

Київський національний торговельно - економічний університет

Кафедра міжнародних економічних відносин

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему: «Інвестиційна стратегія України в умовах євроінтеграції»

(на матеріалах Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, м. Київ)

Студент 2 курсу, 11 групи,
спеціальності 292 «Міжнародні
економічні відносини»
спеціалізації «Міжнародний
бізнес»

підпис студента

Вовченко Богдан
Віталійович

Науковий керівник
доктор екон. наук, проф.

підпис керівника

Онищенко Володимир
Пилипович

Гарант освітньої програми
доктор екон. наук,
доцент

підпис гаранта

Калюжна Наталія
Геннадіївна

Київ 2018

АНОТАЦІЯ

Вовченко Б.В. «Інвестиційна стратегія України в умовах євроінтеграції» (на матеріалах Міністерства економічного розвитку та торгівлі України, м. Київ).

Випускна кваліфікаційна робота на здобуття ступеня магістра за спеціальністю 056

«Міжнародні економічні відносини» спеціалізації «Міжнародний бізнес», Київський національний торговельно-економічний університет. Київ, 2018.

Випускова кваліфікаційна робота присвячена вивченню теоретичних основ та розробці рекомендацій щодо підвищення ефективності інвестиційної політики України в умовах євроінтеграції.

Робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, переліку використаної літератури і додатків.

У вступі обґрунтовується актуальність теми та формулюються задачі подальшого дослідження.

У першому розділі досліджено теоретичні засади організації інвестиційної стратегії у міжнародному бізнесі. Обґрунтовано зміст інвестиційної діяльності та її значення в міжнародному бізнесі.

Другий розділ присвячений дослідженню інвестиційної стратегії України в умовах євроінтеграції. Здійснено оцінку ефективності інвестиційної стратегії України.

У третьому розділі розроблено напрями удосконалення інвестиційної стратегії України в умовах євроінтеграції. Здійснена прогностична оцінка ефективності запропонованих заходів.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна стратегія, міжнародні економічні відносини, міжнародна інвестиційна діяльність, ефективність інвестиційної стратегії.

SUMMARY

Vovchenko B.V. "Investment strategy of Ukraine in the conditions of European integration" (on materials of the Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine, Kyiv).

Graduation work for obtaining a master's degree in specialty 056

"International Economic Relations" specialization "International Business", Kyiv National Trade and Economic University. Kyiv, 2018.

The graduation work is devoted to the study of theoretical foundations and the development of recommendations for improving the efficiency of Ukraine's investment policy in the context of European integration.

The work consists of an introduction, three sections, conclusions, a list of used literature and applications.

The introduction substantiates the relevance of the topic and formulates the objectives of further research.

The first chapter examines the theoretical foundations of the organization of an investment strategy in international business. The content of the investment activity and its importance in the international business is substantiated.

The second section is devoted to the research of the investment strategy of Ukraine in terms of European integration. An estimation of efficiency of investment strategy of Ukraine is carried out.

In the third section the directions of improvement of the investment strategy of Ukraine in the conditions of European integration are developed. A prognostic estimate of the effectiveness of the proposed measures is carried out.

Key words: investment, investment strategy, international economic relations, international investment activity, efficiency of investment strategy.

РЕФЕРАТ

Тема випускної кваліфікаційної роботи:

«Інвестиційна стратегія України в умовах євроінтеграції»

*(на матеріалах міністерства економічного розвитку і торгівлі України,
м.Київ)*

*Випускна кваліфікаційна робота містить 111 сторінок, 7 таблиць, 12
рисуноків, список використаних джерел з 52 найменувань*

Сьогодні досить актуальним є вивчення принципів розвитку інвестиційної політики країн Європейського Союзу з визначенням можливості впровадження їх у регіональну та інвестиційну політику України. Аналіз регіональної політики Європейського Союзу в частині основних етапів її розвитку, тенденцій останнього часу, визначення перспектив на найближчі роки, зовнішньо-економічних відносин України і країн ЄС дає можливість зробити окремі висновки для вдосконалення інвестиційної політики нашої держави з метою більш ефективного розвитку вітчизняної економіки.

Інвестиції є необхідною умовою стратегічного успіху економічного розвитку як країни загалом, так і окремих підприємств та галузей економіки. Кризові явища, зміна вектору зовнішньоекономічних відносин вимагають від держави та суб'єктів господарювання ретельного аналізу наявних джерел фінансування і розвитку інвестиційної привабливості України. У даному контексті саме інвестиційна політика нашої держави є одним із ключових чинників. Тому досить актуальним є дослідження принципів розвитку інвестиційної політики країн ЄС та можливість їх впровадження в інвестиційній політиці України з метою її розвитку та вдосконалення.

Об'єктом дослідження є інвестиційна політика України.

Предметом дослідження є інвестиційна діяльність України в умовах євроінтеграції.

Мета дипломної роботи полягає у визначенні напрямків та розробка заходів для підвищення ефективності інвестиційної політики України в умовах євроінтеграції.

Досягнення мети забезпечується реалізацією таких завдань:

- дослідити зарубіжний досвід інвестиційної діяльності країн ЄС на предмет його імплементації в Україні;
- розробити заходи для підвищення ефективності інвестиційної стратегії України в умовах євроінтеграції;
- зробити прогрозну оцінку запроваджених заходів удосконалення ефективності інвестиційної стратегії України в умовах євроінтеграції.

У першому розділі досліджено теоретичні основи посередницьких операцій суб'єктів міжнародного бізнесу. Обґрунтовано зміст торгово-посередницьких операцій та їх значення в міжнародній діяльності.

Другий розділ присвячений дослідженню посередницьких операцій ТОВ «Дельта Текс». Здійснено оцінку ефективності посередницької діяльності підприємства.

У третьому розділі розроблено напрями удосконалення торгово-посередницької діяльності ТОВ «Дельта Текс». Здійснено розрахунок ефективності запропонованих заходів.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	8
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОРГАНІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ У МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ.....	10
1.1. Сутність і завдання інвестиційної діяльності у міжнародному бізнесі.....	10
1.2. Види інвестиційної діяльності у міжнародному бізнесі	18
1.3 Світовий ринок інвестицій: особливості формування та розвиток	24
Висновки до розділу 1	32
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ	34
2.1 Аналіз фінансових показників інвестиційної діяльності України в умовах євроінтеграції	34
2.2 Аналіз інвестиційних стратегій України на світовому та європейському ринку	40
2.3 Оцінка інвестиційної діяльності України в умовах євроінтеграції	51
Висновки до розділу 2	61
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ	63
3.1. Практика регулювання інвестиційної діяльності ЄС	63
3.2. Заходи підвищення ефективності інвестиційної стратегії України в умовах євроінтеграції	76
3.3. Прогнозна оцінка удосконалення ефективності інвестиційної стратегії України в умовах євроінтеграції	88
Висновки до розділу 3	95
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ.....	97
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	103
ДОДАТКИ	108

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Сьогодні досить актуальним є вивчення принципів розвитку інвестиційної політики країн Європейського Союзу з визначенням можливості впровадження їх у регіональну та інвестиційну політику України. Аналіз регіональної політики Європейського Союзу в частині основних етапів її розвитку, тенденцій останнього часу, визначення перспектив на найближчі роки, зовнішньо-економічних відносин України і країн ЄС дає можливість зробити окремі висновки для вдосконалення інвестиційної політики нашої держави з метою більш ефективного розвитку вітчизняної економіки.

Інвестиції є необхідною умовою стратегічного успіху економічного розвитку як країни загалом, так і окремих підприємств та галузей економіки. Кризові явища, зміна вектору зовнішньоекономічних відносин вимагають від держави та суб'єктів господарювання ретельного аналізу наявних джерел фінансування інвестицій та пошуку нових підходів та концепцій формування і розвитку інвестиційної привабливості України. У даному контексті саме інвестиційна політика нашої держави є одним з ключових чинників. Тому досить актуальним є дослідження принципів розвитку інвестиційної політики країн ЄС та можливість їх впровадження в інвестиційній політиці України з метою її розвитку та вдосконалення.

Мета дослідження – визначення напрямків та розробка заходів для підвищення ефективності інвестиційної політики України в умовах євроінтеграції.

Об'єкт дослідження – інвестиційна політика України.

Предмет дослідження – інвестиційна діяльність України в умовах євроінтеграції.

Для досягнення визначеної мети при виконанні дослідження належить виконати наступні завдання:

- дослідити зарубіжний досвід інвестиційної діяльності країн ЄС на предмет його імплементації в Україні;
- розробити заходи для підвищення ефективності інвестиційної стратегії України в умовах євроінтеграції;

- зробити прогностну оцінку запроваджених заходів удосконалення ефективності інвестиційної стратегії України в умовах євроінтеграції.

Методи дослідження. Методологічною основою роботи стали наукові методи: індукції; дедукції; синтезу; статистичного та економічного аналізу; конкретизації, графічного надання інформації; історичний та описовий методи.

Структура роботи обумовлена її метою та завданнями та складається зі вступу, основної частини, висновків та списку літератури, яка була використана при виконанні роботи.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОРГАНІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ У МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ

1.1. Сутність і завдання інвестиційної діяльності у міжнародному бізнесі

Рух міжнародних інвестицій здійснюється, завдяки активній діяльності економічних суб'єктів за межами національних кордонів держав.

Міжнародна інвестиційна діяльність - це вид зовнішньоекономічної діяльності економічних суб'єктів по вкладенню капіталу на міжнародному ринку в об'єкти інвестування для отримання прибутку (доходу) і (або) досягнення соціального ефекту.

Міжнародна інвестиційна діяльність раціоналізує розподіл матеріальних, фінансових, трудових та інтелектуальних ресурсів з метою оновлення технологічної структури виробництва. Міжнародна інвестиційна діяльність як у підприємницькій (прямі або портфельні інвестиції), так і в позичкової (інвестиційні позики і кредити, безоплатна допомога) формі націлена на вирішення проблем різного рівня:

- глобальних (екологія, допомога країнам, що розвиваються та ін.)
- регіональних (реалізація великих промислових об'єктів, спільна розробка природних ресурсів, розвиток інфраструктури і т.д.)
- національних (модернізація економіки, розвиток ринкової інфраструктури, реалізація соціальних програм і т.д.)
- мікроекономічних (зміцнення конкурентоспроможності компанії).

Складність дослідження будь-якого питання в області фінансово - кредитних відносин пов'язана з існуванням ряду дискусійних моментів і відсутністю у вітчизняній науці єдиної думки. Єдності в розумінні сутності іноземних інвестицій як економічної категорії серед вчених і економістів досі не існує [5].

Відповідно до Закону України «Про іноземні інвестиції» іноземні інвестиції визначається як «всі види цінностей, що вкладаються

безпосередньо іноземними інвесторами в об'єкти підприємницької та інші види діяльності з метою одержання прибутку (доходу) або досягнення соціального ефекту» [9].

В фінансово-кредитному енциклопедичному словнику наступне трактування іноземних інвестицій «довгострокові вкладення майнових та інтелектуальних цінностей іноземними інвесторами, а також зарубіжними філіями юридичних осіб-резидентів в економіку країни-реципієнта (приймаючої), а також придбанням ними корпоративних або державних цінних паперів з метою отримання прибутку або активів » [13].

По відношенню до окремих країн слід розрізняти іноземні та закордонні інвестиції. Іноземні інвестиції, тобто вкладення іноземних інвесторів в економіку цієї країни. Зарубіжні інвестиції представляють собою вкладення національних економічних суб'єктів закордоном.

Іноземні інвестиції являють собою капітальні кошти, вивезені з однієї країни і вкладені в різні види підприємницької діяльності за кордоном з метою отримання підприємницького прибутку або відсотка.

З фінансової точки зору іноземні інвестиції представляють собою вкладення капіталу в різні види підприємницької діяльності за кордоном з метою отримання підприємницького прибутку, визнання ступеня контролю над управлінням власністю або отримання відсотка.

Світовий досвід показав, що іноземні інвестиції мають ряд переваг перед іншими формами фінансування розвитку економіки. Основним, з яких є додаткове джерело капітальних вкладень у виробництво товарів і послуг, в ряді випадків здійснюється у вигляді передачі технології, ноу-хау, нових методів управління.

Незалежно від рівня економічного розвитку будь-яка країна прагне залучити іноземні капітали, отримати прямі або непрямі ефекти від цих інвестицій. Найбільшу роль в залученні коштів грають макроекономічні чинники, в тому числі ємність внутрішнього ринку, валютна та політична стабільність, а також рівень розвитку інфраструктури і кваліфікації робочої сили. Крім того, важлива інвестиційна політика приймаючої країни, що

забезпечує гарантії закордонним інвесторам, ефективно і стабільно функціонування правової системи.

Як і будь-яке інше складне економічне явище, вкладення іноземних капіталів може впливати на національну економіку як позитивно, так і негативно (таблиця 1.1)

Таблиця 1.1

Переваги та недоліки іноземних інвестицій

Переваги іноземних інвестицій	Недоліки (негативні наслідки) іноземних інвестицій
збільшення обсягу реальних капіталовкладень, прискорення темпів економічного розвитку і поліпшення стану платіжного балансу країни; використання місцевих заощаджень для реалізації ефективних проектів; залучення місцевих капіталів і зміцнення місцевого фінансового ринку за рахунок використання його ресурсів в продуктивних цілях; підвищення рівня зайнятості, кваліфікації робочої сили; розширення асортименту продукції, що випускається; скорочення валютних витрат на оплату імпорту; розширення експорту і надходження іноземної валюти; підвищення рівня життя і купівельної спроможності населення; розвиток інфраструктури та сфери послуг; посилення конкуренції в національній економіці і зниження рівня її монополізації; підвищення довіри до країни, що дозволить залучити нових іноземних інвесторів.	репатріація капіталу і отримання прибутку в різних формах (дивідендів, відсотків і ін.), що погіршує стан платіжного балансу країни, що приймає інвестиції; посилення залежності національної економіки, що загрожує її економічній і політичній безпеці; ігнорування іноземними інвесторами місцевих умов і особливостей; можлива деформація структури національної економіки; посилення соціальної напруженості, зокрема, за рахунок більш високої оплати праці на іноземних підприємствах; погіршення стану навколишнього середовища в результаті переміщення в країну «брудних» виробництв і нерациональне використання місцевих ресурсів.

Джерело: на основі за даних [8]

Перераховані вище переваги і недоліки іноземних інвестицій в економіку приймаючих країн не реалізуються автоматично, а існують лише в теорії. Будь-яка країна, що приймає намір розвивати спільне підприємництво з іноземними партнерами, повинна уважно оцінити ситуацію, що склалася із залученням іноземного капіталу, проводити розумну політику з регулювання іноземних інвестицій, яка дозволила б повною мірою використовувати всі позитивні моменти і мінімізувати недоліки інвестиційного процесу.

Національна інвестиційна політика являє собою сукупність правил та інструментів регулювання іноземних інвестицій. Інвестиційна політика - складова частина макроекономічної політики і відповідає їй окремими напрямками (валютної, податкової, грошово-кредитної і ін.). У державній і міждержавній практиці для регулювання капітальних потоків застосовуються інвестиційні режими. Розрізняють п'ять видів інвестиційних режимів:

1. Режим найбільшого сприяння;
2. Національний режим;
3. Режим недискримінації;
4. Справедливий і рівноправний режим;
5. Режим прозорості.

Режим найбільшого сприяння (РНС). РНС - це основна (стандартна) форма інвестиційних договорів. Його суть полягає в тому, що приймаюча країна відноситься до інвесторів однієї країни не менш сприятливо, ніж до інвесторів іншої країни. Це так званий мінімальний міжнародний стандарт РНС, застосовуваний в міжнародному праві.

РНС гарантує інвеститорам захист від будь-якої дискримінації в приймаючій країні і, таким чином, є вирішальним фактором при створенні рівних конкурентних можливостей для інвесторів різних країн. РНС застосовується, як правило, в розвинених країнах і діє на стадії допуску іноземних інвесторів, до них відносяться США, Швеція, Австралія, Бельгія.

Національний режим - найважливіший інвестиційний режим, що використовується в останні роки, так як він визначає ставлення приймаючої

країни до діяльності зарубіжних інвесторів, оскільки найчастіше застосовується на стадії функціонування інвестора. Стандартний національний режим найскладніше встановити, так як це пов'язано з чутливими економічними та політичними питаннями приймаючої країни. Насправді національний режим ніколи не надається без обмежень, особливо якщо мова йде про функціонування інвестицій.

Національний інвестиційний режим - це надання закордонним інвесторам режиму, не менше сприятливого, ніж для національних підприємців (мінімальний міжнародний стандарт національного режиму). Як правило, національний режим відноситься до стадії функціонування зарубіжних інвестицій. Деякі двосторонні угоди також поширюють цей режим на стадію допуску інвестицій, що веде до інвестиційної лібералізації завдяки скасуванню вимог щодо використання місцевих ресурсів (компонентів, робочої сили) як умови допуску інвестора. Практично застосування національного режиму передбачає обмеження його масштабів на основі винятків. Загальні винятки стосуються здоров'я населення, безпеки, суспільної моралі, національної безпеки,

Наприклад, законодавство Мексики передбачає виключення з національного інвестиційного режиму в наступних галузях:

- стратегічні галузі: нафтовидобуток, нафтохімічна промисловість;
- електроенергетика, пошта, радіо, телеграф;
- випуск грошових банкнот, виробництво монет;
- контроль і керівництво службами портів, аеропортів, в тому числі для гелікоптерів;

Сфери, закріплені тільки за мексиканськими юридичними і фізичними особами - резидентами - це внутрішні сухопутні пасажироперевезення, туризм, роздрібна торгівля бензином та іншими нафтопродуктами, а також газом.

Національний режим Китаю передбачає такі винятки:

- обмежений допуск іноземних інвестицій в такі сфери, як використання вже розроблених або впроваджених в економіку країни технологій, для яких існує виробнича база; в галузі, що належать до державної монополії;

- експлуатація мінеральних ресурсів; галузі, що підлягають державному плануванню, інші галузі, що належать до сфери державного регулювання;
- заборонені проекти з іноземними інвестиціями, якщо вони загрожують національній безпеці, соціальному і суспільному інтересу; проекти, що порушують екологію, загрозливі для природних ресурсів і спричиняють шкоду здоров'ю населення;
- обмежений допуск іноземних інвестицій в: будівництво метро, портів, цивільних аеропортів, атомних електростанцій.

Введена квота в суднобудування, зовнішню і внутрішню торгівлю, видавничу справу, авіап перевезення; виробництво зерна і вирощування бавовни.

Режим недискримінації. Інвестиційний режим недискримінації вимагає від приймаючих країн в широкому сенсі слова недискримінаційних відносин, створення рівних умов діяльності для зарубіжних і національних інвесторів. З огляду на це недискримінаційним є національний режим, тоді як РНС може дискримінувати зарубіжних інвесторів. В рамках режиму недискримінації приймаючі країни з високим рівнем інвестиційного ризику можуть надавати інвестору право вибору оптимального з його точки зору режиму: національного або режиму найбільшого сприяння.

Справедливий і рівноправний режим. В останні десятиліття поширилася практика застосування справедливого та рівноправного режиму. Після війни цей режим фіксувався в багатьох багатосторонніх проектах (наприклад, в проекті створення Міжнародної торгової організації, яка не була сформована в 1947 р через негативну позицію США), а останні два десятиліття - в двосторонніх інвестиційних відносинах.

Справедливий і рівноправний режим є критерієм оцінки взаємовідносин закордонного інвестора і уряду приймаючої країни. Він показує готовність допуску іноземного капіталу на справедливих і рівних умовах. У той же час в світовій практиці єдиного визначення даного режиму не склалося.

Справедливий і рівноправний режим має кілька визначень:

- приймаюча країна відноситься рівноправно до закордонних інвесторів, які мають привілеї;

- приймаюча країна приймає мінімальний міжнародний стандарт щодо зарубіжних інвесторів, що мають привілеї. [6]

На практиці ця двоїстість позначається на національній інвестиційній політиці - держава готова прийняти зарубіжні інвестиції на основі справедливого і рівноправного режиму (що не передбачає з його боку правових зобов'язань), але не готова прийняти міжнародний мінімальний стандарт, який має правові наслідки. Зазвичай приймаюча країна виходить з того, що міжнародний мінімальний стандарт вимагає більш сприятливого ставлення до закордонних інвесторів, ніж до національних підприємців.

Режим прозорості. Застосування цього режиму поширилося в світовій практиці порівняно недавно. Він передбачає своєчасне повідомлення інвесторів про зміни в інвестиційних режимах приймаючої країни. Попередження здійснюються за допомогою публікації або за допомогою іншого способу доведення до закордонних інвесторів інформації про інвестиційні режимах: внесення в нього змін або поправок, шляхом проведення брифінгів про поточну інвестиційну політику, можливих майбутніх кроків уряду в цьому напрямку, пояснення специфіки адміністративних процедур і практики реєстрації, ліцензування і т.п.

Таким чином, роль іноземних інвестицій в розвитку економіки будь-якої країни полягає:

- по-перше, в інтернаціоналізації і глобалізації світових господарських зв'язків;
- по-друге, в стабілізації і підйомі національної економіки;
- по-третє, в організації основних форм міжнародних економічних відносин, створення стратегічного партнерства, міжнародного злиття;
- по-четверте, в здійсненні диверсифікації капіталовкладень в нові сфери економіки і бізнесу.

З огляду на це, можна сказати, що головна відмінність міжнародних інвестицій від звичайних - це розрахунок на те, що ці вкладення будуть змінюватися в силу участі в економічних процесах кількох держав.

Які ж переваги дають підприємцям міжнародні інвестиції ?

1. Гарантована державою можливість організувати підприємство, яке буде працювати з іноземними капіталами.
2. Можливість користуватися пільгами, здійснюючи операції з іноземним капіталом, що є значною економією.
3. Майже повна відсутність контролю фінансових коштів організації з боку своєї держави.
4. Зникає необхідність розмежовувати кошти, отримані в ході зовнішніх і внутрішніх фінансових операцій.
5. Можливість уникнути більшості податків або використовувати самі мінімальні ставки.
6. Немає зобов'язань повертати міжнародні інвестиції в найкоротші терміни, завдяки чому є час зайнятися розвитком підприємства. [2]

Чим регулюються міжнародні інвестиції в світі:

В даний час міжнародні інвестиційні відносини регулюються, перш за все, угодами ТРІПС і ТРІМС та трьома універсальними конвенціями:

1. Угода про торговельні аспекти прав інтелектуальної власності (ТРІПС). Основним змістом Угоди з торговельних аспектів прав на інтелектуальну власність (ТРІПС) є забезпечення охорони прав інтелектуальної власності при здійсненні міжнародної торгівлі. Норми ТРІПС щодо всіх видів прав на інтелектуальну власність обов'язкові для виконання всіма країнами – учасниками. Такий підхід забезпечує єдність правового режиму незалежно від того, чи є країна учасницею відповідного міжнародного договору чи ні.
2. Угода про інвестиційні заходи, пов'язані з торгівлею (ТРІМС). Угода про пов'язані з торгівлею інвестиційних заходів (ТРІМС), умовно кажучи, складається з двох основних частин. У першій частині воно зобов'язує країни – члени СОТ не застосовувати в галузі регулювання іноземних інвестицій заходів, що перешкоджають розвитку міжнародної торгівлі, а у другій частині, яка є, на мій погляд, головною з практичної точки зору, вказуються конкретні такі заходи. Основною особливістю ТРІМС, що відрізняє його від інших Угод СОТ, є те, що норми ТРІМС підлягають прямому дії на території країн – учасниць

COT, у той час як інші Угоди передбачають включення їх норм у національне законодавство. [10].

