Міністерство освіти і науки України
Національний університет «Києво-Могилянська академія»
Факультет економічних наук
Кафедра економічної теорії

Магістерська робота

освітній ступінь – магістр

на тему: «**МАКРОФІНАНСОВІ ЧИННИКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ БІЗНЕСУ В УКРАЇНІ**»

Виконав: студент 2-го року навчання,
Спеціальності
051 Економіка
Бондаренко Артем Юрійович
Керівник Зимовець В. В.,
доктор економічних наук, доцент

Рецензент к.е.н. Єршова Г.В._
(прізвище та ініціали)

Магістерська робота захищена
з оцінкою 85 (В), добре
Секретар ЕК провідний спеціаліст
Колосова Н.В.
«__20_» _червня 2022 р.

Київ - 2022

Зміст

Вступ 4

Розділ 1. Теоретичні основи інвестиційної активності бізнесу 7

1.1. Теоретико-методологічні засади розкриття поняття інвестиційної активності бізнесу та структура системних досліджень 7

1.2. Особливості та принципи інвестиційної діяльності 11

1.3. Макрофінансові чинники інвестиційної активності 16

Розділ 2. Аналіз тенденцій ринку інвестицій 21

2.1. Тенденції світового ринку інвестицій 21

2.2. Тенденції європейського ринку інвестицій 26

2.3. Тенденції українського ринку інвестицій 29

Розділ 3. Вплив макрофінансових факторів на інвестиційну активність бізнесу 35

3.1. Макрофінансові фактори світового ринку інвестицій 35

3.2. Макрофінансові фактори українського ринку інвестицій 38

3.3. Заходи підвищення інвестиційної активності українського бізнесу 42

Висновки 45

Список використаних джерел 48

Вступ

В даний час глобалізація зачіпає всі сфери життя та діяльності людства. В економіці цей феномен проявляється зміною межі інтеграції національних ринків, їх поступового злиття в один величезний, всесвітній торговий майданчик. Цей процес визначається як рухом міжнародного капіталу, а саме експортом та імпортом прямих іноземних інвестицій, так інвестиційною активністю держави та вітчизняного бізнесу. Актуальною ця проблема є в часи глобальної фінансової кризи, коли залучення коштів інвесторів, особливо вітчизняних, гарантують безпеку і розвиток держави. Безумовно дуже важливими є прямі іноземні інвестиції, як один із істотних чинників розвитку міжнародних економічних відносин. Так, з початку 90-х років XX століття у багатьох країнах світу спостерігається стрімке зростання інвестиційних притоків, які, безумовно, впливають на економіки країн реципієнтів.

Актуальність дослідження. Головною ареною інвестиційної діяльності, як правило, виступають країни з ефективною розвиненою економікою. Дедалі більшу роль у залученні інвестицій грають групи розвинених країн. Проте, групі країн, що розвиваються, необхідно докласти більше зусиль, щоб збільшити та диверсифікувати інвестиції та щоб максимізувати їх вплив на показники сталого розвитку національної економіки.

Інвестиційна активність бізнесу є дуже складним і комплексним процесом, оскільки вона передбачає не тільки передачу капіталу, а й трансфер технологій, маркетингових і менеджерських навичок.

Важливою особливістю руху капіталу є жорстка конкурентна боротьба за його залучення. Аналіз політичних, соціальних, економічних і технологічних чинників - усе це, безумовно, впливає на вибір сфер, куди будуть направлені інвестиції, оскільки мета інвесторів – придбати ті активи, які будуть приносити максимум прибутку. Саме ці відмінності, пов'язані з розподілом та характером інвестицій, привернули увагу з боку політиків та

економістів. Існує безліч підходів та досліджень з цієї теми, які значно відрізняються один від одного.

У зв'язку з цим метою дипломної роботи є визначення впливу макрофінансових факторів на інвестиційну активність в Україні вітчизняного та світового бізнесу.

Для досягнення поставленої мети дослідження необхідно вирішити такі завдання:

– розкрити концептуальні основи та структуру системних досліджень в процесі управління інвестуванням;

– охарактеризувати особливості, принципи та категорії інвестиційної діяльності;

– визначити макрофінансові чинники інвестиційної активності бізнесу;

– дослідити тенденції світового ринку інвестицій;

– проаналізувати тенденції інвестиційної активності бізнесу у Європі;

– визначити тенденції інвестиційної активності бізнесу в Україні;

– дослідити макрофінансові фактори інвестиційної активності бізнесу у світі;

– проаналізувати макрофінансові фактори інвестиційної активності бізнесу в Україні;

– запропонувати заходи підвищення інвестиційної активності українського бізнесу.

Об'єкт дослідження: інвестиційна активність бізнесу.

Предмет дослідження: макрофінансові фактори інвестиційної активності бізнесу.

Практична значимість даної дипломної роботи полягає у визначенні конкретних проблем, перешкод та ризиків, що стають на шляху активізації інвестиційної активності бізнесу в Україні.

Наукова новизна дослідження полягає в тому, що автор, шляхом комплексного аналізу низки теоретичних та практичних аспектів виявив

основні проблеми та напрямки активізації інвестиційної активності вітчизняного бізнесу та методи залучення міжнародного інвестування.

Структура дослідження. Дипломна робота складається з вступу, трьох розділів (кожен нараховує три підрозділи), висновків та списку використаних джерел. Робота розміщена на 51 сторінці і містить 2 таблиці, 8 рисунків, перелік використаних джерел з 45 найменувань.

Розділ 1. Теоретичні основи інвестиційної активності бізнесу

1.1. Теоретико-методологічні засади розкриття поняття інвестиційної активності бізнесу та структура системних досліджень

Дослідження інвестиційного процесу та механізмів, здатних як обмежувати, так і стимулювати інвестиційну активність бізнесу, проводилися багатьма відомими класиками політичної економіки як, наприклад, Дж. Кейнс, Дж. С. Мілль, А. Сміт, Ф. Фрідмен, та ін.

Проблеми розширення інвестиційної активності бізнесу також висвітлено у працях вітчизняних вчених таких як: А. Забродської, Р. Квасницької, А. Кравчук, Т. Пігучіної, Н. Сирош, Л. Філіпковської, В. Харук. Термін «інвестиції» походить від англійського слова «to invest», що означає «вкладати».

У сучасному розумінні інвестиції – це всі види фінансових, матеріальних та інших цінностей, що вкладаються інвесторами в об'єкти підприємництва й інші види діяльності з метою отримання доходу. На сьогодні ще немає однозначного трактування цього терміна як у зарубіжній, так і у вітчизняній літературі.

Інвестиційну активність українські вчені розглядають в широкому і вузькому сенсі. Так, Л. Філіпковська та А. Кравчук стверджують, що у широкому сенсі інвестиційна діяльність — це діяльність, пов'язана з вкладенням коштів в об'єкти інвестування з метою отримання доходу (ефекту). У вузькому сенсі інвестиційна діяльність, або власне інвестування, є процесом перетворення інвестиційних ресурсів у вкладення. Натомість Т. Пічугіна та Л. Забродська розуміють інвестиційну діяльність у широкому значенні як комплексну діяльність, починаючи від мобілізації інвестиційних ресурсів і закінчуючи одержанням ефекту, а у вузькому як власне інвестування. На думку Н. Сирош, інвестиційна діяльність — це комплекс заходів і дій держави, юридичних і фізичних осіб, резидентів і нерезидентів,

які вкладають свої кошти (в фінансовій, матеріальній та іншій майновій формі) з метою отримання прибутку. При цьому в більшості держав іноземні інвестиції є необхідною, але не основною формою інвестиційної діяльності.

Інвестиційна діяльність, за версією В. Харук, — це сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави, спрямованих на реалізацію інвестиційних програм з метою отримання доходу або прибутку. Провівши дефініційний аналіз поняття "інвестиційна діяльність", Р. Квасницька зазначає, що інвестиційна діяльність — це сукупність заходів та дій інституційних одиниць різних секторів економіки щодо вкладання, попередньо сформованих з заощаджень та запозичень, інвестиційних ресурсів з метою одержання прибутку (доходу) або досягнення соціального ефекту.

Системність є загальнонауковою концепцією вивчення сучасних явищ, при цьому основою для наукових досліджень є розкриття сутності процесів і об'єктів як систем, які включають сукупність зв'язків, компонентів, відносин і взаємодію із зовнішнім середовищем.

Системними дослідженнями є такі, у яких на основі сукупності наукових концепцій, методів і теорій, об'єкт моделювання сприймається як система.

Економічні процеси та об'єкти відрізняються різноманіттям та складністю, а це ускладнює процес управління ними. Тому першопричиною наукових досліджень, спрямованих на створення базової концепції, яка дозволить пояснити складні економічні явища, а також розробити форми та методи управління ними, є проблеми, пов'язані зі збільшенням труднощів управління економічними процесами та системами.

Фундаментом будь-якого дослідження економічних об'єктів та процесів є системний підхід до їх вивчення, проте розвиток загальновідомих чи формування нових наукових напрямів відбувається у точках, де різні науки перетинаються та максимально ефективно взаємодіють [14].

При використанні системного підходу безпосередньо управління економічним об'єктом або процесом прийнято розглядати з погляду цілісності спрямованих на об'єкт або процес керуючих впливів, з метою зменшення негативних та дезінтегруючих факторів, виходячи із комплексної інформації про стан зовнішнього середовища об'єкта та його управління.

Основна ідея системного підходу полягає у тому, що працездатність будь-якої частини системи, впливає на працездатність інших її частин. Відповідно, можемо зробити висновок, що для доказу обґрунтованості оцінки та аналізу будь-якого рішення необхідно насамперед визначити всі взаємозв'язки та взаємозалежності, а потім, з огляду на це, провести оцінку впливу рішення на поведінку системи в цілому [18].

Системний підхід акумулює у собі такі аспекти чи напрями дослідження як [17]:

– системно-історичний (пояснює процес створення, еволюції системи, а також її можливості у майбутньому);

– системно-елементарний (показує з чого складається система, відкриваючи її елементи та компоненти);

– системно-структурний (характеризує організацію всередині системи та спосіб взаємодії її складових частин);

– системно-функціональний (пояснює функції, що виконуються елементами та системою в цілому);

– системно-комунікаційний (дає поняття про взаємозв'язок даної системи з різними системами у вертикальній та горизонтальній площині);

– системно-інтегративний (показує механізми та фактори, еволюції системи).

Взагалі, системний підхід та системний аналіз – категорії, що здатні постійно взаємодоповнювати один одного. Для вирішення профільних завдань необхідний системний підхід, реалізувати який допомагає системний аналіз.

Водночас системний аналіз відображає основні процедури, прийоми та методи реалізації системного підходу.

Система – це процеси та об'єкти, які входять до складу взаємозалежних і взаємодіючих між собою об'єднань компонентів, що утворюють якісну єдність та володіють властивостями, які не можу бути складовою її елементів за відсутності взаємозв'язку [8].

На нашу думку, економічною системою є взаємопов'язана єдність певним чином взаємодіючих між собою суб'єктів економіки, ресурсів і процесів, утворена в результаті здійснення виробництва, розподілу, обміну та споживання продукції, робіт і послуг у матеріальній та нематеріальній сферах, де можливе виникнення синергетичного ефекту за умови наявності необхідних передумов.

Якщо розглядати діяльність складної економічної системи з погляду системних позицій, систему можна визначити за ступенем досягнення результатів, заданих економічною системою, і навіть наскільки отриманий результат наближений до максимально можливого значення, тобто значення, яке може бути отримано при повному виконанні економічною системою своєї функції. Таке бачення ефективності дозволяє зробити такі висновки [21]:

1. Основним чинником підвищення ефективності не завжди є ринкові зв'язки.

