

Міністерство освіти і науки України

Національний університет «Києво-Могилянська академія»

Факультет економічних наук

Кафедра фінансів

Кваліфікаційна робота

освітній ступінь – магістр

на тему: **«Потоки прямих іноземних інвестицій в Україні та фактори їх динаміки»**

Виконав: студент 2-го року навчання,
напряму підготовки
6.030508 «Фінанси і кредит»

Козловець Андрій Вікторович

Керівник: Токарчук В. В.
кандидат фізико-математичних наук,
старший викладач кафедри фінансів
Рецензент _____
(прізвище та ініціали)

Кваліфікаційна робота захищена
з оцінкою « _____ »

Секретар ЕК Донкоглова Н.А.

« ____ » _____ 2020 р.

Київ – 2020

ЗМІСТ

Вступ	3
Розділ 1 Теоретичні засади та сутність прямих іноземних інвестицій	6
1.1. Економічний зміст та види прямих іноземних інвестицій	6
1.2. Принципи та сутність прямих іноземних інвестицій в умовах глобалізації	18
Висновки до 1 розділу	26
Розділ 2 Роль прямих іноземних інвестицій в економічному розвитку України та світ	28
2.1. Надходження прямих іноземних інвестицій та їх вплив на економіку України.....	28
2.2. Динаміка та розподіл інвестиційних ресурсів у сучасній світовій економіці	36
2.3. Світові тенденції в сфері залучення прямих іноземних інвестицій	40
Висновки до 2 розділу	45
Розділ 3 Напрямки та перспективи розвитку потоків прямих іноземних інвестицій в Україні	47
3.1. Моделювання впливу обмінного курсу та інфляції на прямі іноземні інвестиції в Україні	47
3.2. Прогнозування потоків прямих іноземних інвестицій за допомогою VECM - моделі	54
3.3. Розробка рекомендацій стосовно покращення механізму залучення іноземних інвестицій в Україну.....	56
Висновки до 3 розділу	58
Висновок	59
Список використаних джерел.....	62
Додатки.....	67

ВСТУП

Актуальність теми. На сьогоднішній день в умовах глобалізаційних процесів та технологічного розвитку все більше чинників впливають на економічне становище країн світу. Одним із головних етапів уникнення негативних наслідків економічної діяльності країни є аналіз наслідків залученні та використання прямих іноземних інвестицій.

За останні роки збільшується вплив іноземних інвестицій на економіку країни, це пов'язано з тим, що Україна перебуває на етапі реформування економічної діяльності до міжнародного рівня. Залучення потоків прямих іноземних інвестицій є одним із головних кроків, який допомагає у виході з кризи, зростанню фінансово-економічних показників, залученню новітніх технологій та забезпечення структурних зрушень в народному господарстві. Але при залученні іноземних інвестицій виникають певні проблеми, що не дозволяють у повній мірі забезпечити ефективні умови для здійснення зовнішньоекономічної інвестиційної діяльності. Тому тема кваліфікаційної роботи є досить актуальною на даний момент.

Величезний внесок у створення наукових досліджень зі становлення і розвитку прямих іноземних інвестицій зробили такі зарубіжні фахівці як Е.Б. Аткинсон, Дж. Браун, Е. Дж. Долан, Д. Джоунс, А.Едлер, Ф.Котлер, Д. Ліндсей, К.Р.Макконнелл, Дж.Е. Стігліц, Р.Дж Тьюлз та ін. Серед робіт вітчизняних вчених слід виділити праці М.Ю.Алексєєва, Б.І.Альохіна, М.А.Гольцберга, Г.Г.Жукова, О.М.Мозгового, Я.М.Міркина, В.В.Оскольського, С.В.Павлова та ін. Проте ряд питань і досі залишаються невирішеними та потребують наступного розгляду з урахуванням нових тенденцій і умов, що склалися, відповідно до потреб національної економіки.

Мета і завдання дослідження. Метою магістерської роботи є теоретична характеристика поняття прями іноземні інвестиції, види та опис прямих іноземних інвестицій, аналіз залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України, наслідки та результати залучення інвестицій, напрямки вдосконалення потоків прямих іноземних інвестицій в Україну.

Реалізація цієї мети передбачає виконання наступних **завдань**:

- теоретично обґрунтувати економічний зміст та окреслити види прямих іноземних інвестицій;
- охарактеризувати особливості розвитку прямих іноземних інвестицій;
- провести аналіз надходження прямих іноземних інвестицій та їх вплив на економіку України;
- оцінити стан інвестиційних ресурсів у сучасній світовій економіці;
- розглянути світові тенденції в сфері залучення прямих іноземних інвестицій;
- змодельовати вплив факторів на надходження прямих іноземних інвестицій в Україну;
- розробити прогноз прямих іноземних інвестицій;
- розробити рекомендацій стосовно покращення інвестиційної діяльності в Україні на сучасному етапі розвитку економіки.

Об’єктом дослідження є прямі іноземні інвестиції .

Предмет дослідження є сукупність теоритико-методичних та практичних аспектів становлення і розвитку потоків прямих іноземних інвестицій в Україну.

Методологічною основою дипломної роботи Для вирішення поставлених у роботі завдань використано низку загальнонаукових методів, а саме: описово-аналітичний метод (для узагальнення та систематизації отриманих результатів); метод системного й просторового підходу (для розгляду об’єкта дослідження з різних аспектів, вивчення його як сукупності взаємопов’язаних структурних одиниць); метод логічного узагальнення (для забезпечення логічної послідовності викладу матеріалу); методи діалектики: індукція й дедукція (для отримання на основі конкретних фактів загального висновку, і навпаки); метод аналізу й синтезу (відповідно, для дослідження одного економічного явища у проекції на його частини та поєднання наявних фактів для побудови загальної економічної картини). Не менш важливим є те, що у науковій роботі було використано економіко-статистичні методи.

Інформаційну базу дипломної роботи складають дослідження практичних розробок і наукових праць провідних вітчизняних та закордонних вчених з питань прямих іноземних інвестицій; матеріали навчальних посібників та підручників; наукових статей; Інтернет-джерел та статистичних даних; нормативно-правових актів України, що регламентують інвестиційну діяльність; міжнародних нормативно-правових актів; даних Державного комітету статистики України.

Структура і обсяг магістерської роботи. Магістерська робота містить вступ, три розділи, висновки і додатки. Обсяг основної частини магістерської роботи – 62 сторінок комп'ютерного тексту. У магістерській роботі надано 6 таблиць і 18 рисунків. Список використаних джерел складається з 52 найменування і займає 5 сторінок. У магістерській роботі є додатки загальним обсягом 5 сторінок.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ТА СУТНІСТЬ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

1.1. Економічний зміст та види прямих іноземних інвестицій

Дослідження економічного змісту прямих іноземних інвестицій дає підстави стверджувати, що інвестиції як фінансова категорія увійшли у вітчизняну наукову практику наприкінці 80-х років XX століття, в той час розпочався розвиток економічних ринків країни. Під впливом економічної еволюції існують різні трактування поняття «іноземні інвестиції», це відображає велику кількість підходів до розуміння економічної сутності поняття «інвестиції».

Розглядаючи західну економічну літературу, «інвестиції» є одним з найбільш вживаним поняттям як на мікрорівні, так і на макрорівні. Проте, трактування цього поняття є досить розбіжним. Так, Е. Дж. Долан та Д. Ліндсей трактує інвестиції як «збільшення обсягу капіталу, що функціонує в економічній системі, тобто збільшення пропозиції виробничих ресурсів» [9, с. 21]. К. Макконелла і С. Брю поняття «інвестиції» висвітлюють як «витрати на виробництво і нагромадження засобів виробництва і збільшення матеріальних запасів» [23, с. 134]. Можна підсумувати, що в даних визначеннях «інвестиції» розглядаються як метод збільшення виробничих ресурсів, тим самим обмежують це поняття до виробничого, тобто реального інвестування. При такому визначенні вкладення капіталу в цінні папери, у банківські депозити вже не належать до категорії «інвестиції», адже не відбувається збільшення виробничих ресурсів суспільства [24].

Також існує підхід до трактування інвестицій, визначений зростанням ринку цінних паперів як механізму, що виражає переміщення реального капіталу

в країнах. В даному випадку термін «інвестиції» визначаються як вкладення в цінні папери [16, с. 22].

С.Ф. Покропивний стверджує, що «інвестиції – це довгострокові вкладення грошей у підприємницьку діяльність з метою отримання певного доходу» [34]. Д.М. Черваньов та Л.І. Нейкова вважають, що «інвестиції як економічна категорія відображають відносини, пов'язані з довгостроковим авансуванням грошових, майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, в їхні основні та обігові фонди, а також у науково-технічний розвиток, якісне вдосконалення виробничої бази та освоєння випуску нових видів продукції від моменту авансування до реального відшкодування й отримання прибутку або соціального ефекту» [41].

Дивлячись на вітчизняний та зарубіжний досвід розвитку інвестиційних процесів у сучасних умовах, окремі вчені намагаються поглибити розуміння економічного змісту інвестицій. О.Б. Крутик та О.Г. Нікольская під інвестиціями розуміють «динамічний процес зміни форм капіталу, послідовного перетворення початкових ресурсів і цінностей в інвестиційні витрати та перетворення вкладених коштів у приріст капітальної вартості у формі доходу або соціального ефекту» [21].

А.А. Пересада трактує як «запозичені й кредитні ресурси міжнародних інвестиційних інституцій, зарубіжних корпорацій і фірм, спільних підприємств» [22]. Також заслуговує уваги погляд К.С. Солонінко, який визначає іноземні інвестиції як «реалізація яких передбачає взаємодію учасників, що належать різним державам, і ними здійснюється експорт капіталу з країни, яка є місцем переважного перебування інвестиційного суб'єкта» [36].

Згідно із Законом України «Про режим іноземного інвестування» (ст. 1): «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» [11]. Але, В.М. Косака вважає, що не зовсім вдалим є визначення категорії «іноземні інвестиції» через

категорію «цінності», оскільки поняття “цінності” слід замінити більш конкретними об’єктами: гроші, цінні папери, майнові права тощо [39].

Підсумовуючи дослідження літературних джерел, визначення «іноземні інвестиції» можна висловити так: іноземні інвестиції – це грошові кошти, цінні папери, майно та майнові права, результати інтелектуальної діяльності, інші цінності, передбачені чинним законодавством, що вкладаються іноземними інвесторами в об’єкти інвестиційної діяльності, які не заборонені законом, з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту.

За визначенням експертів Міжнародного валютного фонду та Організації економічного співробітництва та розвитку, «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. Їхніми характерними ознаками є те, що інвесторам належить управлінський контроль над підприємствами, і вони виступають у формі акціонерного капіталу» [28]. Відповідно до цього визначення основною метою здійснення прямих іноземних інвестицій є розширення виробництва товарів та їхнє переміщення в інші країни. Важливим є те, що іноземному інвестору належить контроль над підприємством. Тому в економічній літературі набули поширення підходи до розкриття сутності прямих іноземних інвестицій, які ґрунтуються на використанні критерію контролю інвестора над підприємством [1].

Розглядаючи різні науково дослідження до трактування сутності поняття «прямі іноземні інвестиції», що наведено в таблиці 1.1, «прямі іноземні інвестиції» необхідно розглядати як вкладення капіталу в підприємство за кордоном, що забезпечує набуття довгострокового економічного інтересу через отримання інвестором контролю над об’єктом вкладення капіталу й передбачає одержання підприємницького прибутку (доходу) та/або ж досягнення соціального, інноваційного, економічного та інших видів ефекту.

Таблиця 1.1

Наукові підходи до трактування сутності поняття «прямі іноземні інвестиції»

Автор	Визначення поняття «прямі іноземні інвестиції»
Міністерство фінансів України	Довгострокові вкладення матеріальних засобів компаніями-нерезидентами в економіку країни (наприклад, з метою організації і будівництва підприємств).
Закон України «Про режим іноземного інвестування»	Цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту.
МВФ та ОЕСР	Прямі інвестиції визначають як категорію міжнародних інвестицій, здійснених резидентом в одній країні (прямим інвестором) з метою реалізації своєї довготривалої заінтересованості в підприємстві (реципієнту прямих інвестицій), яке є резидентом країни, відмінної від країни місцезнаходження прямого інвестора.
Л. Свистун	До прямих іноземних інвестицій належать як реальні інвестиції, що являють собою довготермінові витрати коштів на матеріальні засоби господарської діяльності, так і фінансові інвестиції – витрати коштів на придбання цінних паперів, та навіть певні кредитні ресурси.
В. Герзанич	Як вкладення капіталу з метою придбання довгострокового економічного інтересу в країні-реципієнті капіталу, яке забезпечує контроль прямого іноземного інвестора над об'єктом розміщення капіталу.

Продовження таблиці 1.1

С. Хаймер	Це термін, що описує операцію отримання за кордоном фізичних активів, за якої поточний контроль залишається у багатонаціональної компанії у неї на батьківщині, тобто контроль – це ключовий елемент прямих іноземних інвестицій.
С. Тесля	Це матеріальні і нематеріальні капітали, які вкладають держава, компанія чи підприємець в інші підприємства за кордоном для отримання підприємницького прибутку.

Джерело: розроблено автором на основі [29,11,28,17,5,47].

На основі розглянутих підходів до трактування поняття «прямі іноземні інвестиції» впливає, що ключовою ознакою прямих іноземних інвестицій є набуття довгострокового економічного інтересу, коли інвестор отримує чи зберігає контроль над об'єктом вкладення капіталу через володіння значною частиною капіталу підприємства.

Згідно чинного законодавства України іноземні інвестиції можуть здійснюватися у вигляді:

- іноземної валюти, що визнається НБУ конвертованою;
- будь-якого рухомого і нерухомого майна та пов'язаних з ним майнових прав;
- інших цінностей (майна), які відповідно до закону визнаються іноземними інвестиціями [11].

Оскільки прямі іноземні інвестиції є одним із найбільш ефективних способів виробничого включення національних економік до світового господарства і міжнародного розподілу праці, в умовах економічної глобалізації економічне зростання держав не може бути забезпечено без інвестицій у розвиток економіки як передумови створення конкурентоспроможного на світовому ринку продукту. При цьому експорт капіталу є ефективним засобом розширення сфери застосування тієї частини капіталу, яка залишається в країні.

На основі виділення найбільш суттєвих ознак інвестицій (потенційна здатність приносити прибуток; перетворення частини накопиченого капіталу в альтернативні види активів економічного суб'єкту; цілеспрямований характер вкладання капіталу в матеріальні і нематеріальні об'єкти; наявність ризику вкладання капіталу та ін.) можна дати визначення прямих іноземних інвестицій як капіталовкладень, що здійснюються у високоефективні іноземні проекти, які спрямовані на створення, розширення чи модернізацію виробництва, розробку інтелектуального продукту або вкладення в «людський капітал», результатом використання яких є як матеріальний, так і моральний прибуток [3].

У сучасних умовах світове господарство являє собою глобальну систему, що поєднує національні економіки, здатні діяти як єдине ціле. Особливо складним механізмом світової економічної системи виступає міжнародний інвестиційний ринок, на якому відбувається формування та перерозподіл фінансових ресурсів між різними країнами. Класифікація інвестицій проводиться на різних засадах, що визначаються цілями і завданнями управління. Найбільш поширеною в економічній літературі є класифікація інвестицій за об'єктами вкладення коштів, періодом інвестування, формою власності інвесторів, регіональною ознакою, ступенем надійності, характером участі іноземного інвестора в інвестиційному процесі, відповідно до корпоративної стратегії, залежно від цілей інвестування [2].

Таблиця 1.2

Класифікація міжнародних інвестицій

Класифікація	Види
За інституційною ознакою	– Банківські інвестиції – Інвестиції небанківських фінансових установ – Інвестиції міжнародних фінансових організацій – Інвестиції держаних органів – Інвестиції транснаціональних корпорацій

Продовження таблиці 1.2

За сферами використання	– Економічна сфери – Політичні інвестиції – Соціальні інвестиції – Науково-технічні інвестиції – Екологічні інвестиції
За режимами оподаткування	– Інвестиції, що підлягають загальній системі оподаткування – Інвестиції, що оподатковуються згідно пільгових режимів – Інвестиції, що підлягають подвійному оподаткуванню
За способом організаційно-правової взаємодії суб'єктів інвестування	– Інвестиції, що здійснюються шляхом укладення договору купівлі-продажу – Інвестиції, що здійснюються шляхом укладення договору про спільну діяльність – Інвестиції, що здійснюються шляхом укладення договору концесії – Інвестиції, що здійснюються шляхом внесків у статутний фонд – Інвестиції, що здійснюються шляхом одержання позик – Інвестиції, що здійснюються шляхом випуску фінансових інструментів
За юрисдикцією суб'єктів	– Інвестиції резидентів – Інвестиції нерезидентів
За походженням джерела	– За рахунок доходів внутрішнього походження – За рахунок доходів зовнішнього походження

Джерело: розроблено автором на основі [7].

В умовах глобалізації інвестиційних процесів підвищується значення зовнішніх інвестиційних ресурсів у національних інвестиційних процесах. Тому важливою є класифікація інвестицій за національною належністю ресурсу – на внутрішні й міжнародні. Внутрішні інвестиції стосуються юридичних і фізичних осіб однієї держави, що використовуються ними на території своєї країни. У широкому розумінні міжнародними є ті інвестиції, реалізація яких передбачає взаємодію учасників, що належать різним державам (резидентів та нерезидентів стосовно конкретної країни), та міжнародних фінансових установ [33].

Значення поділу інвестицій на національні (внутрішні) та іноземні (зовнішні), що було раніше найважливішим за своєю економічною суттю, нинішнього часу знижується, оскільки інвестиційні ресурси, що мають різне національне походження, переплітаються й взаємодіють між собою [10]. Вони утворюють міжнародні потоки й переростають у світові інвестиційні ресурси, що функціонують у глобальному інвестиційному просторі. Багато класифікаційних критеріїв і ознак, що диференціюють інвестиції, є спільними або однаково важливими як для внутрішніх, так і міжнародних інвестицій. Наприклад, класифікація інвестицій на реальні й фінансові, валові й чисті, звичайні та інноваційні, довго-, середньо- й короткострокові рівною мірою може належати як до вітчизняних, так і закордонних інвестицій. Разом із тим, якщо для оцінки внутрішніх інвестицій важливіше враховувати відмінності, закладені в механізмі реалізації інвестицій (фінансові, реальні, інтелектуальні), то для іноземних інвестицій великого значення в сучасній практиці набуває їхній розподіл на функціональні категорії. Розвиток форм, методів та інструментів міжнародного інвестування відображається в ускладненні функціональної класифікації інвестицій. У “Методології по платіжному балансу” (5-е видання, 1993 р.) Міжнародного валютного фонду, який є основним методологічним документом у складанні платіжного балансу й міжнародної інвестиційної позиції країни, розробка якого проводилася в тісній координації з проектом щодо перегляду системи національних рахунків (СНС – 93) було уточнено основні функціональні

категорії міжнародних інвестицій: прямі, портфельні та ін. Окрему позицію мали резервні активи [33].

