаційні перевезення за участю більш ніж двох країн, іноземний туризм тощо.

Для керівників наших вітчизняних підприємств немає необхідності шукати і реалізувати на практиці складні схеми залучення іноземного капіталу, достатньо знати і правильно використовувати основні, для нас сьогодні найбільш прийнятні ті, що вже склалися в міжнародній практиці, що дозволяють економити час і засоби. Так, всі зовнішні джерела фінансування зазвичай, діляться на дві категорії: кредитні засоби і інвестиційний капітал. На думку фахівців, з якими не можна не погодитися, розраховувати в даний час на кредитування українських проектів західними банками і компаніями, щонайменше, передчасно. Такий негативний висновок обґрунтовується тим, що кредитор при ухваленні відповідального рішення керується принципами, проходження яких для переважної більшості українських виробників в умовах безперервної економічної кризи не представляється можливим [4, с. 213].

Низька ділова репутація, відсутність при освоєнні чіткого планування і обліку використання грошових потоків, недостатні гарантії від комерційних і політичних ризиків, мізерна частка в наміченій справі власного капіталу і ін. - все це не сприяє, а навпаки, віддаляє перспективу отримання зарубіжних кредитних коштів для українського підприємництва, що розвивається поки що

порівняно повільно. Ухвалюючи рішення про вкладення, зарубіжні інвестори, як правило, ретельно вивчають і аналізують різні чинники, починаючи від уміння потенційного партнера правильно вести переговори до рівня професіоналізму в організації і веденні їм підприємницької діяльності. Багато з них уважно вивчивши обстановку, що складається в країні, вважають за краще поки обмежитися спекулятивною грою на фондовому ринку.

В цілому всі зарубіжні джерела фінансування інвестиційних і інших сумісних проектів можна розділити по учасниках, що оперують на валютному ринку, на декілька основних категорій (рис.3.4).



**Рис. 3.4** – Основні зарубіжні джерела фінансування інвестиційних і інших сумісних проектів, що оперують на валютному ринку.

*Джерело: складено автором на основі даних [82, с. 132-133].*

Новим для України джерелом фінансування стало отримання інвестицій через конвертацію українських акцій в американські депозитарні сертифікати (ADR) або глобальні (GDR) депозитарні розписки. Інвестори мають змогу торгувати розписками, емітованими банком у їхній країні. Кожна розписка відповідає певній кількості акцій компанії, зареєстрованої за кордоном. Програми депозитарних розписок мають близько 30 українських компаній. Незважаючи на те, що торгівля українськими ADR і GDR не вельми активна, вони все ж допомогли залучити більшу кількість зарубіжних інвесторів до українського ринку [34].

При такому рівні розвитку подій, цілком природно, що Україна поки що не є складовою частиною глобального фондового ринку, оскільки іноземні компанії не торгуються на її біржах, але не дивлячись на це деякі українські компанії вже беруть участь в цій світовій системі через свої акції.

Доступ до всіх вище перелічених та інших потенційних джерел фінансування має свою специфіку. Загальним же для всіх видів інвестицій є прагнення отримати на вкладений капітал найбільш оптимальну норму прибутку, яка повинна бути тим вище, чим більше ризику, і навпаки. Крім того, при укладенні договорів з іноземними партнерами, слід завжди зважати на відомий вислів американських інвесторів і фінансистів: «Нас цікавить не прибуток, а прибутковість», яким зарубіжні інвестори підкреслюють прагнення отримувати відповідну норму прибутку протягом достатнього тривалого періоду часу. Не секрет, що залучення іноземного капіталу в матеріальне виробництво набагато вигідніше, ніж отримання кредитів для покупки необхідних товарів, які в умовах кризи, як правило, розтрачуються безсистемно, множаючи при цьому і без того чималі державні борги. Тому, на наш погляд, Україні для швидкого створення нових виробничих потужностей (або кардинального технічного переоснащення тих, що діють) необхідний, перш за все, імпорт виробничого капіталу в його речовинній формі. У зв'язку з чим, також необхідний достатньо жорсткий контроль за співвідношенням потоків реального і позикового іноземного капіталу. При цьому, пріоритетні напрями іноземних інвестицій слід здійснювати на основі цільових

інвестиційних програм, ніколи не забуваючи про те, що вільний ринок характеризується конкурентною боротьбою в області залучення капіталу, який надходить до країн, де, на думку інвесторів, вони можуть отримати максимальні доходи в умовах мінімального ризику [59, с. 210] .



**Рис. 3.5** – Шляхи здійснення інвестицій в Україні.

*Джерело: складено автором на основі даних [34].*

На жаль, основні проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку України пов'язані з політичною і економічною нестабільністю, відсутністю твердих державних гарантій для інвесторів і дефіцитом перспективних позичальників, які були б в змозі віддавати отримані кредити. В даний час будь-які інвестиційні проекти в країні реалізуються в умовах невизначеності, непередбачуваності, і, отже, пов'язані з ризиком, тобто з вірогідністю негативного відхилення результату інвестиційної операції від запланованої величини аж до виникнення збитків.

Очевидно, що кожен інвестиційний проект володіє власним ступенем ризику, який необхідно враховувати при ухваленні інвестиційного рішення. І абсолютно не випадково потенційні зарубіжні кредитори не без підстав побоюються, що їх засоби замість прибуткового вкладення можуть виявитися безнадійним українським боргом, аналогічним латиноамериканському.

До цього слід додати нерозвиненість системи страхування від

комерційних і політичних ризиків (навіть чи, встановлювана урядом символічна за західними мірками вартість національних підприємств, може компенсувати ризик масштабної нестабільності, що існує сьогодні в українському суспільстві), незахищеність інтелектуальної власності, неясність з правами на землю, застарілі принципи оподаткування, коли податки стягуються не з прибутку, а з доходу і обороту.

Мало того і іноземні фірми не поспішають вкладати кошти в економіку України, з якої витікає власний капітал. Істотним бар'єром в розвитку інвестиційної співпраці є також відмінність в розстановці пріоритетів. Можливі джерела конфліктів між учасниками при укладенні договорів і реалізації інвестиційних проектів в Україні (табл.3.2).

**Таблиця 3.2** Порівняння пріоритетів українських та іноземних партнерів

№	Український партнер	Іноземний партнер
1.	Повномасштабний і довговічний проект	Високоєфективний пілот-проект як база для майбутніх змін
2.	Фінансування основного і оборотного капіталу	Прибуток на вкладений капітал з обліком ризику
3.	Збереження до 75% статутного капіталу з престижних міркувань	Отримання контрольного пакету акцій для ефективного управління
4.	Збереження управлінської команди	Опора на лідера, необтяженого зобов'язаннями
5.	Збереження спеціалізації, що склалася, і масштабів виробництва	Завоювання нового ємкого ринку
6.	Структурна перебудова експортного капіталу	Використання багатих природних ресурсів
7.	Збереження робочих місць	Застосування кваліфікованої і дешевої робочої сили
8.	Використання нових зарубіжних технологій і управлінської культури	Селекція досягнень української науки, техніка і культури
9.	Збереження в методах обліку прихованих резервів	Прозорість бухгалтерського обліку

*Джерело: складено автором на основі даних [32].*

Зарубіжному інвестору немає сенсу вкладати гроші в проект, якщо він не приносить прибуток більше, ніж депозит в банку. Тому такий інвестор, як

правило, претендуватиме на значну частину можливого підприємницького прибутку. А тим більше в умовах несприятливого інвестиційного клімату в Україні іноземні компанії розраховують на отримання набагато вищої норми прибутку в порівнянні з операціями в інших країнах.

До того ж справжній інвестор постарается робити вплив весь інвестиційний процес, контролювати потоки наявних засобів і спостерігати за правильним їх використанням (як прийнято на Заході). Звідси можуть виникнути суперечності ускладнюючі ділові відносини. Крім того, іноземні інвестори хочуть забезпечити себе від можливого ризику.

Отже, залучення іноземного капіталу в розвиток економіки України є важливим фактором її економічного розвитку. Важливою проблемою в сучасних умовах є невідповідність прямих іноземних інвестицій в Україну потребам розвитку її економіки. Держава повинна застосувати весь комплекс заходів, спрямованих на забезпечення якісних змін у залученні іноземного капіталу в нашу країну. Основними пріоритетами залучення іноземних інвестицій в економіку України є: галузеві; технологічні; пріоритети регіонального розвитку та інституційні. Пріоритетними зонами для іноземних інвестицій в Україні є: . Західний регіон (Львівська, Івано-Франківська, Закарпатська, Тернопільська, Волинська області); Донецько-Придніпровський регіон (Донецька, Запорізька, Дніпропетровська області); Південний регіон (Одеська, Миколаївська, Херсонська області) та Регіони України, забруднені внаслідок аварії на Чорнобильській атомній електростанції. Пріоритетними галузями іноземного інвестування є: високотехнологічні наукомісткі галузі: літакобудування, машинобудування, порошкова металургія, надтверді метали, електрозварювальне виробництво, енергозберігальні технології, агропромисловий комплекс, патентно-ліцензійну торгівлю, ноу-хау, інжиніринг, серу послуг, туризм, добувні і металургійні галузі, малий бізнес, інфраструктура.



### **3.3. Перспективи зростання іноземного капіталу в Україні на основі модернізації основних ринкових інститутів.**

Інвестиції відіграють значну роль у розвитку економіки будь-якої країни. Зв'язок між інвестиціями та економічними процесами можна розглядати з двох сторін: з однієї – формування інвестиційних потоків залежить від економічного розвитку країни, а з іншої – інвестиції забезпечують покращення економічної ситуації. Для країни інвестиції створюють такі позитивні ефекти: модернізація виробничих потужностей та процесів; збільшення обсягів виробництва; підвищення конкуренції; розвиток інфраструктури та ін. [75]. Значний вплив інвестиції мають на процес модернізації виробничих технологій через створення нових підприємств, де впроваджують новітні технології та сучасну організацію праці. Це зумовлює підвищення якості продукції, а впровадження сучасних методів управління – ріст продуктивності праці. У результаті підприємства можуть збільшувати обсяги виробництва. Інвестиції активізують ринкову конкуренцію, – поява на ринку нових конкурентоспроможних товарів зумовлює технічні й організаційні інновації.

Крім цього, інвестиції мають позитивний вплив на платіжний баланс країни, що може проявлятися у вигляді збільшення експорту вітчизняної продукції та зменшення імпорту за рахунок інвестування галузей, у яких обсяг виробництва невеликий, і попит задовольняється за рахунок імпорту. Окрім економічних ефектів, інвестиції зумовлюють покращення соціального становища в країні через створення додаткових робочих місць і скорочення безробіття, зростання рівня доходів і купівельної спроможності населення, збільшення соціальних виплат, і, як наслідок, зростання доходів бюджетів усіх рівнів [18].

Для залучення більшого обсягу іноземних інвестицій в національну економіку, Україні потрібно сформувати сприятливий інвестиційний клімат в середині країни.

Незважаючи на існуючі позитивні тенденції, Україна так і не здобула

серйозних досягнень у забезпеченні якісного інвестиційного клімату.

У науковій літературі серед учених-економістів не існує єдиного підходу до визначення категорії «інвестиційний клімат». У табл. 3.3 подано ряд підходів до визначення цього поняття.