2. Виходячи з того, що для складних економічних систем характерні різні функції щодо різних середовищ, можна сказати і про різні види ефективності: на макрорівні – ефективність видів зв'язків (адміністративних, ринкових тощо); на мікрорівні – ефективність виробничої діяльності, ефективність збуту, ефективність інвестиційної діяльності

3. Ефективність однієї підсистеми не завжди пов'язані з ефективністю іншої підсистеми.

4. Ефективність економічної системи однозначно обумовлена складом системи, зв'язками між її елементами та їх стосунками із зовнішнім середовищем.

5. Ефективність, будучи багаторівневим поняттям, визначається не тільки рядом аспектів, у яких вона вивчається, а й рівнем системи, при цьому ефективність одного рівня економічної системи не завжди супроводжується ефективністю іншого рівня.

6. Ефект (виходи) діяльності економічної системи – це результат реалізації системою її функції, який може виявлятися у будь-яких сферах суспільного життя та мати будь-яке вираження.

7. Фактори, які можуть вплинути на ефективність, різноманітніші за її типи.

Таким чином, системний підхід до дослідження складних економічних систем дозволяє виділити систему із зовнішнього середовища, а також охарактеризувати її структуру, склад та комунікації. Виходячи з цього для оперативного вирішення проблем, що виникають при прийнятті рішень у процесі управління діяльністю підприємств, що також є економічними системами, з урахуванням вимог системного підходу, велике значення має вивчення питань, пов'язаних із принципами та особливостями організації цієї діяльності, і особливо інвестиційної.

1.2. Особливості та принципи інвестиційної діяльності

Інвестиційна діяльність - один із визначальних чинників, які безпосередньо впливають на стан економіки будь-якої країни. Зміни, які можна відстежити в інвестиційному комплексі, свідчать про необхідність вивчення того, наскільки ефективно організовано управління інвестиційною діяльністю [3].

У процесі функціонування будь-який господарюючий суб'єкт має певний інвестиційний потенціал, використання якого відбувається при здійсненні його фінансово-господарської діяльності. У той самий час, ці суб'єкти піддаються агресивному впливу із боку довкілля, яке у сучасних умовах не можна назвати навіть «трохи» позитивним. У зв'язку з цим

максимально повна реалізація підприємствами свого інвестиційного потенціалу з метою досягнення необхідних результатів скрутна, а іноді й зовсім неможлива. Тому виникає гостра потреба у формуванні єдиної концептуальної основи управління інвестиційною діяльністю економічних систем, розробки теоретичних та методичних положень, що дозволяють організувати процес управління нею максимально ефективно.

З цією метою слід насамперед проаналізувати існуючі підходи до визначення основних понять та категорій, що стосуються процесу управління інвестиційною діяльністю.

В даний час в економічному середовищі використовується таке, законодавчо затверджене визначення категорії «інвестиції», - це «всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) та/або досягається соціальний та екологічний ефект» [1, ст. 1]. У тому ж законі сказано, що інвестиційна діяльність – це «сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій» [1, ст. 2]. Це визначення категорії накладає суттєві обмеження на поняття її сутності, представляючи інвестиційну діяльність виключно у вигляді здійснення капітальних вкладень.

У загальному вигляді під інвестиційною діяльністю слід розуміти стратегічно орієнтоване вкладення суб'єктами господарювання всіх видів ресурсів, при здійсненні якого відбувається перетин інтересів «донорів» грошових коштів та «реципієнтів» [9].

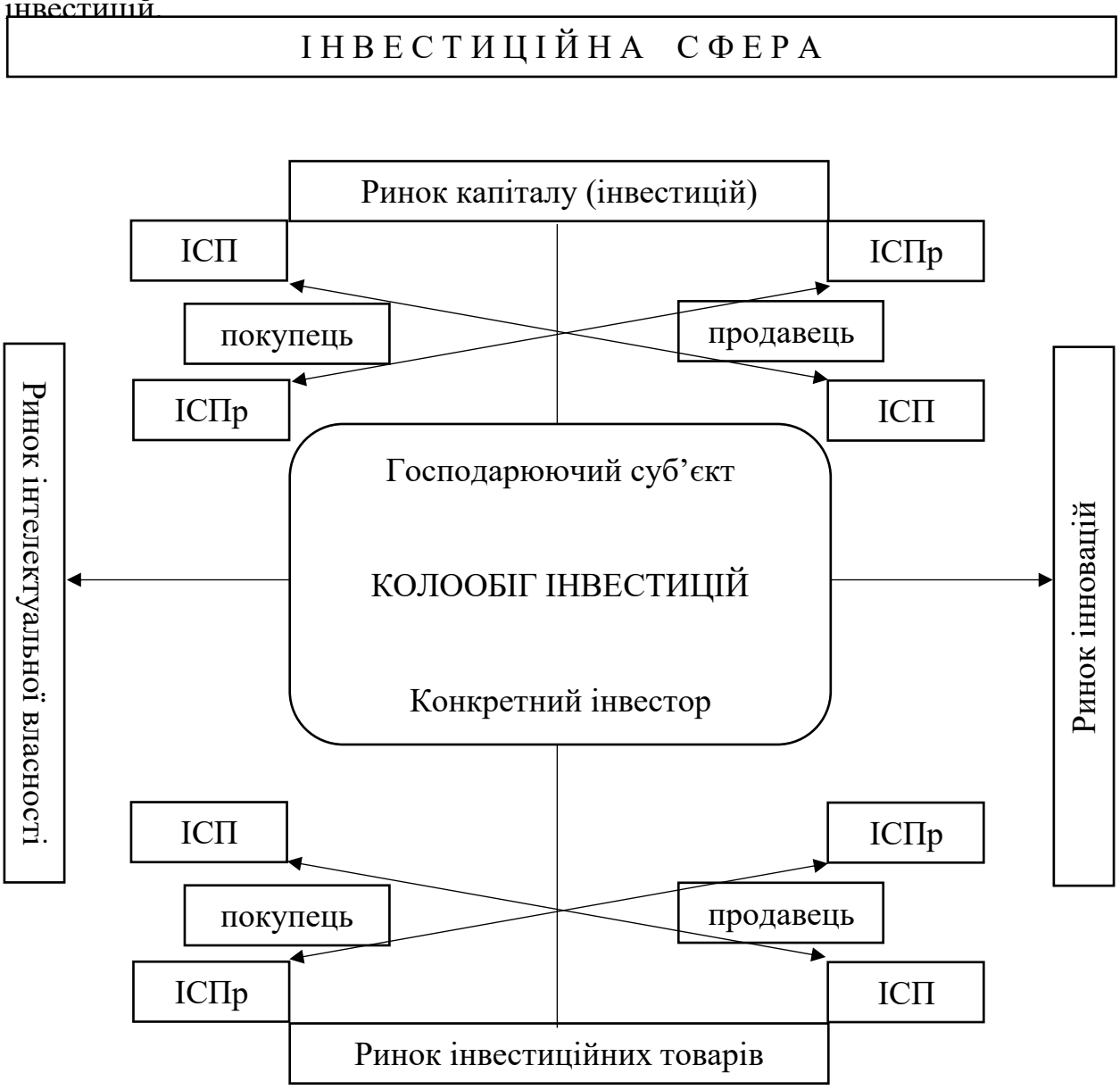
На нашу думку інвестиційна активність бізнесу – це основний засіб соціально-економічного розвитку, направлений на покращення фінансового становища окремих економічних суб’єктів.

З позиції синергетичного підходу інвестиційну діяльність суб'єкта господарювання можна охарактеризувати як цілісну підсистему, що розкривається у складі загальноекономічних систем, що сприяє прояву ефекту синергізму у цих системах (рис. 1.1).

У процесі здійснення інвестиційної діяльності спостерігається взаємозалежне та взаємозалежне формування попиту на інвестиції (ІСП) та інвестиційної пропозиції (ІСПр) на ринках капіталу (інвестицій) та інвестиційних товарів.

Сукупність інвестиційних пропозицій, що формуються інвесторами-продавцями, а також запитів на отримання інвестиційних ресурсів, що формуються інвесторами-покупцями, відображається ринком інвестицій (капіталу), на якому відбувається ініційований обома сторонами обмін інвестиціями.

Одержання прибутку у стратегічній перспективі є визначальним фактором, що впливає на прийняття рішень щодо здійснення угод на ринку інвестицій.



І Н В Е С Т И Ц І Й Н А С Ф Е Р А

Рисунок 1.1 – Схема інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання у промисловості

Джерело: складено автором на основі [10]

Формування ринку інвестиційних товарів відбувається на основі взаємодії ринку рухомого та нерухомого майна, а також ринку нематеріальних активів, що включає як майнові права, так і ринки інтелектуальних об'єктів і науково-технічних інновацій.

Сукупність ринку інвестицій та ринку інвестиційних товарів утворює інвестиційну сферу, якою є сфера економічних відносин, що виникають при формуванні, розміщенні, використанні та відшкодуванні інвестицій у різноманітних видах та формах, включаючи інформаційне, нормативно-правове та організаційне забезпечення інвестиційних потоків.

Якщо розглядати інвестиційну діяльність з погляду системи, можна виділити ряд таких характерних рис [5]:

– нестабільний і уривчастий у часі вплив зовнішніх чинників;

– відсутність впливу типу та рівня економічної системи на характер і структуру взаємних зв'язків, що відрізняються також високим ступенем складності, між компонентами та факторами;

– множинність описових параметрів, виконуваних функцій, а також результатів здійснення;

– адекватність цілей та інтересів суб'єктів господарювання.

Виходячи з вищесказаного, сформулюємо наступне визначення категорії «інвестиційна діяльність» - це системна єдність фінансово-економічних відносин, що виникають у процесі накопичення інвестиційних ресурсів та їх вкладення в об'єкти інвестування, що передбачає повне відшкодування інвестованих коштів доходом, що отримується від експлуатації об'єктів.

На основі даного визначення можна виділити основні етапи здійснення інвестиційної діяльності у різних секторах економіки [15]:

1. Накопичувальний етап. Формування інвестором достатнього обсягу коштів, необхідного для фінансування інвестицій.

2. Інвестиційно-розподільний етап. Розподіл інвестором інвестиційних ресурсів за пріоритетними напрямами та їх трансформація в об'єкти інвестиційної діяльності.

3. Інвестиційно-виробничий етап. Трансформація вкладених інвестиційних ресурсів у зростання капітальної вартості.

4. Інвестиційно-результативний етап. Отримання очікуваного доходу чи іншого ефекту внаслідок приросту капітальної вартості.

Кругообіг коштів суб'єкта господарювання багато в чому зумовлений ефективною інвестиційною діяльністю. В основі будь-якого виду підприємницької діяльності лежать процеси основної та інвестиційної діяльності, оскільки на інвестиційно-виробничому етапі формуються передумови для її наступного циклу.

Таким чином, значення інвестицій в економіці будь-якого підприємства складно переоцінити, оскільки вони мають прямий вплив на зростання рівня зайнятості та обсягу випуску продукції або надання послуг, структурні зрушення у розвитку промислових комплексів, зниження рівня витрат різного виду ресурсів, а також забезпечення конкурентоспроможності продукції, що випускається [2].