У 2008 р. МВФ завершено роботу з перегляду методології складання платіжного балансу та прийнято 6-те видання “Методології по платіжному балансу”, де передбачено суттєві зміни й доповнення в методології фінансового рахунку платіжного балансу й міжнародної інвестиційної позиції, які стали більш деталізованими. До складу статистичних показників уведено нові інструменти (пенсійні зобов’язання, фондові опціони співробітників, розподіл СПЗ), виконана перекласифікація окремих категорій (зокрема, монетарного золота), рекомендовано включення додаткових показників (які не входять до складу стандартних компонентів), що дозволяє повніше охарактеризувати рух іноземних інвестицій. За новою класифікацією міжнародні інвестиції поділяються на 5 груп: прямі, портфельні, похідні фінансові інструменти (крім резервів) і опціони на акції для співробітників, інші інвестиції, резерви [42]. Такий розподіл, запропонований міжнародним валютним фондом і прийнятий міжнародними організаціями, урядами багатьох країн світу, в тому числі Україною, дозволяє зіставляти показники різних країн за обсягами інвестиційних ресурсів із закордонних джерел, крім того, диференціювати їх за ступенем участі в розвитку реального сектора економіки [42].

Іноземні інвестори мають право здійснювати всі види інвестицій, зазначені у ст. 392 Господарського Кодексу України, у таких формах:

- участь у господарських організаціях, що створюються разом з вітчизняними юридичними особами чи громадянами, або придбання частки в діючих господарських організаціях;
- створення іноземних підприємств на території України, філій або інших структурних підрозділів іноземних юридичних осіб, або придбання у власність діючих підприємств;
- придбання безпосередньо нерухомого або рухомого майна, що не заборонено законами України, або придбання акцій чи інших цінних паперів;

- придбання самостійно або за участі громадян чи вітчизняних юридичних осіб прав користування землею та використання природних ресурсів на території України;
- господарська діяльність на основі угод про розподіл продукції;
- придбання інших майнових прав;
- в інших формах, не заборонених законом [6].

Основна форма інвестиційних потоків у сучасному світовому господарстві здійснюється у вигляді прямих іноземних інвестицій. У теорії прямих іноземних інвестицій, однак, до цього часу не існує чітко розробленої схеми їхньої класифікації, оскільки існують розбіжності у поділі іноземних інвестицій на окремі види за певними ознаками та ступені їхньої деталізації. Згідно чинного законодавства України іноземні інвестиції можуть здійснюватись у вигляді:

- іноземної валюти, що визнається НБУ конвертованою;
- будь-якого рухомого і нерухомого майна та пов'язаних з ним майнових прав;
- інших цінностей (майна), які відповідно до закону визнаються іноземними інвестиціями [11].

У сучасній економічній літературі всі прямі іноземні інвестиції поділяють на дві групи:

- трансконтинентальні капітальні вкладення, які обумовлені можливими ліпшими умовами ринку, тобто такими, коли існує можливість поставляти товари з нового виробничого комплексу безпосередньо на ринок даної країни. Витрати відіграють тут невелику роль, головне – вихід на ринок. Різниця у витратах виробництва в порівнянні з материнською компанією є меншим фактором впливу на розміщення виробництва на даному континенті;
- транснаціональні вкладення – прямі вкладення, часто в сусідню країну. Для мінімізації витрат у порівнянні з материнською компанією [14].

Окрім того, в світовій економічній літературі також виокремлюють такі форми прямих іноземних інвестицій:

- “браунфілд” інвестиції (англ. brownfield investment) – купівля підприємства (або його частки) через набуття і придбання прав власності на існуюче підприємство в обсязі, який надає можливість брати безпосередню участь в управлінні цим підприємством (інвестиції цього типу домінували в початковий період економічної трансформації в країнах Центрально-Східної Європи);
- “грінфілд” інвестиції (англ. greenfield investment) – розміщення капіталу за кордонами материнської країни інвестора з метою здійснення господарської діяльності з самого початку, тобто процес інвестування у проект, який розпочинається “з нуля” і, на відміну від купівлі існуючого підприємства, передбачає створення нового об’єкта [21].

За типом інтеграції міжнародного співробітництва всі потоки ПІІ розділяють на два типи:

- “горизонтальні” ПІІ – прямі інвестиції в підприємства за кордоном в межах однієї галузі для виробництва продукції, що раніше вироблялася інвестором в його країні. Спонукальним мотивом для „горизонтальних” інвестицій є митні тарифи, зменшення транспортних витрат та ефект масштабу виробництва;
- “вертикальні” ПІІ – прямі інвестиції в галузі, що належать до різних стадій виробництва окремого продукту. Вони дають змогу ТНК замінити окремі частини внутрішньофірмових систем виробництва та збуту на неефективних ринках [38].

Прямі іноземні інвестиції відображають реальний стан процесів світової економіки. Ринок об’єктів реального інвестування включає ринок прямих іноземних інвестицій, на якому реалізується, як правило, довгострокове капіталовкладення в іноземні підприємства з метою отримання прибутків та безпосереднього впливу на господарську діяльність підприємства. Прямі іноземні інвестиції забезпечують надходження до країни нових технологічних, економічних, управлінських та маркетингових знань, підвищуючи рівень зайнятості населення та сприяючи загальному економічному розвитку. До

прямих інвестицій належать первинні вкладення та реінвестицій. Крім того, прямі інвестиції включають усі внутрішньокорпораційні перекази капіталу у формі кредитів і позик між прямим інвестором і філіями, дочірніми та асоційованими компаніями [8].

На основі дослідження літературних джерел, пропонуємо виділити основні класифікаційні ознаки прямих іноземних інвестицій. Найпоширенішим є поділ прямих іноземних інвестицій на горизонтальні, вертикальні та конгломеративні, Горизонтальні інвестиції полягають у здійсненні виробництва продукції за кордоном, що раніше виготовлялась у країні інвестора. Незважаючи що цей тип здебільшого належить до сфери виробництва, однак він не виключає інших сфер діяльності підприємства. Вертикальні інвестиції стосуються двох сфер діяльності підприємства. Ті, що орієнтовані «вперед» (тобто інвестиції переходять від сфери постачання до виробництва, або від виробництва до збуту) або «назад» (тобто ті, що переходять від сфери виробництва до сфери постачання, або від збуту до виробництва). Конгломентарні не пов'язані з діяльністю підприємства, що інвестує. Саме диверсифікація якості стає мотивом інвестиції даного типу [43, 20].

Отже, прямі інвестиції – це категорія трансграничних інвестицій, за якою резидент однієї країни контролює або має значний ступінь впливу на управління підприємством, що є резидентом іншої країни, включаючи інвестиції в підприємства, які перебувають під непрямим контролем або впливом, інвестиції в сестринські підприємства, боргові зобов'язання. Безпосередні відносини прямого інвестування виникають тоді, коли прямий інвестор прямо володіє інструментами участі в капіталі.

1.2. Принципи та сутність прямих іноземних інвестицій в умовах глобалізації

Однією з головних умов розвитку вітчизняної економіки є висока інвестиційна активність як національних, так і міжнародних інвесторів, тому під впливом глобалізаційних процесів інвестиційний сектор розвивається з великою швидкістю. Відбувається зміна основних принципів інвестиційного процесу на всіх рівнях, як на мікрорівні, так і змінюються на рівні національного підприємства та в цілому світової економіки. Активність національних та міжнародних інвесторів досягається шляхом збільшення інвестиційних ресурсів і найбільш ефективного їх використання у секторах матеріального виробництва і соціальної сфери. Саме інвестиції формують виробничий потенціал на новітній науково-технічній базі й визначають конкурентні позиції країни на світових ринках.

У зв'язку з цим аналіз теорій іноземного інвестування дає змогу краще зрозуміти сутність та різновиди мотивації інвестування іноземного капіталу, зробити оцінку різним формам міжнародного співробітництва у країнах з перехідною економікою у процесі визначення особливостей інвестиційної політики. Внаслідок цього правильною є думка К. Солонінко, який пропонує об'єднати у три групи всі мотиви здійснення прямих іноземних інвестицій, а саме: виробничі, маркетингові та інші [36].

Таблиця 1.2

Мотиви здійснення прямих іноземних інвестицій

Мотиви	Типи
Виробнича	- Пристосування до процесу скорочення життєвого циклу - Зменшення капітальних витрат і ризиків про створенні нових потужностей - Придбання джерел сировини або нової виробничої бази

Продовження таблиці 1.2

	- Розширення діючих виробничих потужностей - Реалізація переваг дешевих чинників виробництва - Можливості запобігати циклічності або сезонності
Маркетингова	- Підвищення ефективності існуючого маркетингу - Придбання нових каналів торгівлі - Проникнення на конкретний географічний - Вивчення потреб набуття управлінського досвіду на нових ринках - Пристосування до умов країни, яка приймає капітал
Інші мотиви	- Пропагандистські престижі - Персональні - Екологічні

Джерело: розроблено автором на основі [36].

Іноземні інвестиції мають позитивний вплив та пришвидшують розвиток економіки країни, яка отримує інвестиції, також сприяють збільшенню обсягів торгівлі обох країн, відбувається обмін передовими технологіями та новітніми досягненнями, і як наслідок більш розвинута країна «підтягує» до свого рівня країну, яка є менш розвинутою і якій для цього розвитку не вистачає власних коштів.

Прямі іноземні інвестиції мають великий вплив на економіку приймаючої країни, а саме: на виробництво, доходи, ціни, платіжний баланс, експорт, імпорт, економічне зростання, зайнятість, та загальний добробут. Цей вплив може бути не тільки позитивним, а й негативним [36].

Проаналізуємо вплив прямих іноземних інвестицій на обсяги національного доходу і на платіжний баланс країни. Вплив іноземних інвестицій

на платіжний баланс часто є тим чинником, який пробуджує суперечки щодо вигод від іноземних інвестицій та їх необхідності загалом. Найбільший позитивний вплив іноземних інвестицій на економіку країни є в тому випадку, якщо країна яка приймає інвестиції є більш розвинутою. Аналізуючи вплив іноземних інвестицій на платіжний баланс в умовах структурної негнучкості економіки, що і спостерігається в Україні, вказує на пріоритетність залучення в нашу державу іноземних інвестицій.

Варто зазначити, що позитивний вплив прямих іноземних інвестицій на національний дохід спостерігається внаслідок технологічних інновацій, ефективного використання місцевих ресурсів, ефекту масштабу та удосконалення управління тощо. Тому негативною є ситуація, коли в умовах підвищеного попиту на іноземну валюту короточасні вигоди для платіжного балансу переважають у політичному сенсі довготривалі вигоди для національного доходу. Для уникнення таких невігідних заходів, приймаюча країна повинна ставити за основну мету свій власний розвиток, підвищення мобільності ресурсів і структурної гнучкості. Це ж залучення іноземних інвестицій відбуватиметься з більшою користю для приймаючої країни.

Внаслідок цього, країна, яка приймає інвестиції повинна утримувати рівновагу платіжного балансу проведенням відповідної монетарної, фіскальної та валютної політики поряд із заходами щодо прискорення перерозподілу ресурсів з метою виробництва експортних або імпортозамінних товарів. І тому найімовірніший результат протягом тривалого періоду часу – це відповідність приросту внутрішнього використання валового національного продукту приросту самого валового національного продукту з тим, щоб вплив іноземних прямих інвестицій на платіжний баланс став нейтральним. Вплив іноземних інвестицій на національний дохід та платіжний баланс є основною, найбільш загальною функцією іноземних інвестицій. Всі інші функції можна вважати похідними, деталізованими [36].

При залученні прямих іноземних інвестицій іноземний капітал надходить в економіку країни в умовах відносної недостатності внутрішніх ресурсів і збільшує

її інвестиційні можливості. Залучення прямих іноземних інвестицій не тільки дозволяє активізувати інвестиційний процес у національній економіці, але й здатне привести до підвищення «якості» і стійкості цього процесу та має такі позитивні аспекти впливу:

1. Прямі іноземні інвестиції забезпечують трансферт технологій, ноу-хау, передових методів управління та маркетингу й тим самим сприяють підвищенню ефективності використання виробничих ресурсів як у компаніях з іноземною участю, так і в національних фірмах приймаючої країни [51, 52].

2. Вплив інноваційних прямих іноземних інвестицій на продуктивність економіки в цілому, а через неї – на національні компанії, може сприяти появі нових сучасних технологій, які були раніше залучені як прямі іноземні інвестиції. Таким чином, поступово старі технології можуть бути витіснені [44].

3. Розвиток сектора з іноземною участю має мультиплікативний ефект для всієї економіки, тому що супроводжується підключенням до нього місцевих постачальників, сприяє розвитку пов'язаних галузей, виявляє додатковий попит на кваліфіковану робочу силу [48].

4. За продуктивністю праці іноземні підприємства, як правило, випереджають вітчизняні. Цей розрив обумовлений високою ефективністю нових потокових ліній і складальних підприємств, що належать іноземним інвесторам, їх більш вузькою спеціалізацією, меншою чисельністю управлінського й дослідницького персоналу [49].

5. Перевагами прямих іноземних інвестицій є податкові надходження, підвищена заробітна плата працівникам, що є чинником поповнення бюджету, збільшення заощаджень. Іноземні фірми, що працюють на експорт, збільшують експортні доходи країни-реципієнта. Зростає внесок таких доходів у приріст її ВВП [51].

6. Прямі іноземні інвестиції, які спрямовані в нові або недостатньо розвинені сфери економічної діяльності, можуть бути чинником диверсифікованості національної економіки. Виникає так званий «ефект

доповнення» – коли іноземні підприємства не виступають конкурентами місцевим компаніям а посідають власну нішу [52].

7. Здійснюючи імпортозаміщення, іноземний сектор здатний насичувати внутрішній ринок країни-реципієнта інвестицій дефіцитною продукцією, що не випускалася на місцевому ринку, формувати сучасну модель споживання, заохочувати конкуренцію [45].

8. Для країн з високим ступенем проникнення іноземного капіталу характерна й більш значна частка експортних доходів. Зростає внесок таких доходів у приріст ВВП країни-реципієнта. Розширення експорту, покращення його структури за рахунок продукції сучасного машинобудівного комплексу, автомобільної й електронної промисловості, телекомунікацій та інших галузей високих технологій, виробленої на території приймаючої країни, впливає на її економічне зростання і надає йому стійкість, покращує стан платіжного балансу [49].

9. Збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій сприяє поліпшенню структури припливу іноземного капіталу – заміщення відносно «коротких» (портфельних і боргових) капіталів більш довгими. Це за інших рівних умов веде до підвищення стійкості платіжного балансу та фінансовій стабільності. Прямі іноземні інвестиції більше стимулюють зростання економіки, ніж позичковий капітал [44].

10. Внаслідок поєднання ефектів при сприятливому збігу обставин приплив прямих іноземних інвестицій може розпочати процес, що самопідтримується, щодо включення місцевих компаній у міжнародні ланцюжки створення доданої вартості, підвищення їхньої конкурентоспроможності, залучення нових іноземних інвестицій і збільшення інвестицій у закордонні виробничі активи, необхідні для утворення виробничо-збутових ланцюжків (реалізація «ефекту доповнення») [20].

11. Імпорт прямих іноземних інвестицій стимулює конкуренцію і пов'язані з нею позитивні явища (підриг позицій місцевих монополій, зниження цін та підвищення якості продукції, що заміщує імпорт). Цей процес має назву – «ефект

заміщення або витіснення»; покращення умов конкуренції може сприяти розвитку середнього й малого бізнесу [32].

12. Прямі іноземні інвестиції сприяють загальній соціально-економічній стабільності й зниженню рівня економічної злочинності, стимулюючи виробничі інвестиції в матеріальну базу (верстати, устаткування, виробничі технології) на противагу спекулятивним портфельним інвестиціям, які можуть раптово бути виведені з країни з укрій негативними наслідками для економіки в цілому [51].

13. На відміну від іноземних позик і кредитів прямі іноземні інвестиції не стають тягарем зовнішнього боргу, а сприяють його погашенню. Сплата дивідендів з прямих іноземних інвестицій залежить від одержаного прибутку, тобто, на відміну від кредитів, вони пов'язані з кінцевим результатом, з ефективністю капіталовкладень. При цьому відбувається перенесення комерційного ризику на іноземних партнерів [36].

На сьогоднішній день відомі позитивні наслідки прямого іноземного інвестування як для країн-донорів, так і для країн-реципієнтів. Це і відновлення на основі «Плану Маршалла» економіки ФРН, здійснення технологічного прориву Тайванем та Південною Кореєю, пожвавлення умов економічного зростання постсоціалістичних країн Центральної та Східної Європи. Деякі країни, наприклад, Аргентина, Бразилія, Гонконг, Малайзія, Сінгапур разом із прямими іноземними інвестиціями придбали передові виробничі технології, засвоїли сучасну технологію менеджменту, пройшли прискорений курс індустріалізації й досягли досить високого рівня економічного розвитку.

Разом з тим не можна не бачити й негативний вплив іноземних інвестицій на економіку країни, яка є одержувачем іноземного капіталу.

1. Країна, що отримує прямі іноземні інвестиції, не тільки одержує певні грошові суми, але й віддає їх у формі обслуговування позик і переказу частини прибутку від прямих і портфельних вкладень. Негативний момент полягає в тому, що при регулярному надходженні інвестицій через певний час починається відтік доходів від вкладень, іноді більший, ніж самі інвестиції [50].

2. Недосконалість податкового законодавства й надмірно ліберальна зовнішньоекономічна політика сприяли розробці як резидентами, так і нерезидентами витончених схем укриття прибутку, які реалізуються через використання бартеру, грошових сурогатів, різноманітних форм неплатежів. Використання переваг від транснаціоналізації, наприклад, трансфертних цін, дозволяє переносити сплату прибутків в країни із сприятливим рівнем оподаткування, і таким чином, не сплачувати податки в приймаючих країнах. Приховані в такий спосіб прибутки, як правило, ідуть за кордон [50].