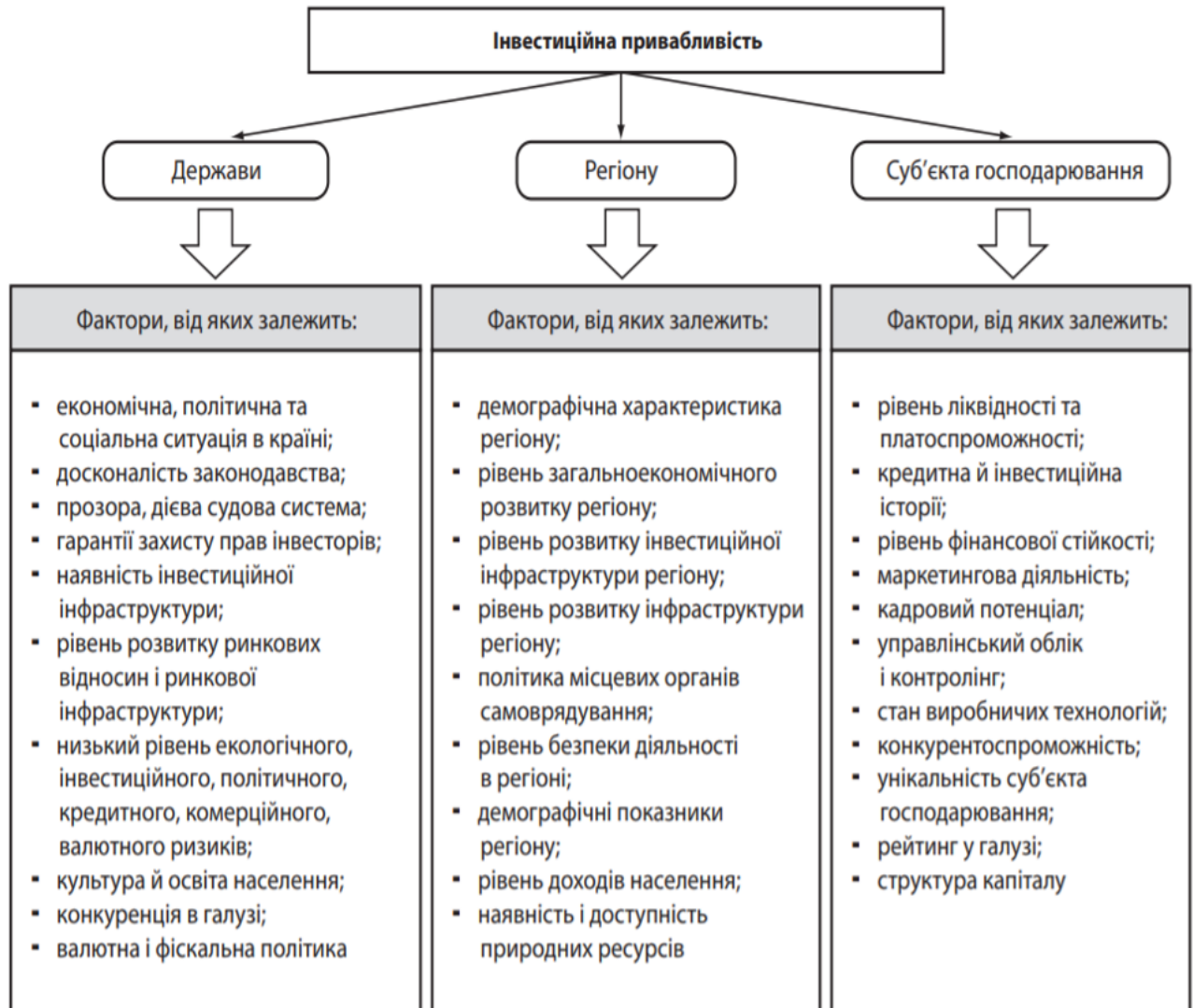
**Таблиця 3.3** Підходи до визначення поняття «інвестиційний клімат»

<b>Автор</b>	<b>Визначення</b>
А.О. Гура [19]	це узагальнена характеристика сукупності соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних, соціокультурних передумов, що зумовлює привабливість і доцільність інвестування в ту або іншу господарську систему
С.В. Мочерний [20]	це сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, які сприяють (гальмують) процесу інвестування народного господарства (на макрорівні) та окремих підприємств, компаній, галузей (на мікрорівні)
М. Жук [22]	сукупність соціально-економічних, суспільно-політичних, природних, екологічних та інших умов, які безпосередньо визначають масштаби, обсяги і темпи залучення інвестицій
І.Л. Сазонець, В.А. Федорова [71]	вважають, що поняття інвестиційного клімату означає наявність таких умов інвестування, що впливають на переваги інвестора у виборі певного об'єкта інвестування
Г.І. Фролова [78]	ступінь сприятливості ситуації, що складається в тій чи іншій країні (регіоні, галузі) для ймовірного надходження інвестицій у цю країну (регіон, галузь)
С.О. Коваленко [38]	це узагальнена характеристика сукупності соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних, соціокультурних передумов, що зумовлює привабливість і доцільність інвестування в ту або іншу господарську систему (економіку країни, регіону, корпорації)
К.С. Малько [42]	це сукупність політичних, правових, економічних, соціальних, природних, а також інших чинників, які сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних й іноземних інвесторів. Варто підкреслити, що на сьогодні не існує єдиного підходу до трактування кількості чинників, що обумовлюють формування інвестиційного клімату

*Джерело: складено автором на основі даних [19; 20; 22; 38; 42; 71; 78].*

Відповідно до наведених підходів можна визначити інвестиційний клімат як своєрідну систему кількісних і якісних показників, які характеризують економічний, політичний та соціальний розвиток держави.

Інвестиційна привабливість поєднує в собі сукупність факторів, що сприяють або перешкоджають процесу залучення іноземних і внутрішніх інвестицій в економіку держави, регіону або суб'єкта господарювання. Відповідно можна визначити основні фактори, які впливають на рівень інвестиційної привабливості (рис. 3.6).



**Рис. 3.6** – Фактори впливу на інвестиційну привабливість

*Джерело: [11, с. 106]*

Стан інвестиційного клімату та привабливості, а також рівня конкурентоспроможності національної економіки відображається в міжнародних та вітчизняних рейтингах.

Європейська Бізнес Асоціація проводить дослідження «Індекс

інвестиційної привабливості України» з 2008 року. За всю історію вимірювання Індекс жодного разу не сягнув позитивної зони – вище 4 балів. Асоціація ставить директорам своїх членських компаній 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 щодо інвестиційного клімату у найближчі шість місяців?
- Чи вигідно буде інвестувати в Україну в найближчі шість місяців?
- Які ваші очікування щодо ведення бізнесу у вашому секторі у найближчі шість місяців?

Динаміка Індексу інвестиційної привабливості ЄБА наведена на рис. 3.7.



**Рис. 3.7** – Індекс інвестиційної привабливості ЄБА в 2008-2020 роках  
Джерело: [30]

У опитуванні, проведеному Європейською Бізнес Асоціацією разом з юридичною фірмою Василь Кісіль і Партнери, за II квартал 2020 року взяли

участь 105 керівників найбільших міжнародних та українських компаній. Для розрахунку Індексу було використано шкалу Лайкерта, яка має 5 градацій, де: 1 – це вкрай негативно, 5 – вкрай позитивно, 3 – нейтрально.

Індекс інвестиційної привабливості у першій половині 2020 року склав 2,51 бали з 5 можливих та продовжує перебувати у негативній площині. Такими є висновки нової хвилі експертного дослідження. У попередньому періоді показник Індексу складав 2,95 бали.

«До таких традиційних проблем, що негативно впливають на бізнес-клімат, як слабка судова система, відсутність зрушень у боротьбі з корупцією та значний вплив тіньової економіки додалися нові фактори. Зокрема, впровадження обмежувальних заходів через COVID-19, постійні ротації в складі Уряду, як наслідок – політична та економічна нестабільність, підвищення податкового тиску та зміни податкового законодавства, призупинення реформ. Прогнози щодо наступних півроку також не є надто оптимістичними. Тільки 15% опитаних сподіваються на поліпшення інвестиційного клімату впродовж наступних 6 місяців» [31].

Позиції України в міжнародних кредитних рейтингах теж впливають на рівень інвестиційного клімату та привабливість. Зокрема за рейтингами *Standard and Poor's Corporation (S&P)*, *Fitch Rating Ltd (Fitch)*, *Moody's Investor Service Inc (Moody's)* [94; 98; 100] Україна в 2020 році отримала позицію В зі стабільним прогнозом, що означає, що країна є платоспроможним емітентом, однак наявність несприятливих економічних умов, скоріш за все негативно позначається на його здатність та готовність виконувати свої боргові зобов'язання.

Ураховуючи, що у національній економіці спостерігається нестабільність у становленні ефективних організаційно-економічних відносин та структурне підґрунтя кризових явищ в Україні, поки що немає підстав розраховувати на здійснення «автономного» оздоровлення економіки, притаманного традиційним механізмам циклічності ринкової економіки, і відповідно – на «обвальний шквал» іноземних інвестицій. Тому пріоритетні напрями економічних реформ

щодо модернізації національної економіки мають передбачати розроблення механізмів щодо вдосконалення системи державного регулювання ПІІ для поліпшення інвестиційного клімату на території України.

Система державного регулювання ПІІ в Україні перебуває поки що в процесі розвитку, що зумовлено як тенденціями розвитку світової економіки, зокрема новими явищами, які привнесла глобальна економічна криза, так і процесами та реформами, що відбуваються всередині країни. В умовах модернізації вітчизняної економіки постають принципово нові завдання, зокрема, щодо централізації й децентралізації державних функцій у сфері регулювання ПІІ, тобто про добровільну передачу частини повноважень держави як на місцевий, так і наднаціональний рівні регулювання.

До функцій та повноважень держави, які нині підлягають децентралізації у сфері державного регулювання іноземного інвестування, на мою думку, належать: розроблення інвестиційних програм і проектів, інвестиційних стратегій розвитку окремих сфер місцевого значення, регіонів (територій) у цілому, а також виконання функцій, які потребують самостійності у розв'язанні проблем між державою, органами місцевого самоврядування, регіональними представництвами органів державної влади та іноземними інвесторами. До основних функцій і повноважень, які підлягають передачі на наднаціональний рівень, можна віднести: регулювання фінансової, торговельної та екологічної сфер, а також повноваження, пов'язані зі вступом у світові й регіональні міжнародні організації (СОТ, СБ, МВФ, ЄС, АСЕАН тощо) [51].

О. Ю. Оболенський, на основі дослідження інвестиційного клімату в Україні, розробив узагальнені рекомендації щодо вдосконалення існуючого національного механізму провайдингу ПІІ у контексті проголошеного державою курсу переходу економіки країни до модернізаційного розвитку. Інструментарій реалізації механізмів державного регулювання ПІІ надано в табл.