Враховуючи специфіку здійснення інвестиційної діяльності, процес управління нею має ґрунтуватися як на реалізації регулюючих процедур, так і на використанні економіко-математичних моделей, що дозволяють обґрунтувати вибір напрямків та конкретних заходів, що сприяють досягненню цілей функціонування системи (господарюючого суб'єкта).

Традиційно використовувані наукові підходи, що розкривають сутність інвестиційної діяльності як рівноважної, лінійної та закритої системи, мають недолік у вигляді вузькості та відсутності перспективи. Вони не є адекватними

реальному стану економічного середовища, що характеризується значним рівнем нестабільності, нерівноважністю та високою ймовірністю виникнення кризових явищ.

Забезпечення ефективності процесу управління інвестиційною діяльністю завжди залежить від вибору принципово нових методів створення систем управління, заснованих на нових інформаційно-аналітичних технологіях, що дають змогу вдосконалити організаційні аспекти діяльності в умовах нестабільності та невизначеності зовнішнього середовища.

1.3. Макрофінансові чинники інвестиційної активності

Загострення конкуренції, як на вітчизняному, так і на міжнародному ринку зумовлює необхідність розробки інвестиційної політики підприємства. Розроблена інвестиційна стратегія дозволяє підприємству своєчасно реагувати на мінливе зовнішнє середовище, бути конкурентоспроможним, а також розширювати сфери діяльності підприємства. Проте на процес розробки інвестиційної політики підприємницьких структур впливають багато чинників.

При визначенні чинників, які впливають на процес розробки інвестиційної політики, можна назвати кілька підходів. З загальних позицій дана проблема досліджується у роботі «Чинники інвестиційно-інноваційного розвитку аграрного виробництва: класифікація та ступінь впливу» Т.Т. Голбана [7]. Автор виділяє такі фактори, як стабільність розвитку країни чи регіону, фінансово-економічні стимули та пільги, інституційне та правове забезпечення інвестиційних процесів, ефективність роботи інфраструктури інвестиційного ринку. У межах цього підходу враховується лише макроекономічне оточення підприємства, тоді як мікрорівень та внутрішнє середовище підприємства не зачіпаються.

Більш детально це питання розглянуто на роботах Скоробагатової Н.Є. У її підручнику «Інвестування» автор виділяє такі фактори, як [11]:

1. фінансовий стан підприємства;

2. технічний рівень виробництва;

3. можливість отримання устаткування з лізингу;

4. наявність власних ресурсів та можливості залучення недорогих кредитів та позик;

5. кон'юнктура ринку;

6. пільги, одержувані інвестором від держави;

7. комерційна та бюджетна ефективність намічених до реалізації інвестиційних проектів;

8. умови страхування та отримання гарантій від некомерційних ризиків;

9. податкове оточення;

10. умовно постійні та умовно змінні витрати;

11. ціни на продукцію та виручка від продажів.

Найбільш системно визначення чинників, які впливають інвестиційну політику підприємства, підходять Мойсеєнко І., Ревак І., Миськів Г., Чапляк Н. у своєму підручнику «Інвестиційний аналіз» [16]. Усі фактори автори поділяють на дві групи: макроекономічні та мікроекономічні фактори.

До макроекономічних факторів віднесено такі фактори, як:

– економічна та політична ситуація в країні;

– стан інвестиційного та фінансового ринку;

– комплекс законодавчих та нормативних засад діяльності господарюючого суб'єкта;

– політика оподаткування.

До мікроекономічних факторів віднесено:

– обсяг та структура ресурсної бази;

– характер та значимість стратегічних цілей;

– стадія життєвого циклу;

– розміри, організаційну будову та функціональну структуру суб'єкта підприємницької діяльності.

Задоя А.О. у своєму підручнику «Міжнародна інвестиційна діяльність» всі фактори, що впливають на процес формування інвестиційної політики, ділить на три рівні [9]:

Перший рівень – макроекономічні чинники:

– економічна кон'юнктура;

– державна політика;

– технологічний прогрес;

– географічні умови;

– соціально-економічні умови.

Другий рівень – мезоекономічні фактори:

– стан галузі;

– конкурентне оточення підприємства - інвестора.

Третій рівень – мікроекономічні фактори:

– фінансові ресурси;

– трудові ресурси;

– елементи виробничо-маркетингового характеру.

У літературі також виділяють поділ факторів на об'єктивні та суб'єктивні. До об'єктивних відносяться фактори, що не залежать безпосередньо від самої фірми. До них можна віднести законодавство, конкуренцію, політичні та економічні кризи, стан кредитно-банківської сфери, наявність податкових пільг та інших преференцій.

Суб'єктивні чинники мають безпосереднє відношення до цієї фірми і залежать від ефективності її управління. До таких факторів можна віднести виробничий та кадровий потенціал, рівень організації праці, рівень продуктивності праці, вид продукції тощо. Особливу значимість має ділова репутація фірми, її становище на ринку і наявність зв'язків із діловими і владними структурами.

Як видно з наведеного вище, у навчально-методичній та науковій літературі немає єдиного підходу до класифікації факторів, що впливають на процес розробки інвестиційної політики.

На основі вивчення виділених підходів можна класифікувати фактори в такий спосіб. На наш погляд, всі фактори, що впливають на інвестиційну активність бізнесу, доцільно розділити на зовнішні та внутрішні. Зовнішні чинники, своєю чергою, поділяються на чинники макроекономічні та мікроекономічні. До макроекономічних факторів відносяться: стан інвестиційної сфери країни, державна економічна політика, доступність результатів науково-технічного прогресу, географічні умови та соціально-демографічні фактори.

Мікроекономічні фактори, у свою чергу, включають стан галузі, конкурентне оточення, ринкову позицію підприємства, доступність зовнішніх джерел фінансування, ступінь розвиненості ринкової інфраструктури в регіоні, якість трудових ресурсів.

До внутрішніх відносяться фактори, що характеризують внутрішню організацію підприємства: загальна стратегія розвитку підприємства, фінансово-економічний стан підприємства, наявність власних ресурсів та можливість залучення їх із зовнішніх джерел, стадія життєвого циклу підприємства.

Цей підхід до класифікації чинників дозволяє більш системно врахувати все різноманіття чинників, які впливають на інвестиційну активність бізнесу.

Облік даних факторів у процесі покращення інвестиційної активності бізнесу дозволить своєчасно враховувати постійне мінливе зовнішнє середовище. Зрештою, це забезпечить ефективність розробленої інвестиційної політики.

Таким чином, для того, щоб інвестиційна активність бізнесу відігравала значну роль в розвитку економіки країни та соціального благополуччя її громадян потрібно враховувати макроекономічні, макрофінансові, мікроекономічні та внутрішні чинники. Серед макрофінансових чинників

особливу увагу слід приділяти показникам рівня державного боргу, дефіциту бюджету, облікової ставки, платіжного балансу, валютного курсу та інфляції.

Розділ 2. Аналіз тенденцій ринку інвестицій

2.1. Тенденції світового ринку інвестицій

Соціальна та економічна невизначеність, спричинена пандемією COVID-19, не вщухла до кінця 2020 календарного року. Однак, з точки зору інвестицій, 2021 рік зміг запропонувати бажану зміну в наративі — повернення до нормального стану.

Наріжний камінь цього аналізу, який включає позитивні коригування кількох економічних оцінок — ґрунтується на підтримці V-подібного відновлення, яке почалося у травні 2020 року, що призвело до зростання світового ВВП на 6,4% у 2021 році та підвищення цін на широкий спектр класів активів.

Зокрема, Morgan Stanley очікують зростання прибутків від 25% до 30% на основних ринках акцій і значне зниження корпоративного кредитного плеча — ключових факторів їхнього заклику до надмірної ваги акцій і кредитів у порівнянні з державними облігаціями та готівкою, а також позиціонування щодо слабкості долара США.

Незважаючи на надзвичайно незвичайні обставини, пов’язані з 2020 роком, ця закономірність мала місце і раніше. У 2010 році, наприклад, інвестори поставили під сумнів стійкість відновлення ринку, але тепер очевидно, що цей період став початком довгого бичачого ринку.

Урок 2010 року, який, на нашу думку, також стосується 2021 року, полягає в тому, що цикл зазвичай перемагає. Коротше кажучи, протягом 2021 року спостерігалося зростання прибутковості акцій та кредитів високими темпами.

Ось чотири ключових висновків з ринку інвестицій станом на 2021 рік [27].

№ 1. Глобальні прибутки зростають

У 2020 році мало місце занепокоєння з приводу економічного фону останнього циклу та завищених оцінок, які визначили очікування щодо прибутків нижче консенсусу та однозначної прибутковості акцій.

Сьогодні зовсім інша картина. Світ перейшов до середовища раннього циклу, що передбачає сильне зростання прибутку, який ще не врахований на ринках, незважаючи на нещодавнє зростання ринку.

Мало місце зростання прибутку на акцію в регіонах у 2021 році на 25-30%, хоча найбільший потенціал для двозначної прибутковості був присутній на розвинених ринках.

Серед американських компаній зростання прибутків відбувалося за рахунок покращення топ-лайну, причому головна прибутковість була більшою.

№ 2. Оцінки розумні, але нерівномірні

В іншій паралелі з 2010 р. ринок увійшов в 2021 р. на п’ятах після рецесії. У зв’язку з цим виникає вічне питання про те, чи ціни на акції вже сприяли покращенню прибутків, але стратеги відзначають, що глобальна оцінка акцій виглядає розумною за багатьма показниками, включаючи премію за ризик щодо історичної волатильності та індекс MSCI World щодо глобальних менеджерів із закупівель.

Крім того, випадки COVID-19 та геополітична невизначеність, схоже, приглушують настрої інвесторів. Це свідчить про те, що сильний прогноз зростання, який прогнозують у наступному десятилітті, не повністю враховується на ринках акцій [27].

Хоча зростання прибутків має постійно підвищуватися, оцінки здаються нерівномірними. Акції в Європі та Японії, наприклад, трималися на воді протягом п’яти років, тоді як американські компанії малої капіталізації та ринки, що розвиваються, робили це протягом трьох років. В 2010 році американські акції з малою капіталізацією майже подвоїли прибутковість S&P 500. Іншими словами, початкова оцінка є ключовою.