3. Конвенцією про врегулювання інвестиційних спорів між державами та фізичними або юридичними особами інших держав, 1965 р. (Вашингтонська конвенція). Вона встановила міжнародний порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та фізичними або юридичними особами інших держав через проведення процедур примирення і арбітражу в Міжнародному центрі з врегулювання інвестиційних спорів.
4. Конвенцією про заснування Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій, 1985 р. (Сеульська конвенція). заснувала Багатостороннє агентство з гарантій інвестицій (БАГІ). Відповідно до ст. 11 - 16 Сеульської конвенції БАГІ надає гарантії інвесторам від політичних (некомерційних) ризиків, як правило, шляхом страхування іноземних інвестицій, що реалізуються в межах території країн, що розвиваються [7].
5. Договір до Енергетичної хартії, 1994 р. Містить положення, які стосуються заохочення і захисту інвестицій в енергетичному секторі. Їх можна знайти в більшості двосторонніх угод про заохочення і взаємний захист капіталовкладень, а саме: надання іноземним інвестиціям режиму найбільшого сприяння або національного режиму; виплату швидкої, достатньої та ефективної компенсації за будь-які експропрійовані активи та інші [11].

Міжнародні договори регіонального рівня в сфері іноземного інвестування зазвичай полягають в рамках економічних союзів різних держав. Ці договори містять норми, які, так чи інакше, зачіпають інвестиційну діяльність. Наприклад, до числа таких договорів належить НАФТА, ЄС, ЄАЗЕС.

1.2. Види інвестиційної діяльності у міжнародному бізнесі

Інтернаціоналізація і глобалізація світових господарських зв'язків закономірно веде до зростання ролі іноземних інвестицій як джерела фінансування інвестиційної діяльності.

Іноземні інвестиції можуть здійснюватися в різних формах. При аналізі і плануванні цих форм можуть бути використані загальні підходи до класифікації

інвестицій, які передбачають їх розподіл за об'єктами, цілями, строками вкладень, формами власності на інвестиційні ресурси, ризиками та іншими ознаками (рис.2). Разом з тим специфіка іноземних інвестицій визначає необхідність уточнення ряду класифікаційних ознак стосовно даного типу інвестицій. [12]

За об'єктами вкладення грошових коштів інвестиції поділяються на прямі, портфельні та інші.

Прямі іноземні інвестиції виступають як вкладення в статутні капітали підприємств з метою встановлення безпосереднього контролю і управління об'єктами інвестування.

Прямі інвестиції - основна форма експорту приватного підприємницького капіталу, що забезпечує встановлення ефективного контролю і що дає право безпосереднього керівництва над закордонною компанією. Вони є вкладенням капіталу з метою отримання довгострокового інтересу. За визначенням МВФ, прямими іноземні інвестиції є в тому випадку, коли іноземний власник володіє не менше 25% статутного капіталу акціонерного товариства. За американським законодавством - не менше 10%, в країнах Європейського Співтовариства - 20-25%, а в Канаді, Австралії і Новій Зеландії- 50%.

Таблиця 1.2

Класифікація іноземних інвестицій за різними ознаками

За об'єктами вкладення коштів:	прямі інвестиції портфельні інвестиції інші інвестиції
За періодом інвестування:	короткострокові інвестиції середньострокові інвестиції довгострокові інвестиції
Залежно від ступеня ризику:	консервативні інвестиції агресивні інвестиції
Залежно від форми власності:	державні інвестиції приватні інвестиції

	змішані інвестиції
Залежно від характеру використання:	підприємницькі інвестиції позикові інвестиції
За способом обліку:	поточні потоки інвестицій накопичені інвестиції

Джерело: на основі за даних [12]

Прямі інвестиції діляться на дві групи:

- трансконтинентальні капітальні вкладення, обумовлені кращими умовами ринку, коли існує можливість поставляти товари з нового виробничого комплексу безпосередньо на ринок даної країни (континенту). Витрати виробництва є вирішальною причиною для визначення країни континенту, в якій необхідно створити нові виробничі потужності;
- транснаціональні вкладення - це прямі вкладення, часто в сусідній країні. Мета даних вкладень - мінімізація витрат порівняно з материнською компанією.

Прямі іноземні інвестиції направляють у приймаючі країни двома шляхами:

- організація нових підприємств;
- купка або поглинання вже існуючих компаній.

Портфельні інвестиції - це вкладення коштів з метою отримання доходу та диверсифікації ризиків, а не отримання права контролю за об'єктом інвестування. Як правило, дохід від портфельних інвестицій здійснюється у формі приросту ринкової вартості інвестиційних об'єктів, дивідендів і відсотків.

Портфельні інвестиції - це такі капітальні вкладення, частка участі яких в капіталі фірм нижче межі, позначеного для прямих інвестицій. Підвищення ролі портфельних інвестицій в останнє десятиліття пов'язане з можливістю проведення спекулятивних операцій, нарощуванню масштабів, яким сприяв ряд факторів: інтернаціоналізація діяльності фондових бірж, зняття обмежень на

допуск іноземних компаній на найбільші фондові біржі, розширення міжнародних операцій банків з цінними паперами.

Під іншими інвестиціями розуміються торгові кредити, банківські позики, фінансові лізингові угоди, позики від МВФ та інших міжнародних організацій, короткострокові депозити, угоди з іноземною валютою. По суті, це фінансовий або судний капітал.

За періодом інвестування виділяють: короткострокові, середньострокові і довгострокові інвестиції.

Короткострокові інвестиції - це вкладення грошових коштів зазвичай до 1 року. Дані інвестиції носять, як правило, спекулятивний характер.

Середньострокові інвестиції представляють собою вкладення коштів на термін від 1 року до 5 років і довгострокові вкладення - більш ніж на 15 років. До цієї групи входять найбільш значущі капіталовкладення, так як до довгострокових інвестицій відносяться всі вкладення підприємницького капіталу у формі прямих і портфельних інвестицій (переважно приватні), а також позичковий капітал (державні та приватні кредити).

Залежно від ступеня ризику виділяють консервативні і агресивні інвестиції. Консервативні інвестиції характеризуються надійністю і ліквідністю вкладень зниженого ризику. Агресивні інвестиції представляють собою вкладення високого ризику при достатній прибутковості і ліквідності.

За формами власності на інвестиційні ресурси іноземні інвестиції можуть бути державними, приватними і змішаними.

Державні інвестиції - це кошти з державного бюджету, які спрямовуються закордон або приймаються звідти по рішенням або безпосередньо урядів, або міжурядових організацій. Це державні позики, гранти, міжнародне переміщення яке визначається міжурядовими відносинами. Сюди ж відносяться кредити та інші кошти міжнародних організацій (наприклад, кредити МВФ).

Державні інвестиції більш значущі для економіки країн, що розвиваються, особливо країн, найменш розвинених. Державні інвестиції часто називають офіційними, маючи на увазі не тільки позики, кредити і фінансову допомогу, що надаються урядами, а й аналогічні потоки по лінії міжнародних організацій -

МВФ, МБРР, ЄБРР та інших, а також гранти офіційної допомоги розвитку. Для державних інвестицій характерні порівняно тривалі терміни окупності, так як кошти вкладаються головним чином в інфраструктуру або освіту.

Приватні (недержавні) інвестиції - це кошти приватних інвесторів (приватні підприємства, банки, окремі громадяни і т.д.), вкладення в об'єкти інвестування, розміщені поза територіальними межами даної країни. Приватні кошти спрямовуються в країни зі порівняно сприятливим підприємницьким кліматом, що стимулює високі темпи зростання. Особливо передаються знання і інновації, так як інвестиції, як правило, супроводжуються передачею передових технологій, сприяють формуванню нових капітальних фондів. В останні роки спостерігається зростання приватних вкладень в інфраструктуру (хоча це характерно для державних інвестицій), зокрема Міжнародна фінансова корпорація (МФК), що входить до групи Світового банку, фінансує будівництво доріг, портів, електростанцій, телекомунікаційних систем.

Перевищення частки приватних інвестицій над державними означає тенденцію до збільшення накопичених капіталів, заміні старих технологій новими, більш ефективними, а також формування нових капітальних фондів. Сучасні інвестиційні зв'язки і потоки настільки складні і різноманітні, що нерідко потоки державних і приватних інвестицій тісно переплітаються між собою.

Можлива і більш складна конструкція відносин, коли матеріальні зобов'язання держави-боржника за отриманими ним кредитами (наприклад, виплата відсотків) задовольняються за рахунок повної або часткової вартості майнових прав приватного інвестора в країні боржника (наприклад, отримання прав на видобуток ресурсів).

Потрактований в законодавчих актах і в міжнародних договорах перелік видів (форм) іноземних інвестицій зазвичай є стандартним, але не вичерпним, оскільки поняття інвестицій охоплює всі види майнових цінностей, які іноземний інвестор вкладає на території приймаючої країни.

До цього переліку входять: нерухоме і рухоме майно (будівлі, споруди, обладнання та інші матеріальні цінності) і відповідні майнові права,

включаючи право застави; грошові кошти; акції, вклади, облігації або будь-які інші форми участі в товариствах, підприємствах, у тому числі і в спільних; право вимоги за грошовими засобами, які вкладаються для створення економічних цінностей, або послуг, що мають економічну цінність; права на результати інтелектуальної діяльності, часто визначаються як права на інтелектуальну (в тому числі і промислову) власність; права на здійснення господарської діяльності, що надаються на основі закону або договору, включаючи, зокрема, права на розвідку і експлуатацію природних ресурсів.

Під змішаними іноземними інвестиціями розуміють вкладення, що здійснюються закордон спільно державою і приватними інвесторами.

Залежно від характеру використання іноземні інвестиції поділяють на підприємницькі та позичкові.

Підприємницькі інвестиції являють собою прямі або непрямі вкладення в різні види бізнесу, спрямовані на отримання тих чи інших прав на одержання прибутку у вигляді дивіденду (як правило приватного капіталу).

Позикові інвестиції означають, надання коштів заради отримання прибутку у формі відсотка. У цій сфері досить активно виступають капітали з державних, вкладення з приватних джерел, пов'язані з наданням коштів на позикової основі з метою отримання відсотка.

Розрізняють також поточні потоки інвестицій, тобто капіталовкладення, що здійснюються протягом одного року, і накопичені інвестиції, тобто загальний обсяг іноземних інвестицій, накопичених до даного моменту часу. Нові потоки щорічно приплюсовуються до накопичених обсягів інвестицій.

Форми іноземних інвестицій в викладеній схемі всі рівнозначні. Тим часом не ясно, які форми інвестицій більш привабливі і важливі з точки зору управління реальним виробництвом. В основі цих розбіжностей, які виходять на рівень законодавчих актів і постанов, лежить, як правило, особистий або груповий інтерес відповідних фінансово-промислових кіл.

Але пріоритетне значення відводиться прямим інвестиціям, які найбільш вдало поєднують національні (або державні) інтереси різних верств суспільства. До того ж вони переважно пов'язані з конкретними міжнародними факторами,

фінансово-промисловими групами, тому вони більш керовані, їхні «правила гри» визначеніші, що особливо важливо з позицій забезпечення реальних конкурентних стандартів для національної економіки.

В практиці міжнародного приватного права природно розрізняють дві основні форми інвестування:

- 1) Позичкова форма - позичковий капітал, інвестиції у вигляді позик і кредитів;
- 2) Підприємницька форма - підприємницький капітал у вигляді прямих і портфельних інвестицій.

Таким чином, існують різні форми іноземних інвестицій. Перш, ніж вибрати ту чи іншу форму вкладення капіталу, іноземні інвестори повинні бути впевнені в тому, що країна реципієнт має благонадійний інвестиційний клімат, який визначається рівнем політичної та економічної стабільності, інвестиційною політикою, стабільністю грошової одиниці і іншими факторами.

1.3 Світовий ринок інвестицій: особливості формування та розвитку

Міжнародний інвестиційний ринок - це складний глобальний механізм розподілу потоків інвестування в світовій економіці. Він сформувався і розвивається на підставі сукупної взаємодії ринків інвестицій різних країн, які здійснюються в умовах наростаючої економічної глобалізації.

Щоб повною мірою зрозуміти роль і значення міжнародного ринку інвестицій, необхідно знати його фактичну структуру. У цьому сенсі його механізм нічим не відрізняється від стану справ всередині будь-якої країни. Відмінним є лише глобальний загальносвітовий масштаб цього економічного феномену.

Отже, міжнародний ринок інвестування включає у себе три самостійних елементи, у якікладаються грошові кошти:

- у реальні інвестиційні об'єкти;
- в інновації;
- у фінанси.

Міжнародний сегмент вкладень в об'єкти реального інвестування пов'язаний з купівлею-продажем нерухомості, землі, обладнання, кораблів, родовищ природних ресурсів, предметів мистецтва і так далі.

Інноваційний сегмент має справу з інтелектуальними та науковими вкладеннями. Тут мова може йти про патенти, ліцензії, ноу-хау, товарні знаки та інше.

Фінансовий сегмент найчастіше пов'язаний з торгівлею національними валютами та різновидами цінних паперів.

Взагалі природно, що ринок міжнародних інвестицій може нормально функціонувати лише у взаємодії з усіма перерахованими вище сегментами. Загалом в даний час його можна охарактеризувати за допомогою процесів диференціації та диверсифікації його різних структурних елементів.

Суб'єктами на міжнародному ринку інвестицій, як правило, виступають суверенні країни; некомерційні організації; державні та приватні компанії; фізичні особи.

Фактична можливість здійснювати інвестиції на території іноземної держави завжди визначається відповідними законами та підзаконними актами. Іноді національні уряди свідомо обмежують доступ зовнішніх інвесторів до тих, чи інших, галузей економіки. Наприклад, може бути прийнятий закон, відповідно до якого вкладати гроші в розробку родовищ корисних копалин можуть виключно внутрішні інвестори.

На сьогоднішній день більшу частину іноземних вкладень здійснюють гігантські транснаціональні корпорації. Вони являють собою форму організації груп компаній, які мають власні фінансові інтереси на території всієї земної кулі. Подібні корпорації можуть існувати у вигляді: транснаціональних компаній; багатонаціональних компаній. У першому випадку головний структурний підрозділ корпорації має капітал, який був сформований за рахунок капіталу всього однієї держави. У той же самий час її філії розташовуються у різних країнах. У другому випадку головний структурний підрозділ має капітал, який сформований з капіталів кількох держав. При цьому філії даної фінансової або виробничої структури також розташовуються по всьому світу [4].

При виконанні цієї роботи були використані матеріали офіційних Доповідей ЮНКТАД «Про Світові інвестиції» за період з 2013 р. по 2017 р.

Згідно з цими документами, посилення геополітичних ризиків і політичної невизначеності у сприйнятті інвесторів відбилося на масштабах та характері зростання ПІІ у 2017 році. Політичні події - вихід Сполученого Королівства з Європейського союзу, відмова адміністрації Сполучених Штатів від участі у Транстихоокеанському партнерстві та спроби переглянути основні торговельні угоди, такі як Північноамериканська угода про вільну торгівлю (НАФТА), а також вибори у Європі - все це стало причиною посилення невизначеності [1].

Результати проведеного ЮНКТАД у 2017 році бізнес-опитування свідчать про відродження оптимізму з приводу перспективної динаміки ПІІ. На відміну від 2016 року, більшість опитаних керівників компаній, особливо у розвинених країнах, висловлюють впевненість у тому, що економічний підйом буде набирати обертів, стимулюючи зростання інвестицій в майбутні роки (рис. 1) [1].

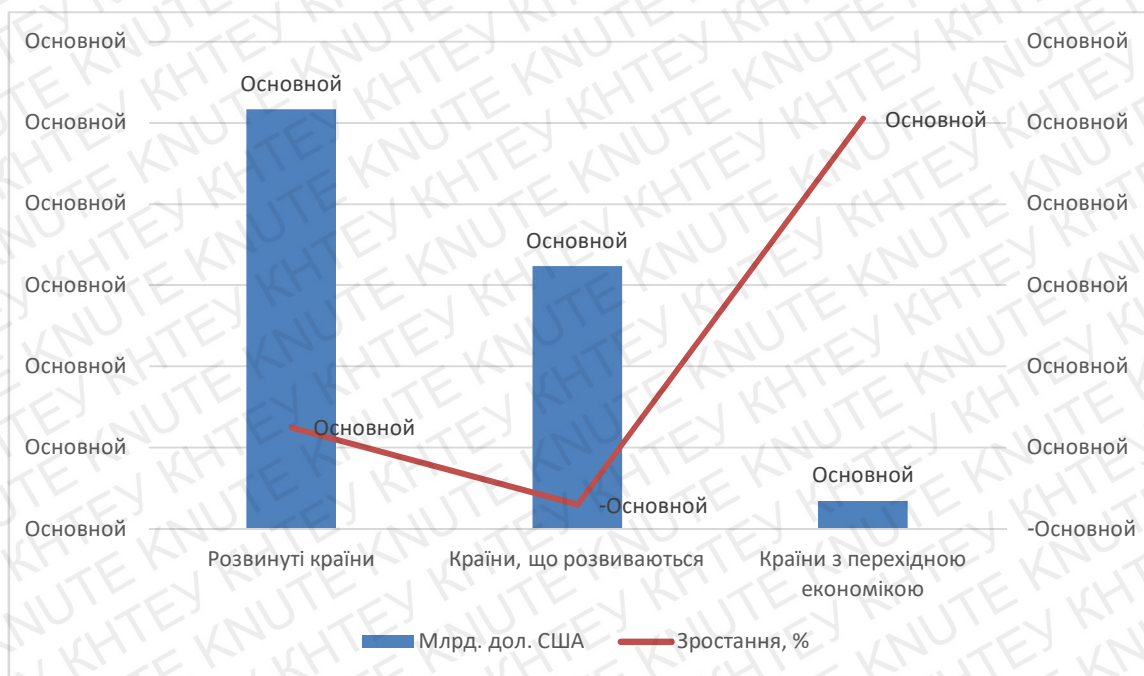


Рис. 1.1. - Приріст ПІІ у 2005-2016 роках і прогнози на 2017-2018 роки (за даними ЮНКТАД) [1]

Аналогічну тенденцію можна дослідити, якщо ретельно проаналізувати Доклади ЮНКТАД, починаючи з 2013 р. (рис. 2).

У 2017 році міжнародні інвестиції зросли на 8,5%, чому сприяв підвищений попит з боку європейського, північноамериканського і азіатського капіталу компаній, що диверсифікують свої активи за рахунок виходу на закордонні ринки [1].

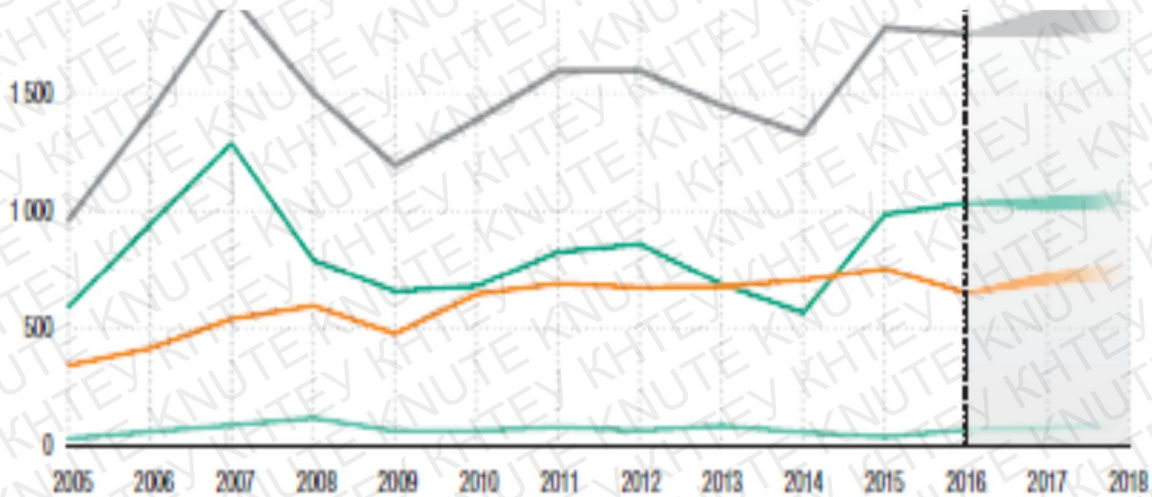


Рис. 1.2. – Динаміка світових інвестицій за 2005-2018 рр. (за даними ЮНКТАД, з урахуванням прогнозу) [1]

Китай залишається найбільшим донором і одержувачем інвестицій. Сполучені Штати Америки зберігають друге місце в обох сферах. Серед 25 найбільших інвесторів найзначніше представництво має Європа.

У 2017 році Китай інвестував на міжнародному ринку 639,54 млрд. дол., обійшовши США, обсяг зарубіжних інвестицій яких становить 431,32 млрд. дол. (рис. 3). З відривом трійку лідерів замикає Великобританія, що інвестувала 80,38 млрд. дол. У ТОП-10 також увійшли Німеччина (77,35 млрд. дол.), Гонконг (44,56 млрд. дол.), Японія (39,43 млрд. дол.), Франція (39,37 млрд. дол.), Канада (28,50 млрд. дол.), Іспанія (23,83 млрд. дол.) і Нідерланди (21,94 млрд. дол.) [2].

Китай також є найбільш привабливим для зарубіжних інвесторів ринком із річним обсягом інвестицій 561,23 млрд. дол. Сім найпривабливіших для інвесторів ринків збігаються з сімкою провідних ринків-донорів. Крім Китаю, це США, які залучили 381,89 млрд. дол., Великобританія (70,69 млрд. дол.), Німеччина (68,55 млрд. дол.), Гонконг (39,93 млрд. дол.), Японія (35,44 млрд. дол.) і Франція (34,18 млрд. дол.) [3].

Єдина відмінність в рейтингах - присутність серед найбільших країн-одержувачів інвестицій Австралії, яка з показником 28,88 млрд. дол. посіла

восьме місце у топі, витіснивши з нього такого донора як Нідерланди. А замикають десятку лідерів Канада (25,24 млрд. дол.) і Іспанія (20,93 млрд. дол.) [3].