3. Транснаціональні корпорації стримують економічний розвиток коли скуповують вітчизняні підприємства з метою усунення конкурентів [50].

4. Прямі іноземні інвестиції найчастіше не ведуть до поліпшення структури нагромадження й виробництва в приймаючій країні, оскільки іноземні фірми, керуючись теорією життєвого циклу продукції, переводять за кордон переважно ті технології і устаткування, які в їхній країні втратили статус новітніх [50].

5. Прямі іноземні інвестиції можуть загрожувати національній безпеці через засилля закордонних фірм у ВПК, що затрудняє збереження військових секретів [36].

6. Іноді можуть виникати загрози з приводу впливу ТНК на національну безпеку через різні правила гри для конкуруючих компаній, а також на систему керування й прозорість. Особливо це стосуються державних ТНК [50].

7. ТНК активно втручаються в законотворчі процеси в країні, схильні ігнорувати її екологічне й трудове законодавство й покладаються, головним чином, на закордонних постачальників [50].

8. Може виникати ризик диспропорційного розвитку економіки приймаючої країни (наприклад, за рахунок експансії ТНК у галузі, що забезпечують максимальний дохід при мінімальних ризиках) [50].

9. Іноді може існувати ризик несумлінної конкуренції ТНК (наприклад, демпінг) [50].

10. Якщо інвестор має кращі умови на місцевих ринках (продуктові, організаційні, технологічні, ресурсні та ін. переваги) існує ризик витиснення національних виробників, виникає «ефект заміщення або витіснення» [36].

11. В умовах слабості внутрішнього корпоративного сектора прихід на внутрішні ринки ТНК може призвести до виникнення на окремих ринках монополістичних (олігополістичних) ефектів і придушенню можливості появи на даних ринках конкурентоспроможних компаній з національним капіталом [50].

12. У випадку впровадження прямих іноземних інвестицій через злиття й поглинання перехід компаній до іноземних власників може привести до перемикання грошових потоків корпоративного сектора на закордонних фінансових посередників. Це приведе до заморожування національного фінансового сектора в нерозвиненому стані й навіть до зниження обсягу його кредитних ресурсів [50].

13. У деяких випадках здійснення прямих іноземних інвестицій за допомогою злиттів і поглинань може призвести до втрати національного контролю над стратегічно значимими активами в реальному секторі (сировинними ресурсами, технологіями, елементами інфраструктури) [36].

14. Прямі іноземні інвестиції можуть призвести до зниження загального рівня добробуту населення та трансферту прибутків на користь іноземного інвестора, що зумовлено надмірними державними пільгами на користь інвестора (наприклад, надання права на безкоштовне використання інфраструктурних сфер, протекціоністські заходи, надання пільгових кредитів) [549].

15. ТНК іноді переносять з-за кордону виробництва, екологічно шкідливі для навколишнього середовища й здоров'я громадян та ін [50].

Внаслідок позитивних і негативних наслідків прямих іноземних інвестицій на приймаючі країни виникає серйозне протиріччя їх інтересів та інтересів транснаціонального капіталу. Боротьба цих інтересів змушує уряди країн

балансувати, зміщаючи економічну політику або убік лібералізації міжнародного руху капіталу, або в напрямку протекціонізму й жорсткостих мір регулювання.

Очевидні такі суперечливі тенденції: країни продовжують неухильно вводити в дію нове законодавство й норми регулювання, щоб зробити свій інвестиційний клімат більше привабливим для інвесторів (число сприятливих змін перевищує число несприятливих), у той же час в останні роки відсоток негативних змін в інвестиційних режимах країн у загальній кількості змін зростає. У цілому більшість держав світу проводять відносно іноземних інвестицій ліберальну політику, надаючи їм національний режим діяльності.

Сьогодні процеси оновлення виробництва, модернізація виробничих та технологічних процесів, обладнання і устаткування, нарощування основних фондів, успіх структурної перебудови економіки, розв'язання екологічних та соціальних проблем суттєво залежить від ефективності інвестиційної політики держави.

Висновки до 1 розділу

1. Провівши дослідження можна зробити висновок, що іноземні інвестиції – це грошові кошти, цінні папери, майно та майнові права, результати інтелектуальної діяльності, інші цінності, передбачені чинним законодавством, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності, які не заборонені законом, з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту. Прямі іноземні інвестиції - капіталовкладення, що здійснюються у високоефективні іноземні проекти, які спрямовані на створення, розширення чи модернізацію виробництва, розробку інтелектуального продукту або вкладення в «людський капітал», результатом використання яких є як матеріальний, так і моральний прибуток (дохід, дивіденди). Класифікація інвестицій проводиться на різних засадах, що визначаються цілями і завданнями управління. Найбільш

поширеною в економічній літературі є класифікація інвестицій за об'єктами вкладення коштів, періодом інвестування, формою власності інвесторів, регіональною ознакою, ступенем надійності, характером участі іноземного інвестора в інвестиційному процесі, відповідно до корпоративної стратегії, залежно від цілей інвестування.

2. Залучення іноземного капіталу має як переваги, так і недоліки. Приплив іноземних інвестицій стимулює науково-технічний прогрес, внутрішнє інвестування країни, забезпечує створення додаткових робочих місць, сприяє інтеграції до міжнародних ринків капіталу. Перевагами є запровадження сучасних технологій, підвищення рівня кваліфікації робочої сили та зайнятості, організаційного та управлінського досвіду, збільшення рівня комплексного використання сировинних ресурсів. До недоліків можна віднести посилення експлуатації сировинних ресурсів, підвищення рівня конкуренції на ринку та витіснення внутрішніх виробників і постачальників, відтік частини прибутків за кордон.

РОЗДІЛ 2

РОЛЬ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІЧНОМУ РОЗВИТКУ УКРАЇНИ ТА СВІТІ

2.1. Надходження прямих іноземних інвестицій та їх вплив на економіку України

В сучасних умовах глобалізаційного розвитку конкуренції на міжнародному рівні важлива не тільки кількість залучених іноземних інвестицій, а й їх якість. Тому покращення та збереження економічних інтересів України необхідне регулювання процесів залучення потоків прямих іноземних інвестицій. Внаслідок вивчення та дослідження впливу іноземних інвестицій на економічний розвиток України, іноземним інвесторам важливі дві основні цілі, а саме: приріст експортних потужностей та входження на внутрішній ринок.

Надходження від інвесторів потоків прямих іноземних інвестицій забезпечують довгострокові вкладення в економіку країни з метою організації і будівництва підприємств, придбання статутного та акціонерного капіталу. Динаміка потоків прямих іноземних інвестицій є рейтингом країни та індикатором зміни рівня довіри іноземних інвесторів. Потоки прямих іноземних інвестицій в та з економіки України у 2005 – 2019 рр. наведено в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1.

Потоки прямих іноземних інвестицій в економіку України та з України у 2005 – 2019 рр., млн. дол. США

Рік	Прямі іноземні інвестиції в Україні	Приріст/падіння за рік	Прямі іноземні інвестиції з України	Сальдо
2005	7808	+6093	275	+7533
2006	5604	-2204	-133	+5737

Продовження таблиці 2.1

2007	9891	+4287	673	+9218
2008	10913	+1022	1010	+9903
2009	4816	-6097	162	+4654
2010	6495	+1679	736	+5759
2011	7207	+712	192	+7015
2012	8401	+1194	1206	+7195
2013	4499	-3902	420	+4079
2014	410	-4089	111	+299
2015	2961	+2551	-51	+3012
2016	3284	+323	16	+3268
2017	2202	-1082	8	+2194
2018	2355	+153	-5	+2360
2019	3070	+715	648	+2422

Джерело: розроблено автором на основі [29].

З таблиці 2.1 можна зробити висновок, що в період 2007 – 2009 років було суттєве зниження потоків прямих іноземних інвестицій в Україну, внаслідок світової економічної кризи. Тому в 2009 році спостерігається зниження обсягу залучених інвестицій до 4 816 млн. дол. США. З 2010 року спостерігається збільшення та покращення приросту прямих іноземних інвестицій. Але в 2014 році можемо побачити стрімке падіння внаслідок початку війни в Україні. Тому в період з 2013 року по 2014 року було несприятливе становище для інвесторів.

З 2015 року по 2016 рік можемо побачити поступове зростання потоків прямих іноземних інвестицій, але в 2017 рік відбулося зменшення на 1 082 млн. дол. США в порівнянні з 2016 роком. У 2019 році відбулося зростання обсягу прямих іноземних інвестицій на 715 млн. дол. США. Після світової економічної кризи найкращий показник потоків прямих іноземних інвестицій можемо спостерігати в 2012 році. На тенденцію до зниження потоків прямих іноземних інвестицій в Україні вплинули такі невирішені фактори, як: зневіра до судової системи, високий корупційний рівень, волатильність курсу, монополізація ринків та війна на сході України.

Динаміку надходжень прямих іноземних інвестицій у період 2005 – 2019 рр. в економіку України та з України зображено на рисунку 2.1.

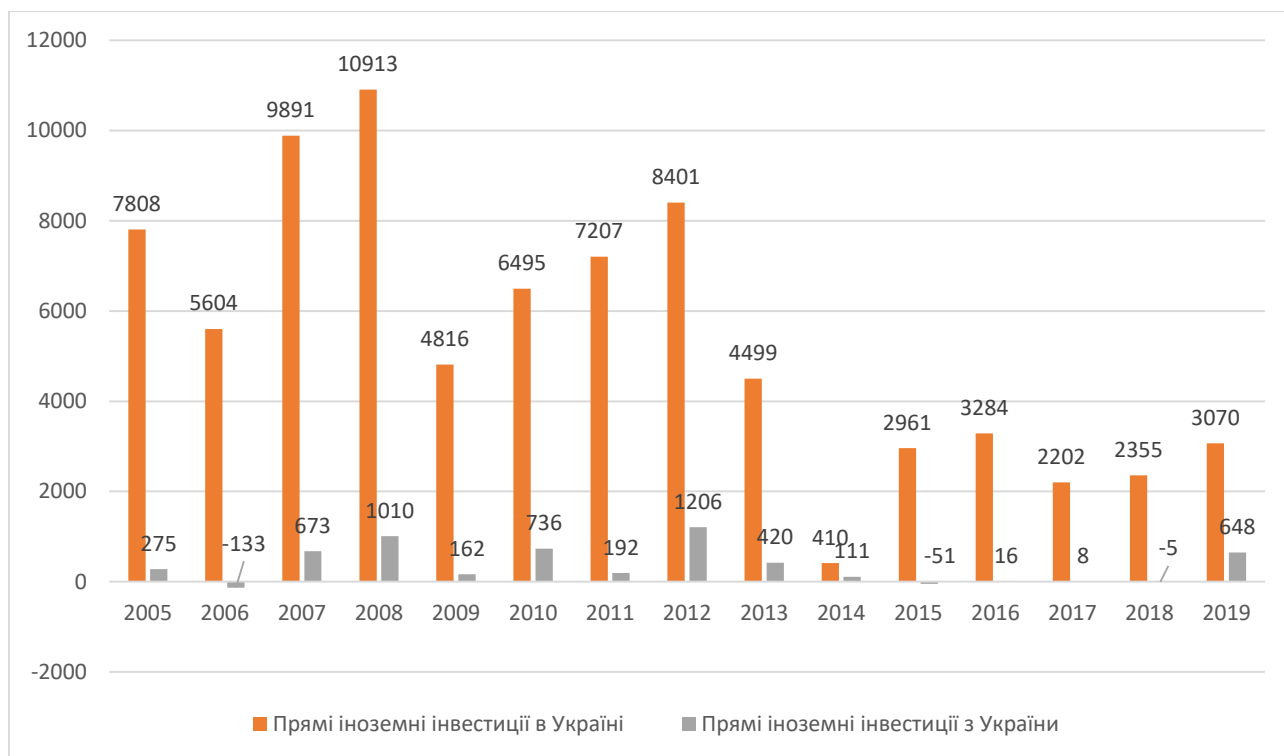


Рис. 2.1. Динаміка надходження прямих іноземних інвестицій в економіку України та з України впродовж 2005 – 2019 рр., млн. дол. США
Джерело: розроблено автором на основі [29].

Проаналізувавши рисунок 2.1 можна зробити висновок, що динаміка надходжень прямих іноземних інвестицій України є нестабільною та до 2014 року, тобто до воєнного конфлікту значення були набагато вищими. Проте за останні 5 років у 2014 та у 2019 роках можемо спостерігати найвищі показники надходження прямих іноземних інвестицій до України.

Найбільших країн інвесторів України зображено на рисунку 2.2. Основними інвесторами України є: Кіпр – 40%, Нідерланди – 29%, Велика Британія – 9%, Німеччина – 8%, Швейцарія – 7%, Австрія – 4%, Франція – 3%. Але за даними Державної служби статистики України інвесторами є понад 76 країн за 2019 рік.

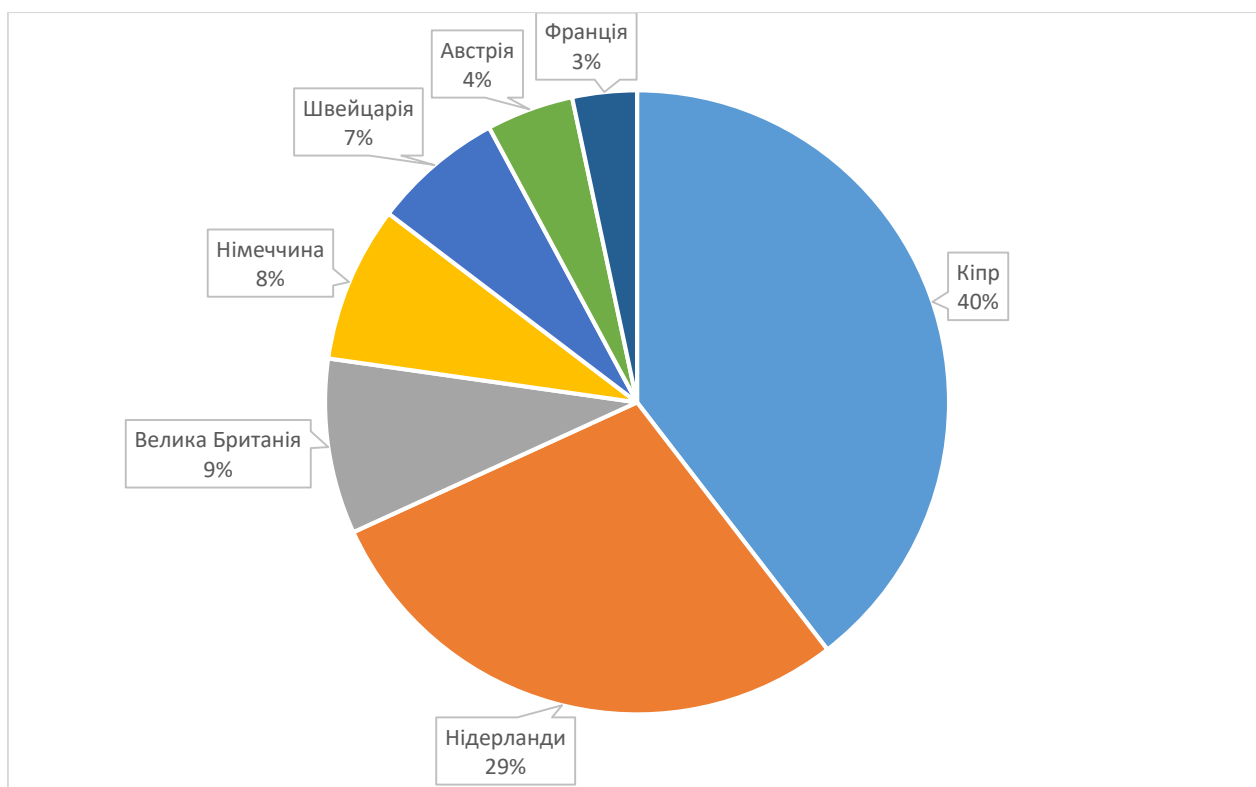


Рисунок 2.2. Розподіл найбільших країн інвесторів України станом на 2019 р.

Джерело: розроблено автором на основі [27].

Досліджуючи розподіл інвесторів України можемо зробити висновок, що найбільше інвестицій до України надійшло від Кіпру, а саме 40 % від усіх надходжень і це склало понад 8 919,7 млн. дол. США. Як відомо, що Кіпр входить до групи країн з офшорною зоною, тому більшість таких інвестицій – це повернення українського капіталу з офшорних рахунків, якими володіють громадяни України.

Якщо розглядати інших інвесторів, то в більшості випадків прямі іноземні інвестиції надходять до банківського сектору. І вони слугують для докапіталізації іноземних банків, внаслідок чого зросли інвестиції з Угорщини та Австрії, які інвестували в АТ «Райффайзен банк Аваль» та АТ «ОТП БАНК» відповідно. Тому на даний час є актуальним питання з формування умов для залучення реальних потоків прямих іноземних інвестицій.

Розподіл надходжень прямих іноземних інвестицій в Україну за секторами економіки у 2019 році зображено на рисунку 2.3. З рис. 2.3 можемо зробити

висновок, що найбільше інвестицій надходить до розвинених секторів економіки.