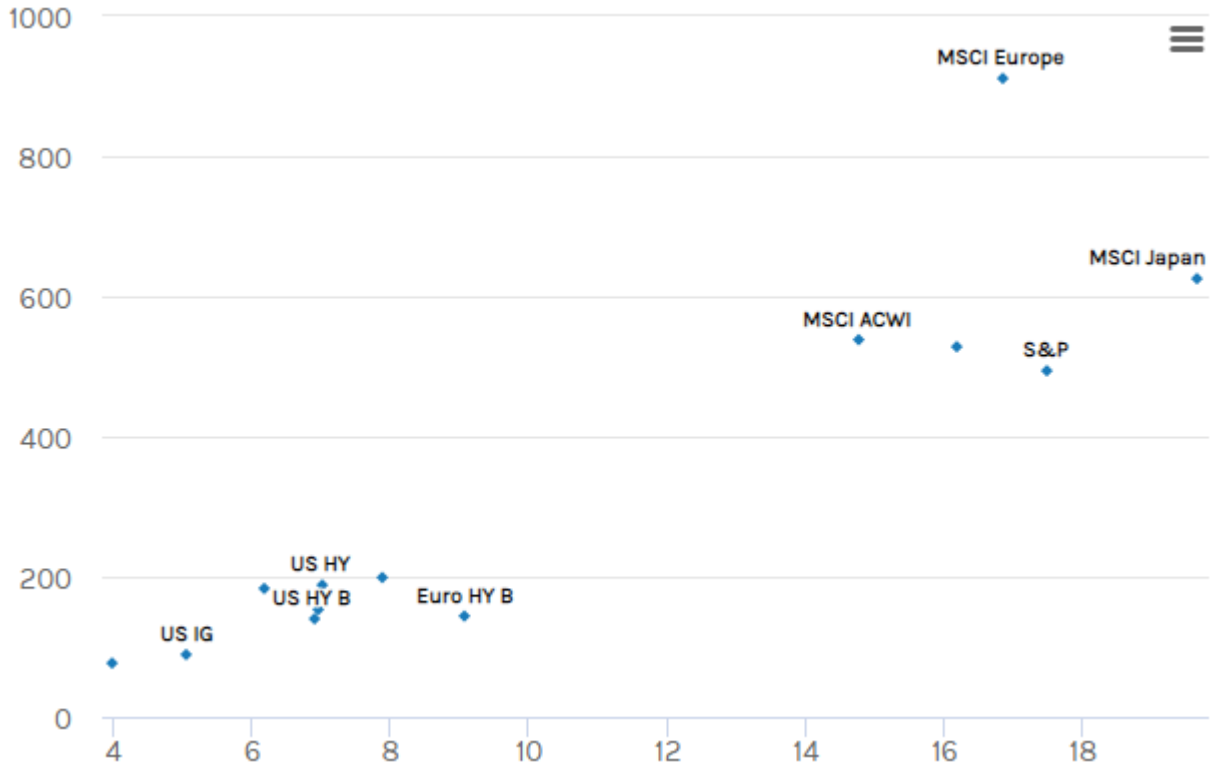


Рисунок 2.1 - Премія за ризик (б.п.)

Джерело: [27]

№ 3. Європа готова до відновлення

У своїх минулорічних прогнозах стратеги відзначали, що Європа, яку давно не любили і недооцінювали, має змінитися. Потім COVID-19 привів до карантину більшу частину Європи, що, ймовірно, стало найгіршим роком відносної ефективності Європи з 1980-х років.

У той час як Європа продовжує боротися з пандемією, погані показники минулого року, у поєднанні з сильними фундаментальними принципами та підтримкою політики, можуть підготувати Європу до сильного «відновлення» в 2022 році. Прогнозується зростання середнього європейського прибутку на акцію на 20% у 2022 році.

№ 4. Змішана сумка для інших класів активів

У той час як прогноз раннього циклу щодо акцій і кредитів є досить простим, перспективи для інших основних класів активів мають нюанси. Наприклад, ціни на сировинні товари мають тенденцію зростати на ранніх

стадіях відновлення, але стратеги вважають, що ця сила буде знижена і з високою дисперсією.

Візьмемо нафту, яка, як правило, є темою для раннього циклу. Цього разу багато факторів сприяють поточному заклику Morgan Stanley передати товар і замість цього купити опціони. З іншого боку, мідь – це зовсім інша історія, і стратеги Morgan Stanley бачать, що вона «відкладає всі квадрати» для бичачого ринку в 2022 році [27].

Російсько-українська війна спонукає до перегляду факторів, які можуть вплинути на світові фондові ринки.

Вторгнення Росії в Україну додало значної волатильності на світових фондових ринках, які вже мали справу з наслідками зростання інфляції та загрозливого підвищення процентних ставок. У міру того, як конфлікт продовжується, зміна точок зору та підвищена рішучість щодо певних питань потенційно можуть трансформувати інвестиційні перспективи та настрої щодо ключових інвестиційних секторів.

Геополітичні події та економічні потрясіння історично підвищували нестабільність світових фондових ринків через перебої в економічній діяльності та відблиски в регіонах та країнах (див. рисунок 2.2). Однак трагедія в Україні також викликала соціальне занепокоєння щодо наслідків війни, потенційно змінивши погляди на певні види діяльності та сектори.

Витрати на оборону країн-членів НАТО (Організація Північноатлантичного договору) у 2021 році становили приблизно 2,7% ВВП (валового внутрішнього продукту) країн-членів. Однак дані спотворені вищими витратами США, Німеччини, а також багатьох інших країн-членів значно відстають у видатках на оборону, виділяючи, за даними НАТО, приблизно від 1,2% до 1,6% ВВП у період з 2014 по 2020 рік порівняно з мінімальним рівнем НАТО зобов'язань на рівні 2% ВВП. Однак невдовзі після того, як Росія вторглася в Україну, Німеччина оголосила про плани виділити додаткові 100 мільярдів євро для своїх збройних сил і збільшити витрати на оборону понад 2% свого ВВП. Інші країни наслідували приклад Німеччини.

Польща, Румунія, Італія, Бельгія, Швеція та Норвегія також оголосили про плани збільшення витрат на оборону [38].

Рисунок 2.2 – Війна між Росією та Україною посилює волатильність світових акцій

Джерело: складено автором на основі [36]

Ці оголошення знаменують собою значний крок країн ЄС (Європейського Союзу) і спонукали до роздумів щодо зміни поглядів на політику щодо оборони. Інвестиційні фонди, які об’єднують фактори ESG (екологічні, соціальні та управлінські), часто обмежують або виключають запаси оборони, особливо на основі соціального впливу зброї. Війна в Україні може змінити те, як сприймається цей фактор, оскільки оборона розглядатиметься як життєво важлива для збереження прав людини, безпеки та свободи. Інвестиційні наслідки можуть включати потенційне розширення можливостей у цьому великому та впливовому секторі.

Війна також посилила важливість європейської енергетичної безпеки, оскільки російський імпорт складає майже 40% річного споживання газу ЄС. Європейська комісія оголосила REPowerEU, який є амбітним планом скоротити попит ЄС на російський газ на дві третини до кінця року [39]. СПГ (скраплений природний газ) від альтернативних постачальників спочатку стане основним, короткостроковим рішенням енергетичної незалежності від Росії, а виробники СПГ та компанії, що підтримують інфраструктуру та транспортування СПГ, також отримають вигоду від спричинених конфліктом змін у фокусі уваги Європи на СПГ.

Хоча війна в Україні може ускладнити перехід на зелену енергетику через більш невідкладну потребу замінити російський імпорт, вона викликає посилення термінового зменшення залежності від викопного палива. Прискорення переходу на відновлювані джерела енергії забезпечує сприятливе середовище для таких компаній, як виробники вітрового та сонячного обладнання та розробники відновлюваних джерел енергії. Ми віримо, що потенційні інвестиційні можливості в цьому секторі розширяться в глобальному масштабі.

2.2. Тенденції європейського ринку інвестицій

Завдяки високій продуктивності світових фондових ринків та стабільному чистому продажу чисті активи UCITS (зобов’язання щодо колективного інвестування в передані цінні папери) та AIF (альтернативні інвестиційні фонди) у 2021 році зросли на 16,7% до 21,9 трлн євро. Чисті активи UCITS та AIF зросли на 19,3% та 12,5% відповідно (рис. 2.3).

Чистий продаж UCITS та AIF зріс до 863 мільярдів євро з 649 мільярдів євро у 2020 році (рис. 2.4). Чистий обсяг продажів UCITS зріс до 796 мільярдів євро, що є рекордною сумою, яка ніколи не була досягнута раніше. З іншого боку, чисті притоки в AIF скоротилися до 67 мільярдів євро зі 177 мільярдів євро в 2020 році. Цей результат в основному був викликаний рішенням кількох

голландських пенсійних фондів припинити управління своїми активами в структурах AIF і більше використовувати сегреговані мандатів.

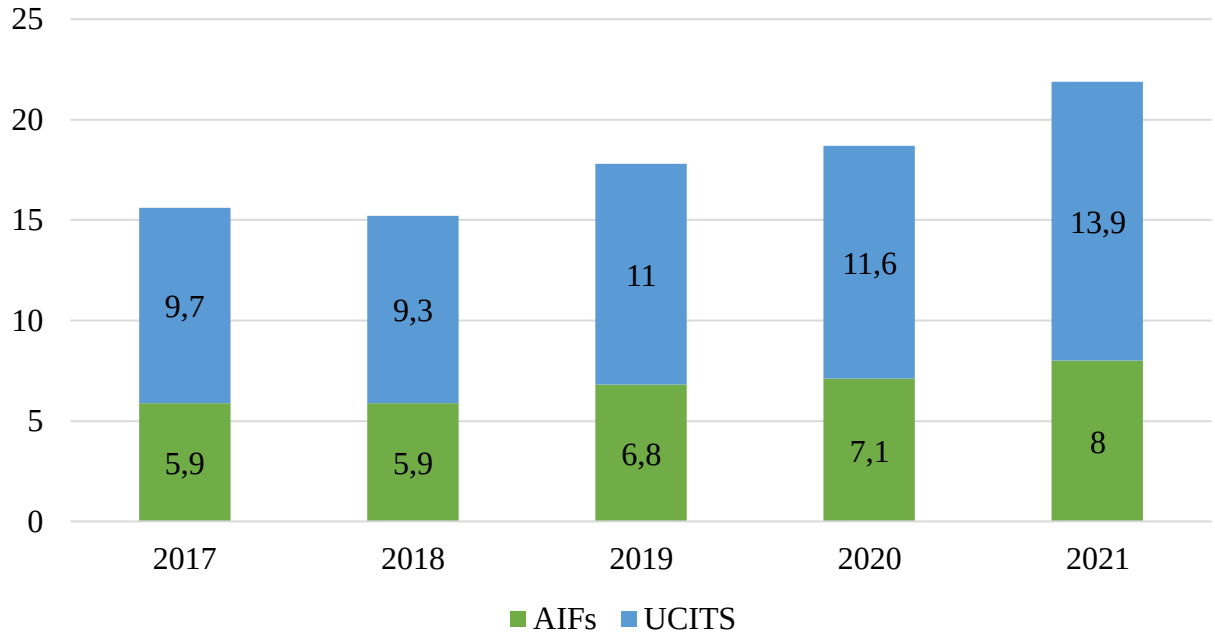


Рисунок 2.3 – Чисті активи європейських UCITS та AIF, трлн. євро

Джерело: [44]

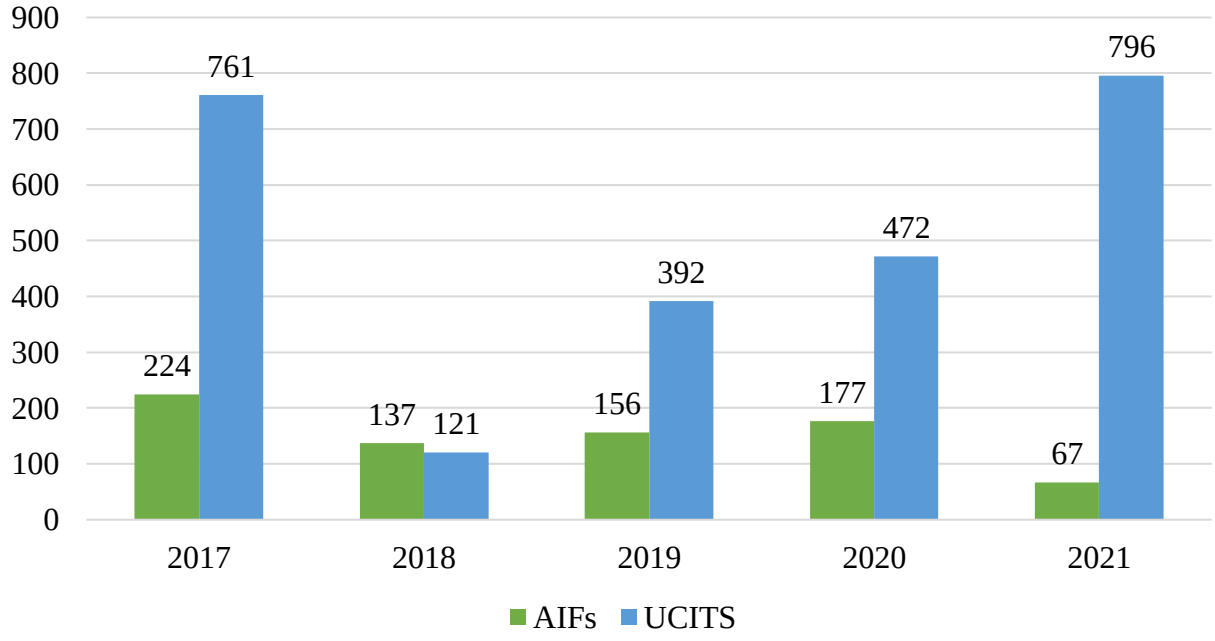


Рисунок 2.4 – Чисті продажі європейських UCITS та AIF, млрд. євро

Джерело: [44]

Рекорд чистих продажів пайових фондів UCITS. Чистий продаж зріс до 397 мільярдів євро в 2021 році, що значно перевищує попередній рекорд 2017 року (163 мільярди євро). Ці рекордні чисті притоки були зумовлені стійкою довірою інвесторів на тлі сильного економічного зростання та зростання фондових ринків.