**Таблиця 3.4** Перспективна система механізмів державного регулювання  
прямого іноземного інвестування в умовах модернізації основних ринкових  
інститутів України

Механізми	Сутність	Інструменти реалізації
Механізми розвитку ПП	Забезпечують появу нових об'єктів та суб'єктів іноземної інвестиційної діяльності в Україні (ТНК, окремі підприємства, продукти, послуги, ринки)	<ul style="list-style-type: none"> <li>– створення та розвиток ефективних механізмів ДПП в інфраструктурному інвестуванні та інноваційних галузях;</li> <li>– забезпечення ефективного функціонування інститутів розвитку (державна інвестиційна компанія, фонд стратегічних інвестицій, державний інвестиційний банк, венчурні фонди);</li> <li>– активізація участі держави в міжнародних інтеграційних об'єднаннях та угрупованнях;</li> <li>– ефективна та виважена державна регіональна політика у сфері залучення ПП відповідно до національних економічних інтересів;</li> <li>– стимулювання розроблення і створення інноваційної продукції;</li> <li>– розвиток системи довгострокового кредитування;</li> <li>– визначення видів діяльності, галузей, регіонів (територій), що потребують підтримки або ж є пріоритетними для держави;</li> <li>– посилення захисту ефективної конкуренції заходами антимонопольної політики тощо;</li> </ul>
Механізми підтримки ПП	Сприяють забезпеченню ефективності господарської діяльності іноземних інвесторів (законодавчо-нормативні, фінансові, інформаційні) при гарантуванні засад економічної безпеки України	<ul style="list-style-type: none"> <li>– створення сприятливого регуляторного середовища у сфері підприємницької діяльності;</li> <li>– сприятлива кредитна політика;</li> <li>– створення системи страхування ПП;</li> <li>– інформаційна та консультативна підтримка іноземних інвесторів;</li> <li>– розвиток транскордонного співробітництва;</li> <li>– врегулювання відносин у процесі укладання, виконання та припинення дії угод про розподіл продукції, посилення державних гарантій прав концесіонерів;</li> <li>– створення сприятливих (пільгових) умов діяльності для підприємств, що збільшують експортну базу країни або ж виробляють високотехнологічну продукцію;</li> <li>– надання допомоги інвестиційним проектам greenfield, які є важливим індикатором інвестиційної надійності та наявності сприятливого інвестиційного клімату тощо;</li> </ul>
Механізми стимулювання ПП	Дозволять зацікавити іноземних інвесторів реалізовувати визначені державою пріоритети соціально-економічного розвитку	<ul style="list-style-type: none"> <li>– відновлення практики функціонування СЕЗ і ТПР при запровадженні системи стимулів для інвестицій в такі території;</li> <li>– надання консалтингових послуг;</li> <li>– проведення семінарів, бізнес-форумів, конференцій, виставок за підтримки органів місцевої влади;</li> <li>– підготовка кадрів у сфері міжнародного інвестування;</li> <li>– послаблення податкового тиску;</li> <li>– забезпечення проведення гнучкої амортизаційної політики;</li> <li>– державна підтримка фінансового лізингу та франчайзингу;</li> <li>– формування інноваційної інфраструктури ринку;</li> <li>– надання підтримки для участі іноземних інвесторів у реалізації масштабних національних економічних проектів;</li> <li>– державна підтримка інвестиційних програм і проектів, спрямованих на розвиток експортоорієнтованих та імпортозаміщуючих виробництв;</li> <li>– розроблення системи спеціальних стимулів для підприємств, що здійснюють інвестиції в регіонах з високим рівнем безробіття</li> </ul>

*Джерело: [51; 53]*

17 лютого 2020 року Міністерством розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства була презентована стратегія економічного зростання «Економічна стратегія: зростання через інвестиції» [21].

Головна її мета в соціально-економічній сфері – це забезпечення громадян легальною роботою з гідною оплатою праці та створення умови для успішного власного бізнесу. Для цього Уряд ставить перед собою амбітні цілі: за 5 років збільшити ВВП країни на 40%, створити понад 1 млн робочих місць і залучити 50 млрд. дол. США прямих іноземних інвестицій. Саме інвестиції є наріжним каменем цієї стратегії.

Згідно бачення Стратегії для стрімкого нарощення інвестицій зусилля концентруються на 3 напрямках [21]:

1. Створення ефективних ринків. Як факторів виробництва (землі, капіталу, праці), так і кінцевої продукції, у тому числі на тих ринках, де сьогодні держава є монополістом.

2. Інвестиційні ініціативи:

- залучення приватних інвесторів у фінансування інфраструктурних об'єктів через механізм державно-приватного партнерства, і зокрема концесії;
- залучення приватних інвестицій у приватизацію державних підприємств і банків;
- запровадження спеціальної програми з координації, супроводу та підтримки інвесторів для великих інвестиційних проєктів (понад 100 млн дол. США);
- розвиток індустріальних парків для забезпечення необхідної інфраструктури і належних умов;
- стимулювання банківського кредитування та страхування. Зокрема, це підтримка МСБ через програму Доступні кредити 5-7-9%, система страхування експортної діяльності, програми іпотечного кредитування.

3. Забезпечення сприятливого бізнес клімату. Потрібно прискорити створення сприятливого середовища для ведення бізнесу. Ключова увага



приділятиметься посиленню верховенства права, зокрема, через налагодження механізмів верифікації через реєстри, створення системи комерційного арбітражу, зміцнення виконавської дисципліни за рішеннями суддів тощо.

«Саме інвестиції є наріжним каменем цієї стратегії. Інвестиції – це нові робочі місця, а робота - це можливість для українців заробляти та жити краще. Ми працюємо, щоб допомогти людям знайти легальну роботу із білою зарплатою, а якщо людина хоче працювати на себе та мати власний бізнес - створити умови для його успішного ведення» [10], - наголосив міністр розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства Тимофій Мілованов.

Не дивлячись на стримуючі фактори розвитку національного інвестиційного ринку, інвестиційний потенціал та потоки іноземного капіталу в Україну мають перспективи до зростання. Одним із перспективних механізмів залучення іноземних інвестицій є державно-приватне партнерство. До перспективних об'єктів для державно-приватного партнерства (концесій) можна віднести зокрема: шість ділянок автомобільних доріг, морські порти, зокрема два проекти концесії в порту «Чорноморськ», та залізничні станції. В 2020 році було підписано перші концесійні договори щодо морських портів на загальну суму в 3,7 млрд грн. І в 2021 році повинно розпочатись виконання даних договорів: об'єкти мають бути передані концесіонерам і будуть здійснені інвестування в них.

Нещодавно прийнятий Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні» також має стати стимулюючим інструментом для активізації інвестиційної діяльності. Мінекономіки вже розпочало підготовку підзаконних нормативно-правових актів, і відзначає великий попит з боку інвесторів щодо застосування норм цього Закону. Даний закон передбачено підтримку як українських, так і іноземних інвесторів, що реалізують проекти з обсягом інвестицій від 20 млн. євро, у сферах переробної промисловості (крім діяльності з виробництва та обігу тютюнових виробів, спирту етилового, коньячного і плодового, алкогольних напоїв), добування з метою подальшої переробки

та/або збагачення корисних копалин (крім кам'яного та бурого вугілля, сирої нафти та природного газу), транспорту, поводження з відходами, складського господарства, поштової та кур'єрської діяльності, логістики, освіти, наукової та науково-технічної діяльності, мистецтва, культури, туризму, охорони здоров'я, спорту, курортно-рекреаційній сфері.

Для розробки прогнозу надходження іноземних інвестицій в національну економіку на найближчі 3 роки використано один з найпоширеніших засобів прогнозування – побудова ліній тренду засобами MS Excel на основі лінійчастої діаграми за фактичними даними минулих періодів. Ті чи інші якісні властивості розвитку виражають різні рівняння трендів. MS Excel пропонує різноманітні типи апроксимуючої залежності: лінійна, логарифмічна, поліноміальна, степенева, експонентна, лінійна фільтрація. Однак, спроба реалізувати запропоновані моделі часто призводить до різних чисельних результатів.

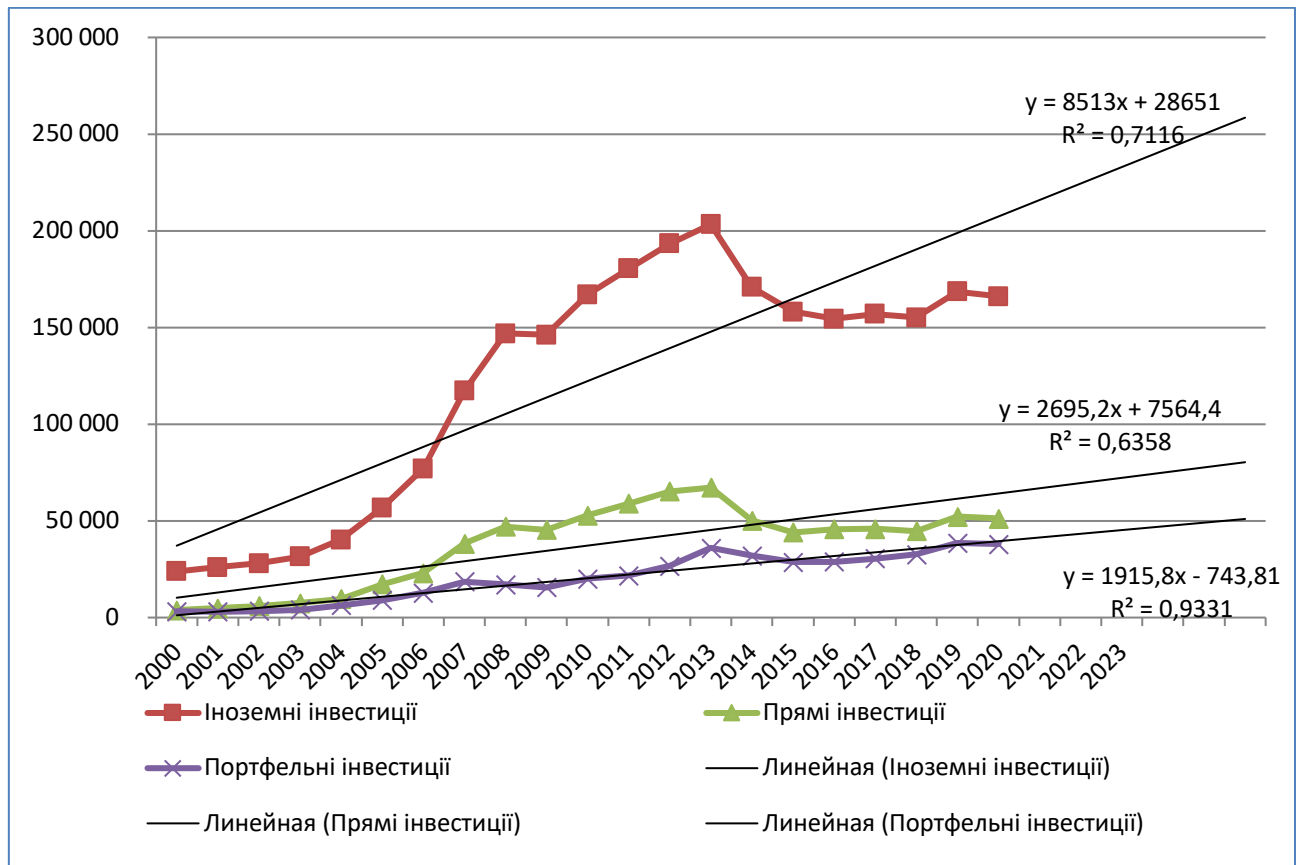
Для визначення достовірності прогнозу використовують значення коефіцієнта детермінації.

Коефіцієнт детермінації ( $R^2$ ) – статистичний показник, що використовується в статистичних моделях як міра залежності варіації залежної змінної від варіації незалежних змінних. Вказує наскільки отримані спостереження підтверджують модель. Значення коефіцієнта детермінації змінюється від 0 до 1. За шкалою Чеддока модель вважається адекватною, якщо значення цього коефіцієнта  $\geq 0,7$ . Чим ближче значення  $R^2$  до одиниці, тим точніше обрана модель відображати тенденцію розвитку.

Попередній аналіз показав, що лінійний тип апроксимуючої залежності дає нам найвище значення коефіцієнта детермінації. Тому при трендовому прогнозуванні обсягів іноземного інвестування, прямого та портфельного іноземного інвестування використано лінійну лінію тренду (рис. 3.8).

Трендовий прогноз показує ймовірне збільшення обсягів надходження іноземних інвестицій, прямих та портфельних іноземних інвестицій в економіку України у 2000–2023 роках. Коефіцієнт детермінації в лінійних моделях обсягів іноземного інвестування та портфельного іноземного

інвестування на рівні 0,9 та 0,7 вказує на досить високу достовірність даного прогнозу. Коефіцієнт детермінації в лінійній моделі обсягів прямого іноземного інвестування на рівні 0,6 говорить про не надто високу достовірність прогнозу.



**Рис. 3.8** – Лінійна трендова модель обсягів іноземних інвестицій, прямих та портфельних іноземних інвестицій в економіку України у 2000–2023 роках, млн дол. США<sup>3</sup>

*Джерело: складено автором на основі даних [45; 46]*

За допомогою статистичної функції Excel – ПРЕДСКАЗ, яка обчислює майбутній показник за заданим значенням, використовуючи лінійну регресію і застосовується для прогнозування, визначено обсяги іноземних інвестицій, а саме прямих, портфельних та інших іноземних інвестицій в економіку України у 2021–2023 роках (табл. 3.5).