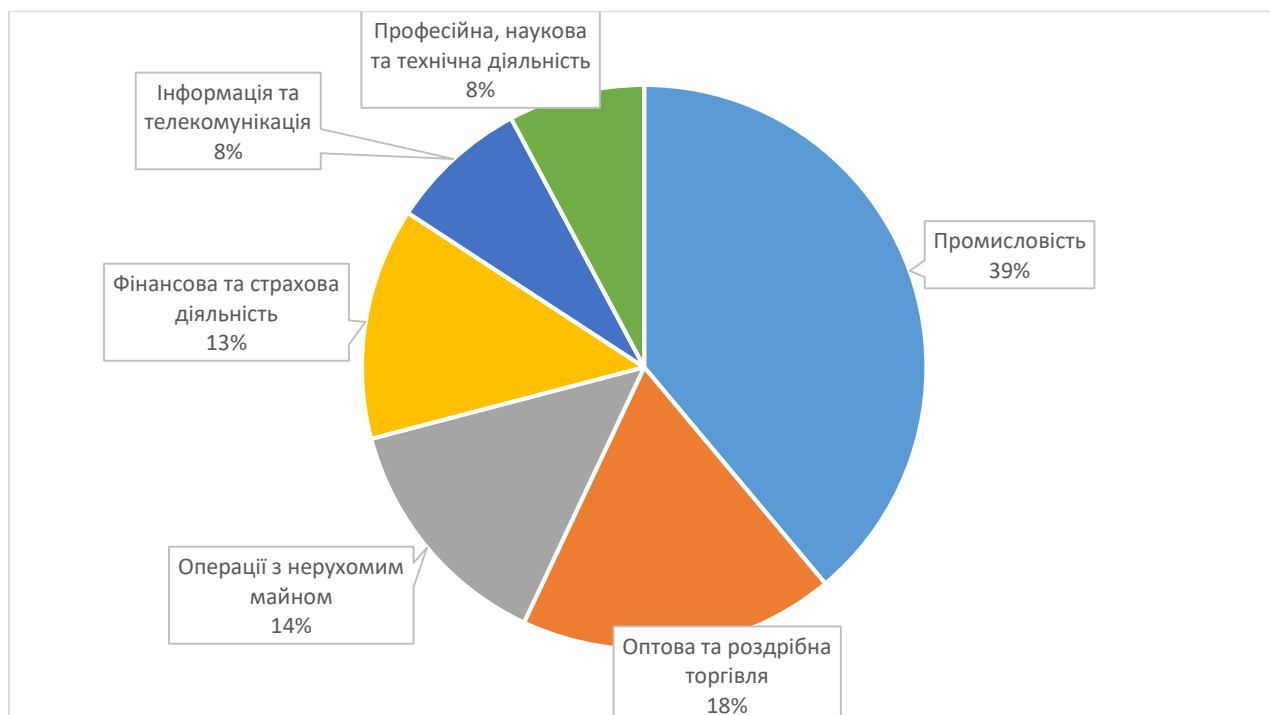


Рисунок 2.3. Розподіл надходжень прямих іноземних інвестицій в Україну за секторами економіки у 2019 році

Джерело: розроблено автором на основі [27].

За секторами економіки можемо побачити, що найбільшу кількість інвестицій отримала промислова діяльність, а саме – 10 688,8 млн. дол. США і займає 39% усіх інвестицій. Провідними секторами економічної діяльності у 2019 році є: оптова та роздрібна торгівля – 4970,4 млн. дол. США, що займає 18%; операції з нерухомим майном – 3822,6 млн. дол. США, що займає 14%; фінансова та страхова діяльність – 3651,4 млн. дол. США, що займає 13%; інформація та телекомунікації – 2190,9 млн. дол. США, що займає 8%; професійна, наукова та технічна діяльність – 2147,4 млн. дол. США, що займає 8%.

Отже, Україні займає не останню позицію серед країн, які є привабливими для інвесторів, незважаючи на зниження макроекономічного стану на міжнародних ринках.

Фактори, які мають вплив на інвестиційний клімат країни, досліджуються за допомогою інвестиційного індексу та міжнародних рейтингів. На даний момент одним із найголовніших показників для іноземних інвесторів є «Індекс інвестиційної привабливості». Даний показник показує стан та розвиток бізнес-клімату за оцінками експертів. Індекс інвестиційної привабливості вимірюється кожні півроку за трьома основними складовими: оцінка теперішнього стану, оцінка минулого стану та прогноз. Оцінка вище трьох означає, що в інвестиційному кліматі країни присутні позитивні зрушені, а оцінка три свідчить про нейтральність інвестиційного клімату.

Динаміка Індексу інвестиційної привабливості України за 2009–2019 роки зображена на рисунку 2.4. Можемо побачити, що за весь період оцінювання, індекс України жодного разу не перевищував чотирьох балів, тобто не набував позитивного значення. У 2018 році Індекс інвестиційного клімату України вийшов з негативної зони і перейшов у нейтральну, тобто склав 3,07. У 2019 році індекс знизився до 2,95, що свідчить про повернення до негативної зони інвестиційного клімату. Щодо рейтингу інвестиційної привабливості за 2019 рік, то Україна посідає 71 місце серед 190 країн.

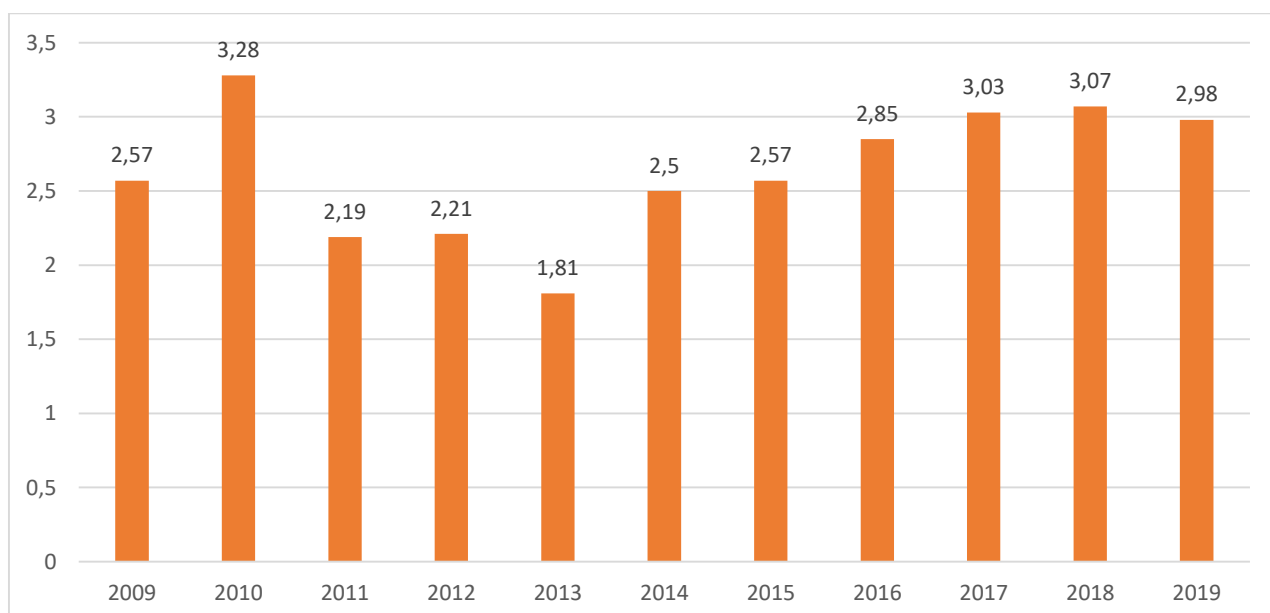


Рисунок 2.4. Індекс інвестиційної привабливості України за 2009 – 2019 роки

Джерело: розроблено автором на основі [26].

Європейська бізнес асоціація виділяє ряд факторів, які впливають на стан інвестиційного клімату України. Основною проблемою є захист прав власності, внаслідок чого з'являється невпевненість інвесторів, щодо захисту свого майна і це зупиняє бажання вкладення іноземного капіталу. На низький рівень інвестиційного клімату впливає військовий конфлікт на сході України й постійні ризики загострення ситуації. Також до факторів впливу відносяться: волатильність національного курсу, рівень корупції, зміни політики щодо інвестиційної діяльності та нестабільність фінансового сектору.

З даного аналізу можна виділити ознаки інвестиційного клімату України, які впливають на конкурентні переваги у залученні прямих іноземних інвестицій, а саме:

- війна на сході України;
- нестабільність валютного курсу;
- нестабільність в макроекономічному та політичному середовищі;
- зміни законодавчої бази інвестиційної діяльності;
- високий рівень корупції;
- нестабільність податкової системи;
- низький рівень розвитку щодо страхування підприємницьких ризиків;
- складнощі виходу нових компаній на ринок України;
- низький рівень розвитку фондового ринку України;
- складнощі в отриманні кредитів довгострокового характер.

Також існують труднощі, з якими зіткнуться іноземні інвестори при інвестуванні в Україну: необхідність регулярного поновлення дозволу на тимчасове перебування в країні, неможливість безпроблемного повернення вкладеного капіталу, труднощі відкриття рахунків для нерезидентів, які передбачають необхідність підтвердження кожної трансакції тощо [26].

Серед недоліків варто відзначити позитивні зрушення в інвестиційній діяльності України: судова реформа, прийняття закону про валютну лібералізацію та вирішення питання щодо відшкодування ПДВ [26].

Основними очікуваннями іноземних інвесторів від бізнесу України залишаються: судова реформа, вирішення проблем з тіньовою економікою та контрабандою, стабільність політичної системи, розвиток інфраструктури, захист прав інтелектуальної власності, відкрита приватизація та зняття обмежень із валютного врегулювання [26].

На даний момент стан справ у секторі іноземного інвестування не відповідає належному рівню. Тому потрібно вживати активні заходи для покращення інвестиційного клімату та для більшого залучення потоків прямих іноземних інвестицій.

Отже, на основі аналізу впливу прямих іноземних інвестицій на економіки України, слід зазначити передумови необхідності їх залучення для розвитку підприємницької діяльності:

- Збільшення нових робочих місць не лише безпосередньо на підприємствах, але й опосередковано;
- Збільшення експортних показників, внаслідок входження до міжнародного ланцюга постачання іноземного інвестора;
- Розвиток і впровадження сучасних іноземних технологій, внаслідок чого покращення якості товарів;
- Покращення умов для внутрішніх постачальників, інвестори завжди зацікавлені в місцевих постачальниках для скорочення транспортних витрат та збільшення ефективності виробничого циклу іноземні;
- Підвищення кваліфікаційного рівня місцевих робітників, для роботи з високотехнологічними технологіями, інвестори вкладають фінансові ресурси для навчання місцевих спеціалістів;
- Освоєння сучасних методів та навичок управління підприємством;
- Збільшення кількості іноземної валюти;
- Збільшення інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності країни.

2.2. Динаміка та розподіл інвестиційних ресурсів у сучасній світовій економіці

Питання перерозподілення міжнародного капіталу для збільшення потоків надходжень інвестицій ззовні та мінімізації виходу з країни є однією з найбільш актуальних тенденцій останніх років як для України так і для інших країн. Тому існує необхідність в поглибленому дослідженні динаміки та розподілу потоків прямих іноземних інвестицій в умовах глобального економічного розвитку.

В даний час можемо спостерігати зменшення питомої ваги операцій з капіталом у національному масштабі на користь міжнародних та внутрішньорегіональних корпорацій. Це пов'язано з тим, що компанії менше орієнтуються на вивіз товарів закордон. Вони більш направлені на організацію власного виробництва закордоном або купівлю контрольних пакетів акцій місцевого підприємства. Як наслідок, змінюється характеристика ринку міжнародних інвестиційних потоків та збільшується успішність виступу на іноземних ринках.

Нестабільною тенденцією характеризуються зміни загальних обсягів прямих іноземних інвестицій у світі. Проте за останні роки під впливом удосконалення механізмів міждержавного управління глобальними інвестиційними потоками спостерігається поступове виведення світової економіки на траєкторію економічного піднесення.

З рисунка 2.5 можна побачити, що в 2015 році потоки прямих іноземних інвестицій досягли найвищого рівня, що в порівнянні з періодом економічної кризи 2008 – 2009 років зросли близько на 40% до 2 033 802,4 млн. дол. США. Глобальне відновлення економіки відбулось внаслідок різкого зростання суми угод міжнародного злиття і поглинання, що досягла 721 млрд. дол. США, в порівнянні з 432 млрд. дол. США, в 2014 році. Приріст глобальних потоків ПІІ був би більш помірним, без урахування великих змін конфігурації корпорацій.

Світовий потік прямих іноземних інвестицій у 2017 році впав на 21% до 1 497 370,7 млн. дол. США, в порівнянні з 2016 роком, який був 1 918 678,6 млн.

дол. США [46]. Падіння притоку прямих іноземних інвестицій до розвинених країн (-27%) було головним фактором, що зумовлює спад у світі. Також на зниження світових потоків прямих іноземних інвестицій впливають інші макроекономічні зміни, такі як зростання ВВП та світової торгівлі, які в 2017 році суттєво покращилися. Але прямі іноземні інвестиції в країни, що розвиваються та в країни з перехідною економікою, залишаються на стабільному рівні.

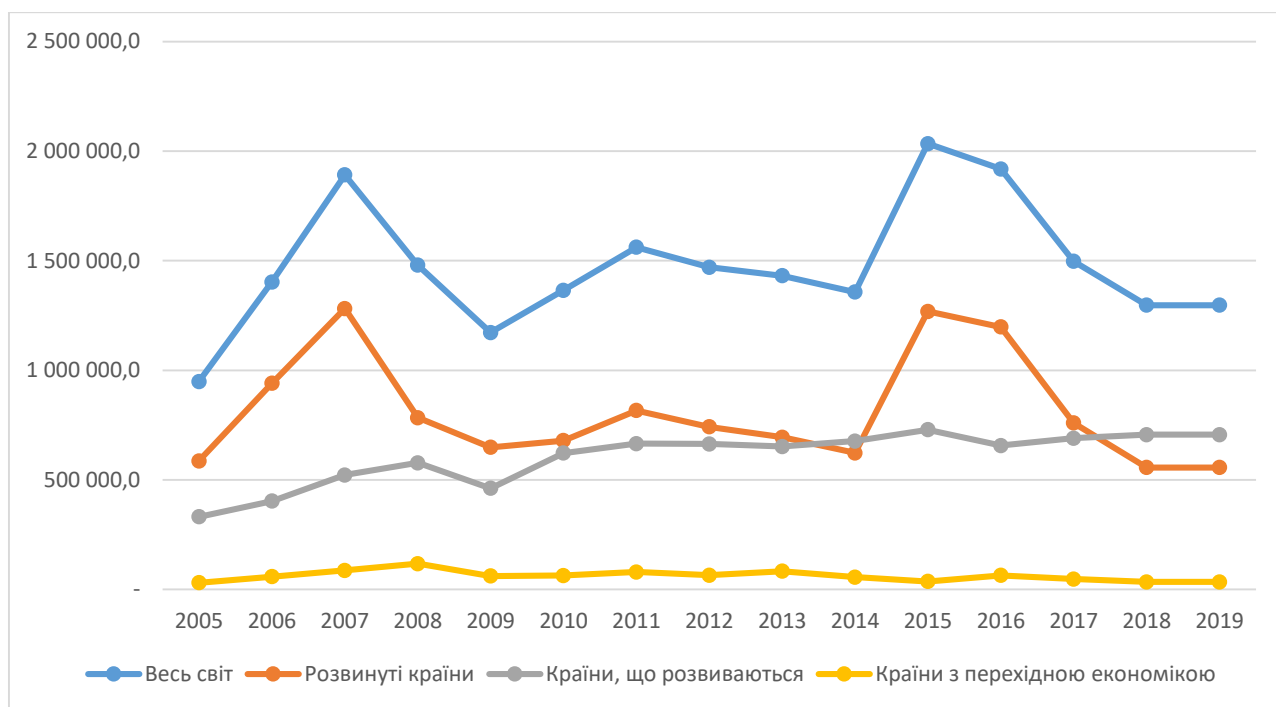


Рис. 2.5. Динаміка надходжень прямих іноземних інвестицій по групам країн за 2005 – 2019 рр., млн. дол. США

Джерело: розроблено автором на основі [51].

Потоки прямих іноземних інвестицій в 2019 році склали 1 394 млрд. дол. США, зменшившись всього на 1 відсоток в порівнянні з 2018 роком. Глобальна економіка зафіксувала свої найменші показники за десятиліття, а напруженість у торгівлі створила для інвесторів політичну невизначеність (рисунок 2.5). За прогнозами, світова економіка впаде до 2,5% у 2020 році з 3% у 2019 році, але торговельна напруга, геополітичні ескалації та фінансові потрясіння можуть зірвати відновлення, повідомляє UNCTAD [51].

Приплив прямих іноземних інвестицій в країнах Азії, тобто країн що розвиваються, досяг близько півтрильйона доларів США, це свідчить про те, що

цей регіон залишається найбільшим одержувачем прямих іноземних інвестицій (рисунок 2.6). Тому країни, що розвиваються, становлять половину з 10 країн - одержувачів найбільшого обсягу прямих іноземних інвестицій.

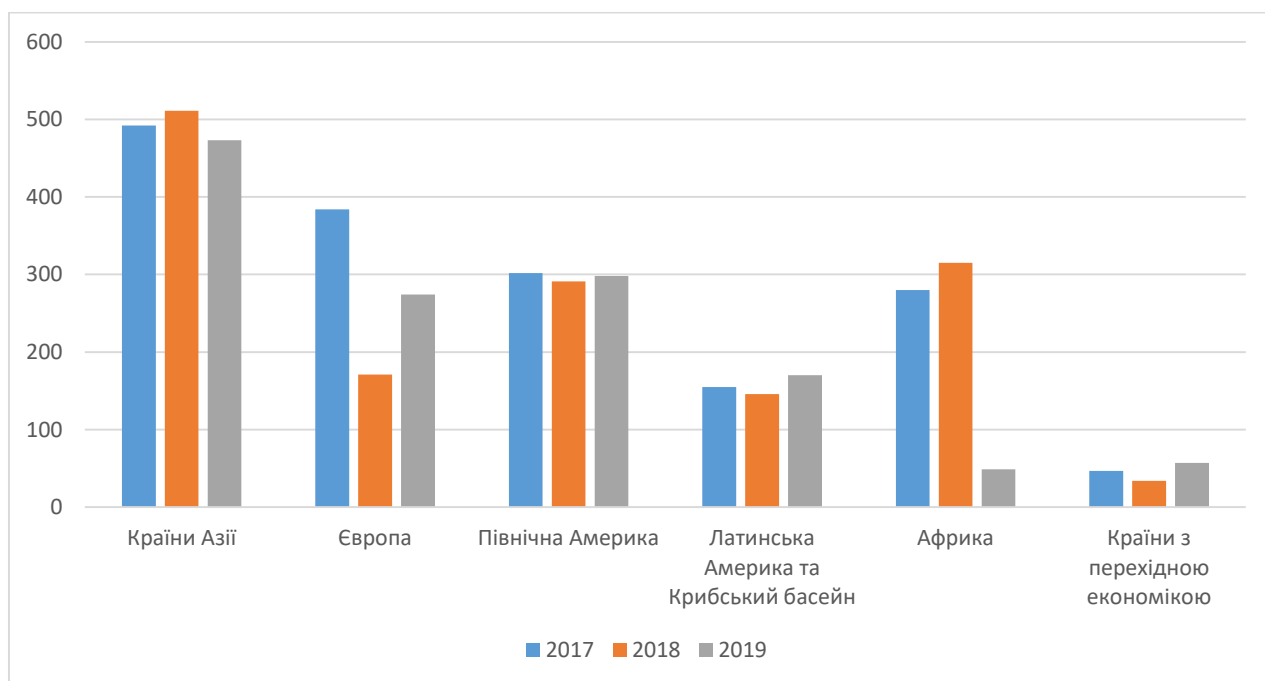


Рис. 2.6. Динаміка надходжень прямих іноземних інвестицій по регіонам за 2018 – 2019 рр., млрд. дол. США

Джерело: розроблено автором на основі [51].