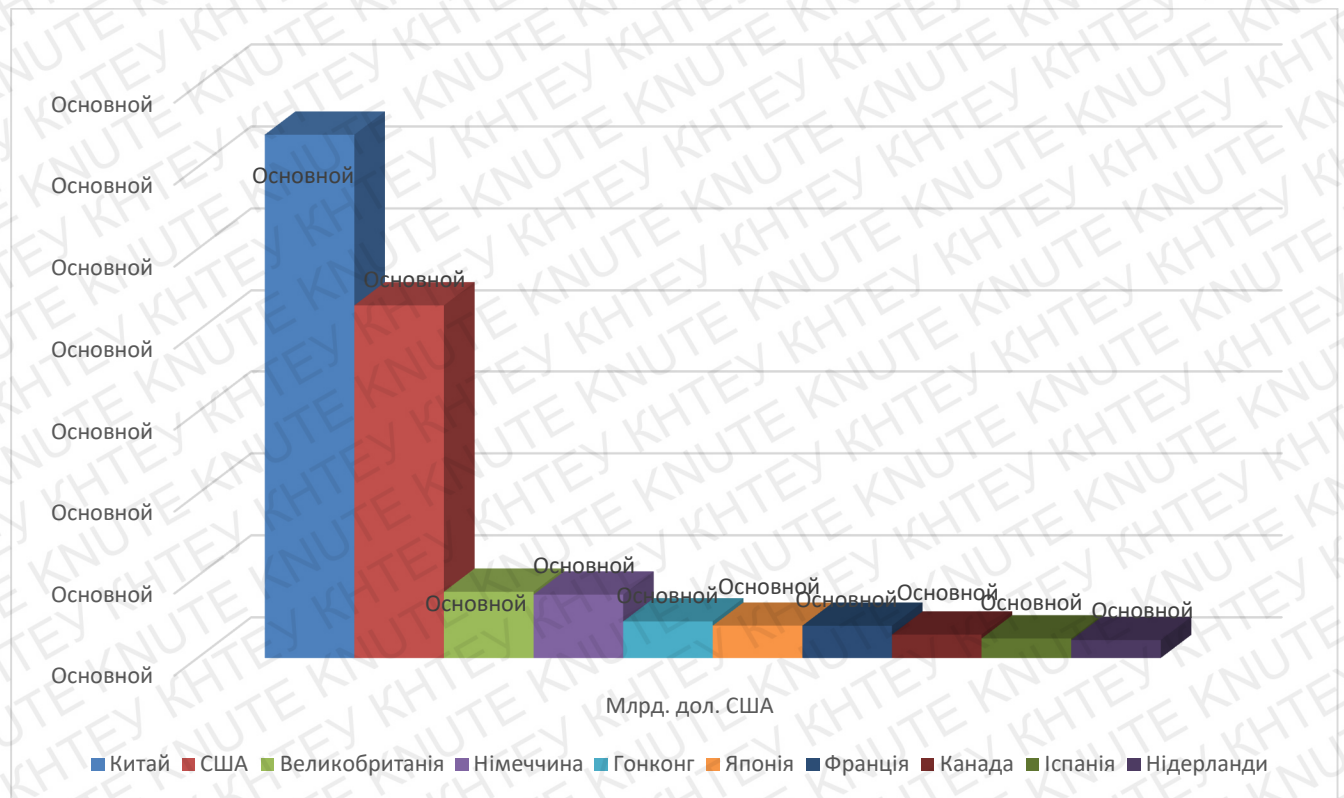


Рис. 1.3. – Найкрупніші країни-донори іноземних інвестицій у 2017 р. [3]

У своїх відповідях учасники опитування, що проводилося ЮНКТАД у 2017 році, агенції щодо заохочення інвестицій виділили найбільш багатообіцяючі галузі, в які вони розраховують залучати прямі іноземні інвестиції. Агенції з розвинених країн орієнтуються на інформаційні технології та професійні послуги, а їх колеги з країн, що розвиваються у якості однієї з найбільш перспективних галузей виділяють агробізнес. Інформаційно-комунікаційна індустрія, що включає у себе телекомунікації, обробку даних і розробку програмного забезпечення, також перетворюється в одну з галузей, що привертають до себе особливу увагу у деяких країнах, що розвиваються. У майбутні 3-5 років список провідних, на думку агенцій, потенційних країн-інвесторів мало чим буде відрізнятися від попередніх років: найперспективнішим джерелом ПІІ залишається Китай, за яким впритул слідують Сполучені Штати, Німеччина і Сполучене Королівство [2].

Тривожна політична обстановка у світі, безперервний розвиток високих технологій і зміна поколінь сформували кілька стійких трендів на світовому інвестиційному ринку. Деякі з них вже зараз здатні принести прибуток більше ніж 25% річних, тоді як інші «вистрілять» лише через кілька років і на сьогодні становлять інтерес скоріше для довгострокових інвесторів.

1. Мода на відповідальні інвестиції. Протягом усього 2017 року зі сторінок фінансових видань не сходили дві модні аббревіатури, що відображають характер інвестицій, - ESG (Environmental, Social and Governance) та SRI (Social Responsible Investment). По суті, сюди входять усі види бізнесу, здатні позитивно вплинути на життя суспільства, а також компанії, які приділяють підвищену увагу екологічним і соціальним аспектам. У 2017 році інвестиції у сектор ESG досягли \$10,4 трлн. [3].

Соціально значущі інвестиції роблять близько 85% «мілленіалов» (молодих людей, що народилися наприкінці XX сторіччя). Їх вплив на цей ринок виросте ще сильніше, коли це покоління отримає у спадок від своїх батьків-«бебі-бумерів» активи вартістю близько \$41 трлн. [2].

Розкид потенційних об'єктів для інвестицій у сегменти ESG/SRI величезний - від невеликих стартапів, зайнятих розробкою системи очищення води, до глобальних проєктів з протидії змінам клімату. Як правило, такі ініціативи побудовані на абсолютно нових, ще ніде не випробуваних технологіях і практиках.

2. Охорона здоров'я нового типу. Коли у сфері охорони здоров'я почали активно впроваджувати технології на основі Big Data і машинного навчання - ця галузь пережила справжній бум. У 2016 році обсяг венчурних інвестицій в напрямок Healthcare тільки в США досяг \$7,5 млрд. У 2017 році ця цифра склала вже \$7,7 млрд. [2].

Цілком ймовірно, що зараз ми стаємо свідками другої хвилі цього буму. Аналітики впевнені, що у 2018 році рекорд буде побитий - за підсумками першого півріччя вкладення в стартапи в цьому секторі вже перевалили за \$6 млрд.

3. Штучний інтелект набирає міць. У цьому секторі довгий час інвестували в основному за двома напрямками - через невеликі стартапи або всередині великих компаній. Тепер ці напрямки перетнулися на ринку. У 2017 році інвестиції в штучний інтелект вийшли на нову стадію - злиттів та поглинань. Гіганти ринку активно купують невеликих профільних гравців, і найчастіше це позитивно позначається на їх самопочутті на біржі [2].

За участю компаній, що працюють у сфері ШІ, в минулому році була укладена 591 угода на загальну суму \$4,2 млрд. Тренд очолили технологічні гіганти, які вчинили найбільші угоди M&A. Google, Apple, Intel, Microsoft та Salesforce поглинули за 2017 рік понад 40 компаній, які займаються машинним навчанням, Data Science, обробкою природних мов і комп'ютерним зором [3].

Однак не варто забувати, що штучний інтелект - це все-таки трохи про майбутнє. І більшість продуктів на основі ШІ - як, наприклад, відеосистеми для автопілотів на дорогах від Nvidia - почнуть приносити прибуток ближче до 2020-2030 років.

4. «Поглинання технологій». У 2017 році вперше в історії ринку сектор non-tech вклав в приватні технологічні стартапи більш, ніж ІТ-сектор. Сьогодні 51% коштів, витрачених компаніями на техно-стартапи, доводиться на гравців, які не заробляють на технологіях безпосередньо, а тільки використовують їх у своїй роботі [3].

За останні кілька років склався цілий список галузей, які активно витрачаються на технологічну складову. Це, в першу чергу, фінансисти (Goldman Sachs, Citigroup, American Express), медійники (Disney, Time Warner, Discovery), промисловці (General Electric, Caterpillar), медики (Anthem, Humana) і постачальники бізнес-сервісів (Master Card, Western Union) [2].

Як правило, технологічна трансформація на основі отриманих ресурсів допомагає компаніям знизити витрати, розширити присутність, підвищити віддачу від «фізичних» майданчиків. Тому ринок традиційно реагує на поглинання техно-стартапів підвищенням котирувань материнської компанії.

У той же час політика «поглинання технологій» фактично перетворюється в мейнстрім для non-tech-підприємств, тому вже не дає їм істотних переваг у

порівнянні з конкурентами. А ось відсутність таких вкладень у великого гравця - тривожний знак для інвестора.

5. Китай знову в фаворі. Увага інвесторів регулярно зміщується з розвинених ринків на країни, що розвиваються і назад. Зараз, безсумнівно, час Emerging Markets. Причина, швидше, не в доброму самопочутті країн АТР - там теж чимало складнощів. Просто вкладатися у ключові розвинені економіки ще більш ризиковано. Неоднозначна поведінка американського президента Дональда Трампа, його тертя з Конгресом з приводу податкової реформи і урагани в США знизили привабливість північноамериканського ринку [2].

У Європі тим часом ситуація загострилася через ситуацію у Каталонії - найбагатшому регіоні Іспанії. До того ж зберігається невизначеність з приводу наслідків Brexit. В результаті інвестори, в першу чергу західні, знову замислилися про економіки, що розвиваються. Тут фондові ринки продовжили відновлення, що почалося ще в минулому році. На тлі такої динаміки західні інвестори дружно згадали про перспективи споживчого сектора у Китаї. За прогнозами аналітиків, через п'ять років чисельність середнього класу у КНР зросте більш ніж удвічі і складе 600 млн. чоловік. Це сприяє зростанню котирувань тематичних фондів, таких як Premium China Fund, який інвестує у компанії з лістингом в Гонконзі, материковому Китаї і Тайвані. Середня прибутковість цих паперів за 12 років склала трохи більше 10,5% річних, але за рік з вересня 2016 по вересень 2017 року зростання їх вартості перевищило 28% [2].

Висновки до розділу 1

Продумане інвестування вирішує цілий комплекс економічних завдань на макро-, мезо- і мікрорівнях, а також створює сприятливі умови для реформування економіки та її реструктуризації. Таким чином, доцільно визнати, що інвестиції є елементом, що забезпечує ефективне функціонування фінансово-кредитної системи.

Отже, з огляду на специфіку та особливості іноземних інвестицій перед інвестуванням доцільно:

- Ґрунтовно проаналізувати стан і структуру міжнародного ринку інвестицій;
- Визначити основні характеристики, які характеризують ринок інвестицій, і проаналізувати їх в динаміці;
- Визначити фактори, які впливають на ціни активів на міжнародних ринках, і про їх взаємозв'язок;
- Визначити методи і інструменти зниження ризику іноземних інвестицій;
- Визначити показники якості (прибутковості) портфеля іноземних інвестицій.

Існує ряд трендів, що визначають основні напрямки розвитку міжнародного інвестиційного ринку. Найважливішим з них можна вважати ту обставину, що національні уряди більшості держав проводять політику, пов'язану з лібералізацією міжнародного інвестиційного простору. Такі дії багато в чому значно полегшують процеси переміщення міжнародних капіталів. Додатково цьому сприяє вироблення єдиних правил і норм, які визначають державні підходи до регулювання процесів, що відбуваються інвестування. Джерелами подібних правил можуть бути двосторонні або ж багатосторонні міждержавні, регіональні угоди, пов'язані із захистом і заохоченням фінансових вкладень.

Сьогодні як ніколи важливо забезпечити, щоб глобальний політичний клімат і далі сприяв інвестиціям в сталий розвиток. ЮНКТАД, матеріали якої були використані при виконанні цієї роботи, грає в цьому важливу роль, визначаючи контури національних і міжнародних інвестиційних режимів. Розроблені нею Основи інвестиційної політики і «Дорожня карта» реформування

міжнародних інвестиційних угод використовуються для розробки інвестиційної політики нового покоління більш ніж в 130 країнах.

У Доповідях про світові інвестиції за 2013-2017 рр. узагальнюється досвід здійснення майже 3000 інвестиційних договорів старого типу і пропонуються підходи до їх реформування.

Один з головних викликів для директивних органів в умовах сьогодення глобальної економіки полягає в тому, щоб перейти до розвитку на базі цифрових технологій. Цифрова економіка чинить серйозний вплив на глобальну структуру інвестицій.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

2.1 Аналіз фінансових показників інвестиційної діяльності України в умовах євроінтеграції

У контексті світової економіки, що характеризується інтеграцією і зростаючою глобалізацією виробництва і ринків, міжнародне співробітництво може допомогти національній економіці пристосовуватися до нової економічної реальності. Україна нині надто слабо інтегрована у світогосподарські структури. Але, її економіку вже неможливо розглядати як щось самостійне. Вона перебуває під могутнім впливом світових відносин. На думку багатьох авторів, напрямом один – максимальна інтеграція у світову економіку, взявши на озброєння випробуванні в країнах ЄС методи і форми суспільного та господарського розвитку. Ефективне використання інвестиційних можливостей ЄС відповідно до визначеної стратегії розвитку економіки України є запорукою досягнення сталого економічного зростання й соціального добробуту, забезпечуючи високі щорічні темпи зростання ВВП в Україні. Високі темпи зростання ВВП мають супроводжуватися глибокими якісними перетвореннями, реалізацією завдань сталого розвитку, що визначається світовим співтовариством, як стратегія існування у ХХІ столітті.

Виходячи із цього, стратегічне завдання держави в період ринкової трансформації – *пошук і формування зовнішніх інвестиційних ресурсів*. Для здійснення цієї мети державі необхідно створити міцну, сталу законодавчу базу, яка відповідатиме міжнародним стандартам і, в яку б повірили іноземні партнери. Одним із можливих шляхів залучення іноземного капіталу – вдосконалення напрацьованого механізму правового регулювання іноземних інвестицій та створення сприятливого інвестиційного клімату.

Таким чином, необхідно мати на увазі, що тільки за умови досягнення певного рівня соціально-економічного розвитку стає можливим залучення іноземного капіталу. Більш того, стан справ в Україні у сфері іноземного

інвестування є критерієм, який свідчить про рівень ринкових реформ, рівень довіри світової спільноти до прав власності. Гіпотеза майбутніх інвестиційних можливостей базується на певній концепції. Ця концепція має базуватися на розвитку окремих локальних територій, які відрізняються своєю специфікою, структурою, ресурсним потенціалом тощо. Результатами такої концепції має стати подальше підвищення ефективності управління за рахунок його спрощення, посилення контролю за використанням інвестиційних ресурсів і спрямування їх у найбільш ефективні проекти розвитку України в умовах євроінтеграції.

Формування й реалізацію інвестиційної стратегії в Україні можна розглядати на різних рівнях, а саме (рис. 2.1):

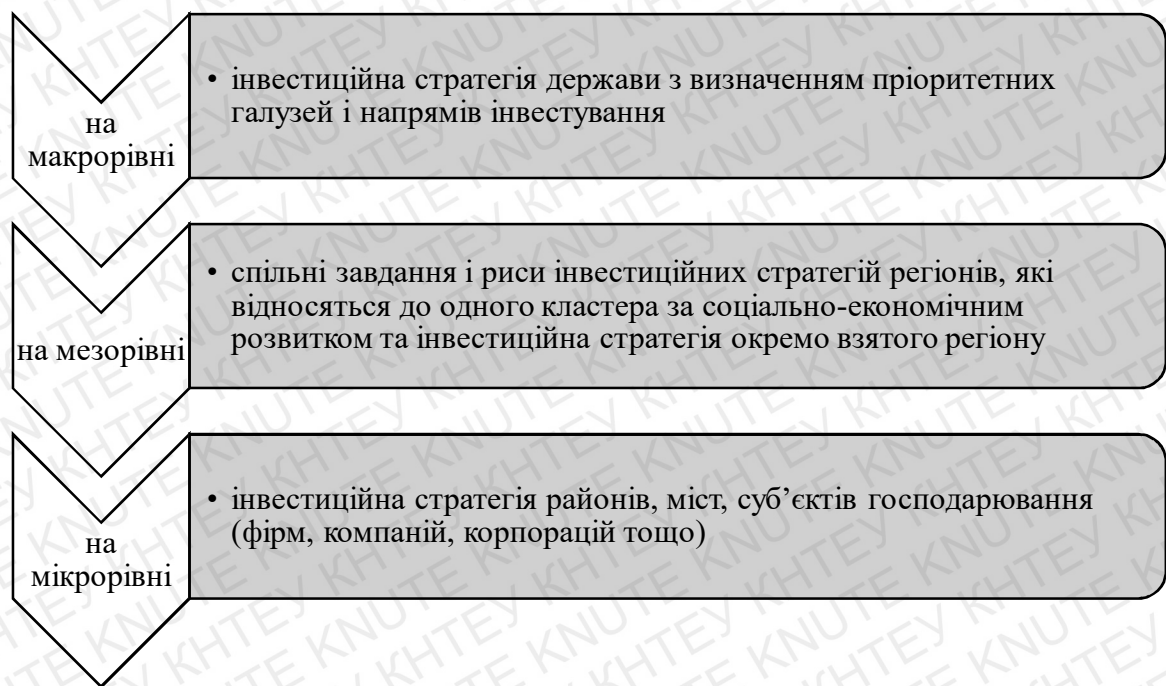


Рис. 2.1. – Рівні формування інвестиційної стратегії країни [14, С. 134]

Як показує практика, всі рівні інвестиційної стратегії, які реалізуються в Україні, взаємопов'язані та взаємоузгоджені між собою, доповнюють одна одну; так мікрорівень має бути одною із складових мезорівня, а мезорівень складовою макрорівня тощо.

Вирішальною складовою інвестиційної політики держави є нарощування інвестиційного потенціалу за рахунок зовнішніх джерел залучення прямих іноземних інвестицій. Прямі іноземні інвестиції (скор. ПІІ) - це довгострокові

вкладення матеріальних засобів компаніями-нерезидентами в економіку країни (наприклад, для організації і будівництва підприємств) [14, С. 139].

Далі, у табл. 2.1, розглянута динаміка ПІІ в Україні за 2002-2018 рр. (млрд. дол. США)

Таблиця 2.1

Динаміка ПІІ в Україні за період 2002-2018 рр. (млрд. дол. США)

	ПІІ до України	ПІІ із України				Сальдо	
2002	0,6693		-0,005		+0,698		
2003	1,424	0,731	0,013	0,018	+1,411	102,10%	
2004	1,715	0,291	0,004	-0,009	+1,711	21,30%	
2005	7,808	6,093	0,275	0,271	+7,533	340,30%	
2006	5,604	-2,204	-0,133	-0,408	+5,737	-23,80%	
2007	9,891	4,287	0,673	0,806	+9,218	60,70%	
2008	10,913	1,022	1,010	0,337	+9,903	7,40%	
2009	4,816	-6,097	0,162	-0,848	+4,654	-53,00%	
2010	6,495	1,679	0,736	0,574	+5,759	23,70%	
2011	7,207	0,712	0,192	-0,544	+7,015	21,80%	
2012	8,401	1,194	1,206	1,014	+7,195	2,60%	
2013	4,499	-3,902	0,420	-0,786	+4,079	-43,30%	
2014	0,410	-4,089	0,111	-0,309	+0,299	-92,70%	
2015	2,961	2,551	-0,051	-0,162	+3,012	907,40%	
2016	3,284	0,323	0,016	0,067	+3,268	8,50%	
2017	2,202	-1,082	0,008	-0,008	+2,194	-32,90%	
2018	1,121	-1,081	0,002	-0,006	+1,119	-49,00%	

Джерело: на основі за даних [15]

Як свідчать дані табл. 1, за поточний рік до України надійшло 0,430 млрд. дол. США прямих іноземних інвестицій на тлі вибуття їх із країни у розмірі лише 0,002 млрд. дол. США [15]. З урахуванням сучасної ситуації в Україні таку динаміку можна пояснити практичною відсутністю в Україні інвестиційної спроможності у зв'язку з достатньо складною політичною і соціально-економічною ситуацією.

Пояснюючи наведені вище дані, необхідно проаналізувати думки фахівців в галузі економіки і фінансів. Наприклад, у статті «Financial Times» про прямі іноземні інвестиції в Україну прозвучали дві основні думки. По-перше, нові прямі іноземні інвестиції в країну в період євроінтеграції різко скоротилися після початку війни. По-друге, незважаючи на деяке поліпшення бізнес-середовища в Україні, політичні проблеми і загрози безпеки не дозволяють інвестиціям повернутися до колишніх показників. Однак важливо розуміти, що значна

частина довоєнних ПІІ потрапляла в Україну через офшорні європейські компанії і насправді мала українське або російське походження. Безсумнівно, невизначеність навколо військового конфлікту з Росією обмежує інвестиції в Україну. Щоб підвищити ймовірність залучення справжнього іноземного капіталу, необхідно усунути значні перепони на шляху ПІІ, що існували ще задовго до початку конфлікту [16].

Після подій на Майдані і початку протистояння в Криму і на Донбасі ПІІ в Україну значно знизилися - від 4,5 млрд. дол. США у 2013 р. до 410 млн. дол. США у 2014 р. [16]. Безсумнівно, основною причиною падіння став військовий конфлікт з Росією і поглиблена ним політична та економічна криза в країні. При цьому прямі інвестиції в Україну почали падати ще до подій 2014 р. Вже у 2013 р. ПІІ знизилися на 46,4% від 8,4 млрд. дол. США у 2012 р. - в результаті скорочення попиту на український експорт, погіршення політичної ситуації і економічної невизначеності. Схоже падіння відбулося у 2009 р. на тлі різкого зниження глобальних інвестиційних потоків в результаті фінансової кризи. У той час ПІІ в Україну знизилися на 56% [16].

У той же час, падіння ПІІ більш ніж в десять разів у 2014 р. стало безпрецедентним як в українській історії євроінтеграції, так і в порівнянні з сусідніми країнами. І незважаючи на зростання у 2015 р. (2,96 млрд. дол. США) і за 6 місяців 2016 р. (2,13 млрд. дол. США), ПІІ все ще не досягли рівня 2013 р. і тим більше 2012 р. [16]. Крім того, це зростання значною мірою викликане докапіталізацією банків з іноземним капіталом, а інвестиції «з нуля» залишаються на дуже низькому рівні.

У структурі присутніх в Україні прямих іноземних інвестицій в умовах євроінтеграції, як до війни, так і дотепер, переважають інвестиції компаній, зареєстрованих на Кіпрі. На початку 2014 р. їх частка становила 32,7%, а у 3 кварталі 2016 р. дорівнювала 24,4%. Кіпр, Віргінські острови, Беліз - три «класичних» офшору разом відповідають за 29,6% обсягу ПІІ (38,8% на початку 2014 р.) [17].