<sup>3</sup> Дані за 2000–2019 роки наведені станом кінець IV кварталу відповідного року, за 2020 рік – станом на кінець II кварталу відповідного року. Починаючи з 2014 року дані наведено без урахування тимчасово окупованої території АР Крим, м.Севастополя та тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

**Таблиця 3.5** Прогнозування обсягів іноземних інвестицій за структурним розподілом в економіку України у 2021–2023 роках, млн. дол. США

Дата	Іноземні інвестиції	Прямі інвестиції	Портфельні інвестиції	Інші інвестиції
<b>Фактичні значення</b>				
<b>2000</b>	23 815	3 875	3 198	16 742
<b>2001</b>	25 966	4 801	2 980	18 185
<b>2002</b>	28 003	5 924	3 293	18 786
<b>2003</b>	31 427	7 566	4 065	19 796
<b>2004</b>	40 283	9 606	6 386	24 291
<b>2005</b>	56 870	17 209	9 011	30 650
<b>2006</b>	76 942	23 125	12 861	40 956
<b>2007</b>	117 319	38 361	18 618	60 340
<b>2008</b>	146 795	47 081	17 059	82 655
<b>2009</b>	146 129	45 390	15 593	85 146
<b>2010</b>	167 098	52 872	20 085	94 141
<b>2011</b>	180 539	59 035	21 806	99 698
<b>2012</b>	193 386	65 276	26 765	101 345
<b>2013</b>	203 295	67 204	35 956	100 135
<b>2014</b>	170 920	50 218	32 021	88 681
<b>2015</b>	158 101	44 124	28 758	85 219
<b>2016</b>	154 502	45 668	28 778	80 056
<b>2017</b>	156 905	45 862	30 569	80 474
<b>2018</b>	155 226	44 805	32 674	77 747
<b>2019</b>	168 580	52 189	38 575	77 816
<b>2020</b>	166 057	51 258	37 888	76 911
<b>Прогнозні значення</b>				
<b>2021</b>	<b>215935,8</b>	<b>66859,36</b>	<b>41404,67</b>	<b>107671,7</b>
<b>2022</b>	<b>222692,3</b>	<b>68714,51</b>	<b>43587,09</b>	<b>110390,7</b>
<b>2023</b>	<b>227460,8</b>	<b>69819,86</b>	<b>45581,86</b>	<b>112059</b>

*Джерело: складено автором на основі даних [45; 46] за допомогою програмного забезпечення MS Excel*

Отримані результати показали, що, згідно з прогнозом, в 2023 році обсяг іноземних інвестицій в економіку України складатиме 227460,8 млн. дол. США, прямих іноземних інвестицій 69819,86 млн. дол. США, портфельних іноземних інвестицій 45581,86 млн. дол. США, а інших іноземних інвестицій 112059 млн. дол. США.

Отже, на сьогодні рівень інвестиційної привабливості та забезпечення інвестиційного клімату в національній економіці є не достатнім. Індекс інвестиційної привабливості у першій половині 2020 року склав 2,51 бали з 5 можливих та продовжує перебувати у негативній площині. За міжнародними кредитними рейтингами Україна в 2020 році отримала позицію В зі стабільним прогнозом, що означає, що країна є платоспроможним емітентом, однак наявність несприятливих економічних умов, скоріш за все негативно позначиться на його здатності та готовності виконувати свої боргові зобов'язання. Для успішного розвитку економіки потрібно впроваджувати систему механізмів розвитку, підтримки та стимулювання прямого іноземного інвестування в умовах модернізації основних ринкових інститутів України. Реалізація презентованої Міністерством розвитку економіки, торгівлі та сільського господарств на початку 2020 року стратегія економічного зростання «Економічна стратегія: зростання через інвестиції», що передбачає створення ефективних ринків, інвестиційні ініціативи та забезпечення сприятливого бізнес клімату, здатна покращити рівень інвестиційного середовища України та забезпечити зростання обсягів залучених іноземних інвестицій. Трендовий аналіз обсягів надходження іноземних інвестицій, прямих та портфельних іноземних інвестицій в економіку України у 2000–2023 роках показав ймовірне збільшення обсягів інвестицій. Отримані результати показали, що, згідно з прогнозом, в 2023 році обсяг іноземних інвестицій в економіку України складатиме 227460,8 млн. дол. США, прямих іноземних інвестицій 69819,86 млн. дол. США, портфельних іноземних інвестицій 45581,86 млн. дол. США, а інших іноземних інвестицій 112059 млн. дол. США.

### Висновки до Розділу 3

В результаті дослідження проблем та перспектив залучення іноземного капіталу в економіку України, на основі визначення сутності та загальних інститутів механізму правового регулювання іноземних інвестицій, аналізу напрямів залучення іноземного капіталу в українську економіку та перспектив зростання іноземного капіталу в Україні на основі модернізації основних ринкових інститутів, зроблено наступні висновки:

1. Аналіз стану правового регулювання в інвестиційній сфері України свідчить про те, що інвестиційне законодавство потребує подальшого вдосконалення, адже незважаючи на розгалужену систему правових актів, говорити про цілісну і взаємоузгоджену систему законодавства наразі передчасно. Основними недоліками державного регулювання інвестиційної діяльності України можна визначити: велику кількість законодавчих актів; суперечливість тлумачення деяких положень нормативних документів; недосконалість податкового законодавства у частині обліку витрат; відсутність дієвих механізмів державно-приватного партнерства у ході здійснення інвестиційних проектів і т. д. Інституційно-організаційний механізм державного регулювання інвестиційного процесу діє на основі впливу держави на його протікання відповідно до законодавства залежно від ситуації на інвестиційному ринку, а також через прийняття державою рішень в ролі інвестора, здійснюючи безпосереднє бюджетне інвестування (переважно в пріоритетні галузі), або опосередкованого впливу із застосуванням тих чи інших стимулів і регламентів через окремі державні інститути.

2. Залучення іноземного капіталу в розвиток економіки України є важливим фактором її економічного розвитку. Важливою проблемою в сучасних умовах є невідповідність прямих іноземних інвестицій в Україну потребам розвитку її економіки. Держава повинна застосувати весь комплекс заходів, спрямованих на забезпечення якісних змін у залученні іноземного капіталу в нашу країну. Основними пріоритетами залучення іноземних

інвестицій в економіку України є: галузеві; технологічні; пріоритети регіонального розвитку та інституційні. Пріоритетними зонами для іноземних інвестицій в Україні є: Західний регіон; Донецько-Придніпровський регіон; Південний регіон та регіони України, забруднені внаслідок аварії на Чорнобильській атомній електростанції. Пріоритетними галузями іноземного інвестування є: високотехнологічні наукомісткі галузі: літакобудування, машинобудування, порошкова металургія, надтверді метали, енергозберігальні технології, агропромисловий комплекс, патентно-ліцензійну торгівлю, ноу-хау, інжиніринг, сферу послуг, туризм, добувні і металургійні галузі: вугільну і урановидобувну промисловості, кольорову металургію, будівництво, малий бізнес, інфраструктура.

3. На сьогодні рівень інвестиційної привабливості та забезпечення інвестиційного клімату в національній економіці є не достатнім, що демонструє аналіз вітчизняних та міжнародних рейтингів. Для успішного розвитку економіки потрібно впроваджувати систему механізмів розвитку, підтримки та стимулювання прямого іноземного інвестування в умовах модернізації основних ринкових інститутів України. Реалізація презентованої Міністерством розвитку економіки, торгівлі та сільського господарств на початку 2020 року стратегія економічного зростання «Економічна стратегія: зростання через інвестиції» здатна покращити рівень інвестиційного середовища України та забезпечити зростання обсягів залучених іноземних інвестицій. Трендовий аналіз обсягів надходження іноземних інвестицій, прямих та портфельних іноземних інвестицій в економіку України у 2000–2023 роках показав ймовірне збільшення обсягів інвестицій. Отримані результати показали, що, згідно з прогнозом, в 2023 році обсяг іноземних інвестицій в економіку України складатиме 227460,8 млн. дол. США, прямих іноземних інвестицій 69819,86 млн. дол. США, портфельних іноземних інвестицій 45581,86 млн. дол. США, а інших іноземних інвестицій 112059 млн. дол. США.

## ВИСНОВКИ

В результаті дослідження значення іноземного капіталу в економічному розвитку України, на основі теоретико-методологічних засад дослідження іноземного капіталу та його ролі в економіці, аналізу іноземного капіталу в Україні та визначення основних проблем і перспектив залучення іноземного капіталу в Україну, зроблено наступні висновки:

1. На основі систематизації аналізу результатів емпіричних досліджень, розкрито сутність іноземного капіталу як капіталовкладення іноземними інвесторами в господарську діяльність країни-імпортера, з метою отримання прибутку та для найбільш ефективного використання ресурсів. Основними видами іноземного капіталу є іноземні інвестиції та кредити. Серед ключових функцій, які іноземний капітал реалізує в країні-імпортері є: розподільча, інноваційна, соціальна функції та функція мобілізації ресурсів. Залучення іноземного капіталу є важливим для соціально-економічного розвитку української економіки, особливо реалізація інноваційної та соціальної функцій, саме це дає можливість Україні розвивати великомасштабні проекти, отримувати передові технології і сучасне обладнання, опановувати нові маркетингові стратегії та ринки збуту. Це особливо важливо, з огляду на нестачу внутрішніх економічних ресурсів в українській економіці, необхідних для активізації інвестиційної діяльності та проведення структурної перебудови національної економіки.

2. Дослідження сутності та видів іноземних інвестицій показало, що іноземними інвестиціями є система економічних відносин, що виникає між суб'єктами процесу іноземного інвестування в процесі вкладення інвестиційних ресурсів в об'єкти іноземного інвестування, з метою отримання прибутку, досягнення економічних, соціальних, інноваційних та екологічних ефектів. В структурі іноземних інвестицій виділяють прямі, портфельні та інші іноземні інвестиції. Аналіз та систематизація підходів до класифікації іноземних інвестицій дали змогу виокремити основні класифікуючі ознаки, а саме: форма власності, тип інвестованих активів, величина іноземних інвестицій, джерело та



сфера вкладення інвестицій та ін.. Систематизація основних переваг та загроз іноземного інвестування для національної економіки, дала змогу визначити, що до основних переваг належать: збільшення обсягу реальних капіталовкладень, прискорення темпів економічного розвитку і поліпшення стану платіжного балансу країни та ін. Основними загрозами є: посилення залежності національної економіки, можлива деформація структури національної економіки, погіршення стану навколишнього середовища та ін.

3. Проведений аналіз світового досвіду функціонування іноземного капіталу в національних економіках показав, що в останні роки глобальні потоки іноземних інвестицій не мали великого зростання. Глобальні потоки ПІІ в 2019 році зросли на 3 %. Визначення основних тенденцій на міжнародному інвестиційному ринку показали, що зростання потоків ПІІ відбулося за рахунок збільшення потоків в розвинені країни та країни з перехідною економікою. Результати аналізу показали, що потоки імпорту та експорту капіталу в найменш розвинені країни скоротилися на 5,7 % та 80% відповідно. Однак суттєвим було збільшення обсягів експорту капіталу розвинених країн - 72%. Визначення основних перспектив розвитку міжнародного руху капіталу дає підстави говорити про можливе скорочення ПІІ, спричинене ймовірно корона вірусною кризою.