Зростання інвестицій з боку європейських ТНК, ініційоване зростанням кількості мега-угод, слугувало перестановці сил в рейтингу 10 кращих інвесторів 2017 - 2018 років. На перші позиції вийшли: Японія, Китай та Франція. Франція стала третьою за величиною країною інвестором, з відтоком прямих іноземних інвестицій в 2018 році понад 100 мільярдів доларів. Незважаючи на загальний тренд спаду, Китай та Японія стали найбільшими інвесторами в світі, шляхом транскордонного злиття компаній.

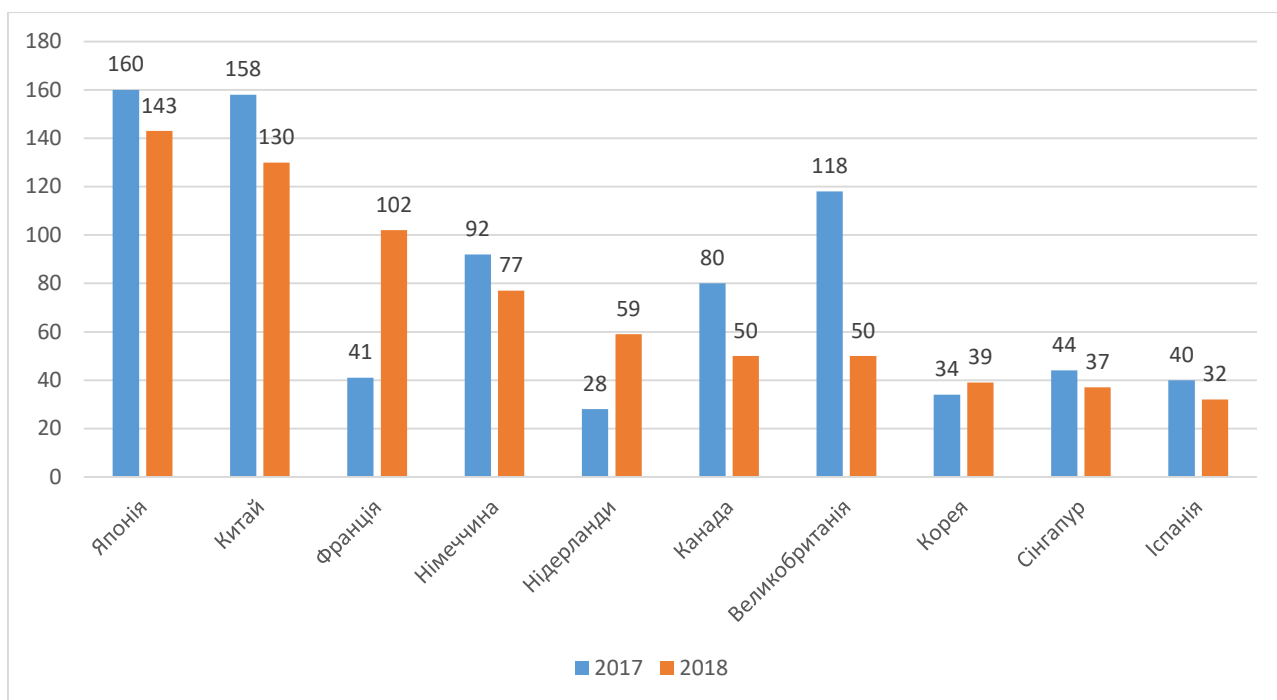


Рис. 2.7. Найбільші країни інвестори за 2017 – 2018 рр., млрд. дол. США
Джерело: розроблено автором на основі [51].

На рисунку 2.8 зображено найперспективніші країни-реципієнти за 2017 – 2018 роки. Можемо побачити, що прямі іноземні інвестиції в США знизилися на 9 відсотків до 252 мільярдів доларів - середнє значення за останні 10 років. Таке зниження відбулося головним чином через падіння на третину транскордонних продажів. Припливи прямих іноземних інвестицій в Австралію досягли 60 мільярдів доларів - рекордний рівень - коли іноземні філії реінвестували рекордні 25 мільярдів доларів свого прибутку в країні.

Припливи прямих іноземних інвестицій до країн, що розвиваються, залишалися стабільними. Внаслідок зростання та аномального падіння в розвинених країн частка економіки, що розвивається, у світових прямих іноземних інвестицій зросла. Тому країни, що розвиваються є присутніми серед перших 10 країн-реципієнтів (рисунок 2.8). США залишається найбільшими одержувачами прямих іноземних інвестицій в 2018 році, за ним - Китай, Сінгапур, Нідерланди та інші.

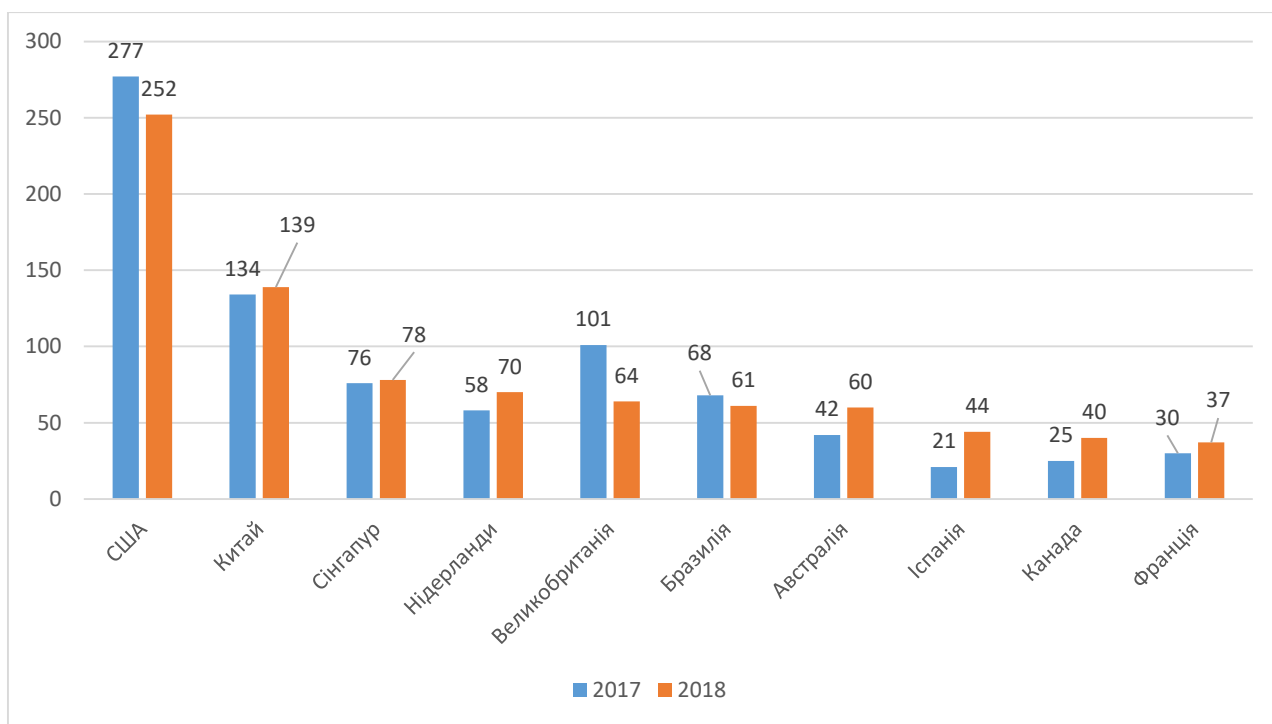


Рис. 2.8. Найперспективніші країни реципієнти-прямих іноземних інвестицій за 2017 – 2018 рр., млрд. дол. США

Джерело: розроблено автором на основі [51].

2.3. Світові тенденції в сфері залучення прямих іноземних інвестицій

На сучасному етапі світове господарство об'єднує собою глобальну систему, що являється національною економікою, яка діє як єдине ціле. Становлення та перерозподіл фінансових потоків між різними країнами світу відбувається на міжнародному інвестиційному ринку. Він є складовою механізмом світової економічної системи та відіграє велику роль в глобалізаційних процесах світу. Тому під час нестійкості світової економіки важливою ознакою є аналіз основних тенденцій в сфері залучення прямих іноземних інвестицій на міжнародному рівні. Також дослідження управління прямими іноземними інвестиціями визначає актуальність взаємозалежності між їх притоками та економічним зростанням.

То ж *першою тенденцією* можна вказати зниження глобальних потоків прямих іноземних інвестицій відбувається під впливом погіршення світового макроекономічного стану та недовіри інвесторів.

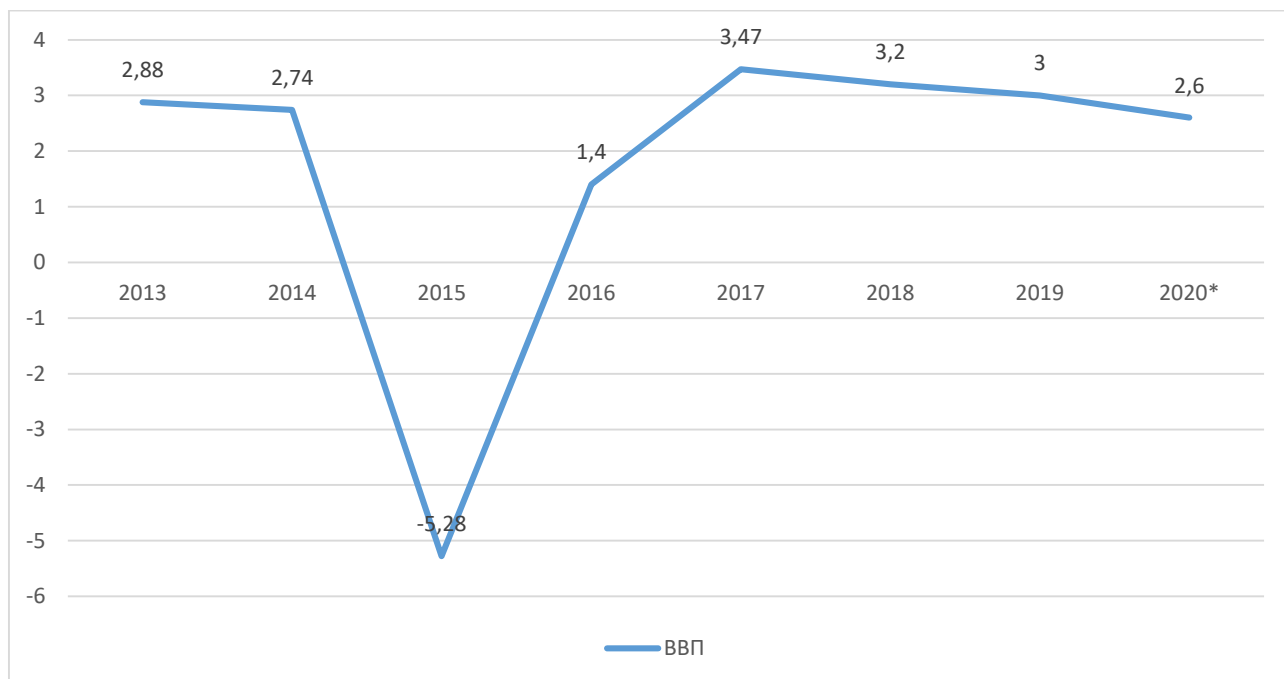


Рис. 2.8. Темпи зростання світового ВВП за 2013-2019 рр. і прогноз на 2020р., %

Джерело: розроблено автором на основі [51].

Потоки прямих іноземних інвестицій в 2019 році склали 1 394 млрд. дол. США, зменшившись всього на 1 відсоток в порівнянні з 2018 роком. Глобальна економіка зафіксувала свої найменші показники за десятиліття, а напруженість у торгівлі створила для інвесторів політичну невизначеність. За прогнозами, світова економіка впаде до 2,5% у 2020 році з 3% у 2019 році, але торговельна напруга, геополітичні ескалації та фінансові потрясіння можуть зірвати відновлення, повідомляє UNCTAD [46].

У 2018 році UNCTAD серед керівників транснаціональних корпорацій проводив опитувальник під назвою «Огляд перспектив світових інвестицій». За допомогою даного дослідження було визначено відсоток інвесторів, які були налаштовані оптимістично, нейтрально або песимістично в рамках світового інвестиційного розвитку.

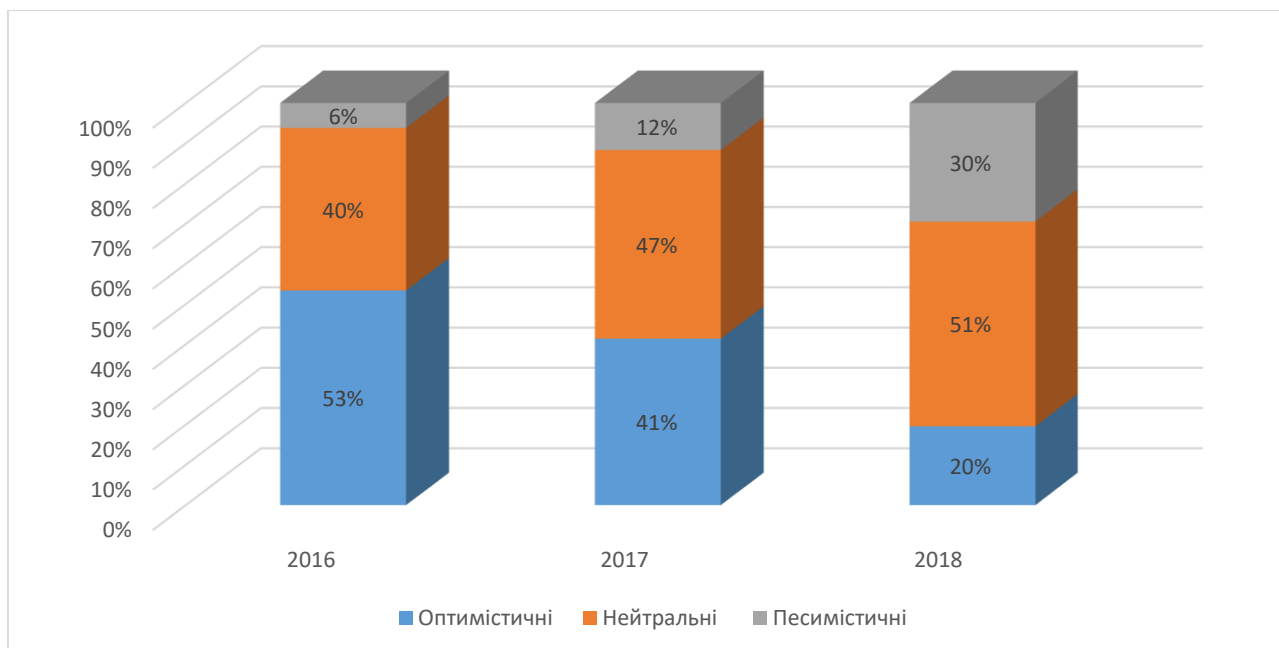


Рис. 2.9. Результати оцінки керівників транснаціональних корпорацій на 2016-2019 рр., %

Джерело: розроблено автором на основі [51].

З рисунку 2.9 можемо зробити висновок, що у 2016 році переважали оптимістичні налаштування, які склали 53 % всіх респондентів. У 2017 та 2018 роках частка оптимістично налаштованих зменшилась до 41 % та 20% відповідно. Отже, за період з 2016 по 2018 роки частка оптимістично налаштованих респондентів зменшилась у 2,65 рази, нейтральних збільшилась з 40 % до 51 %, тобто приблизно в 1,3 рази та песимістичних збільшилась у 5 разів з 6 % до 30 % .

Тому, *другою тенденцією* є зменшення оптимістично і збільшення нейтрально та песимістично налаштованих керівників транснаціональних корпорацій в рамках майбутнього розвитку потоків прямих іноземних інвестицій.

Аналіз статистичних даних прямих іноземних інвестицій за секторами економіки показує, що за останні роки можемо спостерігати нестабільне становище надходження іноземних інвестицій до первинного сектору, також збільшення до обробної промисловості та до сектору послуг.

На нестабільний стан первинного сектору вплинули низькі ціни на сировину, внаслідок чого знизились планові капіталовкладення та падіння

реінвестованого прибутку. Збільшення потоків прямих іноземних інвестицій до обробної промисловості та до сектору послуг відбулося внаслідок транскордонних угод злиття і поглинання.

Таблиця 2.2.

Розподіл потоків прямих іноземних інвестицій за секторами економіки у 2012 – 2018 рр., млн дол. США

Рік	Первинний сектор	Обробна промисловість	Сектор послуг
2012	3 309	137 818	187 097
2013	-52 580	108 351	206 746
2014	13 319	186 855	227 952
2015	7 700	367 676	359 750
2016	9 324	398 243	479 334
2017	-2 174	270 808	425 328
2018	29 612	242 276	543 838

Джерело: розроблено автором на основі [51].

Отже, *третьою тенденцією* є домінуюча позиція у надходженні світових потоків прямих інвестицій до сектору послуг на фоні інвестицій в первинний сектор та сектор обробної промисловості.

Аналіз складу прямих іноземних інвестицій у 2018 році демонструє зростання угод зі злиття та поглинання. З рис. 2.10 можемо побачити, що вартість угод у 2018 році зросла на 19%, а саме з 694 млрд. дол. США до 822 млрд. дол. США, внаслідок збільшення придбання активів послуг та первинного сектору. Також зросли продажі активів пов'язаних з фінансовою та страховою діяльністю.