Більшість інвестицій з офшорів в Україну - це український або російський капітал, власники якого використовують компанії на Кіпрі і в інших офшорах

заради оптимізації оподаткування та отримання специфічного правового статусу. Зокрема, згідно з дослідженням [18], наведеним в Огляді інвестиційної політики від OECD, реальний обсяг російського капіталу в Україні наприкінці 2014 р. був принаймні втричі вищим, ніж згідно з офіційними даними (близько 9,9 млрд. дол. США, а не 2,7 млрд. дол. США) [19].

Чималими, на перший погляд, є інвестиції з таких розвинених країн, як Німеччина і Нідерланди. Однак величина і відсутність зростання інвестицій з Німеччини пояснюється тим, що саме через німецьку компанію індійська «Арселор Міттал» контролює вітчизняну компанію «Криворіжсталь».

Нідерланди, у свою чергу, завдяки сприятливим податковим та іншим умовам, також використовуються як офшор, і є одним з найбільших джерел інвестицій у світі лише формально. Наприклад, частина 1,8 млрд. дол. США інвестицій в телекомунікаційний сектор України пояснюється тим, що компанією «Київстар» володіє зареєстрована у Нідерландах «VimpelCom». Основним власником «VimpelCom» (через посередників) є російська «Альфа-Груп». Реальні інвестиції з Нідерландів, насправді, незначні та представлені, наприклад, компанією «Unilever» [20].

Ще більш очевидним походження ПІІ в Україні стає, якщо розглянути внесок різних країн в зростання обсягу ПІІ безпосередньо перед кризою (рис. 3).

У 2012 р. Кіпр і Британські Віргінські острови відповідали за 71,4% всього зростання обсягу прямих іноземних інвестицій. У 2013 р. їх внесок знизився до 52,9% [20]. Після початку збройного конфлікту саме обсяг інвестицій з Кіпру знизився більш за все (капітал з офшорів переважно інвестували до більш потерпілого від конфлікту і економічної кризи Схід України).

На тлі руху капіталу з Кіпру, обсяги і динаміка інвестицій з інших країн виглядають незначними.

Зростання інвестицій з Нідерландів і Швейцарії - це також переважно український і російський капітали. Наприклад, у лютому 2016 р. свою частку в капіталі компанії «Нафтогазвидобування» збільшила до 55% дочірня компанія ДТЕК Ріната Ахметова «DTEK Oil&Gas B.V.», що зареєстрована в Нідерландах. А серед співвласників швейцарської компанії «Risoil» у 2014-2016 рр., яка вклала

близько 70 млн. дол. США у будівництво зернового терміналу в Іллічівському порту, є бізнесмени з України [20].

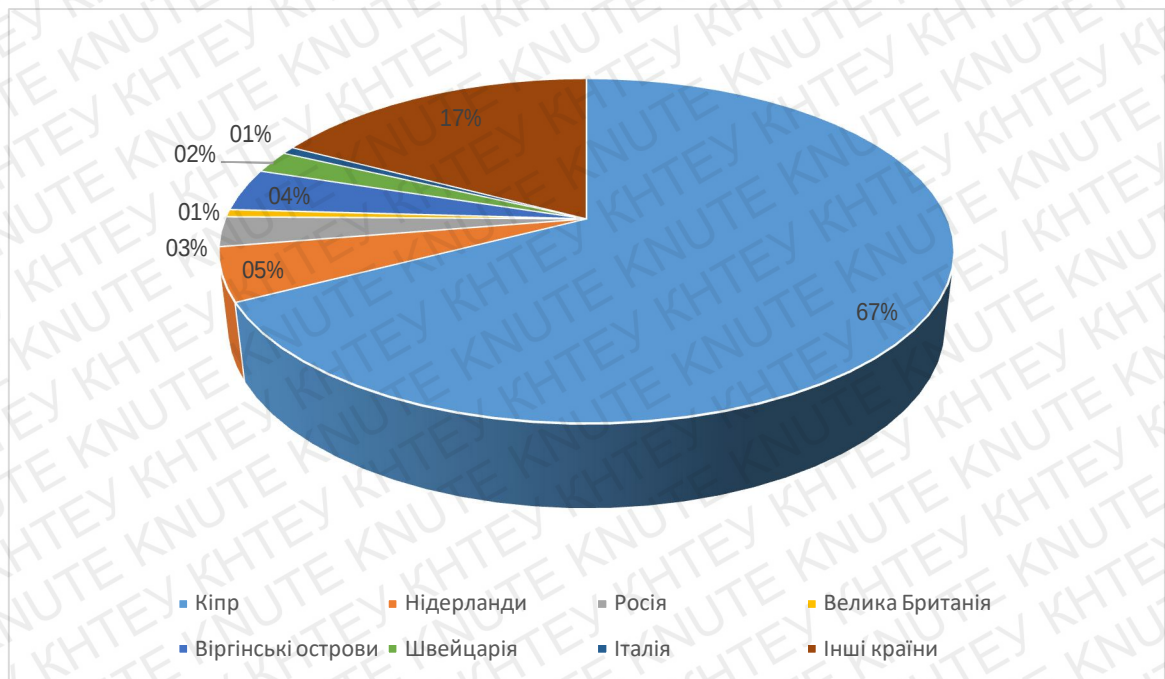


Рис. 2.2. - Чисте зростання обсягу ПІІ за країнами походження у 2012 р. [20]

Зміни інвестицій з інших країн в значній мірі викликані вкладеннями в банківський сектор. Наприклад, докапіталізація банків з іноземним капіталом призвела до зростання інвестицій з Австрії («Райффайзенбанк банк Аваль» та «Unicredit») і Угорщини («ОТП»). Італійська «Unicredit» інвестує у власні дочірні банки в Європі через австрійський «Unicredit Bank AG». Тому недавній продаж «Укрсоцбанку» російської «Альфа-Груп» відобразиться як зниження обсягу інвестицій з Австрії, а не Італії [20].

Таким чином, падіння прямих іноземних інвестицій в Україну в умовах євроінтеграції після початку війни в основному викликано різким зменшенням вкладень українських і російських підприємців, які раніше проводили свої капітали через офшори. До цього призвела гостра економічна криза і невизначеність, пов'язана з військовим конфліктом і політичними змінами.

Тому на сьогодні, в умовах зростаючої євроінтеграції, мова йде не стільки про повернення реального іноземного капіталу, скільки про створення умов для його залучення.

2.2 Аналіз інвестиційних стратегій України на світовому та європейському ринку

В останні роки світова економіка перебуває у стані системної нестабільності, основними проявами чого стали глобальна фінансова криза 2008-2009 рр., боргова криза країн Єврозони, економічні рецесії у багатьох розвинених країнах. Відбуваються зміни у пріоритетах та темпах економічного розвитку. Значні структурні зрушення спостерігаються й у напрямках міжнародних потоків капіталу.

Сучасна світова та національна економіка не може успішно розвиватися без залучення іноземних інвестицій. Чимало країн світу активно інвестують кошти в економіку інших країн, одержуючи певні прибутки і розвиваючи їх окремі галузі народного господарства.

Стосовно ситуації в Україні, уповільнення залучення обсягів іноземних інвестицій зумовлене не лише тим, що вітчизняна економіка стала менш привабливою для іноземних інвесторів, але й тим, що багато цих інвесторів під час кризи спрямували свої кошти на внутрішні ринки для підтримання економіки своїх країн і різко скоротили інвестиційні вкладення за кордон, а деякі інвестори взагалі призупинили реалізацію інвестиційних проектів на певний час.

Ускладнюються ризики міжнародних фінансових ринків, набувають все більшого значення ризики міжнародного руху капіталу. Глобальна нестабільність продемонструвала негативну роль взаємозалежності міжнародних фінансових ринків і національних економік, у тому числі транскордонне поширення кризових процесів та фінансових ризиків [21, С. 229-231].

Але, незважаючи на це, сучасні тенденції переміщення глобальних потоків капіталу свідчать про те, що інтерес міжнародних компаній до країн із трансформаційною економікою, і зокрема України, не послаблюється, натомість, як показує аналіз міжнародного ринку інвестицій та інновацій, потоки іноземних капіталів у країни ЦСЄ зростають і тому на порядку денному національних

урядів цього регіону основною проблемою стає підвищення конкурентоспроможності країни у боротьбі за інвестиційні ресурси та сучасні інноваційні технології на міжнародній арені [22, С. 124-127].

Протягом багатьох років Україна накопичувала досвід інвестиційної діяльності, що супроводжувалося здійсненням активної політики по залученню іноземного капіталу в країну, міняла стратегію і тактику управління інвестиційними процесами. Але й дотепер, на наш погляд, в Україні так і не вироблені дієві інвестиційні державні регулятори. Це є очевидним, адже при всьому при тому, що країна багата на різні ресурси, настільки необхідні сьогодні для зарубіжних країн, у ній досі не розроблені ефективні стимулюючі важелі для встановлення та зміцнення міжнародного співробітництва, також існує безліч проблем в інвестиційному законодавстві, і в цілому не налагоджена система регулювання експортно-імпорتنих операцій [14, С. 257-260].

У підтвердження такої думки нижче розглянутий зведений платіжний баланс нашої країни за останні 10 років (рис. 2.3).

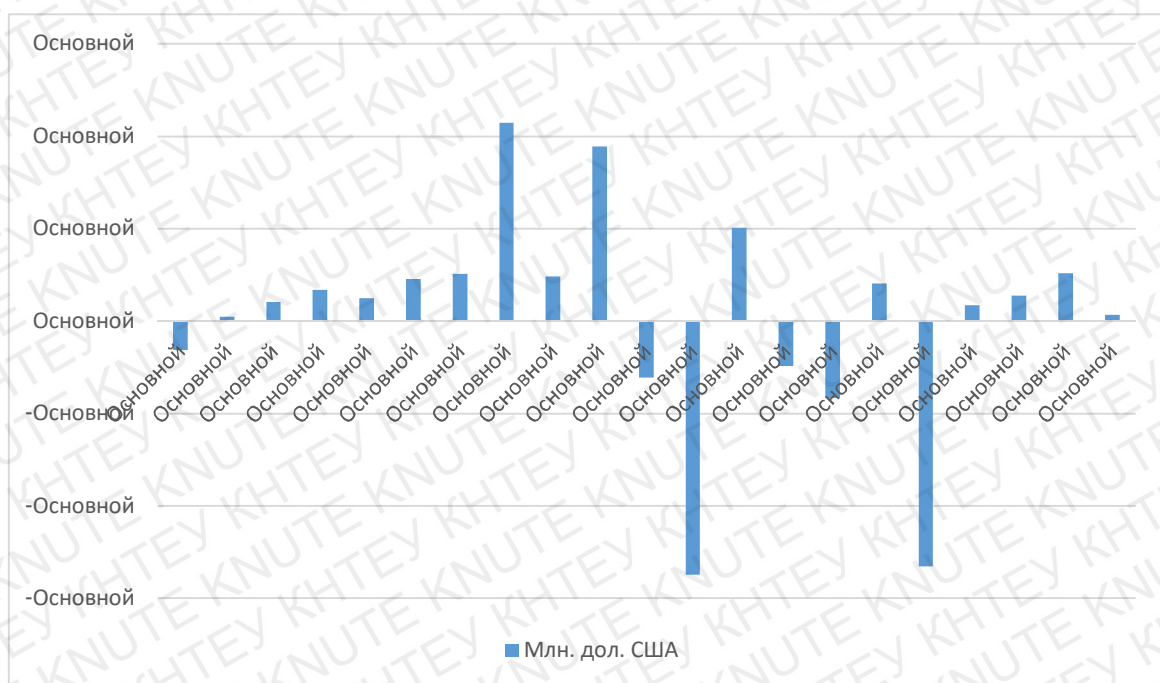


Рис. 2.3. – Платіжний баланс України за 1998-2018 рр. (млн. дол. США) [27]

Основні компоненти платіжного балансу групуються за двома рахунками: рахунком поточних операцій і рахунком операцій з капіталом і фінансових операцій. Рахунок поточних операцій відображає рух за кордон і з-за кордону

товарів, послуг і трансфертних платежів. Рахунок руху капіталів відображає рух позикових коштів і фінансових активів: по-перше, відтік капіталів; по-друге, приплив капіталів.

Підсумовування розділів балансу, з урахуванням статті «Помилки та упущення», дозволяє підвести підсумковий (зведений) баланс, який може мати або позитивне, або негативне сальдо. Якщо підсумкове сальдо позитивне, то, отже, країна збільшує свої вимоги до інших країн, і, відповідно, на таку ж суму зменшуються її зобов'язання по відношенню до них. Навпаки, якщо підсумкове сальдо балансу негативне, то, отже, вона повинна збільшити свої зобов'язання по відношенню до інших країн, з тим, щоб покрити дефіцит платіжного балансу.

Як свідчать дані наведеного на рис. 4 графіку платіжного балансу України за останні 10 років, яка-небудь стабільність в ньому відсутня.

Надалі, слід відзначити, що правильне розташування іноземних інвестицій у вузлових, вирішальних сферах і об'єктах національної економіки країни дає можливість західним інвесторам досягти ефекту мультиплікації, коли опосередкований контроль розповсюджується на капітали, ресурси й потужності, які набагато перевищують інвестовані суми з-за кордону. Активний процес конвергенції національного законодавства в різних країнах світу стосовно іноземних інвестицій та міжнародної торгівлі максимально полегшує ці процеси. По суті, реальну вигоду для стратегічного розвитку економіки України, створення конкурентоздатних виробництв сьогодні приносить лише невелика частка іноземних інвестицій, що надходять, як правило, від малих інвесторів. Іноземні інвестиції можуть і повинні широко використовуватися в українській економіці, але тільки в тому разі, якщо вони відповідатимуть національним інтересам держави. За останні роки набули поширення такі форми залучення іноземних інвестицій, як створення спільних підприємств, міжнародних об'єднань і організацій, співпраця на компенсаційній основі, кредитні угоди, переробка давальницької сировини, ліцензійна торгівля, створення вільних економічних зон, компенсаційні перевезення за участю більше ніж двох країн, іноземний туризм та інше [23, С. 89-93].

Однією з найбільш вагомих причин зниження інвестиційної привабливості вітчизняної економіки для іноземних системних інвесторів слід відзначити присутність в Україні досить великого тіньового сектору, який за деякими оцінками нині дорівнює приблизно 30- 40% від обсягів ВВП [23, С. 94]. Також негативно визначається і погіршення міжнародного іміджу України, що обумовлено політичними подіями останніх років євроінтеграції та відсутністю «успішних» масових інвестиційних історій, які б, зі свого боку, могли допомогти поліпшити національний інвестиційний клімат. А натомість, на сьогодні усі процеси реалізації капіталомістких державних проектів супроводжуються запеклими фінансово-економічними суперечками [24].

На нашу країну із загального обсягу річних інвестицій у світову економіку припадала лише невелика частина (рис. 2.4).

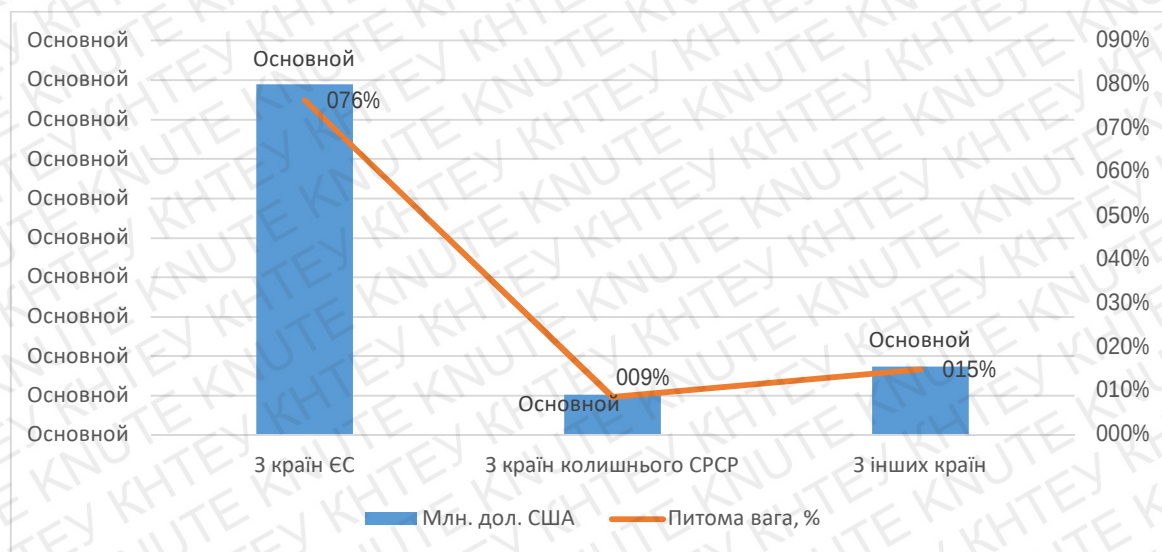


Рис. 2.4. – Накопичений обсяг надходження іноземних інвестицій до економіки України за 2017 рік [25]

Так, на 31.12.2017 р. накопичений обсяг іноземних інвестицій в економіці України дорівнював 58159,9 млн. дол. США, що на 5,3% більше обсягів інвестицій на початок 2017 р., та в розрахунку на одну особу населення становив 1283,7 дол. США. З країн ЄС надійшло 44424,0 млн. дол. США інвестицій (76,38% загального обсягу акціонерного капіталу), із країн колишнього СРСР – 5044,5 млн. дол. США (8,67%), з інших країн світу – 8691,4 млн. дол. США (15,9 %) [25].

Іноземні інвестиції в Україну надійшли із 136 країн світу. До десятки основних країн-інвесторів, на які припадає майже 90% загального обсягу прямих інвестицій, входять: Кіпр – 33,9%, Німеччина – 11,9%, Нідерланди – 10,6%, Угорщина – 7,4%, Австрія – 6,5%, Велика Британія – 5,7%, Британські Віргінські острови – 5,3%, Франція – 3,3%, Швейцарія – 2,4%, Італія – 2,3% (рис. 2.5) [25].

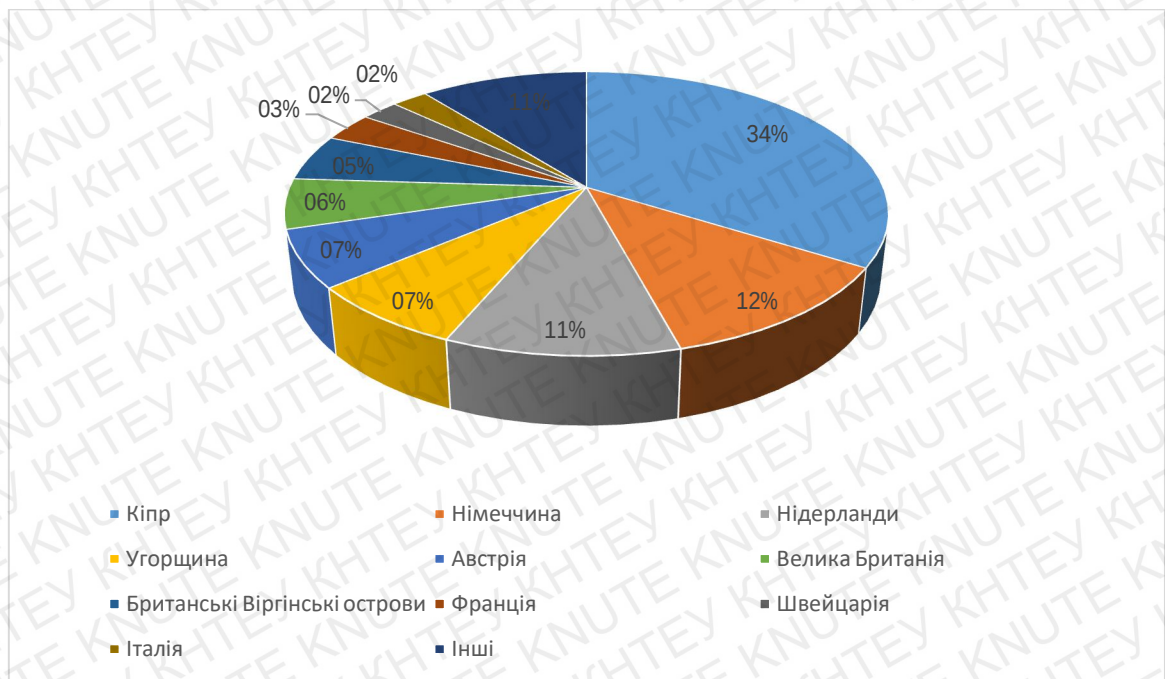


Рис. 2.5. – Розподіл надходження іноземних інвестицій до України у 2017 р.
[25]

За цими даними можна зробити висновок, що на Кіпр, Німеччину та Нідерланди припадає практично половина прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Цікавим є той факт, що приблизно третина іноземних інвестицій надходить із офшорних зон, якими є Кіпр та Британські Віргінські острови. Але, порівняно з 2001 р., зі складу десяти найбільших за обсягами інвестування країн вибули США, Ірландія, Бельгія та Польща. При цьому інвестори з США вкладають свої капітали практично в усі галузі промисловості, Нідерланди – переважно у харчову промисловість, Угорщина – у фінансовий сектор, Великобританія – у харчову промисловість, а також машинобудування й металообробку, Німеччина – у харчову промисловість і внутрішню торгівлю тощо [26, С. 24-36].

Велику частку прямих іноземних інвестицій серед країн-членів Європейського Союзу було зосереджено на підприємствах промисловості,

зокрема переробної, в установах фінансової та страхової діяльності, у підприємствах з оптової та роздрібною торгівлі, ремонту автотранспортних засобів і мотоциклів, в організаціях, що здійснюють операції з нерухомим майном.

Статистичний аналіз галузевої структури ПІІ в економіку України з ЄС підтверджує припущення, що метою інвестування для багатьох іноземних інвесторів поки що є використання українського ринку для отримання швидкого прибутку. Про це свідчить відносно висока частка фінансової діяльності та внутрішньої торгівлі, адже ці галузі, не зв'язуючи коштів компанії, дозволяють отримувати прибутки за рахунок швидкого обігу. У цей час ПІІ в сільське господарство (найменш перспективну щодо швидкого прибутку складову частину харчової промисловості) не поступали.

Така концентрація залучення інвестиційних ресурсів з невеликої кількості країн і регіонів світу (у 2017 р. 76,5% загального обсягу ПІІ надійшло з країн Євросоюзу [25]) є досить небезпечною з точки зору одержання як довгострокових, так і короткострокових ефектів для національної економіки та інвесторів, адже будь-які зміни у стосунках з указаними країнами, або розвиток кризових явищ на європейському фінансовому ринку, негативно відіб'ються на обсягах і регулярності надходження інвестицій до загальнонаціональних та приватних проектів в Україні.

Аналіз регіональної структури іноземного інвестування в Україні показує, що вона також не є оптимальною. Майже половина усіх інвестицій (48,3% у 2017 р.) надходила у Київ [25]. Почасти це можна пояснити тим, що значну кількість організацій зареєстровано саме у Києві, тоді як фактична реалізація проектів відбувається в інших регіонах країни. Також іноземні інвестиції вкладалися, головним чином, у промислово розвинені регіони (Дніпропетровську, Миколаївську, Харківську, Запорізьку області), у регіони, що активно здійснюють транскордонне співробітництво (Київська, Львівська, Одеська області). Частка ж більшості інших регіонів складала протягом 2007-2017 рр. менше 1% [25].