4. Аналіз основних тенденцій надходження прямих іноземних інвестицій в економіку України показав, що глобальна економічна криза 2008–2009 років та військовий конфлікт на Сході України мали значний негативний вплив на залучення прямих іноземних інвестицій Україною. У 2019 році простежується позитивна динаміка щодо збільшення обсягу прямих іноземних інвестицій. Проведене дослідження показало, що Україна має досить не значну позицію на міжнародному ринку інвестицій як інвестор. В 2020 році потоки експорту/імпорту капіталу в національній економіці суттєво знизилися, що обумовлено початком пандемії і відповідає світовим тенденціям країн, що розвиваються. Результати проведеного аналізу розподілу ПІІ в Україну за галузями та країнами-інвесторами показало, що основними інвесторами є

країни Європи, а основними галузями, що акумулюють ПІІ є: промисловість, оптова, роздрібна торгівля та ремонт автотранспорту, фінансова та страхова діяльності та операції з нерухомим майном.

5. Дослідження іноземного капіталу як фактора економічного зростання в Україні показав, що залучення іноземних інвестицій має загальноекономічні, соціально-економічні, валютно-фінансові, екологічні, технологічні та інші ефекти. Зокрема, серед позитивних ефектів, залучення іноземного капіталу збільшує обсяги реальних капіталовкладень, прискорює економічний розвиток, стимулює конкуренцію та знижує рівень монополізації економіки, заміщує дефіцити внутрішніх заощаджень, зменшує безробіття за рахунок створення нових робочих місць, збільшує реальні доходи населення, поліпшує стан платіжного балансу країни та прискорює темпи НТП. Однак, разом з тим, проведене дослідження показало, що можливі негативні ефекти від залучення іноземного капіталу, зокрема: посилення залежності національної економіки від іноземних держав та втрата контролю над частиною національного ринку національними товаровиробниками, що загрожуватиме її економічному та політичному суверенітету, «витік мізків», збільшення диференціації в доходах населення і поглиблення соціальної нерівності, забруднення навколишнього середовища, збільшення залежності країни від іноземного капіталу та інші.

6. Результати проведеного економетричного моделювання залежності розвитку економіки України від обсягів іноземних інвестицій, підтвердили гіпотезу про позитивний вплив іноземного інвестування на економічний розвиток національної економіки. Збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій (інструментів участі в капіталі) в економіку України та збільшення обсягу імпорту призводить до збільшення валового внутрішнього продукту. Побудована модель є адекватною, гіпотеза про правильність функціональної форми підтверджується, досліджувані показники – значущі. Модель є сталою, якісною, відсутня мультиколінеарність, гетероскедастичність, автокореляція, залишки мають нормальний розподіл. Отже, було підтверджено, що іноземні інвестиції впливають на економічне зростання України.

7. Проведений аналіз сутності та загальних інститутів механізму правового регулювання іноземних інвестицій в Україні свідчить про те, що інвестиційне законодавство потребує подальшого вдосконалення. На сьогодні інституційне забезпечення є одним із де стимулюючих факторів залучення іноземного капіталу в національну економіку. В результаті аналізу визначено, що основними інститутами механізму правового регулювання іноземних інвестицій в Україні є: інститути прямого впливу, а саме органи державної та місцевої законодавчої влади, та інститути непрямого впливу: інститут бюджетно-податкового регулювання, інститут регулювання зовнішньоекономічних відносин та центральний банк. Систематизація основних перешкод інституційного середовища для інвестиційної діяльності України свідчить, що до них належать: велика кількість законодавчих актів; суперечливість деяких нормативних документів; недосконалість податкового законодавства; відсутність дієвих механізмів державно-приватного партнерства та інші.

8. Систематизація та визначення основних напрямів залучення іноземного капіталу в українську економіку, свідчить про пріоритетність таких зон: Західний регіон (Львівська, Івано-Франківська, Закарпатська, Тернопільська, Волинська області); Донецько-Придніпровський регіон (Донецька, Запорізька, Дніпропетровська області); Південний регіон (Одеська, Миколаївська, Херсонська області) та регіони України, забруднені внаслідок аварії на Чорнобильській атомній електростанції. Проведений аналіз показав, що до пріоритетних галузей іноземного інвестування, які б стимулювали соціально-економічний розвиток країни, належать: високотехнологічні наукомісткі галузі: літакобудування, машинобудування, енергозберігальні технології, агропромисловий комплекс, патентно-ліцензійну торгівлю, ноу-хау, інжиніринг, сервіс послуг, туризм, добувні і металургійні галузі: вугільну і урановидобувну промисловість, кольорову металургію, будівництво, малий бізнес, інфраструктура.

9. Визначення основних перспектив залучення іноземного капіталу в Україні та основі трендового прогнозування обсягів надходження іноземних інвестицій, прямих та портфельних іноземних інвестицій в економіку України у 2000–2023 роках, показав ймовірне збільшення обсягів інвестицій. Отримані результати показали, що, згідно з прогнозом, в 2023 році обсяг іноземних інвестицій в економіку України складатиме 227460,8 млн. дол. США. Проведений аналіз показав, що в умовах модернізації основних ринкових інститутів, в Україні застосовуються такі основні механізми державного регулювання прямого іноземного інвестування: механізми розвитку ПІІ (забезпечують появу нових об'єктів та суб'єктів іноземної інвестиційної діяльності в Україні); механізми підтримки ПІІ (сприяють забезпеченню ефективності господарської діяльності іноземних інвесторів при гарантуванні засад економічної безпеки України) та механізми стимулювання ПІІ (дозволять зацікавити іноземних інвесторів реалізовувати визначені державою пріоритети соціально-економічного розвитку). Зокрема, стратегія економічного зростання «Економічна стратегія: зростання через інвестиції», що передбачає створення ефективних ринків, інвестиційні ініціативи та забезпечення сприятливого бізнес клімату, здатна покращити рівень інвестиційного середовища України та забезпечити зростання обсягів залучених іноземних інвестицій. Саме це є основою успішного соціально-економічного розвитку національної економіки.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абыкаев Н. Инвестиционный потенциал и экономический рост // Экономист. — 2000. — №6.
2. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: учебное пособие / И.Т. Балабанов. — М. : Финансы и статистика, 1998. — 477. — ISBN 5-279-01756-6. — URL: <http://bookre.org/reader?file=1342488>
3. Бідник О.І. Поняття капіталу підприємства та його еволюція / О.І. Бідник // Науковий вісник. — 2007. — URL: [http://www.nbu.gov.ua/portal/chem\\_biol/nvnltnu/17\\_2/131\\_Bidnyk\\_17\\_2.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biol/nvnltnu/17_2/131_Bidnyk_17_2.pdf)
4. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: учебник / И. А. Бланк. — Киев: Эльга-Н: Ника-центр, 2001. — 536 с.
5. Бланк И.А. Управление формированием капитала [Текст] / И.А. Бланк — К.: «Ника-Центр», 2008. — 656 с.
6. Богачева Г.Н. О многообразной трактовке категории «капитал» / Г.Н. Богачева, Б.А. Денисов // Менеджмент в России и за рубежом. — 2000. — № 1. — С. 13-24. — URL: <http://www.cfin.ru/press/management/2000-1/02.shtml>
7. Брігхем Є.Ф. Основы фінансового менеджменту [Текст] : навч. посібник / Є.Ф. Брігхем. — К. : Центр навчальної літератури, 2008. — 560
8. Ванькович Л. Я. Іноземні інвестиції: визначення, сутність, класифікація / Л. Я. Ванькович С. І. Ковальчук // Вісник Національного університету “Львівська політехніка”. Рубрика: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. — 2008. — № 635. — URL: [http://www.nbu.gov.ua/Vnulp/Menegment/2008\\_635/22.pdf](http://www.nbu.gov.ua/Vnulp/Menegment/2008_635/22.pdf).
9. Вашингтонська Конвенція 1965 року про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами — URL: [https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995\\_060/](https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_060/)
10. ВВП +40% та 50 млрд. дол. США ПІІ до 2024 року: презентована стратегія економічного зростання. Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства - URL: <https://www.me.gov.ua/News/Detail?lang=uk->

UA&id=09969508-2d02-483d-a63a-5c9aa7675e38&title=Vvp-40-Ta50-

MlrdDolSshaPiiDo2024-Roku-PrezentovanaStrategiiaEkonomichnogozrostantia

11. Венгуренко Т.Г., Плахотнюк В.В. Аналіз інвестиційної привабливості України. Бізнес-інформ. 2020. № 4. С. 103–111. - URL: <http://www.business-inform.net>

12. Вершинина А.А. Прямые иностранные инвестиции и особенности их привлечения в экономику страны и региона// Экономика, статистика и математика. 2011. № 3. С. 23–28

13. Вовчак О.Д. Інвестування: Навч. посібник. – Львів: Новий Світ – 2000, 2007. – 544 с.

14. Гаврилюк О.В. Пряме іноземне інвестування у світогосподарських процесах: Автореф. дис... докт. екон. наук: 08.01.01 / Київський університет імені Тараса Шевченка. – К., 2009. – 31 с.

15. Гаврилюк О.В., Дольний Ю.З. Причини та напрямки впливу прямих іноземних інвестицій на економіку приймаючої країни. Науковий вісник Чернівецького університету: Збірник наук. праць. Вип. 820. Економіка. 2019. С. 18-25.

16. Говорушко Т.А., Обушна Н.І. Сутність прямих іноземних інвестицій та їх класифікація // Теорії мікро-макроекономіки.– 2013.– Вип. 41. – С. 91–99.

17. Голева Г.А. Мотивы, факторы и организационно-экономические особенности процессов привлечения прямых иностранных инвестиций в региональную экономику: веб-сайт. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/motivy-factory-i-organizatsionno-ekonomicheskie-osobennosti-protssesov-privlecheniya-priamyh-inostrannyh-investitsiy-regionalnuyu>.

18. Григор'єв О. Ю. Перспективні напрями інвестування в українську економіку / О. Ю. Григор'єв, І. М. Вовчанська, О. З. Микитин // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку. — Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2019. — Том 1. — № 2. — С. 70–76.

19. Гура А. О. Інвестиційний клімат в Україні: сучасний стан та напрями покращення. Економіка. 2015. № 15. С. 188–196.

20. Економічна енциклопедія: у 3-х т. Т. 1. / Редкол.: С.В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Академія, 2000. – 864 с.
21. Економічна стратегія: зростання через інвестиції. Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства - URL: <http://bit.ly/2V8Liv1>
22. Жук М. В. Регіональна економіка : підручник. Київ : Академія, 2008. 416 с
23. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 1991 року, поточна редакція — Редакція від 13.02.2021, підстава - 1116-IX — URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>
24. Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19 березня 1996 року № 93/96-ВР — URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80>
25. Залишки за інструментами прямих інвестицій за регіонами, країнами світу та видами економічної діяльності за II квартал 2020 року. Національний банк України - URL: [https://bank.gov.ua/files/ES/FDI\\_Ls\\_q.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/FDI_Ls_q.xlsx)
26. Залишки за інструментами прямих інвестицій за регіонами, країнами світу та видами економічної діяльності за 2019 рік Національний банк України - URL: [https://bank.gov.ua/files/ES/FDI\\_Ls\\_y.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/FDI_Ls_y.xlsx)
27. Инвестиции: учебник для вузов / под ред. Л.И. Юзвович, С.А. Дегтярева, Е.Г. Князевой. – Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2016. – 543 с.
28. Ільїна А. О. Роль держави в організації інституційних відносин на інвестиційному ринку / А. О. Ільїна // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. - 2017. - Вип. 14(1). - С. 115-121. - URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg\\_2017\\_14%281%29\\_\\_25](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2017_14%281%29__25)
29. Інвестиційне законодавство: стан, проблеми, перспективи Мін'юст України. – URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/n0015323-12>
30. Інвестиційний індекс. Європейська Бізнес Асоціація. - URL: <https://eba.com.ua/research/doslidzhennya-ta-analyyka/>