Солідні чисті продажі облігацій UCITS та фондів із багатьма активами. Чистий продаж облігаційних фондів UCITS склав 181 мільярд євро проти 84 мільярдів євро в 2020 році. Фонди мультиактивів UCITS повернули прихильність інвесторів, що збільшило чисті продажі до 194 мільярдів євро в порівнянні з 29 мільярдами євро в 2020 році.

Таблиця 2.1 – Чисті продажі європейського фонду за категоріями, млрд. євро

	Усього	Капітал	Облігації	Мульти-актив	Грошовий ринок	Інше
UCITS						
2021	796	397	181	194	-2	26
2020	472	158	84	29	215	-14
AIFs						
2021	67	-72	-48	39	-9	157
2020	177	-3	21	25	7	128
UCITS & AIFs						
2021	863	325	133	233	-11	183
2020	649	155	105	53	222	114

Джерело: [44]

Мало місце зниження попиту інвесторів на фонди грошового ринку. Фонди грошового ринку зафіксували чистий відтік у розмірі 11 мільярдів євро в порівнянні з чистим притоком у 222 мільярди євро у 2020 році. У 2021 році інвестори перебували в режимі повного ризику, віддаючи перевагу довгостроковим фондам, а не МВФ з низькою прибутковістю.

2.3. Тенденції українського ринку інвестицій

Основними тенденціями українського ринку інвестицій є їх зниження та скорочення в основний та оборотний капітал в Україні. У % до ВВП з 2016 року вони скоротилися понад як удвічі – з 21,7% у 2016 р. до 7,5% у 2020 р. У 2021 році в умовах посткризової активізації економіки після завершення гострої фази кризи COVID-19 інвестиції дещо зросли (до 10,1% ВВП), проте залишаються понад як удвічі нижчими, ніж в інших країнах Центральної та Східної Європи, що розвиваються (25-30% ВВП).

За рахунок кредитів українських банків та інших позик фінансувалися лише 3,3% капітальних інвестицій в Україні за 9 місяців 2021 року, тоді як понад 72% капітальних інвестицій фінансувалося за рахунок власних коштів підприємств, близько 13% – за рахунок державного та місцевих бюджетів.

Збільшення прямих іноземних інвестицій в економіку України переважною мірою забезпечувалося реінвестованими доходами іноземних інвесторів ($5,6 млрд. за 11 міс. 2021 р.). Водночас надходження нових іноземних інвестицій в капітал українських підприємств у січні-листопаді 2021 р. становило лише близько $800 млн., що за виключенням 2020 року, є найнижчим обсягом з 2014 року та майже на порядок нижчим, ніж у 2005-2013 рр. ($6,2 млрд. в середньому за рік).

Іноземні інвестори в Україні, за деякими винятками, користуються таким самим режимом, як і вітчизняні інвестори.

Відповідно до законодавства України будь-яка вартість, яку іноземні інвестори вкладають в інвестиційну мету для отримання прибутку або досягнення соціальних цілей, вважається іноземною інвестицією.

Іноземні інвестиції можуть мати будь-які форми, не заборонені законом, у тому числі:

– спільні підприємства з українськими партнерами;

– придбання акцій або іншої частки в існуючій українській компанії;

– створення українських юридичних осіб, представництв або філій;

– придбання рухомого чи нерухомого майна чи інших речових прав.

Іноземні інвестиції можуть здійснюватися в українській гривні або будь-якій іноземній валюті, конвертованій Національним банком України (EUR, USD, GBP, CAD тощо).

Гарантії для іноземних інвесторів в Україні

1. Захист від змін законодавства. Іноземні інвестори захищені від змін законодавства України про іноземні інвестиції протягом десяти років після внесення змін на вимогу інвестора (за деякими винятками). Ця гарантія не поширюється на питання національної безпеки, охорони навколишнього середовища та деяких інших питань.

2. Неекспропріація. Іноземні інвестиції не можуть бути націоналізовані чи експропрійовані державою, за винятком надзвичайних заходів, санкціонованих Кабінетом Міністрів.

3. Відшкодування та компенсація збитків. Іноземні інвестори, як правило, мають право на відшкодування збитків, у тому числі упущеної вигоди та моральної шкоди, спричинених діями, бездіяльністю чи неналежною діяльністю органів державної влади України щодо іноземного інвестора чи компанії з іноземними інвестиціями. Збитки повинні бути відшкодовані у валюті інвестиції (або іншій валюті, прийнятній для інвестора) на основі ринкової вартості та/або обґрунтованої оцінки, підтвердженої аудитором.

4. Повернення припинених інвестицій. Протягом шести місяців після припинення інвестиційної діяльності іноземний інвестор має право повернути (відшкодувати) свої інвестиції в натуральній формі або у валюті інвестування (у сумі, яка фактично внесена та не обкладається митними зборами) та доходи від таких інвестицій у грошовій або товарній формі на основі ринкової вартості на момент припинення інвестиційної діяльності.

5. Репатріація прибутку. Відповідно до правил валютного контролю Національного банку України та після сплати всіх відповідних податків і

зборів іноземним інвесторам гарантується безперешкодне та негайне переказування за кордон прибутку, доходів та інших коштів в іноземній валюті, отриманих від їх інвестиційної діяльності в Україна.

Додаткові гарантії можуть також надаватися іноземним інвесторам, які інвестують у певні галузі української економіки.

У 2021 році запроваджено можливість отримати державну підтримку для великих інвестиційних проектів як з вітчизняним, так і з іноземним капіталом. Для відповідності ключовим критеріям прийнятності цієї державної підтримки інвестиційний проект має:

– бути реалізований в Україні в одній із прийнятних інвестиційних сфер, до яких належать транспорт, поштові та логістичні послуги, наукова діяльність, туризм;

– передбачити будівництво, модернізацію, технологічне переоснащення суб'єктів інвестування у визначених галузях, закупівлю необхідного обладнання або будівництво допоміжної інфраструктури, необхідної для інвестиційного проекту;

– створити не менше 80 нових робочих місць із заробітною платою щонайменше на 15% вищою від середньої по області на ту ж посаду;

– передбачити не менше 20 млн євро нових інвестицій;

– реалізуватися протягом п'яти років.

Загальна сума державної підтримки обмежена 30% від вартості інвестицій у проект і може надаватися в таких ключових формах:

– податкові та митні пільги, включаючи звільнення від сплати ПДВ та ввізного мита на обладнання та комплектуючі. ввезено в Україну для реалізації проекту, а також п'ятирічного звільнення від сплати податку на прибуток підприємств з прибутку, отриманого від проекту;

– земельні пільги щодо земель державної або комунальної власності, включаючи спеціальні ставки орендної плати та земельного податку, переважне право на землю тощо;

– будівництво інфраструктури (наприклад, доріг та комунальних послуг), необхідної для реалізації інвестиційного проекту за рахунок державного чи муніципального бюджетів.

Розглянемо динаміку прямих іноземних інвестицій в Україну протягом останніх 10 років (рис. 2.5).

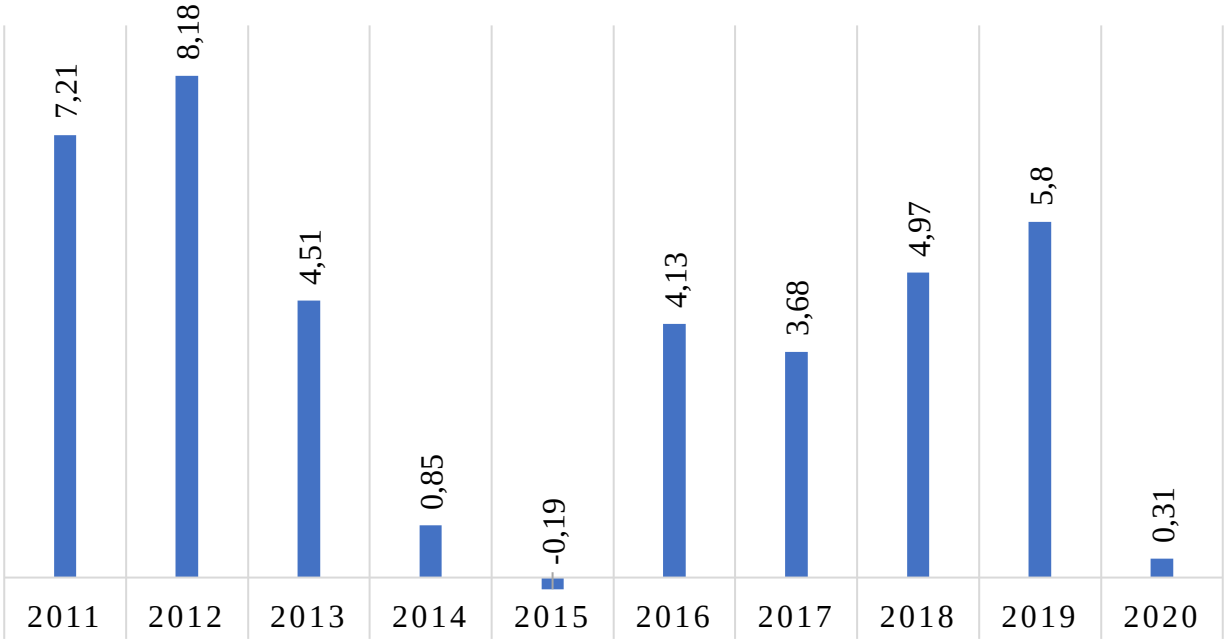


Рисунок 2.5 – Прямі іноземні інвестиції в Україну, млрд. дол. США

Джерело: складено автором на основі [33]

На споживчих ринках, що формуються, відбувається насичення споживчими товарами та послугами, стимулювання діяльності виробників, загострення боротьби за споживача, джерела сировини та умови збуту. Проте загальним вектором і напрямом еволюції є те, що транснаціональні корпорації визначають стійкі економічні зв’язки між різними підсистемами та державами, а отже об’єднують окремі національні економіки в єдине світове господарство. Світова тенденція розвитку характеризується посиленням концентрації виробництва та капіталу як на мікрорівні підприємств, так і в мегамасштабах транснаціональних корпорацій.