Така ситуація, в першу чергу, є проблемою для отримання довгострокових ефектів від здійснення інвестиційної діяльності, тому що призводить до поглиблення нерівномірності соціально-економічного розвитку регіонів України, відбиваючись на рівні оплати праці, обсягах витрат на покращення екологічної ситуації та культурного розвитку тощо.

За даними Державної служби статистики, лідером серед країн інвесторів в Україну виявилась Росія, яка інвестувала близько 436 млн доларів.

В період з січня по червень 2018 року в Україну надійшло 1,2 млрд доларів інвестицій, частка Росії становить 34,6%. Друге місце серед країн-інвесторів займає Кіпр, який вклав 219 млн доларів, на третьому місці Нідерланди, які інвестували 207,7 млн доларів.

Згідно звітам Міністерства фінансів України, 59,6% іноземних інвестицій направлено у фінансові та страхову діяльність, 9,6% в оптову і роздрібну торгівлю, 8,2% у промисловість, інформаційні технології та телекомунікації.

Розробляючи інвестиційну стратегію України, необхідно також загострити увагу на галузевій структурі залучення інвестицій з-за рубіжних країн. Для нашої держави є цілком важливим, щоб кошти були спрямовані на створення інноваційних промислових виробництв, які на сьогодні можна розглядати як основу для ефективного розвитку будь-якої економіки у світі. Надважливе для потенційних інвесторів - це швидко одержати стабільний прибуток, а це, у свою чергу, більш імовірно у вже розвинених видах економічної діяльності.

В середньому в Україні третя частина іноземних інвестицій направлена на галузі промисловості, поряд з цим фінансуються в основному низькотехнологічні виробництва та галузі (харчова промисловість, загальна хімія, металургія). Ще третина ПІІ пов'язана з фінансовою діяльністю, яка хоч і є достатньо необхідною для розвитку народного господарства, але не може сприйматися у якості реальної основи благополуччя країни на довгостроковий період [25].

Особливістю іноземного інвестування в Україні на сучасному етапі виступають і зміни в структурі акціонерного капіталу нерезидентів: на сьогодні у ньому домінують грошові внески, тоді як ще на початку ХХІ ст. внески у

вигляді рухомого й нерухомого майна займали лише від 27% до 35% [25]. Для одержання довгострокових ефектів цей факт є неоднозначним. З одного боку, інвестиції у грошовій формі дозволяють направляти їх на будь-які цілі (від придбання новітніх технологій до виплати заробітної платні працівникам), а з іншого – внески у вигляді сучасних знань і технологій, які надає зацікавлений партнер, можуть бути ефективнішими з точки зору провадження дійсно проривних виробництв світового рівня.

Однією з найбільших проблем залучення іноземних інвестицій у нашу країну, що негативно впливає на отримання й короткострокових, і довгострокових ефектів, можна вважати інституційні умови ведення бізнесу. На думку переважної більшості інвесторів та експертів, вони вирізняються відсутністю гарантій захисту своєї справи, наявністю рейдерських захоплень, бюрократичним тиском, сваволею судів, корумпованістю усіх бізнес-процесів (приміром, неможливістю одержання земельних ділянок). Це призвело того, що за останні роки в Україну не зайшов жоден крупний приватний інвестор, а приплив прямих інвестицій у перерахунку на душу населення за 2 роки скоротився з 144 до 133 дол. США, що в рази менше, ніж у Чехії (1,5 тис. дол. США) і Словаччині (650 дол. США), а також Казахстані (777 дол. США) та Білорусі (350 дол. США) [21].

Найбільші надходження ПІІ за сферами економічної діяльності у період з 2016-2018 рр. були у 2016 році – 4405,8 млн. грн., у 2017 році інвестиції зменшились майже у двічі – 1871,2 млн. грн., на I півріччя 2018 ситуація покращується – 1259,2 млн. грн. [24]



Рис. 2.6. Всього надходжень ПП у 2016-2018 рр., млн. грн. за даними Держстату станом на 30.08.2018 року [24]

У таблиці 2.2 розглянуті сектори економіки, на які саме припадають більшість ПП.

Таблиця 2.2

Найбільші надходження ПП за сферами економічної діяльності у 2016-2018 рр., млн. грн.

Сфера економічної діяльності	2016	2017	I півріччя 2018
Фінансова та страхова діяльність	2825,3	647,5	750,5
Оптова та роздрібна торгівля	524,9	178,4	120,5
Промисловість	475,2	523,4	102,7
Інформація та телекомунікації	-	-	100,1
Операції з нерухомістю	-	117,9	74,8
Професійна, наукова та технічна діяльність	-	-	55,8

Джерело: на основі за даних [24]

Якщо ПІІ розділити по секторам економіки, то найбільші інвестиції припадають на фінансові та страхову діяльність в період 2016-2018 рр. [24]

На сьогодні Європейський Союз є одним з найбільших іноземних інвесторів України. Незважаючи на те, що Україна нагально потребує іноземних інвестицій, для них існують серйозні перешкоди, включаючи нестабільне та непередбачуване законодавство, відсутність незалежної судової влади (зловживання судів), корпоративне рейдерство, переслідування з боку податкових органів, недоліки в імплементації законів, затримки і непрозорість у поверненні ПДВ, корупція та низький рівень захисту прав власності.

В останні роки у практичній та теоретичній діяльності експерти та науковці приділяють значну увагу проблемам побудови ефективної системи залучення іноземних інвестицій. Водночас чинної уваги заслуговує питання інвестиційного клімату нашої держави, який характеризується низькою привабливістю. Таку незадовільну ситуацію фахівці пов'язують з нестабільною політичною ситуацією, комбінацією легальної та тіньової економіки, недовірою між бізнесом і владою та впливом світової кризи.

Потенційний інвестор не буде зацікавлений вкладати гроші в країну з високим рівнем корупції, з нестабільною політичною ситуацією та з низькою інвестиційною ефективністю. Невисокі темпи приросту ПІІ в українську економіку за останні роки, пояснюються наступними причинами:

- остання фінансово-економічна криза, яка значно вплинула на доступ українських підприємств і банків до зовнішнього кредитування;
- значний відтік капіталу нерезидентів з української економіки, який спровокував дефіцит коштів на внутрішньому фінансовому ринку, що значно обмежило пропозицію інвестиційних об'єктів для продажу потенційним інвесторам;
- нестабільність макроекономічної ситуації в цілому, яка проявилася у збільшенні споживчих цін, формуванні негативного сальдо платіжного балансу, значному і непередбачуваному зміні валютного курсу національної валюти;
- політична криза, бюрократична корупція на регіональному та місцевому рівнях, відсутність податкових механізмів стимулювання інвестицій.

Отже, сукупність зовнішніх і внутрішніх негативних чинників значно впливає на приплив ПІІ в українську економіку. Актуальними є заходи, які сприяють входу на ринок іноземних інвесторів не тільки для підвищення кількості нових проектів ПІІ, а й збільшення кількості робочих місць. Тож з метою створення додаткових дієвих стимулів для розширення інвестиційної діяльності, вирішення питань макроекономічної стабілізації, поліпшення інвестиційного клімату, в тому числі умов діяльності іноземних інвесторів в Україні, слід забезпечити стабілізоване управління інвестиційним кліматом задля економічного розвитку держави, розробити нові й удосконалити шляхи удосконалення механізму залучення іноземних інвестицій в Україні з урахування світового досвіду.

Головними інструментами у боротьбі за інвестиції є реальне, а не декларативне покращення інвестиційного клімату, зменшення бюрократичних процедур, спрощення регуляторно-реєстраційних вимог та вжиття радикальних заходів щодо дієвого захисту інвестицій. Виходом із ситуації є обґрунтування раціональної інвестиційної концепції, яка забезпечить підвищення інвестиційної активності за наявності певних економічних передумов.

Для подолання всіх зазначених проблем та покращення інвестиційного клімату України необхідно здійснити такі заходи:

- збалансування структурного розподілу потоків ПІІ в економіку країни, а саме збільшення частки ПІІ у реальний сектор економіки;
- спрощення системи отримання дозвільних документів задля скорочення часу та кількості перевіряючих служб;
- запровадження менеджменту з усуненням всіх бюрократичних перепон та ризиків;
- спрощення процедури реєстрації прав власності нерезидентами;
- залучення інвестицій на правах державно-приватного партнерства;
- вкладення залучених інвестиційних коштів на першочергові та пріоритетні проекти інвестиційного розвитку, запобігання тіньовому відтоку капіталу з країни;

- проведення структурних реформ, враховуючи міжнародні рейтингові дослідження.

Податкове стимулювання є одним з визначальних інструментів залучення ПІІ. Крім того, ефективність податкового стимулювання залежить від створення більш привабливої податкової системи у приймаючій країні, ніж у країнах походження капіталу.

2.3 Оцінка інвестиційної діяльності України в умовах євроінтеграції

У даний час переважна більшість підприємств в Україні спираються на консервативну бізнес-модель, при якій бізнес розглядається як діяльність, зосереджена на виконанні окремих функцій бізнесу (управління персоналом, маркетинг тощо) та управлінні ресурсами, у результаті чого здійснюються виробництво і продаж товарів або послуг в обмін на грошовий еквівалент або інші товари і послуги, переважають стратегії «переносу» і «запозичення», які зводяться до використання світового науково-технічного потенціалу і перенесення створених за кордоном інновацій у власну економіку або започаткування в країні виробництва продукції, котра вже виготовлялась в розвинутих країнах.

Результатом євроінтеграції має стати зміна консервативної моделі бізнесу на інноваційну як підсумок посиленої конкуренції українських виробників з іноземними.

Основними особливостями інноваційного розвитку в умовах інтеграційних процесів є:

- прискорення темпів технологічного оновлення та зменшення життєвого циклу продукції. Протягом десятиліття відбувається зміна декількох поколінь технологій, а компаніям стає надзвичайно важко утримувати конкурентні переваги та інтелектуальне лідерство;
- інвестиційний глобалізм, що дає можливість компаніям швидко переорієнтовувати фінансові ресурси на ринки, які сприяють зростанню їх конкурентного статусу;

- інвестиції в людський капітал. Сучасна економіка ґрунтується на знаннях, тобто індивідуальна, корпоративна і національна конкурентоспроможність вимагає від людини володіння новими знаннями, а країни-інноватори інвестують у талановитих людей у всьому світі;
- глобалізація попиту на високотехнологічну продукцію. Експорт високотехнологічних товарів зростає швидкими темпами та становить основу структури економіки країн ключових інноваторів;
- інтернаціоналізація дослідницької діяльності. Посилюються тенденції глобалізації інноваційної діяльності, що виявляється у створенні закордонних центрів, які проводять дослідження в новітніх напрямках науки і технології.

Розширення НДДКР за кордон – прагнення розширити потенціал за рахунок іноземних новітніх науково-технологічних досягнень. Україна має всі необхідні передумови для включення в загальноєвропейський інноваційний простір за умови розбудови ефективної національної інноваційної системи, на яку впливають два рівні інноваційного середовища: макросередовище – охоплює суспільно-політичну, інституціонально-правову, соціально-економічну системи отримання і використання нових знань у національних масштабах (виробничі сили, суспільні інститути, культурні традиції, науково-дослідницький потенціал, освітній сектор); мікросередовище – включає суспільно-політичні й економічні умови життєдіяльності індивіда, сукупність мотивів здійснення розробок і використання нових знань.

Метою розвитку національної інноваційної системи є створення умов для підвищення продуктивності праці та конкурентоспроможності вітчизняних товаровиробників шляхом технологічної модернізації національної економіки, підвищення рівня їх інноваційної активності, виробництва інноваційної продукції, застосування передових технологій, методів організації та управління господарською діяльністю для покращання добробуту людини та забезпечення стабільного економічного зростання [29]:

Державна політика повинна бути направлена на розробку програм щодо залучення та використання інвестицій в інноваційній сфері, приймання участі в

управлінні процесами й ризиками в інноваційній діяльності, підтримку інноваційного потенціалу провідних наукових і конструкторських центрів, а також забезпечення реалізації науково-технічної політики, що відповідає світовому рівню. Це означає, що Україна має обрати такі напрями розробки «високих» технологій, для реалізації яких у державі вже створено реальні передумови та є відповідний науково-технічний потенціал для виходу на провідні позиції науки й техніки.

Необхідно зазначити, що перспективи подальшого розвитку інтеграції України та ЄС слід визначати з урахуванням можливостей потужного конкурентоспроможного національного інноваційного потенціалу та його взаємодії з європейським і світовим інноваційним простором на взаємовигідних умовах. При цих умовах на перший план виходить завдання забезпечення зростання потенціалу кожного господарюючого суб'єкта.

Дієвими політичними факторами, які стримують розвиток потенціалу українських промислових підприємств, є:

- обмеження бюджетування інноваційного розвитку промислових підприємств;
- обмеження можливостей державного регулювання діяльності підприємств сферою розробки і впровадження заходів підтримки. З аналізу економічних факторів можна укласти, що для розвитку внутрішнього ринку і збільшення експорту необхідні дієві заходи щодо формування платоспроможного ринку збуту високотехнологічної продукції та приборкання цінового хаосу на монопольному сировинному ринку.

Свідченням катастрофічної ситуації із забезпеченістю селян технічними ресурсами та використання застарілих технологій та причиною низької ефективності виробництва є факт використання 29,2% сільськогосподарських домогосподарств коней для обробітку землі. Лише 17% сільськогосподарських домогосподарств мають хоча б якусь сільськогосподарську техніку, із них у третини є трактори, у 4,6% – автомобільний транспорт і у 2,3% – комбайни. У 2015 р. частка домогосподарств у валовій продукції сільського господарства становила 45% [28].

Але є й позитивні моменти: за перше півріччя 2018 імпорт в Україну тракторів та ґрунтообробних машин становив 233 млн. дол. США та 123 млн. дол. США відповідно. Ці обсяги перевищили аналогічні показники 2017 р., який, до речі, показав найгірші результати останніх років – в 2,7 та 2 рази відповідно. Зростання імпорту сільськогосподарської техніки та обладнання свідчить про поступову активізацію даного ринку після падіння, яке продовжувалося останні два роки через економічну нестабільність у країні. За таких умов та з метою розвитку агропромислового виробництва вимагає щорічного залучення фінансових інвестицій у розмірі понад 100 млрд. грн.

У структурі кредитного портфелю банків 75% припадає на короткотермінові кредити, а довгострокове кредитування до 10–15 років взагалі не надається через відсутність спеціалізованої фінансово-кредитної інфраструктури, орієнтованої на обслуговування сільськогосподарського виробництва. Максимальний термін банківського кредитування на інвестиційні цілі – п'ять (індивідуально – до семи) років, але й ці пропозиції обмежені можливістю банків та вартістю таких фінансових ресурсів.

Сьогодні агропромисловий комплекс генерує близько 9–13% валової доданої вартості країни (показник характеризує різницю між випуском в основних цінах та проміжним споживанням й містить у собі первинні доходи, що створюються учасниками виробництва і розподіляються між ними), є одним з бюджетоутворюючих секторів національної економіки, частка якого у зведеному бюджеті України за останні роки коливається в межах 18–19%, а у товарній структурі експорту – понад чверть, забезпечуючи перше місце на світовому ринку олії соняшникової, друге місце – за експортом зернових (без рису). За період з 2007 по 2014 р. виробництво сільськогосподарської продукції зросло на 47%, хоча й уперше з 2012 р. агросектор у 2017 р. показав зниження обсягів валового виробництва. За даними Держстату, аграрне ВВП минулого року становило 239,4 млрд. грн., що менше, ніж у 2014 р. на 5%, або 12,1 млрд. грн.

Скорочення у рослинництві становило 5%, у тваринництві – 4%. Падіння обсягів виробництва у рослинництві відбулось через зменшення врожаю зерна та падіння світових цін на зернові та олійні. Для тваринників критичним стало

зменшення споживання на внутрішньому ринку через девальвацію та низькі обсяги експорту після втрати основних зовнішніх ринків збуту. З огляду на проблемний стан та великий нерозкритий потенціал, ситуація в АПК потребує якісних перетворень, які забезпечать підвищення конкурентоспроможності сільськогосподарського виробництва на внутрішньому та зовнішньому ринках та, як результат, й продовольчу та частково економічну, екологічну та енергетичну безпеку, розвиток технологічно пов'язаних галузей національної економіки та створить соціально-економічні умови сільського розвитку [29].

Сьогодні активізація процесу інвестування вбачається одним із найважливіших шляхів виходу з економічної кризи, здійснення необхідних структурних зрушень у народному господарстві, пришвидшення темпів технічного прогресу, покращання якісних показників господарської діяльності. В Україні сільське господарство історично давало поштовх для розвитку секторів економіки, які доводять кінцевий продукт до споживачів сільськогосподарського та харчопромислового машинобудування, виробництва мінеральних добрив, комбікормів, системи матеріальнотехнічного обслуговування сільського господарства, меліорації, сільського будівництва, харчової промисловості, холодильного, складського, спеціалізованого транспортного господарства, підприємств та організацій торгівлі, громадського харчування тощо, відповідних галузей науки та підготовки кадрів.

З іншого боку, в Україні склалася експортно-сировинна модель господарювання, що отримує прибутки здебільшого з експорту сировини та використання дешевої робочої сили, як наслідок, приділяється недостатня увага до розвитку науки та інновацій, відсутність тісних зв'язків наукової сфери з промисловістю, переважання застарілих ресурсоті енергоємних технологій виробництва. За умови подальшого слідування такій системі в Україні ще довго не з'являтиметься увага приватного капіталу до нової моделі розвитку з інвестиціями в інноваційну діяльність, реалізацією масштабної нової індустріалізації економіки.

Україна, запроваджуючи таку економічну політику, йде прокладеним шляхом інших країн, що розвиваються, на противагу від розвинених країн світу,

що свідомо використовували стратегію, націлену на кардинальну зміну пріоритетів, а саме – відмовитися від сировинної орієнтації заради переробної промисловості та проходження через період, коли емуляція – бажання та прагнення зрівнятися або перевершити – була їхнім головним пріоритетом [30].

Для зміни моделі аграрного виробництва на виготовлення продукції з вищою доданою вартістю, його переозброєння, стабільної господарської діяльності та покращання якості продукції потрібні інвестиції. Надходження інвестицій у сільське господарство залежить від інвестиційного середовища, на формування якого впливають такі фактори, як відповідність рівня розвитку галузей в агропромисловому комплексі наявність власних ресурсів, державні пільги для інвесторів, страхування ризиків; технічний рівень організації виробництва та ін.

Для ефективного розвитку сільського господарства в Україні необхідне формування як активно функціонуючого фінансового ринку, так і інтегрованої системи взаємозв'язків із міжнародними фінансовими потоками, підвищення рівня інвестиційної забезпеченості сільськогосподарських підприємств. Структура та обсяги інвестиційної діяльності на рівні кожного господарюючого суб'єкта є головними факторами, що зумовлюють інвестиційний розвиток країни [31, с. 54–57].

Менш ризикованими є інвестиційні вкладення в інтегроване сільське господарство, що містить, окрім сільськогосподарського виробництва, переробку і торгівлю кінцевим продуктом, оскільки за наявності тісних взаємозв'язків в єдиному технологічному ланцюгу досягається найвища ефективність агропромислового виробництва.

Таким чином, для активізації інвестиційної діяльності особливе значення має розвиток інтеграційних процесів у сфері агропромислового виробництва. Створення аграрно-промислових підприємств, характерною особливістю яких є замкнуте коло виробничого процесу, що органічно поєднує виробництво, переробку, зберігання і реалізацію готового продукту, значно прискорює вкладення капіталу для примноження прибутку, отримання вищих показників господарської діяльності та досягнення соціально-економічного ефекту в

аграрній сфері. Та на практиці підприємства АПК України рухаються по колу: високий ступінь морального і фізичного зносу основних фондів зумовлює суттєві витрати на їх утримання та ремонт, що, своєю чергою, негативно впливає на рівень прибутку і, як наслідок, на можливості фінансування інвестиційних проектів за рахунок отриманих прибутків.

Починаючи з 2014 р. обсяг прямих іноземних інвестицій в аграрний сектор варіювався в межах від 6,0% від загального розміру інвестицій до 7,3% (3 323,7 млн. дол. США в 2014 р.), причому падіння в 2014 р. порівняно з попереднім роком становило 245,2 млн. дол. США. Ця динаміка повторює загальноукраїнську тенденцію – надходження інвестицій в усі галузі економіки в 2016 р. стабілізувалося після падіння протягом 2014–2015 рр., але рівня 2013 р. не досягло (76% та 73% від відповідних показників усієї економіки та сільського господарства). Нарощування інвестицій припинилося наприкінці 2013 р. Причина – політично-економічна нестабільність у країні, що була викликана початком революції Гідності, окупацією РФ Кримського півострова, збройним конфліктом на сході України [28].

Слід зазначити, що серед інших факторів активізації інвестиційного процесу сприяє й поступове зниження рівня тінізації в АПК. Так, за підсумками 2015 р., за розрахунками Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, рівень господарської діяльності поза державним обліком у сільському господарстві становив 8%, тоді як показник 2014 р. – 14%. Даний показник – найменший серед усіх галузей української економіки. До прикладу, рівень тінізації в добувній промисловості становив 56%, у переробній – 46%, у галузі транспортного та складського господарства – 46%. Зниження тінізації агросектору минулого року відбулось і завдяки ліквідації та реорганізації більшості контролюючих АПК органів та започаткування спрощеної системи оподаткування для сільськогосподарських підприємств. Водночас після збільшення податкового навантаження на галузь із початку 2016 р. тенденція до зниження тінізації сільського господарства може змінитись.

Та головний крок, що мав би стати імпульсом до якіснішого прогнозування діяльності, сприйнявся б позитивно потенційними інвесторами з-за кордону та

послугував би стрімкій активізації притоку інвестицій в Україну та її АПК, ще не зроблено: після піврічного очікування до Верховної Ради України так і не було внесено проект Закону України про обіг земель сільськогосподарського призначення.

Наприкінці квітня 2018 р. єврокомісар Йоханнес Хан у своїй статті для «Європейської правди» запропонував Україні новий контракт «Реформи заради інвестицій» [21]. Зовнішній інвестиційний план ЄС (далі - План) повинен об'єднати більшість наявних інвестиційних програм Євросоюзу в країнах сусідства ЄС і тропічної Африки в рамках єдиного інструменту Європейського фонду сталого розвитку. І хоча основним фокусом Плану є Африка, його дія поширюватиметься і на Україну. Його ключові компоненти - мобілізація інвестицій, активізація технічної допомоги, поліпшення інвестиційного клімату та загальної політичної ситуації в країнах-партнерах. Мета - привернути 44 млрд. євро інвестицій до 2020 р. через механізм страхових гарантій для інвесторів. Безпосередньо ЄС виділить для фінансування Плану 4,1 млрд. євро зі свого бюджету. За найкращих обставин в ЄС планували акумулювати інвестиції в розмірі 88 млрд. євро. При цьому кожна держава-член, надаючи фінансування до Фонду гарантування EFSD, зможе визначити сектор економіки, регіон або країну, де ці кошти будуть використані [33].