31. Інвестори погіршили оцінку бізнес-клімату України до рівня 2015 року. Європейська Бізнес Асоціація. – URL: <https://eba.com.ua/investory-pogirshly-otsinku-biznes-klimatu-ukrayiny-do-rivnya-2015-roku/>
32. Іноземні інвестиції та національний капітал: парадигма взаємодії: [зб. наук. праць / За ред. Я.А. Жаліло] – К.: Сатсанга, 2001. – 108с.
33. Іноземні інвестиції. – URL: [https://studme.com.ua/178310246842/investirovanie/inostrannye\\_investitsii.htm](https://studme.com.ua/178310246842/investirovanie/inostrannye_investitsii.htm)
34. Кармазіна Н.В.. Шляхи залучення іноземних інвестицій на економічний розвиток України - Науково-дослідний інститут соціально-економічного розвитку та громадсько-політичних досліджень, м.Київ - Ефективна економіка № 6, 2010 – URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=225>
35. Катан Л.І. Фінансовий менеджмент [Текст] : навч. посібник / Л.І. Катан, Л.І. Бровко, Н.П. Дуброва, Н.В. Бондарчук. – Суми: «Довкілля», 2009. – 184 с.
36. Кібенко О.Р. Сучасний стан та перспективи правового регулювання корпоративних відносин: порівняльно-правовий аналіз права ЄС, Великобританії та України: Дис... докт. юрид. наук: 12.00.04 04 / Нац. юрид. акад. України ім. Я. Мудрого. – Харків, 2006. – 527 с.
37. Клименко С.М. Управління конкурентоспроможністю підприємства [Текст]: навч. посіб. / С.М. Клименко. – К: КНЕУ, 2008. – 520 с. – URL: <http://studentam.kiev.ua/content/view/754/83/>
38. Коваленко С. О. Інвестиційний клімат в Україні та напрями його покращення. Вісник економіки транспорту і промисловості. 2012. № 38. С. 366–368
39. Крамаренко Г.О. Фінансовий менеджмент [Текст]: підруч. / Г.О. Крамаренко, О.Є. Чорна. – К.: ЦНЛ, 2006. – 520 с.
40. Крючкова І. В. Теоретико-методологічні аспекти державного регулювання інвестиційної політики як важливого фактора економічного зростання / І. В. Крючкова, Р. В. Попельнюхов // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 1, т. 2. – С. 298–301.



41. Малай А. О. Вплив прямих іноземних інвестицій на економічний розвиток приймаючої країни / А. О. Малай // Інвестиції: практика та досвід. - 2011. - № 16. - С. 21-24. - URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd\\_2011\\_16\\_7](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2011_16_7)
42. Малько К. С. Інвестиційний клімат та інвестиційна привабливість України: чинники їх формування в сучасних умовах. Економіка та управління національним господарством. 2015. № 3. С. 100–105.
43. Малько К. С.. Іноземний капітал: його сутність та функції. Глобальні та національні проблеми економіки. — 2016. — Вип. 9. С. 9-13. — URL: <http://global-national.in.ua/archive/9-2016/03.pdf>
44. Мегер М. Прямі іноземні інвестиції та їхній вплив на регіональну економіку в Україні / М. Мегер // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.5. – С. 227–235.
45. Міжнародна інвестиційна позиція за 2019 рік Національний банк України – URL: [https://bank.gov.ua/files/ES/IIP\\_y.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/IIP_y.xlsx)
46. Міжнародна інвестиційна позиція за II квартал 2020 року Національний банк України – URL: [https://bank.gov.ua/files/ES/IIP\\_q.xlsx](https://bank.gov.ua/files/ES/IIP_q.xlsx)
47. Міжнародний рух капіталів. Чепінога В. Г. Економічна теорія : підручник / В. Г. Чепінога. – К. : Юрін- ком Інтер, 2011, 656 с. – URL: [https://pidru4niki.com/1163101839869/politekonomiya/mizhnarodniy\\_ruh\\_kapitaliv](https://pidru4niki.com/1163101839869/politekonomiya/mizhnarodniy_ruh_kapitaliv)
48. Міжнародні інвестиції, їх систематизація та особливості. Міжнародні економічні відносини: підручник / за ред.. А.П. Голікова, О.А. Довгаль. – Х.:ХНУ імені В.Н. Каразіна, 2015. – 464 с. – URL: [https://pidru4niki.com/85260/ekonomika/mizhnarodni\\_investitsiyi\\_sistematizatsiya\\_osoblivosti](https://pidru4niki.com/85260/ekonomika/mizhnarodni_investitsiyi_sistematizatsiya_osoblivosti)
49. Навроцька Н.А. Пріоритети іноземного інвестування в економіку України / Н.А. Навроцька // Економічний простір. – 2012. – № 58. – с. 19 – 26.
50. Носова О.В. Проблема макроэкономического равновесия в посткризисной экономике. Посткризисные перспективы модернизации российской экономики: колл. моногр.; под ред. О.С. Белокрыловой. – Ростов н/Д: Изд-во «Содействие XXI век», 2011. – С. 135 – 145.

51. Оболенський О. Ю. Перспективи залучення прямих іноземних інвестицій у національну економіку / О. Ю. Оболенський // Економіка і регіон. - 2014. - № 3. - С. 8-14. - URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/econrig\\_2014\\_3\\_4](http://nbuv.gov.ua/UJRN/econrig_2014_3_4)
52. Обушна Н. І. Економічна сутність прямих іноземних інвестицій та їх класифікація [Текст] / Н. І. Обушна // Реформування економічної системи України в контексті світового співробітництва : зб. тез доп. міжнар. наук.-практ. конф. (21 квітня 2011 р.). – Вінниця : ВТЕІ КНТЕУ, 2011. – Ч. 1. – С. 326-329
53. Обушна, Н.І. Державне регулювання прямих іноземних інвестицій в Україні: монографія / Н.І. Обушна, Т.В. Мацибора. – К.: ННЦ «Ін-т аграр. економіки», 2012. – 332 с.
54. Офіційний сайт Державної служби статистики України – URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
55. Офіційний сайт Національного банку України - URL: <https://www.bank.gov.ua//uk/index>
56. Офіційний сайт Ради експортерів і інвесторів при МЗС України - URL: <https://rei.mfa.gov.ua/ua/about-council/activity>
57. Пащенко О.В. Інвестиційні стратегії країн в умовах регіоналізації міжнародної торгівлі: дис. ... канд. екон. наук за спец. 08.00.02; Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара. Дніпро, 2018. 268 с.
58. Переваги та недоліки залучення іноземного капіталу. – URL: <https://studfile.net/preview/9100386/page:2/>
59. Пересада А.А. Інвестування: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2004. – 250 с.
60. Петрикова Е.М. Прямые иностранные инвестиции и экономический рост // Вопросы статистики: научно информационный журнал. – 2009. – № 9. – С. 21.
61. Поддєрьогін А.М. Фінансовий менеджмент [Текст] : підручник / А.М. Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2008. – 536 с.
62. Подольська В.О. Фінансовий аналіз: навч.посіб. / В.О. Подольська, О.В. Яріш. – К.: Центр навчальної літератури, 2007. – 202 с. – URL:

[http://proeconomic.ru/book/finans\\_analiz/161-fnansoviy-analzyupodolska-vo-yarsh-ov-2007.html](http://proeconomic.ru/book/finans_analiz/161-fnansoviy-analzyupodolska-vo-yarsh-ov-2007.html)

63. Постанова Кабінету Міністрів України від 26.11.2008 № 1024 «Про заходи щодо вдосконалення роботи органів виконавчої влади з інвесторами» - URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1024-2008-%D0%BF>

64. Пріоритетні напрямки залучення іноземних інвестицій в економіку України. - URL: [https://studopedia.com.ua/1\\_187725\\_prioritetni-napryamki-zaluchennya-inozemnih-investitsiy-v-ekonomiku-ukraini.html](https://studopedia.com.ua/1_187725_prioritetni-napryamki-zaluchennya-inozemnih-investitsiy-v-ekonomiku-ukraini.html)

65. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 № 93/96, станом на 15.01.2011 - URL: [zakon.rada.gov.ua](http://zakon.rada.gov.ua).

66. Прямі іноземні інвестиції. Мінфін. – URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/2020/>

67. Резнік Н. П. Зарубіжний досвід інвестування в агропромисловий комплекс / Резнік Н. П. // Культура народів Причорномор'я. – 2008. – № 147. – С. 77–80.

68. Руденко О. А. Особливості державного регулювання інвестиційної діяльності в Україн / О. А. Руденко // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Сер. : Економічні науки. - 2014. - № 1. - С. 31-37. - URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvpushk\\_2014\\_1\\_6](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvpushk_2014_1_6)

69. Руденко-Сударєва Л.В., Шевченко Ю.А. Ефективність міжнародного інвестування ТНК у глобальному економічному середовищі// Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Сер.: Економіка і менеджмент. 2019. Вип. 35. С. 4–11.

70. Сааджан В.А. Іноземні інвестиції: аналіз та вплив на економічний розвиток України / В.А. Сааджан, Т.О. Скорик // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2012. – № 3-4(4-5). – С. 129-135. – URL: <http://economics.opu.ua/files/archive/2012/n4-5.html>

71. Сазонець І. Л., Федорова А. Інвестування : підручник. Київ : Центр учб. літ., 2011. 312 с

72. Свідер О.П. Відмітні характеристики категорії «прямі іноземні інвестиції». Глобальні та національні проблеми економіки. Миколаївський національний

університет імені В.О. Сухомлинського. Випуск №13, жовтень 2016 р. 645 с., С.39-45.

73. Селезнев В.В. Основы рыночной экономики Украины: учеб. пособ. [Электронный ресурс] / В.В. Селезнев. – 2-е изд., доп. и перераб. – К.: А.С.К., 2002. – 656 с. - URL: <http://www.lib.ua-ru.net/content/35.html>

74. Стельмахук Ю.А. Сутнісний аналіз капіталу в контексті управління ефективністю його використання та відтворення / Ю.А. Стельмахук. - URL: [www.nbu.gov.ua/portal/Soc...2/79.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc...2/79.pdf)

75. Татарульєва А.О. Вплив іноземного інвестування на економічний розвиток країни / Причорноморські економічні студії. – 2016. – Вип. 4. – С. 29-34. – URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses\\_2016\\_4\\_8](http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2016_4_8).

76. Тесля С.М. Прямі іноземні інвестиції як економічна категорія, їх суть та класифікація// Науковий вісник національного лісотехнічного університету України. 2009. No 3. С. 131–138.

77. Федорова Е.А., Коркмазова Б.К., Муратов М.А. Спilloвер-эффекты в российской экономике: региональная специфика // Экономика региона. 2016. Т. 12, Вып. 1. С. 139–149.

78. Фролова Г. І. Оцінка інвестиційного клімату в Україні / Г. І. Фролова // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. - 2014. - № 2. - С. 67-69. - URL: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/vbumb\\_2014\\_2\\_15.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/vbumb_2014_2_15.pdf)

79. Химич О.В. Інвестиції в регіони України: проблеми і тенденції / О.В. Химич // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2013. – № 767. – С. 233-242. – URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPM\\_2013\\_767\\_35](http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPM_2013_767_35)

80. Хто і як інвестує в Україну / Центр Разумкова - URL: <https://razumkov.org.ua/statti/khto-i-iak-investuie-v-ukrainu>

81. Черемісова Т.А. Подальше дослідження економічної сутності капіталу, його видів та функціональної ролі у діяльності підприємства / Т.А. Черемісова. – URL:

[http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/znpcchdtu/2008\\_21\\_1/articles/Pitanya\\_econom/32\\_Chernisova.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/znpcchdtu/2008_21_1/articles/Pitanya_econom/32_Chernisova.pdf)

82. Швидченко О. А. Формування інвестиційного середовища в Україні / О. А. Швидченко // Рыночные трансформации в сфере научно-технической деятельности: сб. науч. тр. – К.: ИЭ НАНУ, 2007. – С. 130–135.

83. Шевченко Л.М. Финансовый механизм привлечения иностранных инвестиций в экономику России: дис. ... докт. юрид. наук: 08.00.10 / Саратовский ун-т. – Саратов, 2003. – 171 с.