Найпривабливішими галузями економіки для іноземних транснаціональних корпорацій є харчова та гірничодобувна, сільське господарство, страхування, фінансова та торговельна галузь (див. табл. 2.2).

Таблиця 2.2 – Привабливість секторів економіки України для діяльності транснаціональних корпорацій

Привабливість		Довгострокова привабливість	
		Висока	Між низькою і середньою
Висока		Перспективні напрямки, які потребують інвестицій для модернізації вітчизняних виробничих потужностей	Області високої зрілості, які генерують значні ресурси для економічного розвитку та національних інвестицій
Відносна конкурентна перевага	Висока	Металургія, переробка сільського господарства, машинобудування	Видобувна промисловість (нафта, газ, корисні копалини)
		Інвестиційна стратегія: досягнення лідируючих позицій на ринках, що розвиваються	Інвестиційна стратегія: впровадження сучасних технологій із забезпеченням довгострокових інвестицій

Продовження таблиці 2.2

Привабливість		Довгострокова привабливість	
		Висока	Між низькою і середньою
Відносна конкурентна перевага	Між низькою і середньою	Перспективні площі, які доступні в умовах стабільної конкуренції інших великих ринків	Сфери низької конкуренції, які вимагають постійних субсидій для отримання певного прибутку
		Фінанси, аграрний сектор, харчова промисловість, транспорт, логістика, електроенергетика	Туризм, фармація, медицина, нанотехнології, мікроелектроніка, інформаційні технології,
		Інвестиційна стратегія: зменшення залежності від альтернативного імпорту	Інвестиційна стратегія: забезпечення державної підтримки та модернізація

Джерело: складено автором на основі [44, с. 11]

Однією з умов привабливості та активності транснаціональних корпорацій є наявність важливих факторів зростання виробництва: природних ресурсів, дешевої та якісної робочої сили, розвиненої регіональної транспортної інфраструктури тощо.

Низький рівень інвестування в Україні обмежує продуктивність економіки та ефективне використання її потенціалу, і, як наслідок, визначає низькі довгострокові темпи її економічного зростання.

Розділ 3. Вплив макрофінансових факторів на інвестиційну активність бізнесу

3.1. Макрофінансові фактори світового ринку інвестицій

Серед основних проявів глобалізації слід виділити формування метапростору в умовах функціонування транснаціональних фінансових та інших мереж, сформованих на основі міжнародних потоків капіталу. Як наслідок, прояви глобалізації для конкретних суб'єктів господарювання залежать від того, наскільки носії потоків капіталу – бізнес – диверсифікував свої доходи та розмістив власні активи в різних сферах з метою збільшення обсягів вироблених товарів та послуг [25].

Залучення інвестицій передбачає обґрунтування та вибір інвестиційних пріоритетів за допомогою прозорого та зрозумілого інструментарію для інвесторів. Поняття інвестиційної привабливості можна трактувати як з точки зору інвесторів, так і одержувачів [29]. У сучасних умовах залучення інвестицій сприяє розвитку національних економік, впровадженню нових технологій, оновленню зношених основних фондів, створенню нових робочих місць, а отже, є необхідністю для нормального функціонування та розвитку держави [40].

У сучасному розвитку світової економіки її основною характеристикою є відмітна тенденція, в результаті якої відбувається зближення економічного розвитку різних країн, посилення виробничих відносин, стрімке зростання міжнародної торгівлі, міграція капіталів, розширення міжнародних зв'язків у банківській та страховій сферах, розвиток міжнародної торгівлі, переплетення фінансового та фондового ринків тощо [37].

За приблизними оцінками чверть виробничих активів світу знаходиться під контролем 500 найбільших ТНК. Річний ВВП багатьох країн світу не перевищує щорічний обсяг продажів окремих ТНК.

Сьогодні понад 50% світового виробництва та понад 65% світової торгівлі та міжнародного руху капіталів належить ТНК, що свідчить про дуже великий вплив на світову економіку. До списку країн базування найбільших ТНК належать США (понад 150 компаній), Китай (понад 100), Японія (60), Німеччина, Франція, Велика Британія (по 30), Південна Корея (25) та Швейцарія (рис. 3.1).

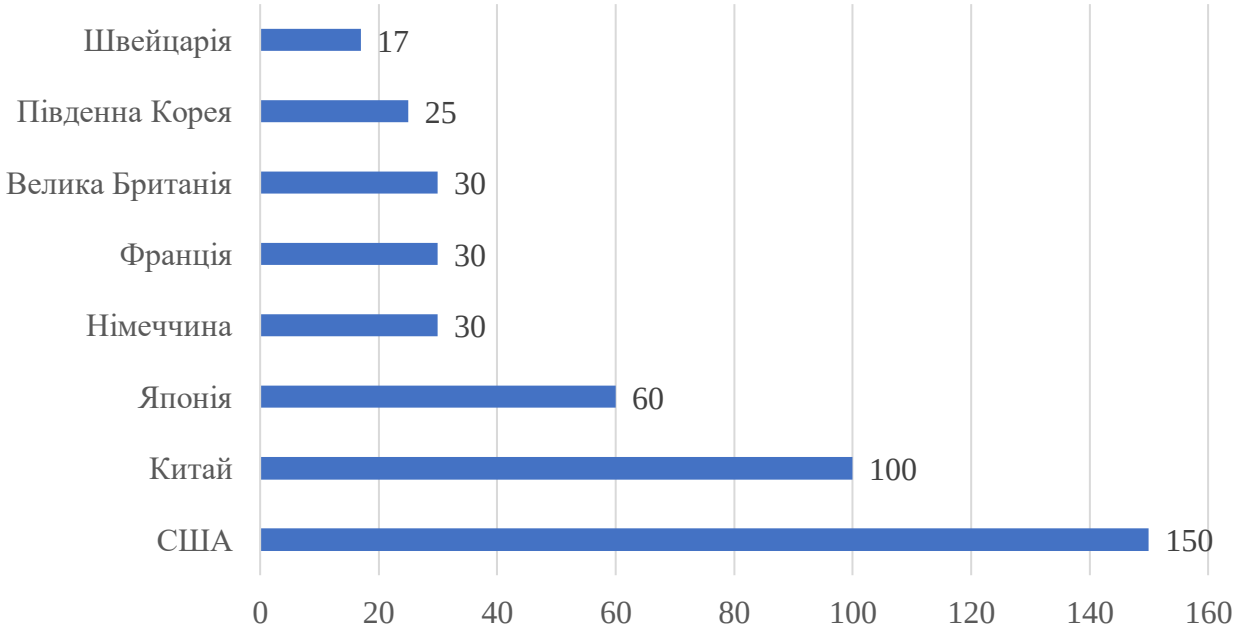


Рисунок 3.1 – Кількість найбільших ТНК світу відповідно до країни базування %

Джерело: складено автором на основі [20]

В процесі глобалізації у світі все більше актуалізується проблема взаємовідносин між державами та транснаціональними корпораціями, яка існує і в Україні. У процесі таких взаємовідносин інтереси урядів та ТНК далеко не завжди співпадають.

Серед макрофінансових чинників, що впливають на інвестиційну активність бізнесу у світі, слід виокремити: показники рівня державного боргу, дефіциту бюджету, облікової ставки, платіжного балансу, валютного курсу та інфляції. Високі темпи зростання державного боргу, які неможливо контролювати, значний дефіцит бюджету, відсутність таргетування інфляції,

у тому числі за рахунок змін облікової ставки, від'ємний платіжний баланс, а також нестабільність валютних курсів підривають інвестиційну активність бізнесу.

На сьогоднішній день на фоні кризи, результатом якої стали прискорення рівня інфляції, дестабілізація ситуації на валютних ринках, збільшення дефіциту державних бюджетів, підтримка європейських країн з боку фінансової влади ЄС перебуває на досить високому рівні: фіскальні заходи становлять близько 2,2% ВВП, а підтримка ліквідності – 13,7% ВВП. Європа не має, на відміну від США, єдиного органу фіскальної підтримки, отже, уряд кожної країни змушений приймати власні рішення.

Перспективи подолання кризових явищ у різних країнах Європи відрізняється. Якщо Німеччина у перспективі здатна надолужити частину критично важливого для економіки експорту машинобудування, то для залежних від туризму Італії та Іспанії недоотриманий прибуток втрачено назавжди. Те саме стосується літаків, що не піднялися в повітря, і безлічі інших не наданих послуг (ресторани, перукарні та ін.). У секторі послуг ЄС зайнято близько 73% населення, на нього припадає 62% ВВП. Звідси можна дійти невтішного висновку про потенційну глибину рецесії.

Замість очікуваного зростання ВВП Євросоюзу на 1,4% у 2020 р. було падіння на один відсоток. У 2009 р. ВВП ЄС впав на 4,9%, але цього разу очікується більше погіршення. Наприклад, з 2000 р. ВВП Італії мало збільшувався. Рівень безробіття до кризи становив 9,8% – один із найвищих у ЄС. Погіршує ситуацію цієї країни і високий державний борг - 138% ВВП. Міністерство економіки Італії отримало падіння ВВП за підсумками 2020 р. на шість відсотків. Усе це у значній мірі підірвало інвестиційну активність бізнесу у країнах ЄС.

3.2. Макрофінансові фактори українського ринку інвестицій

Станом на 2022 рік ситуація в світі зазнала вражаючих змін. Навіть світова пандемія COVID-19, яка мала місце протягом 2020-2022 років, не матиме таких наслідків, як російсько-українська війна. 24 лютого Російська Федерація розпочала збройну агресію проти України. Це змінило життя не тільки українців, а й громадян усіх інших країн. Величезній вплив війни відчула і економіка нашої країни. З її початку офіційний курс виріс на 14% до 29,25 грн за 1 долар США, державний борг зріс до 97,62 млрд доларів, інфляція на кінець року може сягнути 20%.

Росія та Україна є одними з найбільших у світі виробників та експортерів деяких продуктів харчування. За даними S&P Global Platts, це два найбільших виробника соняшникової олії, на які припадає відповідно 60% світового виробництва [41]. За даними JP Morgan, на ці країни також припадає 28,9% світового експорту пшениці [35].

Конфлікт вже підняв ціну на пшеницю на майбутній біржі Чикаго до 14-річного максимуму [34]. Багато європейських країн покладаються на російську нафту та газ для опалення будинків, електростанцій та заповнення газових баків. Всього за кілька днів конфлікт ще більше підживив світову інфляцію, яка підвищила ціни на нафту, природний газ та інші основні продукти [28]. Можливе подальше руйнування частини транспортної інфраструктури (відомі порти в Україні) та фінансові санкції щодо російського експорту посилили існуючі проблеми з ланцюгом поставок, які мали місце через COVID-19. Рішення Туреччини обмежити транзит через Босфор і рішення України закрити комерційне судноплавство означає, що морські вантажні маршрути через Чорне море залишаться обмеженими на невідомий період. Це безпосередньо вплине на перевезення зерна, що проходить транзитом через російські, українські та, можливо, румунські та болгарські порти. Це обмеження матиме наслідки для всього світу, особливо для Китаю, який спирається на наземні маршрути через Росію (по дорозі до Європи) під

час пандемії коронавірусу. До пандемії 35% світових вантажів перевозилося повітряним транспортом. Рішення країн ЄС закрити свій повітряний простір для російських літаків і вантажів серйозно зашкодить повітряним зв'язкам Росія-Європа та Європа-Азія. Цей конфлікт в рівній мірі вплине на наземні торговельні шляхи, оскільки транзит через Росію стане надзвичайно складним (або неможливим з точки зору репутації, відповідності чи безпеки).