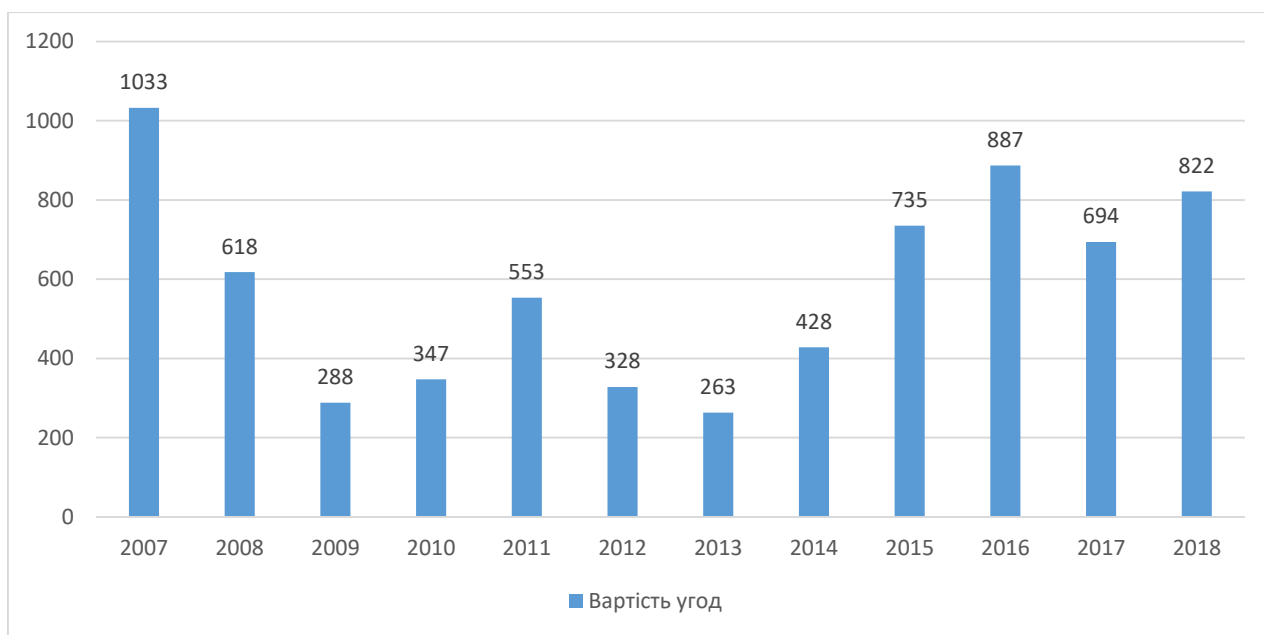


Рис. 2.10. Вартість угод зі злиття та поглинання (M&A) у 2007-2018 рр., млрд. дол. США

Джерело: розроблено автором на основі [51].

Зростання вартості угод зі злиття та поглинання зумовлено збільшенням кількості мега-угод. У 2018 році середній розмір угоди склав 128 млн. дол. США, що майже на 30 % більше, ніж у 2017 році. Кількість мега-угод, що перевищує 3 млрд. дол. США, збільшилась з 63 у 2017 році до 80 у 2018 році. Мега-угоди були сконцентровані в кількох галузях, включаючи засоби масової інформації, хімікати та телекомунікація.

Отже, *четвертою тенденцією* є зростання вартості транскордонних угод зі злиття та поглинання, внаслідок збільшення кількості мега-угод та незважаючи на посилення геополітичних ризиків.

Аналізуючи вартість інвестиційних проектів, які перебувають на стадії розвитку, тобто «greenfield» (рис. 2.11) можемо зробити висновок, що ціна на такі проекти у 2018 році зросла приблизно на 29 % у порівнянні з 2017 роком. Однак зростання відбувається в регіонах, що розвиваються і дуже нерівномірно розповсюджується, причому найбільш значні темпи зростання в Східній та Південно-Східній Азії. Внаслідок чого відбувається зміна лідерства у залученні потоків прямих іноземних інвестицій у бік країн, що розвиваються.

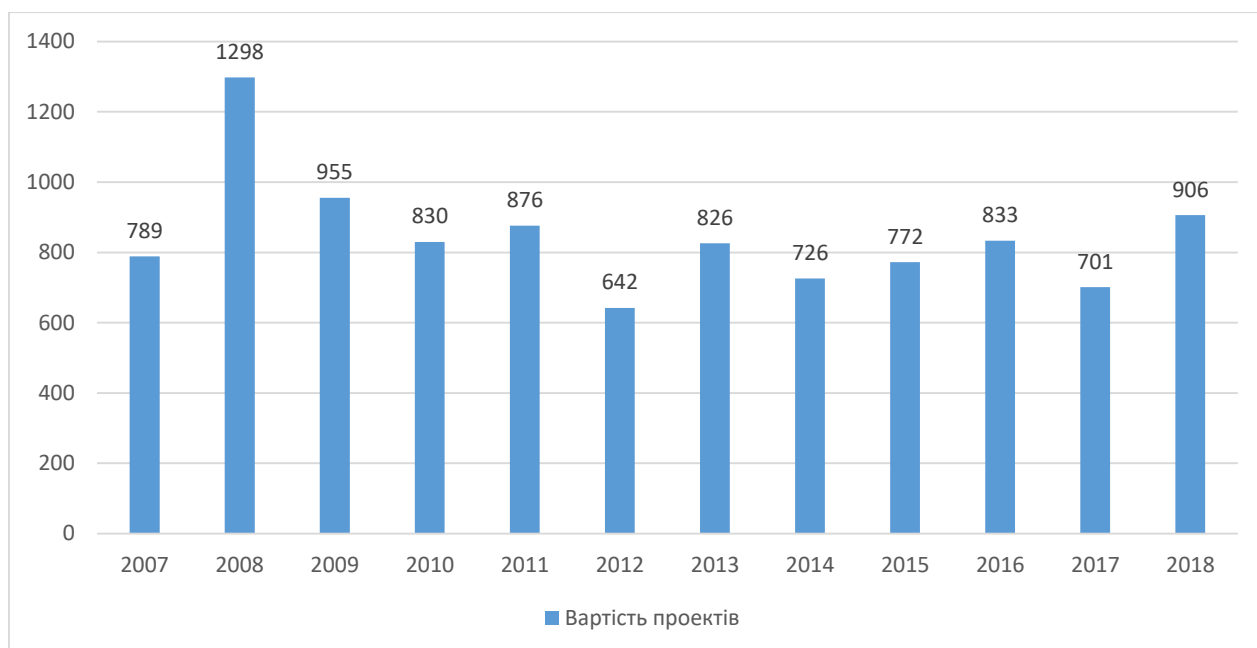


Рис. 2.11. Вартість інвестиційних проектів «greenfield» у 2007-2018 pp., млрд. дол. США

Джерело: розроблено автором на основі [51].

П'ятою тенденцією є перевищення потоків прямих іноземних інвестицій в «greenfield» проекти над потоками інвестицій в рамках транскордонних угод злиттів і поглинань. Також збільшення ролі підприємств із групи країн, що розвиваються.

Висновки до 2 розділу

1. Проведене дослідження надходження потоків прямих іноземних інвестицій в економічне середовище України надало можливість зазначити, що прямі іноземні інвестиції є одним із головних факторів, який має вплив на економічне зростання та розвиток країни загалом, адже є передумовою розширення меж міжнародної співпраці та покращення соціального ефекту за допомогою збільшення доходів. Здебільшого інвестори здійснюють інвестиції в уже розвинені сфери економічної діяльності. Аналізуючи рух прямих іноземних інвестицій в Україні можна виявити низку проблем, які заважають ефективному розвитку інвестування. Основними факторами зменшення інвестицій є:

нестабільність валюти, воєнні дії на сході України, високий рівень корупції, проблеми судової системи, нестабільність політичної ситуації.

2. Зазначено, що однією з особливостей глобалізації економіки є рух капіталу та розвиток процесів мобілізації прямих іноземних інвестицій. Проаналізувавши динаміку та розподіл інвестиційних ресурсів у сучасній світовій економіці можна зробити висновок, що в даний час спостерігається зменшення питомої ваги операцій з капіталом у національному масштабі на користь міжнародних та внутрішньорегіональних корпорацій. Лише потоки прямих іноземних інвестицій в країни, що розвиваються залишилися стабільними та обмежена кількість країн з цієї групи змогли підвищити свої потужності ресурсів прямих іноземних інвестицій.

3. Проаналізувавши сучасний стан та фактори впливу на інвестиції можна виділити п'ять основних тенденцій в сфері залучення прямих іноземних інвестицій. Основною тенденцією є зменшення потоків прямих іноземних інвестицій внаслідок спаду світового макроекономічного стану. За результатами оцінки керівників транснаціональних корпорацій можна побачити, що більшість керівників є нейтрально та песимістично налаштованими в рамках майбутнього розвитку прямих іноземних інвестицій. З розподілу потоків іноземних інвестицій можна побачити, що домінуючу позицію займає сектор послуг. Також за останні роки зросла вартість транскордонних угод зі злиття і поглинання та збільшилися потоки прямих іноземних інвестицій до проектів, що розвиваються.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ПОТОКІВ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ

3.1. Моделювання впливу обмінного курсу та інфляції на прямі іноземні інвестиції в Україні

Розвиток інвестиційного клімату є одним із головних факторів зростання економіки країни. З надходженнями прямих іноземних інвестицій прискорюється не тільки економічне зростання, а й приходять новітні технології, зростають робочі місця, зростає продуктивність, конкурентоспроможність та покращується якість людських ресурсів. Тому досить актуальним є дослідити елементи впливу на потоки іноземних інвестицій.

Аналізуючи закордонних вчених, можна зробити висновок, що одними із найголовніших факторів впливу на інвестиційний клімат є: обмінний курс та інфляція.

При високому рівні інфляції, слід зазначити негативні наслідки для інвестиційного клімату країни:

- Економічна нестабільність, що є результатом низького рівня монетарної та фіскальної політик;
- Відтік іноземного капітал з економіки країни;
- Низький рівень привабливості для іноземних інвесторів;
- Зростання виробничих витрат, внаслідок зростання цін на матеріали, на оплату праці та інші;
- Зниження прибутковості підприємств.

Отже, низький та стабільний рівень інфляції є показником якості економічної та цінової стабільності держави.

Обмінний курс також має прямий вплив на інвестиційний клімат країни. Волатильність курсу є показником економічної нестабільності країни і як

наслідок впливає на зниження потоків прямих іноземних інвестицій. Але девальвація національної валюти має позитивний вплив на притоки інвестицій, адже іноземні інвестори в даному випадку стають багатшими.

Дані показники є основою для дослідження факторів впливу на притоки прямих іноземних інвестицій. І для розробки економетричної моделі будемо включати такі змінні, як: прямі іноземні інвестиції, обмінний курс та індекс споживчих цін.

Як відомо, найбільша кількість прямих іноземних інвестицій в Україну надходять з офшорних зон. Такі інвестиції не сприяють покращенню економічного розвитку країни, адже це просто повернення українського капіталу з офшорних рахунків, якими володіють громадяни України. Тому для побудови моделі будемо використовувати показник прямих іноземних інвестицій в реальний сектор, адже такі потоки є реальними, які надійшли від іноземних інвесторів.

На основі проведених досліджень динаміки та розподілу інвестиційних ресурсів в Україні та сучасній світовій економіці можна формувати такі основні припущення для побудови економетричної моделі:

- Показник інфляції має більший вплив на потоки прямих іноземних інвестицій ніж обмінний курс;
- Обернена взаємозалежність між інфляцією та іноземними інвестиціями.

Для дослідження припущень, обчислення прогнозних даних і визначення впливу інфляції та зміни обмінного курсу на потоки прямих іноземних інвестицій було розроблено за допомогою програмного пакету Eviews VECM-модель з механізмом корегування помилки. Дана модель демонструє наявність так званого коінтеграційного рівняння, яке описує довгостроковий зв'язок між змінними, що аналізуються.

Спочатку для побудови VECM-модель було взято квартальні дані 2007 – 2019 років: потоки прямих іноземних інвестицій в реальний сектор, індекс споживчих цін, тобто рівень інфляції та обмінний курс. Але під час побудови

економетричної моделі, було вирішено додати два фактори впливу: обсяг імпорتنих товарів та обсяг кредитів в корпоративний сектор. Дані часові ряди демонструють стан економіки країни з боку споживання, тому було вирішено додати ще два фактори впливу.

Отже, для побудови моделі було обрано період з першого кварталу 2007 року по четвертий квартал 2019 року та такі дані:

- Потоки прямих іноземні інвестиції в реальний сектор, у млн. дол. США (FDI);
- Індекс споживчих цін, у відсотках (CPI);
- Обмінний курс, грн./дол. США (EX_RATE);
- Імпорт товарів, у млн. дол. США (IMPORT);
- Кредити в корпоративний сектор, у млн. дол. США (CREDITS) [6].

Векторні авторегресійні моделі можна застосовувати тільки для стаціонарних часових рядів, тому перш за все було проведено перевірку на стаціонарність за допомогою Діккі-Фуллер тесту і для отримання стаціонарності їх було зведено до ряду перших різниць, тобто вони є нестаціонарними в рівнях, результати розрахунків наведено в Додатку А.

Далі перейдемо до перевірки на коінтеграційний зв'язок за допомогою тесту Йохансена, адже всі часові ряди в рівнях є нестаціонарними. Тест Йохансена є ранговим тестом, який включає дві різні статистики, а саме: слід матриці (trace) та максимальне власне число (maximum eigenvalue). За першою, виявлено два коінтеграційних рівняння, а за другою, виявлено одну коінтеграцію. Після аналізу моделі для більшої потужності зупинимось на одному коінтеграційному рівнянні, що свідчить про можливість та коректність побудови вектор авторегресійних моделей з механізмом корегування помилки (VECM). Результати розрахунків тесту Йохансена наведено в Додатку Б.

Змінні обсяг кредитів в корпоративний сектор та імпорт товарів є екзогенними, це було підтверджено за допомогою теста Грейджера. Також підтвердилась взаємозалежність ендогенних показників, а саме: потоки прямих

іноземних інвестицій, обмінний курс та індекс споживчих цін. Результати розрахунків тесту Грейджера наведено в Додатку В.

За допомогою тесту Вальда на виключення лагів було визначено оптимальну кількість лагів для моделі. Оптимальним включенням в модель є 4 лаги. Результати розрахунків тесту Вальда наведено в Додатку Г.

Після дослідження тестів, було побудовано та оцінено на реальних показниках VECM-модель. Часткові результати в таблиці 3.1 показують довгостроковий зв'язок між показником прямих іноземних інвестицій, індексом споживчих цін та обмінним курсом. Повні результати розрахунків VECM-моделі наведено в Додатку Д.

Таблиця 3.1

Часткові результати розрахунків VECM-моделі

Vector Error Correction Estimates			
Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4			
Included observations: 47 after adjustments			
Standard errors in () & t-statistics in []			
Cointegrating Eq:	CointEq1		
FDI(-1)	1		
CPI(-1)	37.36898		
	-18.1165		
	[2.06271]		
EX_RATE(-1)	132.8356		
	-22.7857		
	[5.82977]		
C	-3153.855		
Error Correction:	D(FDI)	D(CPI)	D(EX_RATE)
CointEq1	-0.702785	-0.003506	-0.000379
	-0.1504	-0.00205	-0.00038
	[-4.67272]	[-1.70982]	[-0.98871]

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

Зауважимо, що до фінальної моделі увійшло тільки одне коінтеграційне рівняння, адже друге робить модель не стабільною за показником потоки прямих іноземних інвестицій в реальний сектор.

За результатами обрахунків можна зробити висновок, що при збільшенні інфляції в минулому періоді на 1%, то обсяг потоків прямих іноземних інвестицій зменшиться на 37,4 млн. дол. США. При збільшенні обмінного курсу

національної валюти на 1 грн./дол, також в минулову періоді, то обсяг потоків прямих іноземних інвестицій зменшиться на 132,8 млн. дол. США.

Коефіцієнт швидкість пристосування, показує повернення моделі до загальної рівноваги в разі дії шоків. В даному випадку можна зробити висновок, що:

- $\lambda_1 = -0,7$, свідчить, що 70% відхилення від рівноваги корегується миттєво за рахунок показника потоків прямих іноземних інвестицій в реальний сектор, решта – в наступних періодах;
- $\lambda_2 = -0,0035$, свідчить, що 0,35% відхилення від рівноваги корегується миттєво за рахунок показника індексу споживчих цін, решта – в наступних періодах;
- $\lambda_3 = -0,00037$, свідчить, що 0,037% відхилення від рівноваги корегується миттєво за рахунок показника обмінного курсу, решта – в наступних періодах.

Отже, можемо зробити висновок, що за повернення до рівноваги найбільший вплив має показник потоків прямих іноземних інвестицій в реальний сектор.

Перейдемо до перевірки моделі на адекватність. Першим було виконано тест на перевірку нормального розподілу випадкових величин в моделі. За результатами розрахунків, які наведено в Додатку Е можна побачити, що залишки є нормально розподілені. Також були проведені LM тест на серійну кореляцію та на відсутність гетероскедастичності, результати наведені в Додатку Є та Додатку Ж відповідно. Отже, за результатами тестів VECM-модель є адекватною.

Після перевірки моделі на адекватність, перейдемо до аналізу функції імпульсних відгуків. На рисунку 3.1 можемо побачити реакцію прямих іноземних інвестицій на шоку інфляції. З рисунку видно, що при появі даного шоку потоки прямих іноземних інвестицій зменшуються, адже ефект шоку не перетинає позначки вище нуля. Тому ефект від шоку інфляції є негативний.

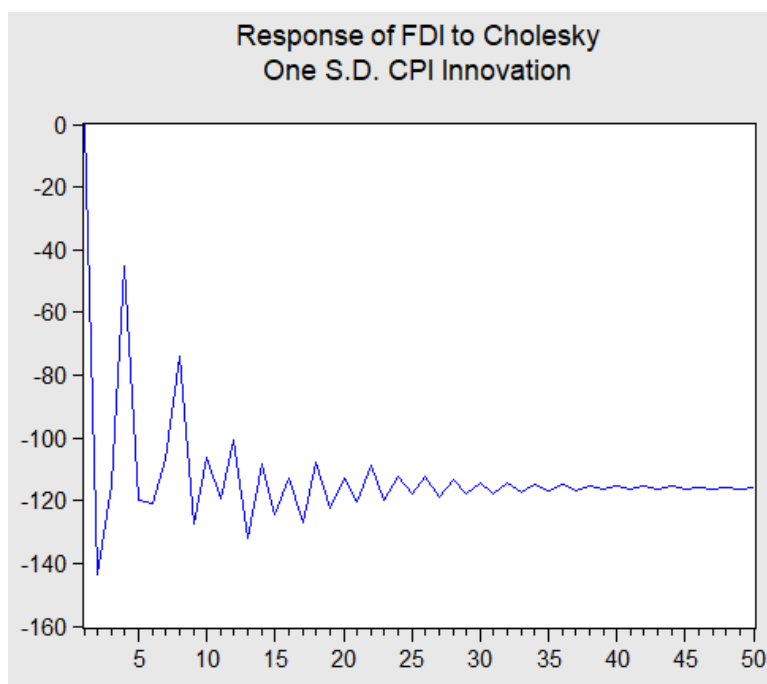


Рис. 3.1. Графічне відображення реакції потоків прямих іноземних інвестицій на шок інфляції

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

З рисунку 3.2 видно, що реакція потоків прямих іноземних інвестицій на шок обмінного курсу також є негативною. Адже за весь досліджуваний період показник прямих іноземних інвестицій йде на спад.