84. Югас Е. Ф. Економічна сутність та види капіталу підприємств [Текст] / Е. Ф. Югас О. І. Олексик // Науковий вісник Ужгородського університету : Серія: Економіка / ред. кол.: В.П. Мікловда, В.І. Ярема, В.О. Приходько та ін. – Ужгород: Видавництво УжНУ "Говерла", 2014. – Вип. 2 (43). – С. 63–67. URL: [http://www.visnyk-ekon-old.uzhnu.edu.ua/images/pubs/43/43\\_14.pdf](http://www.visnyk-ekon-old.uzhnu.edu.ua/images/pubs/43/43_14.pdf)

85. Юзвович Л.И. Экономическая природа и роль инвестиций в национальной экономической системе // Финансыи кредит. 2010. № 9 (393). С. 48–52.

86. Юр'єва Т. Г., Якименко В. В. Пріоритетні сфери, зони та об'єкти іноземного інвестування в Україні / Т. Г. Юр'єва, В. В. Якименко. – URL: [www.nbuv.gov.ua/](http://www.nbuv.gov.ua/)

87. Юшко С.В. Критичний аналіз економічної сутності поняття «капітал підприємства» / С.В. Юшко, А.А. Лугова // Вісник економіки, транспорту і промисловості. – 2011. – № 36. – С.234-238.

88. Яковлєва-Мельник Н. Г. Іноземний інноваційний капітал як фактор розвитку економіки України / Н. Г. Яковлєва-Мельник // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія: Проблеми економіки та управління. — Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2019. — № 4. — С. 75–80.

89. Brautigam, Deborah. Africa's Eastern promise: What the West can learn from Chinese investment in Africa // Foreign Affaires. — 2010. — 5 Jan

90. Don Clark P., Hihgfill J., De O. Campino J., Rehman S.S. FDI, technology spillovers, growth, and income inequality: a selective survey // *Global economy journal*. – 2011. – Vol. 11. – Issue 2, article 1. – P. 1–42.
91. Dunning, J.H. (1993). *Enterprises and the Global Economy*. Wesley Publishing Company. Chapter 3. 687 p.
92. Eaton J., Kortum S. Technology, trade and growth: a unified framework // *European Economic Review*. – 2001. – Vol. 45, no. 4-6. – P. 742 – 755.
93. Fisher I. *The Nature of Capital and Income* / I. Fisher. — L., 1977. — 278 p. — URL: <http://cowles.econ.yale.edu/P/cd/d09b/d0992.pdf>
94. Fitch Rating Ltd – URL: <https://www.fitchratings.com/>
95. Klein M., Rosengren E. The Real Exchange Rate and Foreign Direct Investment in the United States: Relative Wealth vs. Relative Wage Effects' // *Journal of International Economics*. – 1994, no. 36. – PP. 373–389.
96. Liang Guoyong. *New Competition: Foreign Direct Investment and Industrial Development in China* // *ERIM Research in Management Series*. — Rotterdam, 2004: RSM, Erasmus University. — P. 47.
97. Marx K. *Gründrisse der Kritik der Politischen Ökonomie* / K. Marx // *Marx-Engels Werke*. — Berlin: Dietz, 1983. — Bd. 42. — 959 s. — URL: [http://www.mlwerke.de/me/me42/me42\\_375.htm](http://www.mlwerke.de/me/me42/me42_375.htm)
98. Moody's Investor Service Inc – URL: <https://www.moody.com>
99. Radosevic S. Science and technology capabilities in economies in transition: effects and prospects // *Economics of Transition*. – 1995. – Volume 3, no. 4. – P. 459 – 478.
100. Standard and Poor's Corporation – URL: <http://www.standardandpoors.com/>
101. The World Bank – URL: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?locations=UA&view=chart>
102. Welfens P. J.J., Jasinski P. *Privatization and foreign direct investment in transforming economies*. – Dartmouth Publishing Company Limited, 1994. – 223 p.

103. World Investment Report 2020 [English]:International Production Beyond the Pandemic. UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD), 2020, Pp. 268– URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf)

## Додатки



## Додаток А

**Таблиця А.1 Визначення поняття «іноземні інвестиції» у вітчизняній і зарубіжній літературі**

Автор	Визначення
<b><i>I. Автори, що визначають іноземні інвестиції, як категорію</i></b>	
О. В. Гаврилюк	Іноземні інвестиції належать до об'єктивних економічних категорій, що відображають поглиблення інтернаціоналізації господарського життя. В основі іноземного інвестування перебуває сукупність відносин між економічними суб'єктами, розташованих по обидва боки кордону, з приводу реалізації економічних інтересів, які пов'язують їх та окремі національні господарства.
Гаврилюк О.В. Пряме іноземне інвестування у світогосподарських процесах: Автореф. дис... докт. екон. наук: 08.01.01 / Київський університет імені Тараса Шевченка. – К., 2009. – 31 с.	
М. Х. Корецький	Іноземні інвестиції, впливаючи на рівень інвестиційної активності в країні, сприяють посиленню економічного зростання і, як наслідок, підвищенню добробуту суспільства.
Корецький М. Х. Ефект іноземного інвестування для приймаючої економіки: зб. наук. пр. НАДУ. / за заг. ред. В. І. Лугового, В. М. Князева. – Київ : Вид-во НАДУ, 2005. – Вип. 1. – С. 84-93.	
О. В. Шевченко	Іноземні інвестиції – це система економічних відносин, що виникають в процесі залучення майнових і інтелектуальних цінностей зарубіжної держави, іноземних юридичних і фізичних осіб і спрямування їх на створення нових підприємств, реконструкцію і технічне переозброєння діючих, придбання нерухомості, акцій, облігацій та інших цінних паперів і активів.
Шевченко Л.М. Финансовый механизм привлечения иностранных инвестиций в экономику России: Дис... докт. юрид. наук: 08.00.10 / Саратовський ун-т. – Саратов, 2003. – 171 с.	
А. Ю. Єгоров	Іноземні інвестиції – це специфічний інститут економічної взаємодії між фірмою-виробником товарів (послуг) з однієї країни та їх споживачами (фірмами, домогосподарствами) з іншої.
Егоров А.Ю. Институционализм. Инвестиционный потенциал: формирование и реализация. – Харьков, 2007. – 188 с.	
А. Маглаперідзе	Іноземні інвестиції – це економічна категорія розширеного відтворення, яка є основним інструментом формування мікро- та макроекономічних пропорцій і визначає темпи економічного росту.
Маглаперідзе А.С. Інвестиційний менеджмент. – Донецьк: Норд-Пресс, 2007. – 229 с.	
<b><i>II. Автори, що визначають іноземні інвестиції, як капітал</i></b>	
В.М. Герзанич	Прямі іноземні інвестиції як вкладення капіталу з метою придбання довгострокового економічного інтересу в країні-реципієнті капіталу, яке забезпечує контроль прямого іноземного інвестора над об'єктом розміщення капіталу. Тобто, іноземні інвестиції практично повністю пов'язані з вивозом приватного підприємницького капіталу, не враховуючи при цьому відносно невеликі за обсягом закордонні інвестиційні фірми, які належать державі.
Герзанич В.М. Основні недоліки та проблеми залучення іноземних інвестицій в Україні // Ефективна економіка – 2014.– №4. – С. 43–48.	

## Продовження таблиці А.1

Дж. Даннінг	Іноземними інвестиціями є інвестиції, які здійснюються поза межами країни базування, але всередині компанії інвестора. Контроль за ресурсами, що переводяться, залишається в інвестора. Вони складаються з набору активів та проміжних продуктів, таких, як капітал, технологія, вміння та знання у галузі управління, доступ до ринків та підприємливість.
Dunning, J.H. (1993). <i>Enterprises and the Global Economy</i> . Wesley Publishing Company. Chapter 3. 687 p.	
С. Хаймер	Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) – це термін, що описує операцію отримання за кодом фізичних активів, за якої поточний контроль залишається у багатонаціональної компанії у неї на батьківщині. Тобто ключовим елементом ПІІ є контроль.
Hymer, S.H. (1976). <i>The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment</i> . Cambridge: M. I. F. Press. 253 p.	
Н.А. Хрущ	Іноземні інвестиції – це інвестиції іноземних юридичних та фізичних осіб, іноземних держав та неурядових організацій на території конкретної країни.
Хрущ Н.А. Інвестиційна діяльність: сучасні стратегії та технології. – Хмельницький: ХНУ, 2004. – 309 с.	
С.М. Тесля	Іноземні інвестиції – це материнські та нематеринські капітали, які вкладають держава, компанія чи підприємець в інші підприємства за кордоном для отримання підприємницького прибутку за умови довготермінового економічного інтересу та наявності права брати участь в управлінських рішеннях.
Тесля С.М. Прямі іноземні інвестиції як економічна категорія, їх суть та класифікація // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.3. – С. 131–139.	
А.В. Череп	Іноземні інвестиції характеризують вкладення капіталу нерезидентами (юридичними або фізичними особами) в об'єкти (інструменти) інвестування даної країни.
Череп А.В. Інвестознавство. – К.: Кондор, 2006. – 398 с.	
Л.Я. Ванькович, С.І. Ковальчук	Іноземні інвестиції – це довгострокове вкладення капіталу, яке не суперечить чинному законодавству, в різні галузі і сфери економіки, інфраструктуру, соціальні програми, охорону середовища, як всередині країни, так і за кордоном, з метою розвитку виробництва, соціальної сфери, підприємництва, отримання доходу.
Ванькович Л. Я. Іноземні інвестиції: визначення, сутність, класифікація / Л. Я. Ванькович, С. І. Ковальчук // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". – 2008. – № 635. – Режим доступу: <a href="http://www.nbu.gov.ua/Vnulp/Menegment/2008_635/22.pdf">http://www.nbu.gov.ua/Vnulp/Menegment/2008_635/22.pdf</a> .	
О.П. Свідер	Прямі іноземні інвестиції – це один із основних стратегічних бізнес-інструментів інвестиційної діяльності іноземного інвестора, використання якого набуває різноманітних форм довгострокового вкладення капіталу.
Свідер О.П. Оцінка прямого іноземного інвестування промислових підприємств: Дис... канд. екон. наук: 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами» / Хмельницький національний університет. – Хмельницький, 2015. – 249 с.	
А. В. Мерзляк	Іноземні інвестиції є джерелом грошових, а інколи й прямих майнових вкладень у розвиток, розширення, освоєння виробництва нових товарів і послуг [34, с. 19].

## Продовження таблиці А.1

А. В. Кірін	Іноземні інвестиції як вкладення іноземного капіталу, а також капіталу закордонних філій юридичних осіб у підприємства й організації на території держави з метою одержання доходу.
Кирін А. В. Правовые основы отношений государства и инвесторов / А. В. Кирін. – Москва: ИНФРА-М, 1998. – 268 с	
І. А. Бланк	Іноземні інвестиції – це видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також не пов’язані з цим зміни оборотного капіталу, оскільки зміни в товарно-матеріальних запасах здебільшого залежать від руху видатків на основний капітал.
Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: учебник / И. А. Бланк. – Киев: Эльга-Н: Ника-центр, 2001. – 536 с.	
П. П. Гончаров	Іноземні інвестиції – це фінансові й матеріальні засоби, а також права на майно та інтелектуальну власність, що вивезені з митної території однієї держави й вкладені в підприємства на митній території іншої держави з метою одержання прибутку й досягнення соціального ефекту.
Гончаров П. П. Государственное регулирование иностранных инвестиций в Российской Федерации: административноправовой аспект: дис. ... к.ю.н 12.00.14 / П. П. Гончаров. – Москва, 2003. – 202 с.	
Дж. Шварценбергер	Іноземні інвестиції – це середньострокові і довгострокові кредити і позики, призначені для імпорту обладнання та послуг, а також будь-яке інше майно, включаючи «будь-які права та інтереси за кордоном, якими особа володіє прямо або побічно». Власність та інвестиції, стверджує він, є синонімами, тому як така ліберальна формулювання власності та інвестицій відповідає загальній практиці в міжнародному праві.
Schwarzenberger G. Foreign investments and International Law. L., 1959. P. 17.	
<b>III. Автори, що розглядають іноземні інвестиції, як цінності</b>	
Закон України «Про режим іноземного інвестування»	Іноземні інвестиції – це цінності, щокладаються іноземними інвесторами в об’єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту.
Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19 березня 1996 року № 93/96-ВР <a href="https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80">https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80</a>	
О.Р. Кібенко	Іноземні інвестиції – це цінності, що мають ринкову вартість, вкладені іноземним інвестором на території України у передбачених законом формах на тривалий термін з метою отримання прибутку (доходу) від їх використання у господарській діяльності, здійснюваній самим іноземним інвестором або іншими суб’єктами інвестиційної діяльності, а також права іноземного інвестора, що впливають з такого вкладення.
Кібенко О.Р. Сучасний стан та перспективи правового регулювання корпоративних відносин: порівняльно-правовий аналіз права ЄС, Великобританії та України: Дис... докт. юрид. наук: 12.00.04 04 / Нац. юрид. акад. України ім. Я. Мудрого. – Харків, 2006. – 527 с.	