Даючи оцінку ефективності цього інвестиційного плану, слід відзначити, що першим і найбільш очевидним викликом для його успішної реалізації в Україні є час. Подібних цілей (залучення 44 млрд. євро інвестицій) Єврокомісія досягала протягом тривалого періоду. Так, асигнування ЄС в сумі 3,4 млрд. євро дійсно допомогли залучити у країнах-партнерах 26 млрд. євро кредитів із загальним обсягом інвестицій на суму близько 57 млрд. євро. Але на це знадобилося 10 років - з 2007 р. по 2017 р. Тим часом, до певного в Плані 2020 р. залишилося два роки. Мобілізація 44 млрд. інвестицій за такий короткий період представляється малоімовірною [33].

Крім того, проекти Плану будуть націлені на створення робочих місць і забезпечення сталого розвитку країн-партнерів ЄС, тому не варто очікувати великої прибутковості таких капіталовкладень. А це знижує привабливість

проектів EFSD в очах приватних інвесторів. У такому випадку головною опорою Плану повинні стати міжнародні фінансові інститути, проте їм не потрібен EFSD - вони самі можуть реалізовувати подібні проекти в країнах Східної Європи і Африки. Більш того, з новим інструментом їм доведеться узгоджувати рішення з керівництвом EFSD, що може привести до додаткових тимчасових і організаційних витрат.

Сумнівною виглядає також здатність України ефективно використовувати передбачені Планом кошти. Наприклад, экс-прем'єр Литви Андрюс Кубілюс раніше зазначив, що Україна не використовує навіть ті кошти, які їй надають. Так, з майже 7 млрд. дол. США, виділених з 2014 р. світовими фінансовими інститутами, Україною було освоєно менше ніж 2 млрд. дол. США [32].

Позитивним чинником є те, що в порівнянні з попередньою пропозицією Єврокомісії від 2016 р., яка передбачала, що кожен євро гарантій від ЄС дозволить залучити 15 євро інвестицій, фінальне, схвалене у 2017 р., рішення стало більш реалістичним - очікування знизилися до співвідношення 1:10 [32].

План зовнішніх інвестицій відкриває перед країнами Східного партнерства (СП), у тому числі Україною, додаткові можливості для залучення довгострокових інвестицій.

По-перше, в рамках нового інструменту у країн Східного партнерства з'явиться можливість лобіювати великі асигнування своїх партнерів серед країн-членів ЄС (наприклад, Німеччини та Польщі) до Фонду гарантування EFSD і, через засідання стратегічної ради, залучати більше інвестицій. Україні, Грузії і Молдові слід створити в рамках Плану окрему Східну регіональну платформу, яка могла б допомогти більш ефективно залучати інвестиції саме в ці країни [32].

Це необхідно зробити, оскільки основою для фінансування Плану інвестицій в країнах ВП стане Європейський фонд сусідства, в рамках якого традиційно більше уваги буде приділятися Середземномор'ю - ЄС неухильно дотримується пропорції 3:1 на користь південних сусідів. Лобізм партнерів в стратегічній раді фонду зможе допомогти залучити більше інвесторів в проекти в країнах ВП [32].

По-друге, завдяки підписанню угод про асоціацію з ЄС, Україна, Грузія і Молдова більш привабливі для приватних інвесторів в порівнянні з іншими країнами сусідства. Держави вже четвертий рік впроваджують європейські норми і мають зону вільної торгівлі з ЄС, що може стати перевагою при інвестиціях у проекти, які будуть допомагати генерувати експорт в ЄС.

По-третє, проекти Плану, порівняно з іншими альтернативами для капіталовкладень в Україну, виглядають менш ризикованими для приватних інвесторів. Зараз в контракті «Реформи заради інвестицій» мова йде про виділення Україні 50 млн. євро в рамках Плану, що має сприяти залученню до 500 млн. євро приватних інвестицій. Також в рамках Плану передбачена значна технічна допомога: навички, які отримають учасники курсів по складанню відповідних інвестиційних проектів, стануть дуже корисними для України. Вони зможуть надалі допомагати в розробці проектів, які будуть фінансуватися іншими інвесторами [33].

Висновки до розділу 2

Іноземні інвестиції є важливим фактором структурної перебудови економіки України, підвищення ефективності бізнесу та забезпечення технічного прогресу. Рівень інвестиційної активності в економіці визначає темпи економічного зростання, ступінь розвитку країни в цілому. Обмежений обсяг внутрішніх інвестицій не забезпечує всі потреби розвитку. Тому іноземний капітал є надзвичайно важливим.

В умовах сьогодення цілком ймовірно, що збройний конфлікт з Росією і підтримуваними нею бойовиками на Донбасі буде далі впливати на інвестиційні потоки в Україну. З одного боку, конфлікт локалізовано до невеликої частини України і його інтенсивність дещо знизилася в порівнянні з 2014-2015 рр. Однак, оскільки в якості опонента України виступає Росія, а збройні дії не припиняються, розвиток подій складно передбачити. Політичний ризик інвестування в Україну є все ще дуже високим.

Крім того, завдяки широкому висвітленню конфлікту міжнародними ЗМІ, в значній мірі вся країна асоціюється з конфліктом на Сході і не проводиться розмежування між різними регіонами країни. Щоб така відмінність стала зрозумілою для більшій кількості потенційних інвесторів, необхідні час, відсутність ескалації конфлікту, активна інформаційна політика і позитивні приклади інвестицій. Питання також у тому, чи може Україна в складних економічних умовах запропонувати досить високу прибутковість проектів для покриття пов'язаного з країною ризику.

У той же час деякі іноземні компанії не побоялися військових дій. Наприклад, французька компанія «Biocodex» інвестує у фармацевтичний ринок, попит на якому є менш волатильним. Американська «Cargill» і китайська «Sofco» інвестують в логістику сільського господарства. Французька «Nexans» і японська «Fujikura» почали промислове виробництво у Львівській області, використовуючи такі переваги України, як освічена і дешева робоча сила і близькість до європейських ринків. Успіх цих інвестицій в умовах євроінтеграції може стати сигналом для інших потенційних інвесторів.

Дійсно, інвестори звертають увагу на чимало факторів як економічного, так і політичного характеру. Керівників мультинаціональних корпорацій в країнах з конфліктами більше турбують непередбачувані і безсистемні зміни державної політики по відношенню до їх інвестицій, ніж питання безпеки. У країнах, що розвиваються, найбільше інвесторів постраждало саме від втручання уряду - регуляторних змін, невиконання контрактів, обмежень на трансфер і конвертацію прибутку і активів або порушення суверенних гарантій, - а не внаслідок військових дій.

Розвиток ринку інвестицій є особливо важливим завданням у контексті трансформаційних змін економіки України та її реструктуризації, інтеграції в Європейський Союз. Сьогодні ЄС є найбільшим іноземним інвестором України, який інвестує більше, ніж США і Росія разом. Слід зазначити, що Україна прагне стати територією європейських інвестицій. Створення сприятливого ринку інвестицій та ефективна реалізація інвестиційної політики є одними з пріоритетів економічного розвитку України.

Європейська інтеграція може забезпечити гідне місце України у світі економічних відносин. Інвестиційна інтеграція з Європейським Союзом - це рух до стандартів цивілізованої, соціально-орієнтованої ринкової економіки для України.

Пріоритетними цілями інвестиційного співробітництва між Україною та ЄС є створення сприятливого ринку інвестицій і реформа інвестиційної політики в Україні.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

3.1. Практика регулювання інвестиційної діяльності ЄС

В умовах глобалізації національний економічний розвиток залежить від конкурентоздатності національного механізму у створенні дієвих механізмів забезпечення, з одного боку, вільного руху капіталів, створення сприятливого інвестиційного клімату, з другого боку, забезпечення дієвих механізмів захисту національних інтересів. Інвестиційна модель економіки України містить елементи та засоби, необхідні в сучасних умовах для усунення диспропорцій у господарсько-економічному регулюванні інвестиційних відносин [34, с.78].

Європейський Союз є лідером серед реципієнтів іноземних інвестицій. Таким чином, економічна система Європейського Союзу є унікальним прикладом для вивчення досвіду розвитку такого економіко-політичного союзу, зокрема, в питаннях залучення інвестицій.

Програми з імплементації Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом і його державами-членами та План заходів щодо виконання цієї Програми безпосередньо стосуються питань подальшого розвитку інвестиційних процесів в Україні. Це зумовлює необхідність глибокого дослідження імплементації зарубіжного досвіду інвестиційної діяльності на прикладі країн Європейського Союзу.

В контексті проблематики дослідження, передусім, необхідно проаналізувати законодавчо-правові засади розвитку та регулювання інвестиційної діяльності у Європейському Союзі. Розглядаючи систему джерел європейського інвестиційного законодавства, необхідно їх класифікувати на такі складові [48, с.57]:

- засновницькі договори Співтовариства (нині Союзу);
- міжнародні договори Європейського Союзу і держав-членів;
- нормативні правові акти інститутів ЄС (регламенти, директиви, рішення);
- судові рішення Суду Європейського Союзу і суду першої інстанції.

Первинними джерелами інвестиційного законодавства ЄС в широкому розумінні є засновницькі договори, що мають пряму дію. Засновницькі договори ЄС виконують найважливішу конституційну функцію, багато в чому аналогічну національним конституціям. Одним з основних чинників, що сприяли активізації інвестиційних процесів у післявоєнній Західній Європі, є формування цілей і принципів інвестиційного права на основі цілей і принципів міжнародного права в цілому та створення Європейської економічної спільноти (ЄЕС) [47, с.117].

Основою для уніфікації законодавства ЄС у інвестиційній сфері став Римський договір про створення Європейської економічної спільноти, підписаний 25 березня 1957 р., який (зі вступом у силу Лісабонського договору йменується Договором про функціонування Європейського Союзу (ДФЄС)) в якості своїх основних цілей у ст. 2 визначив поширювати в межах усієї Спільноти гармонійний, збалансований і стабільний розвиток економічної діяльності, високий рівень зайнятості й соціального захисту, рівність жінок і чоловіків, стабільне та безінфляційне зростання, високий рівень конкурентоспроможності й конвергенції економічних показників, високий рівень захисту й поліпшення стану довкілля, підвищення рівня та якості життя, економічну й соціальну згуртованість та солідарність держав-членів [48, с.127].

В основу створення спільного ринку країн Західної Європи були закладені чотири фундаментальних принципи, а саме: свобода переміщення робочої сили, свобода обігу товарів, свобода обігу послуг, свобода руху капіталу. Закріплення в міжнародному договорі принципів регулювання означає, що держави – члени спільного ринку можуть приймати національне законодавство, у тому числі й національне законодавство про іноземні інвестиції в будь-якій формі і будь-якого змісту, якщо це законодавство не суперечить принципу регулювання, указаному в міжнародному договорі [49].

Одним із засобів досягнення заданої мети є усунення у відносинах між державами-членами перешкод на шляху вільного переміщення товарів, осіб, послуг і капіталу. Метод регулювання, виражений у нормах Римського договору, що формулюють принцип свободи руху капіталів, був використаний і при створенні універсального механізму регулювання іноземних інвестицій у ГАТТ

(Генеральній угоді про тарифи і торгівлю). У результаті завершення Уругвайського раунду переговорів були підписані Генеральна угода про торгівлю послугами і Угода про заходи, що приймаються відносно інвестицій, пов'язаних із зовнішньою торгівлею. Прийняті в 1994 р. документи свідчать про те, що при розвитку правового регулювання іноземних інвестицій у рамках Генеральної угоди про тарифи і торгівлю (ГАТТ) були використані методи регулювання, прийняті в Римському договорі. Предметом регулювання ГАТТ стали не лише норми, спрямовані проти обмеження конкуренції в зовнішній торгівлі, але також і норми, спрямовані проти обмеження конкуренції в галузі промислової діяльності [50].

Стаття 63 (1) ДФЄС значною мірою зумовила основи функціонування інвестиційної політики ЄС: «...забороняються будь-які обмеження на переміщення капіталів між державами-членами і між державами-членами і третіми країнами» [48]. Попри те, що термін «інвестиції» прямо не використаний у цій ст. 63 (1), загальновизнано, що інвестиції складають підклас переміщення капіталів. Договір про створення Європейської економічної спільноти закладає основи інвестиційного клімату, зокрема таких його елементів, як: свобода пересування працівників (ст. 39); сприяння обмінові молодими працівниками (ст. 41); заборона обмеження свободи підприємницької діяльності громадян однієї держави-члена на території іншої держави-члена; заборона застосовувати до громадян будь-якої держави-члена обмеження на створення представництв, філій чи дочірніх підприємств на території будь-якої держави-члена; свобода підприємницької діяльності також охоплює право започатковувати та вести самостійну трудову діяльність, а також створювати підприємства й керувати ними, зокрема товариства, на умовах, установлених для своїх громадян правом держави-члена, де така підприємницька діяльність здійснюється (ст. 43); взаємне визнання дипломів, сертифікатів та інших документів, що засвідчують кваліфікацію (ст. 47), і т. д. [38].

Зі вступом у силу Лісабонського договору 1 грудня 2009 р. правове регулювання прямих іноземних інвестицій перейшло від держав-членів у виняткову компетенцію Європейського Союзу в рамках загальної торгової

політики. Вищезгадані засновницькі договори ЄС згадують фінансові послуги лише побіжно і не містять норм, що регулюють безпосередньо інвестиційну діяльність у ЄС. Тому ключовими джерелами європейського інвестиційного права є спеціалізовані акти вторинного права – регламенти, директиви і рішення, що приймаються компетентними органами ЄС (інститутами) і регулюють інвестиційну діяльність, а також рекомендації і висновки, що за своєю юридичною природою не мають обов’язкової сили.

Директиви містять правила поведінки загального характеру і відповідно є нормативними актами. Засадничими директивами, що регулюють інвестиційну діяльність і інвестиційні послуги в ЄС, є наступні (рис. 3.1):

Рішення також є інструментом регулювання інвестиційної діяльності в ЄС. Згідно із ст. 288 Договору про функціонування Європейського Союзу «рішення є обов’язковим у повному обсязі. Коли рішення вказує адресатів, воно обов’язкове тільки для них». Рішення є актами індивідуального характеру і відповідно до їх застосування не є обов’язковими для всіх держав – членів ЄС.

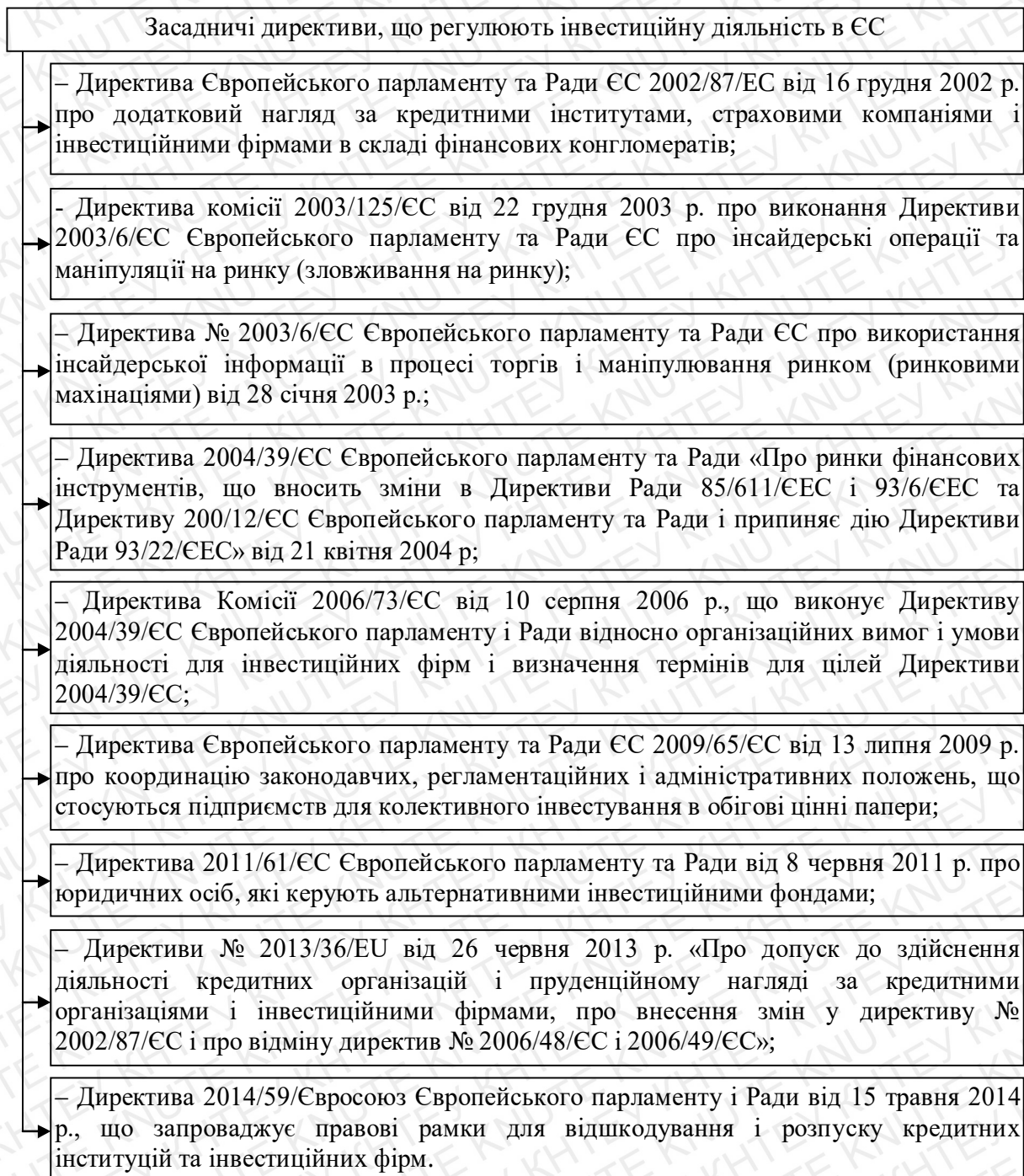


Рис. 3.1. Засадничі директиви, що регулюють інвестиційну діяльність в Європейському Союзі [37, с.93]

Головну роль в організації інвестиційної діяльності в Європейському Союзі відіграють спеціалізовані міждержавні фінансово-інвестиційні установи, фонди та програми розвитку. Крім того, значна увага в країнах ЄС приділяється розвитку інвестиційних інституцій, які утворені на основі поєднання дослідницьких і консультативно-інформаційних центрів та фондів фінансування. Однак, державні інвестиції часто не є відокремленими від впливу окремих груп

інтересів. Навіть якщо метою спрямування капіталовкладень є підвищення рівня соціального добробуту, вони далеко не завжди використовуються найбільш ефективним способом [51].

Широко відомо, що в сучасній світовій економічній системі саме інновації є ключовим фактором підвищення продуктивності, довгострокового економічного зростання і інноваційного розвитку країн. Інновації зумовлюють технологічні зміни, а останні у свою чергу є центральним визначником економічного зростання. Крім того, в умовах посилення глобальної конкуренції інновації відіграють ключову роль у підвищенні конкурентноздатності та досягненні країною економічного успіху. Тривала економічна рецесія ЄС підкреслює важливість інновацій, які повинні стати новим джерелом зростання. Інноваційна діяльність фірм значною мірою ґрунтується на їхньому нематеріальному капіталі. Згідно з даними Організації з Економічного Співробітництва і Розвитку (ОЕСР), інвестиції у капітал, що ґрунтується на знаннях, має постійну тенденцію до зростання у більшості держав ОЕСР і часто навіть випереджає темпи зростання капіталовкладень у матеріальні активи. Попри те, що шляхів здійснення інвестування у інноваційний сектор є безліч, зазвичай це дорогий процес, який вимагає систематичного і цілеспрямованого капіталовкладення, що може принести результати лише через доволі великий проміжок часу. Саме тому, як державний, так і приватний сектори займаються інвестуванням інновацій і відіграють при цьому взаємодоповнюючу роль.

У розвинених країнах приватний сектор є основним генератором інновацій. У ЄС-27, на приватний сектор припадає близько 63% інвестицій в інновації, решту відповідно здійснює або держава самостійно, або через спільні державно-приватні проекти. Загальною рисою державного інвестування в країнах ЄС було те, що пряме державне фінансування сектора інновацій для малих і середніх підприємств збільшилося під час кризи в ряді країн. Це у свою чергу відобразилося на підвищеній увазі та зміні акцентів фінансової політики ЄС на користь збільшення інвестицій малим і середнім підприємствам та сприянні подальшому створенню нових підприємств [51].

Державні програми підтримки інвестицій ЄС ґрунтуються на кількох важливих документах та допоміжній ролі бюджету ЄС. Передусім, провідна роль належить Пакту про стабільність і зростання (ПСЗ), який зокрема був нещодавно посилений рядом реформ, що зробило фінансові правила ЄС більш жорсткими. Вартою уваги є реформа Пакту стабільності і зростання (так звана Six-Pack), яка складається із 5 правил та однієї директиви та набула чинності у грудні 2011 року. Згідно з реформою, прийняті зміни спрямовані на посилення координації економічної та фінансової політики держав-членів ЄС шляхом оцінювання і моніторингу національних програм стабільності (країни-члени зони євро) та конвергенції (інші держави ЄС) з боку Ради і Європейської Комісії з метою попередження виникнення надмірного дефіциту бюджету загального уряду для підтримання у межах Союзу зростання та зайнятості. Кожна держава ЄС повинна мати середньострокові цілі для бюджетної позиції (у межах країн зони євро від 1% ВВП до профіциту циклічно скоригованого бюджету загального уряду) [38].

Ще однією реформою ПСЗ став Договір про стабільність, координацію та управління (Фінансовий Пакт), який набрав чинності 1 січня 2013 року і є обов'язковим для всіх країн-членів Єврозони, які ратифікували його. Відповідно до цього документу, країнам-членам необхідно збалансувати бюджети таким чином, щоб нижня межа структурного дефіциту становила 0,5% ВВП (або 1% ВВП для держав-членів, борг яких становить значно менше, ніж 60% ВВП).

Таким чином взявши до уваги динаміку державної інвестиційної політики ЄС та реформи Пакту стабільності і зростання, можна зробити висновок, що ці значно суворіші бюджетні правила ще більшою мірою обмежать фінансовий простір для маневрів. Це у свою чергу, ймовірно, перешкоджатиме здійсненню державного інвестування, адже стаття бюджету на інвестиційні видатки є найбільш простою (і на перший погляд найменш болісною для поточного стану економіки) для втілення цільової бюджетної консолідації.