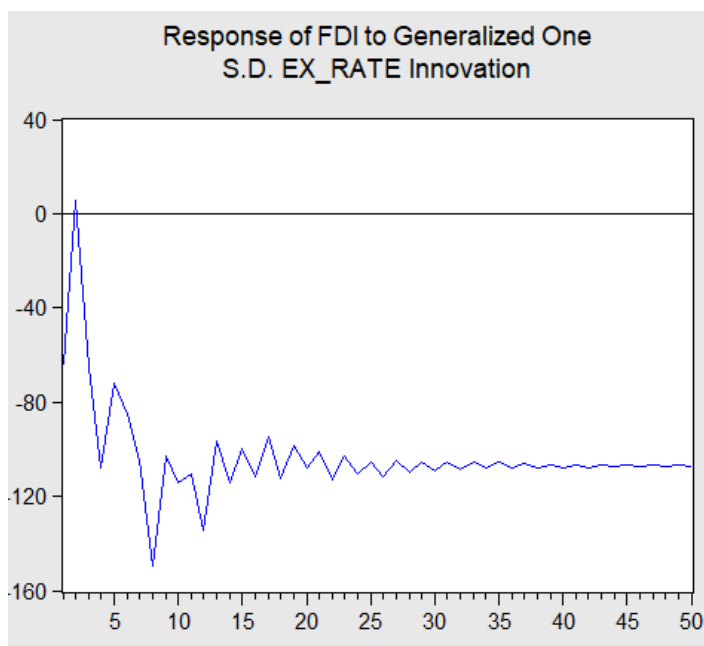


Рис. 3.2. Графічне відображення реакції потоків прямих іноземних інвестицій на шок обмінного курсу

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

На рисунку 3.3 зображено реакцію показника прями іноземні інвестиції на шок в самому показнику. Можемо побачити, що шок прями іноземні інвестиції має вплив на сам показник.

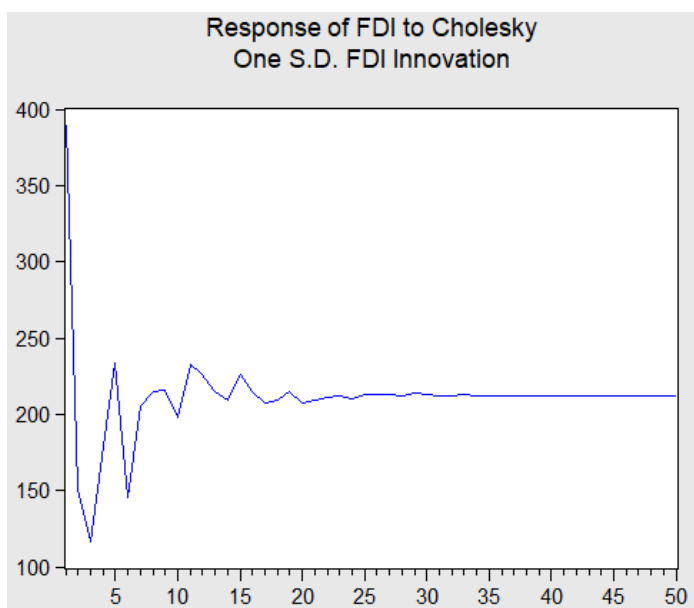


Рис. 3.3. Графічне відображення реакції потоків прямих іноземних інвестицій на шок в самому показнику

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

Далі було проведено аналіз декомпозиції дисперсій. На рисунку 3.4 графічно відображено декомпозицію дисперсій показника прямих іноземних інвестицій. Можна зробити висновок, що:

- Близько 60% дисперсії пояснюється за рахунок самих потоків прямих іноземних інвестицій;
- Близько 20% дисперсії пояснюється за рахунок обмінного курсу, адже для інвестора важлива волатильність національної валюти;
- Також близько 15-20% дисперсії пояснюється за рахунок індексу споживчих цін, адже нестабільний показник інфляції негативно впливає на інвестиційний клімат країни.

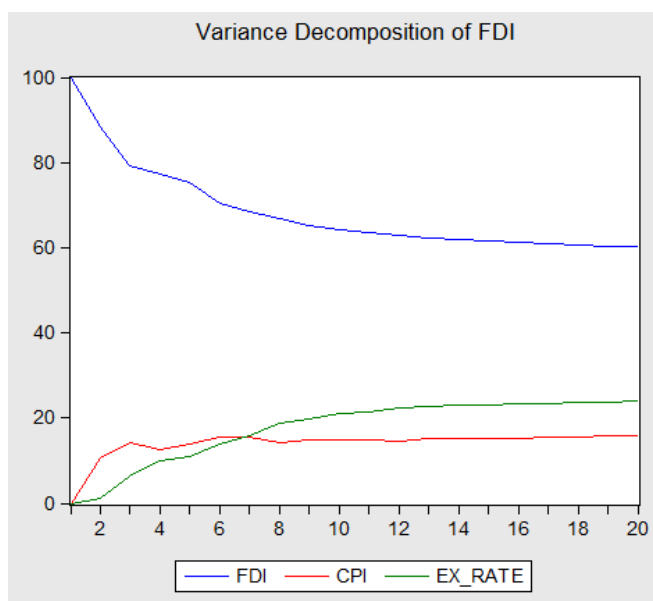


Рис. 3.4. Графічне відображення декомпозиції дисперсій показника прямих іноземних інвестицій

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

3.2. Прогнозування потоків прямих іноземних інвестицій за допомогою VECM - моделі

Після дослідження впливу обмінного курсу та інфляції на потоки прямих іноземних інвестицій було побудовано прогноз на наступний період, тобто на 2020 рік. Графічне зображення прогнозу зображено на рисунках 3.5 – 3.6.

Як відомо, що прогнозні дані повинні попадати в певний інтервал довіри, а не будувати повністю точну оцінку. Тому з рисунка 3.5 можна зробити висновок, що прогноз потоків прямих іноземних інвестицій є досить адекватним, не враховуючи не значні відхилення від реальних даних.

Для оцінки прогнозної якості було розраховано критерій MAPE, за допомогою якого досліджується абсолютна похибка прогнозу у відсотках. Вважається, що менше 10% значення MAPE дає високу точність прогнозу, в межах 10-20% дає добру точність, в межах 20-50% дає задовільну точність та більше 50% дає незадовільну. Для даної моделі критерій MAPE становить близько 14%, тому можна вважати, що модель є адекватною та прогноз є досить точним.



Рис. 3.5. Графічне відображення прогнозних та реальних значень показника потоки прямих іноземних інвестицій

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

Для побудови точного прогнозу на наступний період потрібно проаналізувати екзогенні змінні. В нашій моделі наявно два екзогенні часові періоди, а саме: імпорт товарів та кредити в корпоративний сектор. Тому було розроблено дві ARIMA-моделі для прогнозу даних змінних, що дало змогу отримати кращі прогнозовані показники.

На рисунку 3.6 графічно відображено прогноз за допомогою VECM-моделі показника потоки прямих іноземних інвестицій на 2020 рік. Можна побачити, що за прогнозом даний показник буде зростати і повернеться до рівня 2013 року.

Отже, спостерігається стабілізація інвестиційного клімату України, тому за прогнозними даними в 2020 році можемо очікувати збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій в реальний сектор. Також це пов'язано з політикою гнучкого курсоутворення та невисокою волатильністю національного курсу. Але враховуючи теперішній стан в світі та прогноз НБУ щодо інфляції, високого зростання обсягів іноземних інвестицій на 2020 рік не очікується.

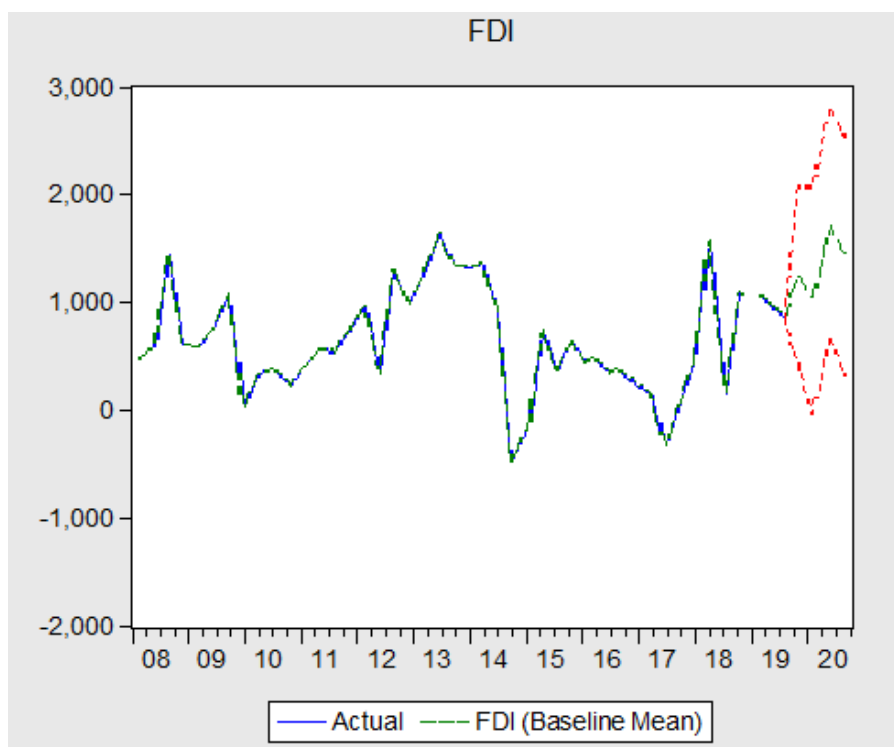


Рис. 3.6. Графічне відображення прогнозу показника потоки прямих іноземних інвестицій на 2020 рік

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

3.3. Розробка рекомендацій стосовно покращення механізму залучення іноземних інвестицій в Україну

На сьогоднішній день іноземні інвестиції відіграють важливу роль для економічної стабільності країни. Внаслідок припливу інвестицій з'являється можливість виходу з економічної кризи, розвитку технологічного процесу, покращення показників економічної діяльності. Але теперішній стан інвестиційної привабливості України знаходиться на досить низькому рівні. Для покращення залучення іноземних інвестицій потрібно здійснення ефективних реформ в економічній та законодавчій діяльності країни.

Внаслідок проведених досліджень можна виділити напрямки для збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій. Перш за все потрібно стимулювати приплив якісного капіталу в реальний сектор, внаслідок:

покращення інвестиційного клімату країни, надання державних пільг суб'єктам господарювання при інвестуванні у домінуючі галузі та у слаборозвинені регіони, підтримки стабільного національного курсу. Для зменшення неефективних інвестицій потрібно: сприяти розвитку внутрішнього інвестування та обмеження на вивезення прибутків з високооборотних галузей.

Наступним кроком для покращення інвестиційного клімату є залучення інвестицій не тільки у фінансовий сектор, а у пріоритетні галузі для іноземних інвесторів: агропромисловий комплекс, житлово-комунальний комплекс, машинобудівний комплекс, транспортна інфраструктура та переробна промисловість.

Політична стабільність та стабільне законодавче поле також мають вплив на інвестиційний клімат. Тому для покращення та збільшення інвестиційної діяльності потрібно вирішити такі проблеми, які мають негативний вплив: низька якість забезпечення прав інвесторів, відсутність системного підходу до змін у законодавстві та проведення судових реформ, які не повинні призводити правових неузгоджень.

Ще одним із головних механізмів збільшення потоків прямих іноземних інвестицій є якісне регулювання фінансового ринку. Мета державної політики має бути направлена не тільки на залучення іноземних інвестицій, а й на активізацію підприємницької діяльності країни, внаслідок чого фінансові ринки будуть стабільними та зросте дохідність населення.

Наступним варіантом для збільшення потоків прямих іноземних інвестицій є відновлення вільних економічних зон. Але при відновленні спеціальних економічних зон має бути розвинена інфраструктура та технологічне виробництво на цих територіях.

Економіка України знаходиться в нестабільному становищі, тому останнім етапом буде розвиток внутрішніх інвестицій для покращення економічного розвитку. При надходженні іноземних інвестицій відбувається покращення виробництва та розвиток підприємств і галузей країни, але без належного

розвитку внутрішніх інвестицій не вдасться забезпечити сталого економічного розвитку.

Висновки до 3 розділу

1. З результатів проведеного дослідження впливу обмінного курсу та інфляції на потоки прямих іноземних інвестицій можна зробити висновок, що близько 20% дисперсії пояснюється за рахунок обмінного курсу та близько 15-20% за рахунок інфляції. Тому дійсно на рішення іноземних інвесторів впливають національний курс та рівень цінової стабільності в країні. Внаслідок зростання цін іноземні інвестиції в Україну зменшуються, це пояснюється тим, що інвестування перестає приносити прибуток. Також, курс національної валюти є одним із головних показників стабільності країни, адже для інвестора важлива волатильність національної валюти.

2. До кінця 2019 року можемо спостерігати покращення інвестиційного клімату України. Внаслідок цього за прогнозними даними в 2020 році можемо очікувати збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій в реальний сектор. Також це пов'язано з політикою гнучкого курсоутворення та невисокою волатильністю національного курсу. Але враховуючи теперішній стан в світі та погіршення прогнозу НБУ щодо інфляції, високого зростання обсягів іноземних інвестицій на 2020 рік не очікується.

3. Розвиток інвестиційного сектору України є одним із головних проблем. Перелічені заходи збільшення потоків прямих іноземних інвестицій є як інституційними, так і економічними. За допомогою іноземних інвестицій можливе посилення економічного розвитку та покращення галузевого сектору країни, але при збільшенні інвестування в реальний сектор. Проте не потрібно забувати про розвиток внутрішніх інвестицій, це дасть змогу покращити інвестиційну привабливість.

ВИСНОВКИ

1. Провівши дослідження можна зробити висновок, що іноземні інвестиції – це грошові кошти, цінні папери, майно та майнові права, результати інтелектуальної діяльності, інші цінності, передбачені чинним законодавством, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності, які не заборонені законом, з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту. Прямі іноземні інвестиції - капіталовкладення, що здійснюються у високоефективні іноземні проекти, які спрямовані на створення, розширення чи модернізацію виробництва, розробку інтелектуального продукту або вкладення в «людський капітал», результатом використання яких є як матеріальний, так і моральний прибуток (дохід, дивіденди). Класифікація інвестицій проводиться на різних засадах, що визначаються цілями і завданнями управління. Найбільш поширеною в економічній літературі є класифікація інвестицій за об'єктами вкладення коштів, періодом інвестування, формою власності інвесторів, регіональною ознакою, ступенем надійності, характером участі іноземного інвестора в інвестиційному процесі, відповідно до корпоративної стратегії, залежно від цілей інвестування.

2. Залучення іноземного капіталу має як переваги, так і недоліки. Приплив іноземних інвестицій стимулює науково-технічний прогрес, внутрішнє інвестування країни, забезпечує створення додаткових робочих місць, сприяє інтеграції до міжнародних ринків капіталу. Перевагами є запровадження сучасних технологій, підвищення рівня кваліфікації робочої сили та зайнятості, організаційного та управлінського досвіду, збільшення рівня комплексного використання сировинних ресурсів. До недоліків можна віднести посилення експлуатації сировинних ресурсів, підвищення рівня конкуренції на ринку та витіснення внутрішніх виробників і постачальників, відтік частини прибутків за кордон.

3. Проведене дослідження надходження потоків прямих іноземних інвестицій в економічне середовище України надало можливість зазначити, що прямі іноземні інвестиції є одним із головних факторів, який має вплив на економічне зростання та розвиток країни загалом, адже є передумовою розширення меж міжнародної співпраці та покращення соціального ефекту за допомогою збільшення доходів. Здебільшого інвестори здійснюють інвестиції в уже розвинені сфери економічної діяльності. Аналізуючи рух прямих іноземних інвестицій в Україні можна виявити низку проблем, які заважають ефективному розвитку інвестування. Основними факторами зменшення інвестицій є: нестабільність валюти, воєнні дії на сході України, високий рівень корупції, проблеми судової системи, нестабільність політичної ситуації.

4. Зазначено, що однією з особливостей глобалізації економіки є рух капіталу та розвиток процесів мобілізації прямих іноземних інвестицій. Проаналізувавши динаміку та розподіл інвестиційних ресурсів у сучасній світовій економіці можна зробити висновок, що в даний час спостерігається зменшення питомої ваги операцій з капіталом у національному масштабі на користь міжнародних та внутрішньорегіональних корпорацій. Лише потоки прямих іноземних інвестицій в країни, що розвиваються залишилися стабільними та обмежена кількість країн з цієї групи змогли підвищити свої потужності ресурсів прямих іноземних інвестицій.

5. Проаналізувавши сучасний стан та фактори впливу на інвестиції можна виділити п'ять основних тенденцій в сфері залучення прямих іноземних інвестицій. Основною тенденцією є зменшення потоків прямих іноземних інвестицій внаслідок спаду світового макроекономічного стану. За результатами оцінки керівників транснаціональних корпорацій можна побачити, що більшість керівників є нейтрально та песимістично налаштованими в рамках майбутнього розвитку прямих іноземних інвестицій. З розподілу потоків іноземних інвестицій можна побачити, що домінуючу позицію займає сектор послуг. Також за останні роки зросла вартість транскордонних угод зі злиття і поглинання та збільшилися потоки прямих іноземних інвестицій до проектів, що розвиваються.

6. З результатів проведеного дослідження впливу обмінного курсу та інфляції на потоки прямих іноземних інвестицій можна зробити висновок, що близько 20% дисперсії пояснюється за рахунок обмінного курсу та близько 15-20% за рахунок інфляції. Тому дійсно на рішення іноземних інвесторів впливають національний курс та рівень цінової стабільності в країні. Внаслідок зростання цін іноземні інвестиції в Україну зменшуються, це пояснюється тим, що інвестування перестає приносити прибуток. Також, курс національної валюти є одним із головних показників стабільності країни, адже для інвестора важлива волатильність національної валюти.