## Додаток Б Статистичні характеристики моделі

### Таблиця Б.1 Дані для побудови моделі

	FI \$	FDI \$	FDI (EPI) \$	ER UAH/\$	FDI UAH	EI UAH	EX UAH	IM UAH	GDP \$
<b>2010</b>	167 098	52 872	46 979	7,9	417688,8	1320074	507,90	551,40	136013,2
<b>2011</b>	180 539	59 035	50 715	8	472280	1444312	647,60	733,50	163159,7
<b>2012</b>	193 386	65 276	54 831	8,1	528735,6	1566427	670,30	791,80	175781,4
<b>2013</b>	203 295	67 204	56 019	8,2	551072,8	1667019	629,40	764,70	183310,1
<b>2014</b>	170 920	50 218	40 961	15,8	793444,4	2700536	771,10	826,80	133503,4
<b>2015</b>	158 101	44 124	35 562	24,3	1072213	3841854	1045,90	1097,90	91030,96
<b>2016</b>	154 502	45 668	37 054	27,1	1237603	4187004	1176,00	1341,10	93355,99
<b>2017</b>	156 905	45 862	36 310	28,1	1288722	4409031	1432,70	1662,10	112190,4
<b>2018</b>	155 226	44 805	35 391	27,5	1232138	4268715	1689,40	1983,10	130901,9
<b>2019</b>	168 580	52 189	41 663	25,8	1346476	4349364	1653,70	1746,60	153781,1

*Джерело: складено автором на основі даних [54; 55; 101]*

Модель 7: МНК, использованы наблюдения 2010-2019 (T = 10)				
Зависимая переменная: l_gdp				
	Коэффициент	Ст. ошибка	t-статистика	P-значение
const	-7,73334	3,89761	-1,984	0,0876 *
l_FDIEPI	1,65250	0,301626	5,479	0,0009 ***
l_ImUAH	0,274386	0,124431	2,205	0,0633 *
Среднее зав. перемен	11,80374	Ст. откл. зав. перемен	0,245399	
Сумма кв. остатков	0,085972	Ст. ошибка модели	0,110823	
R-квадрат	0,841376	Испр. R-квадрат	0,796054	
F(2, 7)	18,56471	P-значение (F)	0,001590	
Лог. правдоподобие	9,592207	Крит. Акаике	-13,18441	
Крит. Шварца	-12,27666	Крит. Хеннана-Куинна	-14,18022	
Параметр rho	0,091900	Стат. Дарбина-Вотсона	1,768842	

**Рис. Б.1 – Модель**

*Джерело: побудовано автором за допомогою програмного забезпечення Gretl*

Вспомогательная регрессия для теста Рамсея  
МНК, использованы наблюдения 2010-2019 (T = 10)  
Зависимая переменная: l\_gdp

	Коэффициент	Ст. ошибка	t-статистика	P-значение
const	-6560,81	25087,9	-0,2615	0,8041
l_FDIEPI	920,452	3550,99	0,2592	0,8058
l_ImUAH	152,821	589,608	0,2592	0,8058
yhat^2	-45,6889	181,691	-0,2515	0,8115
yhat^3	1,25031	5,11996	0,2442	0,8168

Тестовая статистика: F = 0,959532,  
p-значение = P(F(2,5) > 0,959532) = 0,444

Рис. Б.2 – Тест Рамсея

*Джерело: побудовано автором за допомогою програмного забезпечення Gretl*

Метод инфляционных факторов  
Минимальное возможное значение = 1.0  
Значения > 10.0 могут указывать на наличие мультиколлинеарности

l\_FDIEPI 2,164  
l\_ImUAH 2,164

VIF(j) = 1/(1 - R(j)^2), где R(j) - это коэффициент множественной корреляции между переменной j и другими независимыми переменными

Belsley-Kuh-Welsch collinearity diagnostics:

variance proportions

lambda	cond	const	l_FDIEPI	l_ImUAH
2,997	1,000	0,000	0,000	0,000
0,003	31,908	0,002	0,011	0,359
0,000	251,307	0,998	0,989	0,641

lambda = eigenvalues of inverse covariance matrix (smallest is 4,74546e-005)  
cond = condition index  
note: variance proportions columns sum to 1.0

According to BKW, cond >= 30 indicates "strong" near linear dependence, and cond between 10 and 30 "moderately strong". Parameter estimates whose variance is mostly associated with problematic cond values may themselves be considered problematic.

Count of condition indices >= 30: 2  
Variance proportions >= 0.5 associated with cond >= 30:

const	l_FDIEPI	l_ImUAH
1,000	1,000	1,000

Count of condition indices >= 10: 2

Рис. Б.3 – Тест на мультиколінеарність

*Джерело: побудовано автором за допомогою програмного забезпечення Gretl*

Тест Вайта (White) на гетероскедастичность  
МНК, использованы наблюдения 2010-2019 (T = 10)  
Зависимая переменная: uhat^2

	Коэффициент	Ст. ошибка	t-статистика	P-значение
const	-53,2658	78,5130	-0,6784	0,5347
l_FDIEPI	8,15214	12,2372	0,6662	0,5418
l_ImUAN	2,87236	4,04544	0,7100	0,5169
sq_l_FDIEPI	-0,321910	0,485487	-0,6631	0,5435
X2_X3	-0,189271	0,298357	-0,6344	0,5603
sq_l_ImUAN	-0,0616299	0,0680814	-0,9052	0,4165

Неисправленный R-квадрат = 0,414327

Тестовая статистика:  $TR^2 = 4,143273$ ,  
p-значение =  $P(\chi^2(5) > 4,143273) = 0,528978$

**Рис. Б.4** – Тест Вайта (LM тест) на гетероскедастичність

*Джерело: побудовано автором за допомогою програмного забезпечення Gretl*

Тест Бреша-Годфрей (Breusch-Godfrey) на автокорреляцию первого порядка  
МНК, использованы наблюдения 2010-2019 (T = 10)  
Зависимая переменная: uhat

	Коэффициент	Ст. ошибка	t-статистика	P-значение
const	0,0144613	4,19274	0,003449	0,9974
l_FDIEPI	-0,00251757	0,324620	-0,007755	0,9941
l_ImUAN	0,00184747	0,134089	0,01378	0,9895
uhat_1	0,0937822	0,416775	0,2250	0,8294

Неисправленный R-квадрат = 0,008368

Тестовая статистика: LMF = 0,050633,  
p-значение =  $P(F(1, 6) > 0,0506334) = 0,829$

Альтернативная статистика:  $TR^2 = 0,083683$ ,  
p-значение =  $P(\chi^2(1) > 0,0836828) = 0,772$

Ljung-Box Q' = 0,106162,  
p-значение =  $P(\chi^2(1) > 0,106162) = 0,745$

**Рис. Б.5** – Тест Бріша-Годфрі (Breusch-Godfrey) на автокореляцію

*Джерело: побудовано автором за допомогою програмного забезпечення Gretl*

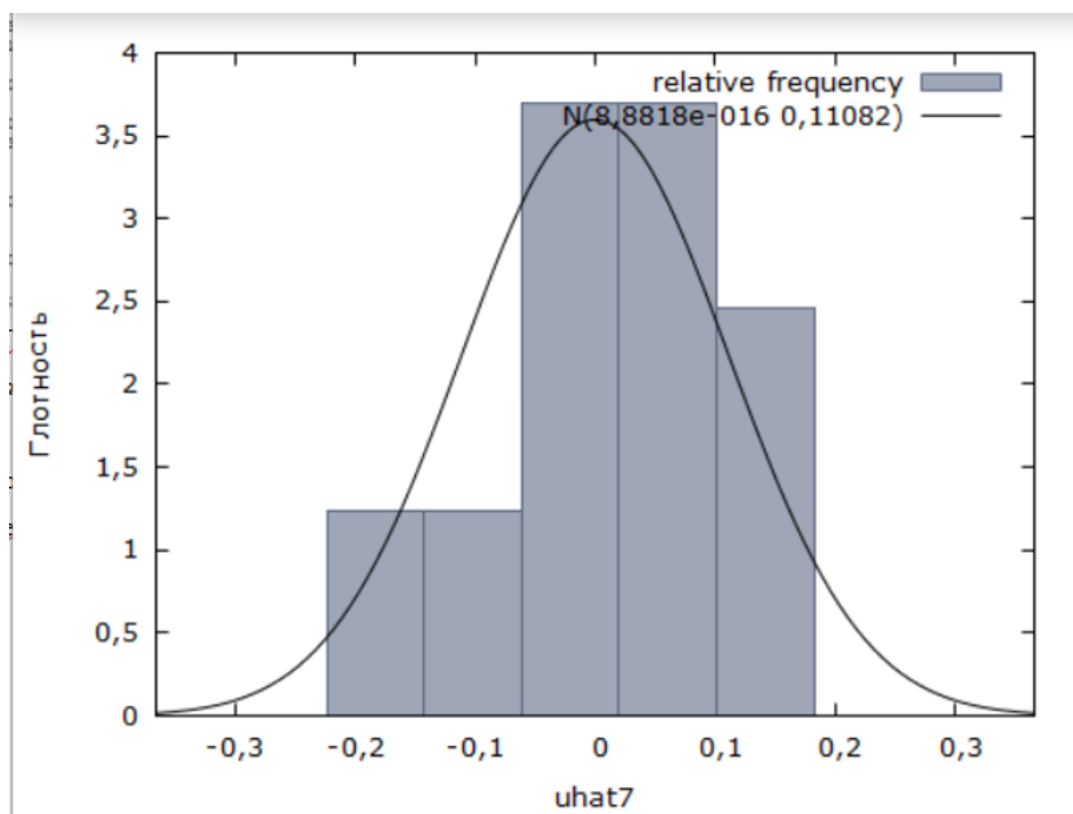
Распределение частот для uhat7, наблюдения 1-10  
Количество столбцов = 5, среднее = 8,88178e-016, ст. откл. = 0,11

интервал	середина	частота	отн.	инт.
< -0,14233	-0,18292	1	10,00%	10,00% ***
-0,14233 -	-0,061135	1	10,00%	20,00% ***
-0,061135 -	0,020057	3	30,00%	50,00% *****
0,020057 -	0,10125	3	30,00%	80,00% *****
>= 0,10125	0,14185	2	20,00%	100,00% *****

Нулевая гипотеза - нормальное распределение:  
Хи-квадрат(2) = 0,858 p-значение 0,65126

**Рис. Б.6** – Тест на нормальність розподілу залишків

*Джерело: побудовано автором за допомогою програмного забезпечення Gretl*



**Рис. Б.7** – Тест на нормальність розподілу залишків

*Джерело: побудовано автором за допомогою програмного забезпечення Gretl*