Ще однією програмою підтримки інвестицій ЄС доцільно вважати рішення Європейської Комісії, прийняте на основі виправної частини Пакту стабільності та зростання щодо надання ряду країн додаткового часу для завершення

процедури надмірного дефіциту. На думку Комісії, такий захід може допомогти захистити державні інвестиції, які здійснюють країни-члени ЄС [47, с.45].

Як уже було згадано, допоміжну роль у державних програмах ЄС з підтримки інвестицій відіграє бюджет ЄС, який спрямований на покращення використання коштів Спільноти шляхом:

- перепрограмування коштів на кінець завершального періоду дії програм;
- скорочення частки національного фінансування через тимчасове підвищення ставок співфінансування до 95% для допомоги країнам-членам, які зазнають найбільших труднощів (Греція, Угорщина, Ірландія, Латвія та Португалія).

Варто також звернути увагу на структури, які безпосередньо займаються фінансуванням державних інвестицій у Європейському Союзі, йдеться про Європейський Інвестиційний Банк (ЄІБ). Інституція була створена з метою фінансування проектів, що сприяють європейській інтеграції, збалансованому розвитку, економічному й соціальному вирівнюванню та розвитку інноваційної економіки.

Проекти, в які ЄІБ вкладає гроші, повинні відповідати певним критеріям, зокрема [39]:

- сприяти виконанню завдань ЄС, зокрема, підвищувати конкурентоспроможність європейської промисловості та малих підприємств, стимулювати розвиток інформаційних технологій, захищати довкілля, поліпшувати освіту й охорону здоров'я;

- здійснюватись переважно на користь найбільш відсталих регіонів;
- залучати інші джерела фінансування.

Крім того, ЄІБ надає позики і гарантії для фінансування інвестиційних проектів у пріоритетних секторах економіки, наприклад [47, с.51]:

- проекти розвитку недостатньо розвинутих регіонів;
- проекти модернізації підприємств та розвиток нових видів діяльності в тих випадках, коли ці проекти за своїм масштабом, або за своєю природою не можуть повністю фінансуватися за рахунок коштів, які є в розпорядженні окремих країн;

- проекти, до яких виявляють інтерес декілька країн, і які не можуть повністю фінансуватися за рахунок інших джерел, які є в розпорядженні окремих країн.

Переважну більшість позик ЄІБ надає всередині ЄС, однак, значна частина позик спрямована на допомогу майбутнім членам.

Ще однією вагомою фінансово-інвестиційною установою ЄС є Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), створений з метою надання фінансової допомоги країнам Центральної та Східної Європи, які встановили демократичні форми правління і прийняли стратегію переходу до ринкової економіки. Завдяки найвищому кредитному рейтингу (AAA) ЄБРР надає позики, не звертаючись до грошей акціонерів, а залучає ресурси з міжнародних фінансових ринків.

Стратегія ЄБРР спрямована на підтримку структурних та галузевих економічних реформ, шляхом розвитку конкуренції, приватизації та підприємництва. ЄБРР сприяє розвитку приватного сектора, зміцненню фінансових закладів та правових систем, а також розвитку інфраструктури, яка є необхідною для підтримки приватного сектора [46, с.265].

Через надання позик та здійснення інвестицій ЄБРР стимулює надходження до приватного та державного секторів економіки згаданих країн додаткових фінансових ресурсів, допомагає мобілізувати місцевий капітал на реалізацію проектів розвитку національної економіки.

Серед головних інвестиційних фондів ЄС потрібно назвати: Фонд регіонального розвитку (ERDF), за рахунок якого підтримуються заходи направлені на зменшення регіональної нерівності, а також перебудова регіональної промисловості і вирішення структурних проблем у відсталих регіонах; Європейський фонд розвитку і гарантій сільського господарства (EAGGF), що фінансує низку проектів в рамках єдиної сільськогосподарської політики; Фонд єднання (CF), що фінансує великі проекти окремих держав пов'язані з інвестиціями в екологію та транспортну інфраструктуру [44, с.34].

Сукупна вартість інвестиційної підтримки малим і середнім підприємствам (особливо в рамках програм регіонального розвитку) від національних та

наднаціональних фінансово-кредитних інституцій в країнах ЄС, може досягати до 50% вартості проекту [44, с.35].

Структурні фонди ЄС є важливим джерелом державних інвестицій для Європейського Союзу, що сприяє економічному розвитку як окремих країн-членів, так і Об'єднання в цілому. Структурні фонди та національне співфінансування в системі загального обсягу державних інвестицій окремих країн ЄС представлено на рис. 3.2.

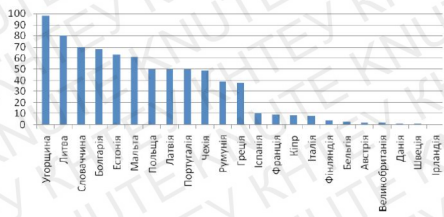


Рис. 3.2. Структурні фонди та національне співфінансування країн ЄС, %
від загального обсягу державних інвестицій, середні значення
за період 2009-2017 рр. [42]

З рис. 3.2 видно, що частка державних інвестицій, співфінансована з бюджету ЄС становить значну частину державних інвестицій у більшості країн-членів ЄС, що приєдналися у період 2004-2017 рр., тоді як у країнах ЄС-15 відповідні частки надзвичайно малі [42].

Варто зазначити, що крім загальних фондів ЄС в кожній країні Європейського Союзу існують власні фінансово-інвестиційні установи (спеціалізовані інвестиційні банки і фонди), що займаються питаннями пов'язаними з фінансуванням власних інвестиційних програм, як у середині країни, так і за кордоном.

Найбільш цікавим та доцільними для розгляду в питаннях здійснення інвестиційної діяльності представляється досвід Великобританії,

Німеччини, Франції. Це три країни Європейського Союзу, економічні стратегії розвитку яких, могли б у майбутньому послужити наочним прикладом для вітчизняної економіки щодо розвитку інвестиційної діяльності.

Моделі інвестиційної політики розвинених країн Європейського Союзу представлено в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Моделі інвестиційної політики розвинених країн
Європейського Союзу

Країна	Характерні риси моделі
Великобританія	Модель спрямована, в першу чергу, на захист прав власників капіталу і на забезпечення найбільш безперешкодного та швидкого накоплення капіталу в інтересах власників капіталу
Німеччина	Модель інвестиційної політики характеризується творчою спрямованістю по відношенню до внутрішніх фінансових інститутів, жорстке прогресивне оподаткування
Франція	Модель має особливістю чітке розмежування між прямими та іншими іноземними капіталовкладеннями, застосовується більш пільгове регулювання у відносинах останніх

Джерело: на основі даних [36, с.95]

Англійська інвестиційна модель спрямована, в першу чергу, на захист прав власників капіталу і на забезпечення найбільш безперешкодного та швидкого накоплення капіталу в інтересах власників капіталу і, в кінцевому рахунку, на розвиток виробництва і зростання споживання.

В якості характерних рис англійської інвестиційної моделі можна виділити наступні відмінності [35, с.132]:

- відсутність єдиного закону, регулюючого інвестиційну діяльність у Великобританії;
- регулювання діяльності професіоналів фондового ринку максимально відокремлене від держави;
- суворі відповідальність за ефективність їх реалізації і витрачання на всіх рівнях;
- прийняття і реалізація інвестиційних рішень здійснюються на позабюджетній (приватній) основі;

- спрямованість системи регулювання інвестиційної діяльності на захист прав власників капіталу і на забезпечення найбільш безперешкодного доступу;
- жорстка конкуренція між окремими учасниками фінансового ринку і ін.

Дуже важливе значення в регулюванні інвестиційної діяльності Великобританії займають інвестиційні компанії - трасти, правовою основою існування яких є обмежена відповідальність, а основною метою виступає ефективне об'єднання дрібних інвестицій у великі.

У регулюванні інвестиційної діяльності Німеччини, також як і в Великобританії, особливе місце відводиться інвестиційним компаніям, діяльність яких регулюється відповідним законодавством. За німецькими законами інвестиційні компанії є кредитними установами, і на них поширюються всі законодавчі норми, що відносяться до кредитних установ. Зазначена схема організації колективних інвестицій в Німеччині досить схожа на схему функціонування трасту у Великобританії. Основна відмінність між ними - вимога німецького закону в тому, щоб керуюча компанія в обов'язковому порядку була кредитною організацією та підпадала б під сферу дії банківського регулювання і контролю. В цілому, характеризуючи німецьку модель інвестиційного процесу, хотілося б відзначити його творчу спрямованість по відношенню до внутрішніх фінансових інститутів. А в якості загальних відмінних рис німецької моделі інвестиційної сфери можна виділити [35, с.132]:

- відсутність єдиного закону та органу, що регулює інвестиційну діяльність в Німеччині;
- ускладнені умови проникнення на ринок нових фірм, що зменшує їх число і знижує можливості вибору для інвесторів;
- високий ступінь контролю, що забезпечує Уряду максимальну зручність при здійсненні контрольних функцій;
- жорстке прогресивне оподаткування доходів господарюючих суб'єктів;
- сувора система оподаткування надприбутків і податкових санкцій за недобросовісну цінову конкуренцію;
- низький рівень ризику втратити вкладені в інвестиційний фонд кошти;
- децентралізоване регулювання ринку цінних паперів та ін.

Інвестиційне законодавство Німеччини, як нам здається, поки ще тільки знаходиться на шляху свого розвитку, так як раніше держава йому не приділяла особливої уваги. Але сьогодні в період економічних труднощів в світі, вдосконалення нормативно-правового забезпечення інвестиційної діяльності може допомогти залучити додатковий іноземний капітал в економіку країни і тим самим зіграти позитивну роль в її розвитку.

У Франції, як і в попередніх розглянутих країнах єдиний спеціальний закон, що регулює іноземні інвестиції, теж відсутній. Незважаючи на це, в країні діє система «попереднього повідомлення влади про наміри продовження термінів апробації», який поширюється головним чином на інвесторів з країн, які не є членами Європейського союзу, у разі участі їх в діяльності французької компанії. В законодавстві Франції також існує чітке розмежування між прямими та іншими іноземними капіталовкладеннями, що пояснюється застосуванням більш пільгового регулювання у відносинах останніх. Причиною цьому є те, що незважаючи на значне спрощення процедури регулювання іноземних інвестицій у Франції для більшості операцій, пов'язаних із здійсненням прямих інвестицій на її території, як і раніше потрібно попереднє повідомлення про наміри або попередній дозвіл. В цілому, незважаючи на сувору систему регулювання прямого інвестування у Франції, загальні процеси капіталовкладень іноземних інвесторів і переказ прибутків із Франції здійснюється без будь-яких обмежень. Таким чином, в якості основних відмінних рис французької моделі регулювання інвестиційних процесів можна виділити наступні [35, с.133]:

- відсутність єдиного закону, регулюючого інвестиційну діяльність у Франції;
- низький рівень контролю над іноземними компаніями, діючими на території країни;
- «пропускна система на ринок»;
- система «попереднього повідомлення властей»;
- чітке розмежування між прямими та іншими іноземними капіталовкладеннями і так далі.

Основними методами регулювання інвестиційної діяльності в таких країнах, як Великобританія, Франція, Німеччина виступають [34, с.321]:

- регулювання (підтримка або обмеження) загального обсягу капіталовкладень (це головний метод управління інвестиційним процесом, який здійснюється через політику позичкового відсотка, грошову, податкову і амортизаційну політики);

- вибіркове стимулювання капіталовкладень в певні підприємства, галузі та сфери діяльності через кредитні та податкові пільги, наприклад, за допомогою інвестиційного кредиту;

- пряме адміністративне втручання в інвестиційний процес з метою введення або виведення певних виробничих потужностей шляхом узгодження планів і дій найбільших корпорацій.

Таким чином, підсумовуючи вищесказане, можна зробити висновок, що загалом Європейський Союз приділяє значну увагу підтримці інвестиційних програм. Це відбувається як через заходи безпосереднього фінансування інвестиційних проектів в рамках регіональної політики за допомогою різних фондів, так і непрямыми шляхами – через створення програм, що спрямовані на заохочення країн-членів Спільноти до здійснення внутрішніх капіталовкладень.

3.2. Заходи підвищення ефективності інвестиційної стратегії України в умовах євроінтеграції

Підписання та ратифікація Угоди про асоціацію та поглиблену і всеосяжну зону вільної торгівлі між Україною та ЄС створює нові можливості для економіки України, але разом із цим вимагає здійснення реформ у модернізації промислового виробництва. Реалізація євроінтеграційних намірів України є можливою лише за умови ефективної економічної політики, спрямованої на покращення інвестиційної привабливості промислового комплексу, який має стати рушійною силою економічного зростання України. Соціально-економічна нестабільність розвитку України негативно відбивається на інвестиційній діяльності підприємств, зумовлює загальне погіршення інвестиційного клімату

та зниження інвестиційної привабливості й іміджу держави, зокрема на світовому рівні [36, с.95].

Позитивні та негативні фактори інвестиційного клімату та інвестиційної привабливості оцінюються міжнародними рейтингами та індексами. Важливим є індекс легкості ведення бізнесу. За ним оцінюється бізнес-клімат у країнах за простотою найважливіших для малого і середнього бізнесу адміністративних процедур, за двома типами показників. Це показник рівня міцності правових інститутів, що регулюють бізнес. Це показники, які відображають складність і вартість процедур регулювання, а саме реєстрація підприємств, отримання дозволів на будівництво, підключення до системи енергопостачання, отримання кредиту, реєстрація власності, оподаткування, закриття підприємства, міжнародна торгівля. Зазначений індекс розраховується Світовим Банком і має назву "Doing Business 2018". Україна у 2018 році за цим індексом посідає 76 місце з 190 оцінюваних країн (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Місце України та окремих країн у рейтингу Світового банку легкості ведення бізнесу «Doing Business»

Країна	Місце	
	2017	2018
Грузія	16	9
Польща	24	27
Росія	40	35
Казахстан	35	36
Білорусь	37	38
Молдова	44	44
Україна	80	76

Джерело: на основі за даних [44]

Зміна позицій України за основними компонентами рейтингу легкості ведення бізнесу «Doing Business» представлено на рис. 3.3.



Рис. 3.3. Зміна позицій України за основними компонентами рейтингу легкості ведення бізнесу «Doing Business» [44]

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

Ряд стратегічних кроків у напрямі покращення інвестиційного клімату в Україні в контексті євроінтеграції вже здійснено [46, с.265]:

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

2. На території України до іноземних інвесторів застосовується національний режим інвестиційної діяльності, тобто надано рівні умови діяльності з вітчизняними інвесторами. Іноземні інвестиції в Україні не підлягають націоналізації.

3. Для підвищення захисту іноземних інвестицій Законом України від 16.03.2000 № 1547 ратифікована Вашингтонська Конвенція 1965 року про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами. Вирішенню проблемних питань інвесторів покликані сприяти комісії із сприяння досудовому врегулюванню спорів з інвесторами, які можуть створюватися органами виконавчої влади та органами місцевого самоврядування як тимчасові консультаційно-дорадчі органи з метою сприяння досудовому врегулюванню спорів між інвестором і органом виконавчої влади (місцевого самоврядування), відповідно до постанови Кабінету Міністрів України від 26.11.2008 № 1024 “Про заходи щодо вдосконалення роботи органів виконавчої влади з інвесторами”.

4. Підписано та ратифіковано Верховною Радою України міжурядові угоди про сприяння та взаємний захист інвестицій з більше ніж 70 країнами світу, в тому числі і Європейського Союзу.

5. З метою спрощення порядку залучення іноземних інвестицій та унеможливлення прояв ознак корупції при їх державній реєстрації 31.05.2016 року прийнято Закон України № 1390-VIII "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій".

6. Верховною Радою України 23.05.2017 р. прийнято Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо усунення бар'єрів для залучення іноземних інвестицій». Законом врегульовано базові аспекти оформлення дозволу на застосування праці іноземців та посвідки на тимчасове проживання, що спростить залучення іноземних менеджерів та іноземних кваліфікованих працівників, що необхідно на перших етапах розвитку дочірнього підприємства в Україні. Також, Законом надається право отримувати посвідку на тимчасове проживання в Україні іноземним інвесторам, які мають істотну участь в українських підприємствах, але не працевлаштовані на підприємстві.

7. 26.05.2017 р Перший віце-прем'єр-міністр—Міністр економічного розвитку і торгівлі України Степан Кубів у Відні (Республіка Австрія) підписав Угоду про заохочення та захист інвестицій між Україною та Фондом

Міжнародного розвитку ОПЕК. Угода передбачає надання режиму найбільшого сприяння щодо розпорядження інвестиціями та прогнозовано сприятиме збільшенню обсягів іноземних інвестицій в ключові галузі економіки України.

Також, здійснюються кроки, що сприятимуть стабільному розвитку економіки України та активізації інвестиційної діяльності, а саме, здійснюється робота за наступними напрямками:

1. В напрямі захисту прав інвесторів:

- у рамках виконання Плану дій щодо поглиблення співробітництва між Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) та Урядом України, розробленого з метою реалізації заходів, передбачених Меморандумом про взаєморозуміння між Організацією економічного співробітництва та розвитку і Урядом України щодо поглиблення співробітництва від 07.10.2014, здійснюються заходи щодо приєднання України до Декларації ОЕСР про міжнародне інвестування та багатонаціональні підприємства (далі – Декларація ОЕСР). Так, розпорядженням Кабінету Міністрів України від 01.03.2017 № 130-р схвалено проект Угоди (у формі обміну листами) між Урядом України та Організацією економічного співробітництва та розвитку щодо приєднання до Декларації про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства, відповідних Рекомендацій та процедурних Рішень Ради Організації економічного співробітництва та розвитку.

- 15 березня 2017 року Першим віце-прем'єр-міністром України – Міністром економічного розвитку і торгівлі України С. Кубівом було підписано Угоду (у формі обміну листами) між Урядом України та Організацією економічного співробітництва та розвитку щодо приєднання до Декларації про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства, відповідних Рекомендацій та процедурних Рішень Ради Організації економічного співробітництва та розвитку.

Крім того, 23 серпня 2017 року у Верховній Раді України зареєстровано проект Закону України «Про ратифікацію Угоди (у формі обміну листами) між Урядом України та Організацією економічного співробітництва та розвитку щодо приєднання до Декларації про міжнародні інвестиції і багатонаціональні

підприємства, відповідних Рекомендацій та процедурних Рішень Ради Організації економічного співробітництва та розвитку» (реєстр.№ 0158).

Приєднання України до Декларації ОЕСР про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства та набуття членства в Інвестиційному комітеті ОЕСР надасть такі суттєві переваги для країни, а саме [52, с.171]:

- свідчитиме про запровадження Україною міжнародних стандартів здійснення інвестиційної діяльності;
- сприятиме залученню прямих іноземних інвестицій шляхом усунення обмежень щодо секторів, в яких іноземне інвестування заборонено та забезпечення національного режиму для транснаціональних корпорації (далі – ТНК) відповідно до системи розвитку міжнародних стандартів у регулюванні відносин ТНК із країнами, що приймають їхні інвестиції;
- сприятиме поліпшенню конкурентного середовища та впливу на впровадження та розповсюдження інновацій;
- сприятиме реалізації принципів та стандартів соціальної відповідальності бізнесу згідно з керівними принципами ОЕСР щодо ведення відповідального бізнесу.

Одним із інструментів, що дозволить залучити в державний сектор економіки додаткові інвестиційні ресурси та сприятиме розвитку партнерських відносин держави та бізнесу, є державно-приватне партнерство (ДПП), яке сьогодні в умовах розвитку економіки нашої країни є актуальною формою співробітництва між державними та приватними партнерами, нагальною вимогою сьогодення.

Впровадження механізму ДПП сприятиме реалізації державної політики, орієнтованої на міжнародні стандарти та чітко спрямованої на підвищення соціальних стандартів життя населення.

Основними перевагами використання механізму ДПП для держави та суспільства, зокрема, є [45, с.13]:

- підвищення якості та своєчасності надання публічних послуг;
- підвищення ефективності використання бюджетних коштів;
- залучення додаткових фінансових ресурсів у створення/модернізацію

інфраструктурних об'єктів;

- підвищення зайнятості населення, стимулювання економічного зростання з широким використанням інновацій та сучасних технологій;

- залучення всіх груп інтересів до реалізації стратегій соціально-економічного розвитку, посилення довіри та порозуміння у суспільстві.

Станом на 1 січня 2018 року в Україні на засадах державно-приватного партнерства укладено 191 договір, з яких реалізується 182 проектів (157 договорів концесії, 24 договори про спільну діяльність, один договір державно-приватного партнерства), а 9 договорів не реалізуються (4 договори – закінчено термін дії, 3 договори – розірвано, 2 договори – призупинено).

Здійснюються заходи в напрямі розвитку інвестиційної інфраструктури, а саме відповідно до Державної стратегії регіонального розвитку на період до 2020 року (затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 06.08.2014 № 385) питання створення регіональної мережі індустріальних парків і надання державної підтримки суб'єктам, які створюють такі парки, визначені як один із пріоритетних напрямів розвитку регіонів.

Розвиток індустріальних парків сприятиме активізації інвестиційної та інноваційної діяльності, стимулюванню промислового виробництва, створенню нових високотехнологічних виробництв та десятків тисяч високопродуктивних робочих місць, збільшенню обсягів та асортименту випуску експортоорієнтованої продукції та, як наслідок, підвищенню конкурентоспроможності економіки та добробуту громадян України.

Станом на 26.02.2018 до Реєстру індустріальних (промислових) парків вже включено 29 індустріальних парків (у 2017 році – 13 індустріальних парків). У 15 індустріальних парках визначено керуючі компанії. Крім того, в Україні функціонують індустріальні парки, які були створені ще до формування законодавчої бази щодо їх підтримки.

Також, Указом Президента України від 29 серпня 2016 року № 365/2016 затверджено положення про Національну інвестиційну раду. Основними завданнями Ради є [36, с.96]:

- розроблення пропозицій щодо стимулювання та розвитку інвестиційної

діяльності в Україні, формування привабливого інвестиційного іміджу України, у тому числі з урахуванням найкращої міжнародної практики;

- сприяння формуванню основних напрямів державної політики щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні;

- напрацювання пропозицій щодо стратегічних напрямів розвитку інвестиційного потенціалу України, стимулювання іноземних та національних інвестицій в розвиток економіки держави;

- вивчення ініціатив та потенційних пропозицій щодо інвестиційних проектів, а також практики взаємодії суб'єктів інвестиційної діяльності з державними органами;

- аналіз та узагальнення проблем, які перешкоджають інвестуванню в економіку України, підготовка пропозицій щодо шляхів їх вирішення, зокрема щодо заходів зі сприяння захисту прав інвесторів;

- участь в опрацюванні проектів актів законодавства з питань інвестиційної діяльності [36, с.97].

Схвалено Концепцію розвитку цифрової економіки та суспільства України на 2018-2020 роки та затверджено план заходів щодо її реалізації, основною метою яких є забезпечення реалізації ініціатив “Цифрового порядку денного України 2020” (цифрова стратегія), що сприятиме усуненню бар’єрів на шляху цифрової трансформації України у найбільш перспективних сферах, шляхом стимулювання економіки та залучення інвестицій, подолання цифрової нерівності, поглиблення співпраці з ЄС у цифровій сфері та розбудови інноваційної інфраструктури країни та цифрових перетворень.