7. До кінця 2019 року можемо спостерігати покращення інвестиційного клімату України. Внаслідок цього за прогнозними даними в 2020 році можемо очікувати збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій в реальний сектор. Також це пов'язано з політикою гнучкого курсоутворення та невисокою волатильністю національного курсу. Але враховуючи теперішній стан в світі та погіршення прогнозу НБУ щодо інфляції, високого зростання обсягів іноземних інвестицій на 2020 рік не очікується.

8. Розвиток інвестиційного сектору України є одним із головних проблем. Перелічені заходи збільшення потоків прямих іноземних інвестицій є як інституційними, так і економічними. За допомогою іноземних інвестицій можливе посилення економічного розвитку та покращення галузевого сектору країни, але при збільшенні інвестування в реальний сектор. Проте не потрібно забувати про розвиток внутрішніх інвестицій, це дасть змогу покращити інвестиційну привабливість.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аванесова І.В. Інвестиційні стратегії ТНК в умовах глобалізації /І. В. Аванесова// Економічний простір №23/1, 2009.
2. Башнянин Г. І. Політична економія: [підр. для студентів вузів]/ Г. І. Башняник, П. Ю. Лазур, В. С. Медведєв. – К.: Ніка-Центр. Ельга, 2000.
3. Беліма М. Регіональний розвиток України та прямі іноземні інвестиції / М. Беліма // Економіка. Фінанси. Право. – 2008.
4. Бутко М.П. Вплив прямих іноземних інвестицій на розвиток прикордонних регіонів /М.П. Бутко, О. П. Сосновська // Інвестиції : практика та досвід. – 2010.
5. Герзанич В.М. Основні недоліки та проблеми залучення іноземних інвестицій в Україні // Ефективна економіка. – 2014.
6. Господарський кодекс України : Закон України від 16.01.2003 р. № 436- IV – Режим доступу : rada.gov.ua
7. Гриньова В.М. Інвестування. [Електронний ресурс] /Гриньова В.М., Коюда В.О., Лепейко ТІ., Коюда О.П.Інвестування. / За ред. В.М. Гриньової. -- Х., ХДЕУ, 2008.
8. Гриценко В. Інвестиційні інститути на міжнародному ринку фінансових послуг [Електронний ресурс] / В. Гриценко // Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. – 2011.
9. Долан Э. Дж., Линдсей Д. Ринок: Макроекономічна модель / Пер. з англ. В. Лукашевича та інші. – 2011. С. 10 - 50 с.
10. Економіка підприємства/ За ред. О.Ф. Покропивного. – К.: "Хвиля-Прес", Донецьк:МП "Поиск", – 2005. – С. 230 - 245.
11. Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19.03.1996 № 93/96-ВР. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/93/96-вр>

12. Закон України від 03.06.1999 р. № 719-XIV. «Про цінні папери та фондову біржу»: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
13. Закон України від 13.03.1992 р. № 2198-XII. «Про іноземні інвестиції»: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
14. Закон України від 17.12.1993 р. № 3744-XII. «Про державну програму заохочення іноземних інвестицій в Україні»: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
15. Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII. «Про інвестиційну діяльність»: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
16. Іващенко А.І. Стратегія формування сприятливого інвестиційного клімату в Україні / Іващенко А.І. – Часопис економічних реформ. – 2015.
17. Ігоніна Л.Л. Інвестиції/ В.А. Слепова. – М.: Юристь, 2013. – С. 403 - 480.
18. Ковальчук О.Я. Прямі іноземні інвестиції та їх вплив на економічний розвиток / Ковальчук О.Я., Стрельбіцька Н.Є. Слободян А.Ю. – «Молодий вчений». – 2017.
19. Косак В.М. Правові засади іноземного інвестування в Україні. – Львів: Центр Європи, 2011.
20. Кравців В.С., Мельник М.І., Антонов В.Б. Залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України: проблеми та політика активізації: монографія / В.С.Кравців, М.І. Мельник, В.Б. Антонов. – Львів: ІРД НАН України, 2013.
21. Крутик А.Б., Никольская Е.Г. Інвестиції і економічний ріст підприємства. – Серія «Підручники для університетів. Спеціальна література»: Монографія. – СПб.: Узд-во "Лань". – 2011.
22. Лук'яненко І.Г., Городніченко Ю.О. Сучасні економетричні методи фінансах: навчальний посібник / І.Г. Лук'яненко, Ю.О. Городніченко. К.- 2002.

23. Макконелл К.Р., Брю С.Л. Економікс: Принципи, проблеми та/ Пер. з англ. В. Лукашевича та інші. 2011. – С. 112 - 150 с.
24. Мельник О. О. Інвестиційний клімат в Україні / О. О. Мельник// Фінанси України. – 2010.
25. Непран А.В. Формування та використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в Україні / А.В. Непран // Фінанси України. – 2016.
26. Офіційний веб-сайт Європейської Бізнес Асоціації [Електронний ресурс]. –

Режим
доступу:

https://eba.com.ua/en/press_and_media/press_room/indices/investment_attractiveness_index.
27. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
28. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org>
29. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://minfin.gov.ua>.
30. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua>
31. Пересада А.А. Інвестування: Навч. Посібник. – К.:КНЕУ, 2012.
32. Пластун О. Л. Міжнародні інвестиційні рейтинги як засіб усунення інформаційної асиметрії на макроекономічному рівні [Електронний ресурс] / О. Л. Пластун, О. В. Дудкін // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2012.
33. Реверчук С. К. Інвестологія: наука про інвестування: [Навч.посібник] / С. К. Реверчук , Н. Й. Реверчук, І. Р. Скоморович [та ін.]. – Атіка, 2012.
34. Римарська Р.Ю. Збільшення надходжень до бюджету як чинник залучення іноземних інвестицій в Україну / Римарська Р.Ю. – Науковий журнал “Економіка України”. – 2015.

35. Свистун Л.А., Мороховець І.О. Перспективи іноземного інвестування в економіку України у контексті загроз її економічній безпеці / Л.А. Свистун, І.О. Мороховець // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2017.
36. Солоніко К.С. Міжнародна економіка: Навчальний посібник. / К.С. Солоніко. – К.:Кондор, 2013.
37. Старостенко Г. Г. Політична економія: [навч. посіб.] / Г. Г. Старостенко. – К.: Центр навчальної літератури, 2006.– С. 202-250.
38. Тесля С. М. Орагнізаційно-економічний механізм залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України / С. М. Тесля //Формування ринкової економіки в Україні. – 2010.
39. Тесля С. М. Прямі іноземні інвестиції як економічна категорія, їх суть та класифікація / С. М. Тесля // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010.
40. Токарчук Т.В. Моделювання процесу надходження прямих іноземних інвестицій з країн Євросоюзу в Україну /Токарчук Т.В., Подвисоцький Ю.А. – «Наукові праці НДФІ». – 2009.
41. Черваньов Д.М., Нейкова Л.І. Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України: Монографія / К.: Т-во "Знання", КОО, – 2010.
42. Balance of payments and international investment position manual/6th ed. – Washington D.C. : International Monetary Fund , 2009.
43. Caves, R. E., “International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment”, Economica.
44. De Mello Luiz R. Foreign direct investment in developing countries and growth: A selective survey // Journal of Development Studies, – 1997.
45. Dunning J.H., “Multinational Enterprises and Global Economy”, Addison – Wesley Publishing Company, Wokingham, UK.
46. Global Investment Trends Monitor. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://unctad.org/en/pages/publications/Global-Investment-Trends-Monitor-\(Series\).aspx](https://unctad.org/en/pages/publications/Global-Investment-Trends-Monitor-(Series).aspx)

47. Hymer, Stephen H. (1976), *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, MIT Press, Cambridge, UK.
48. Miche J. *Foreign Direct Investment and Human Capital Enhancement in Developing Countries*. // *Competition & Change*, – 2002.
49. Razin A. *FDI Contribution to Capital Flows and Investment in Capacity* // NBER Working Paper 9204, – 2002.
50. Spero J. E. *The Politics of International Economic Relations*/ Spero J. E., Hart. – Boston. – Wadsworth, Cengage Learning, – 2010.
51. UNCTAD, база даних [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.unctad.org/fdistatistics.
52. Zhao H. *Technology Imports and Their Impacts on the Enhancement of China's Technological Capability* // *Journal of Development Studies*, Bradford, – 1995.

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

Результати Діккі –Фулер тесту перевірки часових рядів на стаціонарність

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)							
Series: CPI, EX_RATE, FDI, IMPORT, LOANS							
Sample: 2007Q1 2019Q4							
Exogenous variables: Individual effects							
Automatic selection of maximum lags							
Automatic selection of lags based on SIC: 0 to 3							
Total number of observations: 243							
Cross-sections included: 5							
Method				Statistic		Prob.**	
Im, Pesaran and Shin W-stat				-8.56106		0	
** Probabilities are computed assuming asymptotic normality							
Intermediate ADF test results							
Series	t-Stat	Prob.	E(t)	E(Var)	Lag	Max Lag	Obs
D(CPI)	-2.9134	0.0513	-1.484	0.831	3	10	47
D(EX_RATE)	-5.1337	0.0001	-1.527	0.76	0	10	50
D(FDI)	-9.8577	0	-1.524	0.783	1	10	49
D(IMPORT)	-2.8715	0.0564	-1.484	0.831	3	10	47
D(LOANS)	-3.8147	0.0051	-1.527	0.76	0	10	50
Average	-4.9182		-1.509	0.793			

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

Додаток Б

Таблиця Б.1

Результати тесту Йохансена перевірки часових рядів на коїнеграцію

Johansen Cointegrationtest				
Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4				
Included observations: 47 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: CPI EX_RATE FDI IMPORT LOANS				
Lags interval (in first differences): 1 to 4				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	CriticalValue	Prob.**
None *	0.782992	127.3291	69.81889	0
At most 1 *	0.430863	55.52143	47.85613	0.0081
At most 2	0.298769	29.0306	29.79707	0.0611

At most 3	0.167251	12.34945	15.49471	0.1409
At most 4	0.076636	3.747372	3.841466	0.0529
Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized		Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.782992	71.80768	33.87687	0
At most 1	0.430863	26.49083	27.58434	0.0685
At most 2	0.298769	16.68115	21.13162	0.1876
At most 3	0.167251	8.602083	14.2646	0.3208
At most 4	0.076636	3.747372	3.841466	0.0529
Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

Додаток В

Таблиця В.1

Результати тесту Грейнджера перевірки часових рядів на причинність взаємозв'язків

VEC Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests			
Sample: 2007Q1 2019Q4			
Included observations: 47			
Dependent variable: D(FDI)			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(CPI)	3.093167	4	0.5424
D(EX_RATE)	11.56985	4	0.0209
All	14.59448	8	0.0675
Dependent variable: D(CPI)			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(FDI)	3.457288	4	0.4844
D(EX_RATE)	35.58334	4	0
All	40.05923	8	0
Dependent variable: D(EX_RATE)			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(FDI)	10.62679	4	0.0311
D(CPI)	9.283252	4	0.0544
All	20.69698	8	0.008

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

Додаток Г

Таблиця Г.1

Результати виконання тесту Вальда на виключення лагів

VEC Lag Exclusion Wald Tests				
Sample: 2007Q1 2019Q4				
Included observations: 47				
Chi-squared test statistics for lag exclusion:				
Numbers in [] are p-values				
	D(FDI)	D(CPI)	D(EX_RATE)	Joint
DLag 1	3.437641	24.06	4.695144	50.5151
	[0.328940]	[2.43e-05]	[0.195531]	[8.62e-08]
DLag 2	3.750742	10.39793	2.643313	15.45548
	[0.289668]	[0.015470]	[0.449947]	[0.079161]
DLag 3	1.854821	17.14558	0.642098	28.92625
	[0.603078]	[0.000660]	[0.886731]	[0.000667]
DLag 4	7.523423	6.813946	5.791803	18.08236
	[0.056960]	[0.078070]	[0.122191]	[0.034230]
df	3	3	3	9

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

Додаток Д

Таблиця Д.1

Результати розрахунків VECM-моделі

Vector Error Correction Estimates			
Sample (adjusted): 2008Q2 2019Q4			
Included observations: 47 after adjustments			
Standard errors in () & t-statistics in []			
Cointegrating Eq:	CointEq1		
FDI(-1)	1		
CPI(-1)	37.36898		
	-18.1165		
	[2.06271]		
EX_RATE(-1)	132.8356		
	-22.7857		
	[5.82977]		
C	-3153.855		
Error Correction:	D(FDI)	D(CPI)	D(EX_RATE)
CointEq1	-0.702785	-0.003506	-0.000379
	-0.1504	-0.00205	-0.00038
	[-4.67272]	[-1.70982]	[-0.98871]
D(FDI(-1))	-0.087868	0.003158	3.53E-05
	-0.16746	-0.00228	-0.00043
	[-0.52471]	[1.38327]	[0.08280]
D(FDI(-2))	-0.084407	0.001157	0.000243
	-0.16577	-0.00226	-0.00042

	[-0.50919]	[0.51217]	[0.57515]
D(FDI(-3))	0.087595	0.000606	-0.000103
	-0.14671	-0.002	-0.00037
	[0.59707]	[0.30293]	[-0.27447]
D(FDI(-4))	0.237182	-0.001296	-0.000755
	-0.13425	-0.00183	-0.00034
	[1.76666]	[-0.70830]	[-2.20714]
D(CPI(-1))	-7.42255	3.64E-05	0.050251
	-9.11439	-0.12426	-0.02322
	[-0.81438]	[0.00029]	[2.16437]
D(CPI(-2))	-5.092576	-0.001948	0.016406
	-8.11914	-0.11069	-0.02068
	[-0.62723]	[-0.01760]	[0.79322]
D(CPI(-3))	9.484427	-0.299648	0.04182
	-8.10794	-0.11053	-0.02065
	[1.16977]	[-2.71090]	[2.02480]
D(CPI(-4))	-8.634921	0.04536	0.005923
	-9.44844	-0.12881	-0.02407
	[-0.91390]	[0.35215]	[0.24607]
D(EX_RATE(-1))	41.56471	3.513821	0.297337
	-66.4889	-0.90644	-0.16937
	[0.62514]	[3.87652]	[1.75556]
D(EX_RATE(-2))	83.9411	1.463474	-0.147869
	-69.7341	-0.95068	-0.17764
	[1.20373]	[1.53940]	[-0.83243]
D(EX_RATE(-3))	130.6514	1.414066	0.251195
	-64.3053	-0.87667	-0.16381
	[2.03174]	[1.61300]	[1.53348]
D(EX_RATE(-4))	130.6027	-3.73973	0.094064
	-67.6265	-0.92194	-0.17227
	[1.93124]	[-4.05635]	[0.54603]
C	245.7079	-2.700594	0.797444
	-389.22	-5.3062	-0.99147
	[0.63128]	[-0.50895]	[0.80430]
IMPORT	0.136563	0.000978	-3.25E-06
	-0.02789	-0.00038	-7.10E-05
	[4.89709]	[2.57343]	[-0.04575]
LOANS	-0.04638	-0.000244	-1.01E-05
	-0.00791	-0.00011	-2.00E-05
	[-5.86388]	[-2.26085]	[-0.50346]
R-squared	0.714728	0.727478	0.592257
Adj. R-squared	0.576693	0.595613	0.394963
Sum sq. resids	4693736	872.3567	30.45719
S.E. equation	389.1155	5.304766	0.991206
F-statistic	5.17788	5.516825	3.001891
Log likelihood	-337.2125	-135.3348	-56.49522
Akaike AIC	15.03032	6.439779	3.084903
Schwarz SC	15.66016	7.069616	3.71474
Mean dependent	-8.829787	-0.119149	0.408723
S.D. dependent	598.0683	8.341948	1.274304

Determinant resid covariance (dof adj.)	2764318	
Determinant resid covariance	793194.1	
Log likelihood	-519.2902	
Akaike information criterion	24.26767	
Schwarz criterion	26.27527	

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

Додаток Е

Таблиця Е.1

Результати тесту на нормальність розподілу залишків

VEC Residual Normality Tests				
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)				
Null Hypothesis: residuals are multivariate normal				
Sample: 2007Q1 2019Q4				
Included observations: 47				
Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	0.125794	0.123956	1	0.7248
2	-0.1599	0.200271	1	0.6545
3	-0.03169	0.007865	1	0.9293
Joint		0.332092	3	0.9539
Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	1.816673	2.742181	1	0.0977
2	1.269763	5.862703	1	0.0155
3	1.489192	4.469976	1	0.0345
Joint		13.07486	3	0.7524
Component	Jarque-Bera	df	Prob.	
1	2.866137	2	0.2386	
2	6.062974	2	0.0482	
3	4.477841	2	0.1066	
Joint	13.40695	6	0.6853	

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

Додаток Є

Таблиця Є.1

Результати LM тесту на серійну кореляцію

VEC Residual Serial Correlation LM Tests		
Null Hypothesis: no serial correlation at lag order h		
Sample: 2007Q1 2019Q4		
Included observations: 47		
Lags	LM-Stat	Prob
1	10.9549	0.2788
2	1.721276	0.9951
3	9.089241	0.4291
4	13.40107	0.1453

5	5.756142	0.7641
6	5.361855	0.8017
7	4.731737	0.857
8	5.665978	0.7728
9	5.351296	0.8027
10	5.120959	0.8236

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.

Додаток Ж

Таблиця Ж.1

Результати тесту на відсутність гетероскедастичності

VEC Residual Heteroskedasticity Tests: No Cross Terms (only levels and squares)					
Sample: 2007Q1 2019Q4					
Included observations: 47					
Joint test:					
Chi-sq	df	Prob.			
200.8231	180	0.1373			
Individual components:					
Dependent	R-squared	F(30,16)	Prob.	Chi-sq(30)	Prob.
res1*res1	0.678165	1.12383	0.414	31.87375	0.3734
res2*res2	0.846605	2.943529	0.013	39.79043	0.109
res3*res3	0.88615	4.151202	0.0021	41.64906	0.0767
res2*res1	0.710908	1.31152	0.2882	33.41265	0.3049
res3*res1	0.754631	1.640265	0.1489	35.46766	0.226
res3*res2	0.888806	4.263101	0.0018	41.7739	0.0748

Джерело: розроблено автором у програмному пакеті Eviews.