Постійні наслідки пандемії COVID-19 та інші фактори вже призвели до зростання цін на продукти харчування. Погані врожаї в Південній Америці, високий світовий попит і проблеми з ланцюгом поставок призвели до скорочення запасів зернових і олійних культур і підняли ціни до найвищого рівня з 2011-2013 років. Ціни на рослинну олію також були на рекордних рівнях, що відбиває низький урожай сої в Південній Америці, скорочення поставок пальмової олії через проблеми зі збором врожаю в Малайзії та різке збільшення використання пальмової та соєвої олії для виробництва біодизельного палива. Ціни на основні енергоємні ресурси, такі як паливо, добрива та пестициди, також були майже рекордними.

Вторгнення Росії в Україну призведе до подальшого руйнування світових ринків, матиме негативні наслідки для глобальних поставок зерна в короткостроковій перспективі, а через порушення ринків природного газу та добрив матиме негативні наслідки для виробників, коли вони вступлять у новий посівний сезон. Це може підвищити і без того високу інфляцію цін на продукти харчування та мати серйозні наслідки для країн-імпортерів продовольства з низьким рівнем доходів, у багатьох з яких спостерігається зростання рівня недоїдання протягом останніх кількох років через пандемію.

У зв’язку зі стрімким зростанням цін на сільськогосподарську продукцію існує ризик того, що деякі країни намагатимуться ізолювати вітчизняних виробників, обмежуючи експорт. Таких рухів слід уникати. Як ми бачили у 2007-08 та 2010-2011 роках, така політика може мати шкідливий вплив на країни-імпортери, особливо на найбільш уразливі. У цьому контексті як санкції, спрямовані на дотримання міжнародного законодавства, так і

експортні обмеження, які використовуються для захисту внутрішніх споживачів, мають бути розроблені для захисту глобальної продовольчої безпеки, а наслідки для третіх сторін повинні бути ретельно оцінені.

Залежність багатьох країн світу від російських енергоносіїв спричинить важливі політичні дебати. Ймовірно, з'являться заклики до більшого енергетичного суверенітету та диверсифікації. Однак до політики, яка вимагає збільшення виробництва біопалива, слід ставитися зі скептицизмом. Перенаправлення поточного споживання продовольчих культур (кукурудзи, пшениці, олійних культур) на непродовольчі потреби в усьому світі, від ЄС до Індонезії, вже породжує значну напруженість на ринках продуктів харчування та добрив. Цілісний підхід до продовольчої та енергетичної безпеки має вирішальне значення для забезпечення того, щоб результати продовольчої політики залишалися пріоритетом.

Важливим фактором, який покращить макрофінансову ситуацію в Україні є можливий вступ нашої країни до ЄС. 24 лютого 2022 року розпочалася російсько-українська війна. Дана подія призвела до того, що 28 лютого Президент України підписав заявку на членство до ЄС [1].

Україна давно обрала шлях євроінтеграції, тому по суті процес не розпочався, а лише пришвидшився.

Переваги та недоліки від вступу України до ЄС наведені нижче:

1. Для України:

1.1.переваги:

1.1.1. участь України в Європейській колективній безпеці. Для України дана участь допоможе у збільшенні рівня захищеності держави та отримання доступу до європейської зброї;

1.1.2. участь ЄС у післявоєнному відновленні України. Це призведе до пришвидшення відбувлі адміністративної та цивільної інфраструктури;

1.1.3. зміцнення антикорупційної політики;

1.1.4. збільшення ринку праці, вільний рух робочої сили;

1.2.недоліки:

1.2.1. більш жорсткі закони для бізнесу. Європейське законодавство є більш досконалим за українське, яке є більш лояльним до бізнесу;

2. Для ЄС:

2.1.переваги:

2.1.1. участь України в Європейській колективній безпеці. Україна вже продемонструвала, що її армія по суті є однією з найсильніших. Після переходу армії на стандарти НАТО, вона стане ще сильнішою і зміцнить загальноєвропейську оборону;

2.1.2. доступ до українського IT-сектору, який є одним з найбільш інноваційних у світі;

2.1.3. доступ до українського ринку праці. Українці – одна з найбільш талановитих та працелюбних націй;

2.2.недоліки:

2.2.1. участь у післявоєнному відновленні України. Для ЄС це будуть значні видатки з бюджету.

Україні слід якомога швидше адаптувати власну економіку під вимоги для ЄС для якнайшвидшого її вступу до союзу.

Україна має процвітаючу екосистему стартапів і є країною інноваційних підприємців, які генерують креативні ідеї. Україна входить у топ-30 у світі, а Київ став європейським хабом згідно з рейтингом Startup Ecosystem Rankings 2020 від StartupBlink, який ранжує екосистеми стартапів у 100 країнах і 1000 містах. [42].

Уряд також долучився. У 2019 році він запустив Український фонд стартапів, який надає нерозбавляючі гранти компаніям на ранній стадії. Обсяг інвестицій зростав з кожним роком, оскільки кілька інвесторів повідомляють Forbes, що, за їхніми підрахунками, в країні існує понад 4000 стартапів [43].

3.3. Заходи підвищення інвестиційної активності українського бізнесу

Для припливу ПІІ необхідний сприятливий інвестиційний клімат у країні, ясні правила гри та захист прав власності. Україна має низьку реальну заробітну плату за високого рівня кваліфікації працівників, а також зростаючі внутрішні ринки. Теоретично саме ці переваги і залучатимуть прямих іноземних інвесторів.

Проте зараз іноземних інвесторів відлякують ймовірність дефолту та низькі позиції України у міжнародних рейтингах щодо легкості ведення бізнесу. У рейтингу Doing Business 2020 Україна посідає 64-те місце зі 190 (щоправда, у рейтингу Doing Business 2019 вона була ще нижчою — на 71-му місці) [30-31].

Міжнародне агентство Fitch у лютому 2022 р. знизило довгостроковий рейтинг дефолту емітента (РДЕ) України у національній валюті з “B” до “CCC”, внаслідок повномасштабної війни з Російською Федерацією [32].

Це не дозволяє країні бути залученою до процесів трансферту технологій на глобальному рівні. Для порівняння, в країнах, що розвиваються, 25% від загального обсягу ПІІ спрямовується на створення нових підприємств тільки в одній машинобудівній галузі (в Україні на машинобудівну галузь припадає близько 2% ПІІ) (рис. 3.2).

У 2020 році зменшилася також частка ПІІ, що припадає на фінансову діяльність – з 29,8% до 25,1%. Не демонструють достатньо позитивної динаміки ПІІ у розвиток інформаційних технологій (4%), але у науково-технічній діяльності намітилися позитивні зрушення (6,2%), що могло б стати запорукою прискорення економічного розвитку в майбутньому.

Також одним із недоліків інвестування в Україну можна вважати існуючу географічну структуру залучення інвестиційних ресурсів.

Рисунок 3.2 – Структура ПІІ за видами економічної діяльності у 2021 році, %

Джерело: побудовано автором на основі [12]

Аналіз статистичних даних Держстату України показав, що у період із 2009 по 2021 рр. на десятку основних країн-інвесторів припадало, як правило, 75-85% загального обсягу прямих іноземних інвестицій. Ці країни протягом усього досліджуваного періоду залишалися майже незмінними: Кіпр, Німеччина, Нідерланди, Австрія, Великобританія, Франція, Віргінські острови, Швейцарія, Італія.

Така концентрація залучення інвестиційних ресурсів з невеликої кількості країн та регіонів світу є досить небезпечною з точки зору отримання як довгострокових, так і короткострокових ефектів для національної економіки та інвесторів. Оскільки будь-які зміни у відносинах із цими

країнами негативно позначаться на обсягах та регулярності надходження інвестицій у загальнонаціональні та приватні проекти.

Ми дотримуємося думки, що причина пасивності інвесторів криється не тільки в тому, що на території України триває війна, оскільки якій не можна пояснити весь негатив, що серйозно псує настрій іноземним і вітчизняним бізнесменам. Тим паче повномасштабна війна триває тільки з лютого 2022 року.

Так, на наш погляд, аналізуючи причини кризового стану в інвестуванні, можна їх узагальнити та розглядати у таких аспектах:

– впевненість економічних агентів у майбутньому, а це і політична, і фінансова, і податкова стабільність;

– рівень корупції в органах влади;

– нормативно-правова база, спрямована, насамперед, на створення юридичного захисту власності.

Таким чином, на наш погляд, першочерговими заходами держави можна вважати якнайшвидшу перемогу у російсько-українській війні та кардинальне вирішення проблем, які заважають інвесторам заробляти гроші. Крім цього, залучаючи інвестиції, слід створювати для іноземних інвесторів ті самі умови, що й для вітчизняних інвесторів, ніякі переваги на користь тієї чи іншої сторони не є прийнятними.

Також вважаємо, що інвесторам необхідно показати, що ризики вкладень у нашу країну мінімальні.

Для цього слід зменшити податковий тиск, спростити процедури звітності та отримання дозволів, а також запровадити ефективне антикорупційне законодавство.

Таким чином, відсутність позитивних змін в обсягах та структурі прямих іноземних інвестицій свідчить про консервацію існуючих проблем та відсутність кардинальних дієвих заходів з боку відповідальних державних органів щодо їх вирішення.

Висновки

Інвестиційна політика держави та, як наслідок, інвестиційна активність бізнесу, що реалізується в інвестиційній діяльності, по суті визначають рівень і якість виробництва у поточний час та забезпечення його розвитку в майбутньому.

Інвестиційна активність бізнесу - один із визначальних чинників, які безпосередньо впливають на стан економіки країни. На макроекономічному рівні інвестиційна активність визначається як агрегована або інтегральна оцінка, що характеризує нагромадження та використання інвестиційного потенціалу країни.

Теоретичним результатом роботи є визначення категорії «інвестиційна активність» як самостійної, яка є складовою і фактором інвестиційного клімату, результатом інвестиційної діяльності. Для аналізу інвестиційної активності бізнесу на різних рівнях його діяльності необхідно досліджувати обсяги та динаміку залучених інвестицій, їх структуру, частку інвестицій у ВВП країни.

Макрофінансовими факторами, що впливають на інвестиційну активність бізнесу є державний борг, дефіцит бюджету, процетні ставки, платіжний баланс, валютний курс, инфляція.

Процентні ставки зменшують обсяги залучених інвестицій, здорозчуючи їх.

Державний борг збільшується, якщо іноземні інвестиції використовуються неефективно, що в свою чергу негативно впливає на іноземних інвесторів, скорочуючи таким чином залучення інвестицій.

На обсяг інвестицій впливає фактор зовнішньої торгівлі та платіжний баланс.

Падіння курсу призводить до зменшення інвестиційного доходу. Усі інвестиції в іноземні об'єкти підпадають під ризик того, що незалежно від ефективності окремого виду інвестицій в одиницях місцевої валюти

величини доходу та капіталу можуть змінюватися під впливом коливань курсів обміну.

Важлива роль в цьому належить інвестиційній активності бізнесу. Під інвестиційною активністю бізнесу треба розуміти «...основний засіб соціального й економічного розвитку..., процес реалізації інвестицій різних видів і форм». Поняття «інвестиційна активність», як економічна категорія, відображає динаміку і темпи залучення інвестицій країною, регіоном, будь-яким суб'єктом господарської діяльності, їх структуру, характеризує ступінь мінливості інвестиційного клімату та інвестиційної діяльності. На макроекономічному рівні інвестиційна активність визначається як агрегована або інтегральна оцінка, що характеризує нагромадження та використання інвестиційного потенціалу країни. Зміни, які можна відстежити в інвестиційному комплексі, свідчать про необхідність вивчення того, наскільки ефективно організовано управління інвестиційною діяльністю.

Традиційно використовувані наукові підходи, що розкривають сутність інвестиційної діяльності як рівноважної, лінійної та закритої системи, мають недолік у вигляді вузькості та відсутності перспективи. Вони не є адекватними реальному стану економічного середовища, що характеризується значним рівнем нестабільності, нерівноважністю та високою ймовірністю виникнення кризових явищ.

Загострення конкуренції, як на вітчизняному, так і на міжнародному ринку зумовлює необхідність розробки інвестиційної політики підприємства. Розроблена інвестиційна стратегія дозволяє підприємству своєчасно реагувати на мінливе зовнішнє середовище, бути конкурентоспроможним, а також розширювати сфери діяльності підприємства. Проте на процес розробки інвестиційної політики підприємницьких структур впливають багато чинників.

Наріжний камінь цього аналізу, який включає позитивні коригування кількох економічних оцінок — ґрунтується на підтримці V-подібного відновлення, яке почалося у травні 2020 року, що призвело до зростання

світового ВВП на 6,4% у 2021 році та підвищення цін на широкий спектр класів активів.

Потрясіння в Європі підняли ключові міркування щодо оборони, енергетики та прискорення переходу на відновлювані джерела енергії. Хоча війна в Україні сприяє останнім коливанням світових акцій, ми вважаємо, що важливо зберігати довгострокову перспективу в часи геополітичної невизначеності. Ми вважаємо, що глобальні акції є важливою частиною диверсифікованого портфеля, і активний вибір цінних паперів у рамках цього значного набору можливостей є важливим, особливо в періоди підвищеної волатильності.

Дослідженням доведено, що прямі іноземні інвестиції, які використовуються у всьому світі як інструмент для досягнення національних цілей та забезпечення економічного зростання, в Україні не можна вважати дієвим засобом капіталізації економіки.

У зв'язку з цим важливо поєднувати внутрішні інвестиції та залучення іноземних інвестицій як ключовий механізм капіталізації національної економіки. Тому, на наш погляд, можна виділити п'ять блоків першочергових заходів державної політики: захист прав інвесторів, знищення бар'єрів для інвестицій, створення інвестиційної інфраструктури та інструментів для запровадження інвестицій, а також боротьбу з корупцією та підтримку пріоритетних секторів.

Таким чином, важливою умовою підвищення припливу прямих іноземних інвестицій є проведення державної політики, спрямованої на створення стабільних умов функціонування іноземних інвесторів у національній економіці. Досягнення цієї мети сприятиме підвищенню національної конкурентоспроможності та активнішої інтеграції нашої країни в міжнародну економічну систему.

Список використаних джерел

1. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII. *Відомості Верховної Ради України.* 1991. № 47. ст. 646
2. Бирка М.І. Основні тенденції інвестиційної активності промисловості України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2017. № 7. С. 25-31
3. Бушковська Л.Б. Управління інвестиційною діяльністю як важливий складник економічної безпеки підприємства. *Економіка і суспільство.* 2017. № 11. С. 170-176
4. Війна РФ проти України може спричинити продовольчу небезпеку для мільйонів людей. *Укрінформ.* 2022. URL: https://www.ukrinform.ua/rubric-world/3476070-vijna-rf-proti-ukraini-moze-spriciniti-prodovolcu-nebezpeku-dla-miljoniv-ludej.html
5. Вініченко І.І. Формування системи управління інвестиційною діяльністю аграрного підприємства. *Ефективна економіка.* 2019. № 4. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/4_2019/8.pdf
6. Вступ України до ЄС: переваги для громадян та бізнесу. *Юридична ліга.* 2022. URL: https://jurliga.ligazakon.net/analitycs/211004_vstup-ukrani-do-s-perevagi-dlya-gromadyan-ta-bznesu
7. Голбан Т.Т. Чинники інвестиційно-інноваційного розвитку аграрного виробництва: класифікація та ступінь впливу. *Причорноморські економічні студії.* 2019. № 43. С. 49-53
8. Гречина І. Системний підхід як методологічна основа дослідження потенціалу економічних систем. *Економічний аналіз.* 2010. № 7. С. 15-18
9. Задоя А.О. Міжнародна інвестиційна діяльність: навчальний посібник. Дніпро: Університет імені Альфреда Нобеля, 2018. 122 с.
10. Інвестиційна активність підприємств з виробництва продукції з високою доданою вартістю в умовах обмежених ринків: парадигма та механізми забезпечення: монографія / Н.Ю. Брюховецька, І.П. Булєєв та ін.; НАН України, Ін-т економіки промисловості. Київ, 2019. 388 с.

11. Інвестування [Текст]: конспект лекцій для студентів напряму підготовки 6.030503 «Міжнародна економіка» / Уклад.: Скоробогатова Н.Є. К.: НТУУ «КПІ», 2013. 120 с.
12. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування. *Державна служба статистики України.* URL: http://www. ukrstat.gov.ua/
13. Компанії, які не вийшли з Росії, платитимуть у 1,5 рази більші податки. URL: https://portal.lviv.ua/news/2022/04/01/kompanii-iaki-ne-vyjshly-z-rosii-platytymut-u-1-5-razy-bilshi-podatky
14. Кустовська О. В. Методологія системного підходу та наукових досліджень: Курс лекцій. Тернопіль: Економічна думка, 2005. 124 с.
15. Лученко Ю.М. Стимулювання інвестиційної діяльності в аграрному секторі економіки України: диверсифікація методів та інструментів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 13. С. 43-49
16. Мойсеєнко І., Ревак І., Миськів Г., Чапляк Н. Інвестиційний аналіз : навч. посіб. Львів: ЛьвДУВС, 2019. 276 с.
17. Немченко А.Б. Методологія системного підходу в управлінні організацією. *Наукові записки.* 2010. № 10. С. 275-279
18. Петренко Л.М. Системний підхід в правовій інформатиці. 2019. URL: https://kneu.edu.ua/userfiles/zb_mise/97/17.pdf
19. Проблеми з продовольством не вирішити без поставок з Росії, Білорусі, України – ООН. URL: https://www.dw.com/uk/bez-postavok-z-ukrainy-rf-i-bilorusi-ne-vystachyt-yizhi-oon/a-61844070
20. Семенов К. А. Міжнародні економічні відносини. Підручник для вузів. М.: ЮНІТІ-ДАНА, 2009. 544с.
21. Сучасні концепції управління організаціями [Електронний ресурс] : навч. посібник для здобувв. Ступ-ня маг-ра за ОП «Менеджмент і бізнес-адміністрування» / Л. Є. Довгань, Л. Л. Ведута, М. В. Шкробот; КПІ ім. Ігоря Сікорського. Київ: КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2018. 278 с.
22. Тепер без кави та джинсів. Список компаній, які припинили або призупинили роботу у Росії. URL: https://biz.nv.ua/ukr/markets/yaki-

kompaniji-ydut-iz-rosiji-spisok-ostanni-novini-50222290.html

23. У Парижі вважають, що на вступ України до ЄС піде 15-20 років. *Deutsche Welle.* 2022. URL: https://www.dw.com/en/about-dw/s-30688
24. Україна заповнила другу частину опитувальника щодо членства в ЄС – Зеленський. *Укрінформ.*2022. URL: https://www.ukrinform.ua/rubric-polytics/3478923-ukraina-zapovnila-drugu-castinu-opituvalnika-sodo-clenstva-v-es-zelenskij.html
25. Філіпенко А. Глобальні форми економічного розвитку: історія та сучасність. Знання, Київ. 2007
26. 10 Ukrainian Startups You Should Know About. URL: https://startupnetwork.eu/startup-stories/10-ukrainian-startups-you-should-know-about/
27. 2021 Investor Strategy Outlook: Six Takeaways for the Year Ahead. *Morgan Stanley.* URL: https://www.morganstanley.com/ideas/global-investment-strategy-outlook-2021
28. Cohen, P. Within days, Russia's War on Ukraine Squeezes the Global Economy. 2022. The New York Times. URL: https://www.nytimes.com/2022/03/01/business/economy/russia-ukraine-sanctions-economy.html
29. Danylchuk H., Chebanova N., Reznik N., Vitkovskyi Y. Global Journal of Environmental Science and Management. 2019. № 5. 227 p.
30. Doing Business 2019: Training for reform. *World Bank.* URL: https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report_web-version.pdf
31. Doing Business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies. *World*

    Bank. URL: https://documents1.worldbank.org/curated/en/688761571934946384/pdf/Doing-Business-2020-Comparing-Business-Regulation-in-190-Economies.pdf

32. Fitch знизив кредитний рейтинг України. *Економічна правда.* 2022. URL: https://www.epravda.com.ua/rus/news/2022/02/26/682805/
33. Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US$) – Ukraine. *The World bank data.* URL: https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?end=2020&locations=UA&start=2011
34. Josephs, J. Ukraine war is an economic catastrophe, warns World Bank. 2022. *BBC News*. URL: https://www.bbc.com/news/business-60610537
35. JP Morgan. URL: https://www.jpmorgan.com/
36. Kim S. (2022). Key Trends Developing in Global Equity Markets. *Lord Abbet.* URL: https://www.lordabbett.com/en-us/financial-advisor/insights/investment-objectives/key-trends-developing-in-global-equity-markets.html
37. Leshchenko M., Vdovychenko Y., Scientific Journal of Polonia University. 2018. № 28(3), 23 p.
38. MacKenzie C. (2022). Seven European Nations Have Increased Defense Budgets in One Month. Who Will be Next? *Breaking Defense*. URL: https://breakingdefense.com/2022/03/seven-european-nations-have-increased-defense-budgets-in-one-month-who-will-be-next/
39. REPowerEU: A plan to rapidly reduce dependence on Russian fossil fuels and fast forward the green transition (2022). *European Commission.* URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_22_3131
40. Sazonets I., Varich M. The essence of the basic concept of the activity of TNCs in the minds of globalization. Donetsk, 2011.
41. Seek and Prosper. A world of possibilities awaits. URL: https://www.spglobal.com/commodityinsights/en
42. Startup ecosystem – Official website of Ukraine. URL: https://ukraine.ua/invest-trade/startup-ecosystem-ukraine/
43. Szkutak R. The Russian Invasion Provides A Glimpse Into Ukraine's Formerly Robust Startup Market. *Forbes.* 2022. URL: https://www.forbes.com/sites/rebeccaszkutak/2022/03/07/the-russian-invasion-provides-a-glimpse-into-ukraines-formerly-robust-startup-

market/?sh=3fecaf9b1c3f

44. Trends in the European Investment Fund Industry in the Fourth Quarter of 2021 & Results for the Full Year of 2021. (2022). *Efama*. URL: https://www.ethe.org.gr/files/pdf/Quarterly%20Statistical%20Release%20Q4%202021_1646217953.pdf
45. Zhavoronkova G., Miziuk S., Zhavoronkov V. (2020) The influence of transnational corporations on the economy of developing countries (Contemplating the example of how the Coca - Cola Company influences the economy of Ukraine). *International scientific journal "Science. Business. Society".* № 1. pp. 9-13