Водночас, необхідність структурної перебудови української економіки як на державному, так і на регіональному рівнях спричиняє інтенсивне проведення нової промислово-інвестиційної політики і розробку засад створення нових робочих місць. Промислова політика повинна визначати механізми, пріоритетні галузі, в які необхідно здійснювати капіталовкладення з метою переорієнтації виробництва на потреби спільного європейського ринку, забезпечення довготривалого економічного зростання в умовах євроінтеграції.

Деякі концептуальні положення формування промислово-інвестиційної політики повинні враховувати певну послідовність управлінських заходів у короткостроковому та довгостроковому періодах. Зокрема, на поточний момент необхідно врахувати те, що в Україні у більшості трудомістких галузей (харчова, легка промисловість, машинобудування) виробничі можливості недовикористовують, а також немає вільних коштів для капіталовкладень у технологічну реконструкцію виробництва. Повноцінне функціонування існуючих робочих місць можливе за рахунок певних адміністративних заходів [35, с.134]:

- створення тарифних перешкод для імпорту продуктів харчування, припинення виробництва нерентабельної продукції, особливо в металургійній галузі,
- радикальної зміни організації менеджменту, маркетингу на цих підприємствах.

Одним із можливих способів фінансового оздоровлення підприємств могло б бути створення груп кризових менеджерів. Як показує досвід, їх активний тренінг у провідних корпораціях Європейського Союзу сприяє швидкому та успішному виходу з кризи збанкрутілих фірм.

Аналіз свідчить, що ті галузі промисловості, які є матеріаломісткими та енергомісткими дають майже половину обсягів випуску продукції, забезпечуючи зайнятість трохи більше, ніж десяти відсоткам від середньоспискової чисельності працівників промисловості, однак ці галузі в українській економіці користуються державною підтримкою і не відзначаються до останнього часу значними спадами у виробництві.

Виробництво у машинобудуванні протягом останнього часу різко скорочувалось. Але ж саме такі галузі, як машинобудування, визначають технічний прогрес у державі, принаймні у середньостроковій перспективі. Для створення робочого місця у паливній промисловості, потрібно витратити набагато більше коштів, ніж у машинобудуванні. До того ж, в енергетиці та паливній промисловості кількість робочих місць обмежена. Розвиток цих галузей прямо залежить від того, яким чином збільшується загальний випуск

продукції. З іншого боку, зростання виробництва у машинобудуванні не є суворо лімітованим. Воно може розвиватися шляхом випуску нових високотехнологічних товарів з такими споживчими якостями, які не були доступними раніше [35, с.134].

Найцікавіше те, що іноземні інвестори з Європейського Союзу вкладають гроші не в машинобудування, а у паливну промисловість та електроенергетику. Підприємства цих галузей мають гарантований ринок збуту, попит на їхню продукцію є нееластичним, а це добра ознака для будь-якої компанії. Отже можна отримувати стабільний, але невисокий прибуток при досить низькому рівні ризику. Якщо ж інвестувати у машинобудівні підприємства, то ризик відразу зростає, рівень складності виготовлення продукції також зростає, однак ми отримуємо можливість значно підвищити величину доданої вартості порівняно з енерговитратними галузями.

Важливим є стимулювання державою створення робочих місць у тих галузях, які працюють на споживача з країн ЄС, а також розвиток галузей, на продукцію яких споживач готовий витратити свої валютні заощадження: житлове будівництво, надання високоякісних рекреаційних послуг, автомобілебудування, побутова електротехніка і т.д. Вирішувати згадану проблему необхідно в комплексі, забезпечуючи організацію стабільних та надійних фінансових інститутів, спрощення доступу фізичних осіб до інвестицій на фондовому ринку. [34, с.327]

Нагромаджених заощаджень на основі залучення в Україні першокласних банків з Європейського Союзу та їх залучення в реальний інвестиційний процес через фінансову систему держави могли б покращити фінансове здоров'я країни та служити основою для великого поштовху (big push) для української економіки в класичній традиції теорій економічного розвитку. Повернути довіру населення можна було б через певні фінансові організації за участю іноземних кредитних інститутів, які б своїм величезним капіталом гарантували повернення вкладів українських громадян. Наприклад, у Німеччині після війни молодше покоління, по суті, утримувало старше, але створення певних пенсійних та страхових фондів, куди відраховували кошти, спричинило те, що сьогодні основним

інвестором економіки Німеччини є люди старшого віку. Цей приклад засвідчує необхідність створення надійних фінансових інститутів, яким би наші громадяни довіряли б щомісячно 30-35% заробітної плати.

Фінансове співробітництво населення дасть змогу надати потужний імпульс розвитку галузям, які працюють на добробут людини, якість її життя. Такі галузі промисловості та послуг – трудомісткі, з високим рівнем доданої вартості і сприяють зайнятості висококваліфікованої робочої сили, сприяють запровадженню відомих технологій середнього рівня.

Створення у промисловому виробництві робочих місць з високою заробітною платою (до 50-60% у собівартості продукції) та зменшення частки матеріальних та енергетичних витрат, може стати ефективним важелем підвищення платоспроможності населення. Така ситуація можлива тільки при впровадженні виробництва високотехнологічних товарів завершеного циклу (електронна, автомобільна промисловість) на основі використання трудового потенціалу висококваліфікованих спеціалістів науково-дослідних інститутів. А вивільнення зі сфери науки і наукового обслуговування дає їм добрі шанси для успішної кар'єри у вищезазначених галузях [52, с.67].

Важливим є звільнення від оподаткування коштів, які будуть використані для створення нових робочих місць та здійснення активної політики раціоналізації виробництва.

Маючи на меті досягнення параметрів високо розвинутої держави, в яких вартість капіталу на одного працівника сягає 150 тисяч доларів США і вище, в Україні необхідно збільшити обсяги капіталу у 8-10 разів. Цього можна досягнути завдяки розвитку фінансових інституцій залучення європейських фондів, які сприяли б притоку внутрішніх та зовнішніх інвестицій, необхідних для створення високотехнологічних робочих місць. Якщо нині на утримання одного працівника у машинобудуванні витрачають близько 3000 дол. США, то для створення нового стандартного місця сучасного типу необхідно 20-30 тисяч дол. США, і це мінімальний розмір, для автомобільної галузі ця величина перевищує 100 тисяч доларів США.

Участь України в міжнародних економічних програмах, зокрема, у Програмі будівництва трансєвропейських магістралей сприятиме створенню в нашій країні від 30 до 50 тисяч робочих місць.

Отже, основними напрямками, що в перспективі зможуть сприяти вирішенню зазначених вище проблем та успішному залученню європейських інвестицій у економіку України, є [45, с.16]:

- 1) доцільність приведення стратегії залучення іноземних інвестицій відповідно до потреб вітчизняної промисловості;
- 2) необхідність диференціації бренду кожної області від інших регіонів залежно від визначених сфер інвестування, зокрема в промисловості;
- 3) забезпечення європейських інвесторів необхідною системною підтримкою, наприклад у реєстрації бізнесу, залученні персоналу тощо.

Одними із найпріоритетніших та першочергових завдань, які мають бути реалізовані у цьому напрямі, на нашу думку, є такі:

- створення необхідних умов для подальшої імплементації та лібералізації положень нормативно-правової бази щодо вільного переміщення ППІ відповідно до норм ЄС;
- налагодження більш тісної співпраці з країнами – донорами ППІ;
- створення умов для покращення технічного та технологічного стану вітчизняних промислових підприємств;
- інтенсифікація промислового виробництва на інноваційній основі;
- розвиток екологічно безпечного промислового виробництва;
- забезпечення якості трудових ресурсів відповідно до потреб промисловості;
- поглиблення інтеграційних відносин, зокрема через розвиток ЗВТ із країнами ЄС.

Таким чином, щоб проводити ефективну промислово-інвестиційну політику необхідно забезпечити ряд структурних реформ на макро- та мікрорівнях, створення нових фінансових інститутів кредитування виробництва та сфери послуг з участю першокласних банків та фінансових корпорацій США та

Європейського Союзу, що безумовно створить нові важелі для стабільного, сталого, а не кон'юнктурного економічного зростання.

3.3. Прогнозна оцінка удосконалення ефективності інвестиційної стратегії України в умовах євроінтеграції

В контексті проблематики запровадження інвестиційної стратегії України в умовах євроінтеграції нині найбільш актуальним питанням є використання позитивних можливостей, які відкриваються у зв'язку з ухваленням нового «Плану зовнішніх інвестицій ЄС» [43].

«План зовнішніх інвестицій ЄС», схвалений у вересні 2017 року, має на меті сприяння інвестиціям в країнах-партнерах, які є сусідами ЄС, та в Африці. Шляхом мобілізації та залучення інвестицій План зовнішніх інвестицій сприяє інклюзивному зростанню, створенню робочих місць та сталому розвитку, особливу увагу приділяючи пріоритетним напрямкам інвестування, таким як [43]:

- стала енергетика та взаємодія;
- фінансування мікро-, малих та середніх підприємств (ММСП);
- стале сільське господарство, сільське підприємництво та агробізнес;
- сталі міста;
- цифрові технології для розвитку.

План зовнішніх інвестицій підтримує країни, які є партнерами, шляхом:

- мобілізації фінансів – через Європейський фонд сталого розвитку;
- надання технічної допомоги для підготовки інвестиційних проектів;
- створення сприятливого інвестиційного клімату та бізнес-середовища.

План зовнішніх інвестицій ґрунтується на досвіді ЄС у сфері впровадження восьми регіональних інвестиційних фондів поза межами ЄС, зокрема Інвестиційного фонду сусідства (ІФС). З моменту створення перших фондів змішаного фінансування ЄС в 2007 році гранти ЄС в сумі 3,4 млрд євро залучили кредитів на суму 26 млрд євро із загальним обсягом інвестицій в країнах-партнерах на суму близько 57 млрд євро. Внесок ЄС до Плану зовнішніх

інвестицій в сумі 4,1 млрд євро залучить інвестиції на суму до 44 млрд євро до 2020 року [43].

Передусім, необхідно визначити основні переваги для України від залучення до «Плану зовнішніх інвестицій ЄС».

Хоча економічне зростання і відновилося після найглибшої кризи 2015 року, та воно, схоже, встановилося на рівні всього 2-3%. А це надто мало, щоб задовольнити справедливі очікування українських громадян. Зростання реального сектора економіки, що базується на багатьох важливих інституційних реформах останніх років, має бути постійним викликом як для уряду, так і для його міжнародних партнерів. Адже, зрештою, стає економічне зростання – це найкращий спосіб продемонструвати українцям, що реформи дають свої плоди. І, в свою чергу, це зростання надає імпульс для подальшого проведення реформ. Це підтверджує громадське обговорення щодо потреби надати пріоритет інвестиційній підтримці.

Українська держава та її міжнародні партнери мають самі інвестувати кошти – у розвиток приватного сектора, в інфраструктуру, в державні послуги. Це має "додати мастила у механізм" роботи фінансових ринків України, які досі є дуже фрагментованими, та забезпечити внутрішнім та іноземним приватним інвесторам такий рівень впевненості, який дозволить їм справді повірити в українську економіку.

Владна пропозиція є такою: в рамках нового Зовнішнього інвестиційного плану ЄС 2019 року для України може бути зарезервовано 1,6 мільярдів гривень (50 млн євро), в тому числі для компенсації кредитування банківськими установами, і зрештою – для інвестування у реальний сектор економіки.

В масштабах України ця сума не видається аж надто великою. Проте, за умови розумного використання, це дозволить залучити до 16 мільярдів гривень (500 млн євро) приватних інвестицій.

Ця частина фінансування ЄС надаватиметься у вигляді гранту, але для її отримання потрібно буде зробити певні кроки, що забезпечують довіру інвесторів. Виділення перших 50 млн євро на 2019 рік відбудеться лише в разі, якщо Україна зробить наступні кроки [43]:

1. Регулювання у сфері енергетики.

Щоби енергетичний ринок працював коректно, можливості для корупції були мінімізовані, потрібне незалежне регулювання. Для України надзвичайно важливо, щоби нові члени НКРЕКП могли повноцінно виконувати свої функції за законом, що був ухвалений ВР та підписаний президентом у 2016 році.

2. Удосконалення інституту «бізнес-омбудсмена».

Нинішній бізнес-омбудсмен вже працює над створенням кращого бізнес-середовища. Проте він і досі діє лише на тимчасових засадах. Слід зазначити, що лише остаточне затвердження самостійності та незалежності бізнес-омбудсмена надішле бізнесу необхідний сигнал.

3. Урегулювання існуючих вимог щодо е-декларування статків антикорупційними активістами.

Декларування статків здійснюється державними службовцями, щоб виключити зловживання державними посадами, на які їх призначили, – а не приватними особами, які займаються викриттям корупції.

Усі три заходи пов'язані із встановленням довіри до нової України, які інвестиційно привабливої країни. Якщо держава зможе продемонструвати, що здатна поважати незалежність регулятора у сфері енергетики та бізнес-омбудсмена, а також – безумовне право простих громадян України виступати проти корупції, то зростає шанс, що інвестори – як міжнародні, так і вітчизняні – повернуться в Україну, сприяючи тим самим економічному зростанню, яке так необхідне для підвищення рівня життя в усій країні.

За умови таких нових зобов'язань з обох сторін, які втілено у контракті "Реформи заради інвестицій", ми можемо підтримувати прагнення України ставати сильнішою та рухатися вперед разом.

План зовнішніх інвестицій відкриває перед країнами Східного партнерства (СхП), в тому числі Україною, додаткові можливості для залучення довгострокових інвестицій.

По-перше, у рамках нового інструменту у країн Східного партнерства з'явиться можливість лобіювати більші асигнування своїх партнерів серед країн-членів ЄС (наприклад Німеччини та Польщі) до Фонду гарантування EFSD і,

через засідання стратегічної ради, залучати більше інвестицій. Україні, Грузії та Молдові варто створити в рамках Плану окрему Східну регіональну платформу, яка могла б допомогти ефективніше залучати інвестиції саме в ці країни.

Це необхідно зробити, оскільки основою для фінансування Плану інвестицій в країнах СхП стане Європейський фонд сусідства, в рамках якого традиційно більше уваги приділятиметься Середземномор'ю – ЄС неухильно притримується пропорції 3:1 на користь південних сусідів. Лобізм партнерів у стратегічній раді фонду зможе допомогти залучити більше інвесторів до проектів у країнах СхП.

По-друге, завдяки підписанню Угод про асоціацію з ЄС Україна, Грузія та Молдова є привабливішими для приватних інвесторів порівняно з іншими країнами сусідства. Ці держави вже четвертий рік впроваджують європейські норми та мають зону вільної торгівлі з ЄС, що може стати перевагою при інвестиціях у проекти, які допомагатимуть генерувати експорт до ЄС.

По-третє, проекти Плану, порівняно із іншими альтернативами для капіталовкладень в Україні, виглядають менш ризикованими для приватних інвесторів.

Нижче наведено приклади проектів, які вже підтримав ЄС та які будуть розвиватися за сприяння Плану зовнішніх інвестицій (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

Загальні характеристики та очікувані результати інвестиційних проектів за участю України в рамках реалізації «[Плану зовнішніх інвестицій](#) ЄС»

1. EFSE (ВІКНО СУСІДСТВА ЄВРОПЕЙСЬКОГО ФОНДУ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ)	
Характеристика	Показники
Фонд сприяє економічному розвитку та процвітанню через стаке забезпечення додаткового фінансування, насамперед для мікро- та малих підприємств (ММП) та приватних господарств, через відповідні місцеві фінансові установи. У зв'язку з цим, мета фонду полягає в: (I) залученні капіталу приватного сектору до фонду, що забезпечить залучення інвестицій у регіон для розвитку приватного сектору, зокрема мікро- та малих підприємств та приватних господарств; (II) наданні підтримки країнам-бенефіціарам у розвитку ринкової економіки, зокрема через створення конкурентоспроможного сектору. Більшість кредитів EFSE було	Внесок ЄС: 5,1 млн. євро
	Загальний обсяг інвестицій: 271 млн. євро
	Основна фінансова інстит.: Німецький банк розвитку (KfW)
	Країни: Вірменія, Азербайджан,

надано комерційним банкам, меншу частину – мікрофінансовим банкам та мікрокредитним організаціям.	Білорусь, Грузія, Молдова, Україна
2. МЕХАНІЗМ ПРЯМОЇ ПІДТРИМКИ МСП В РАМКАХ ПВЗВТ	
Механізм поєднує кредити та гранти ЄС з метою підтримки прямого фінансування малих та середніх підприємств (МСП) в Грузії, Молдові та Україні. Він спрямований на покращення доступу до фінансування через забезпечення систем гарантій та технічної допомоги для збільшення кількості життєздатних проектів, впроваджуваних малими та середніми підприємствами. Цілі механізму: (I) покращення доступу МСП до фінансування та зменшення дефіциту довгострокового фінансування; (II) забезпечення довгострокового фінансування в місцевій валюті, що дозволить знизити валютні ризики для МСП; (III) сприяння МСП у визначенні якісних інвестиційних проектів та надання допомоги в їх успішному впровадженні, вдосконалення структури управління підприємств та їх ознайомлення з найкращими практиками; (IV) сприяння розвитку місцевих фінансових ринків відповідно до принципів сталого розвитку та ринкових принципів. Бенефіціарами механізму є, з-поміж інших, малі та середні підприємства, що здійснюють свою діяльність у таких сферах, як агробізнес, виробництво та послуги, нерухомість та туризм, а також інформаційно-комунікаційні технології.	Внесок ЄС: 10,22 млн. євро
	Загальний обсяг інвестицій: 90 млн. євро
	Основна фінансова інстит.: ЄБРР
	Країни: Грузія, Молдова, Україна
МЕХАНІЗМ ФІНАНСУВАННЯ МСП – ЕТАП II	
Основною метою Механізму фінансування МСП в Україні є покращення доступу до фінансування в місцевій валюті для МСП країни, зокрема для мікро-, малих та середніх підприємств (ММСП), які не отримують дохід в іноземній валюті та не можуть понести великі витрати, пов'язані із залученням кредитних коштів. Програма спрямована на посилення довіри фінансових посередників для надання фінансування МСП, в тому числі мікропідприємствам, після фінансової кризи; посилення спроможності фінансових посередників в оцінюванні та моніторингу пов'язаних ризиків, а також в управлінні фінансуванням МСП; зміцнення та поглиблення ринків кредитування МСП в національній валюті, а також розширення варіантів фінансування, доступних для реального сектору економіки; сприяння безперервному розвитку ринкових фінансових установ та створенню організаційної інфраструктури.	Внесок ЄС: 15,4 млн. євро
	Загальний обсяг інвестицій: 170 млн. євро
	Основна фінансова інстит.: ЄБРР, ЄІБ та KfW
	Країни: Україна
СХІДНОЄВРОПЕЙСЬКЕ ПАРТНЕРСТВО З ПИТАНЬ ЕНЕРГОЕФЕКТИВНОСТІ ТА ЕКОЛОГІЇ – E5P	
E5P – це багатосторонній донорський фонд з бюджетом в розмірі 180 млн. євро, заснований під час головування Швеції в ЄС у 2009 році з метою стимулювання притоку інвестицій у реалізацію муніципальних проектів в галузі підвищення енергоефективності та охорони навколишнього середовища в регіоні Східного партнерства. Фонд E5P акумулює фінансові внески з боку ЄС та групи з 21 країни, в тому числі країн-бенефіціарів фонду. Ці внески використовуються як гранти для підтримки проектів у муніципальному секторі. Проекти, ухвалені для реалізації в Україні, продемонстрували, що гранти E5P можуть забезпечити залучення інвестицій в обсягах, які в середньому в п'ять разів перевищують суму виділених грантів. Критерії, що застосовуються під час розподілення грантів, є гнучкими та дозволяють врахувати пріоритети кожної країни-	Внесок ЄС: 89 млн. євро
	Загальний обсяг інвестицій: близько 700 млн. євро
	Основна фінансова інстит.: ЄБРР
	Країни: Україна, Грузія, Молдова, Вірменія,

бенефіціара, забезпечуючи досягнення загальної мети щодо зниження рівнів споживання енергії, забруднення навколишнього середовища та викидів парникових газів. Фонд також надає підтримку у веденні діалогу з питань розробки політики та реформуванні нормативноправової бази.	Азербайджан, Білорусь
---	--------------------------

Джерело: на основі за даних [43]

Також у рамках Плану передбачена значна технічна допомога: навички, які здобудуть учасники курсів з написання відповідних інвестиційних проектів, стануть досить корисними для України. Вони зможуть в подальшому допомагати у розробці проектів, що фінансуватимуться іншими інвесторами. Наразі у контракті «Реформи заради інвестицій» йдеться про виділення в рамках Плану 50 млн євро, що, на думку Комісара ЄС, може сприяти залученню в Україну до 500 млн євро приватних інвестицій.

Можна зробити висновок, що Україна зможе розраховувати на доступ до всіх можливостей Зовнішнього інвестиційного плану ЄС та поступову активізацію приватних інвесторів. У протилежному випадку, невиконання умов “контракту” може привести не тільки до втрат можливостей Плану, але й до погіршення економічних відносин з ЄС. Зокрема, це негативно відіб’ється на перспективах ініціатив Президента України з приєднання України до Митного Союзу ЄС, асоціації з Шенгеном, а також інтеграції до Цифрового ринку та Енергетичного союзу ЄС.

Враховуючи оцінку аналітиків можна сказати, що покращення інвестиційного клімату в країні, слід очікувати з другої половини 2020 року. Так аналітики з Центру Розумкова у своїх докладах, наголошують, що в 2019 році не слід очікувати значного приливу іноземних інвестицій, вони залишаться на рівні 2018 року, який за оцінками експертів не перевищить 3 мільярди доларів США. Лише з другої половини 2020 року, зміниться настрій іноземних інвесторів, щодо інвестування в Україну. Основною причиною покращення інвестиційного клімату, може стати нова структура влади після виборів у 2019 році, та впровадження нових законів, які зможуть покращити ситуацію, однак обсяг приливу інвестицій буде залишатися на рівні 4 мільярдів доларів США.

Аналітики з фонду Блейзера в Україні вважають, що на даний момент поведінка західних інвесторів змінюється, тепер вони інвестують у так звані “тихі гавані”, замість країн, що розвиваються, щоб зменшити ризики, пов’язані з кризовими ситуаціями в цих країнах.

Наразі одним із головних факторів, чому іноземні інвестори можуть припинити вкладати гроші в Україну, це вибори президентські та парламентські, які створюють умови невизначеності.

Українські та іноземні аналітики вважають, що уряд повинен проводити нові реформи, для залучення інвестицій. Основними напрямками покращення інвестиційного клімату є подолання корупції, зміна судової та фінансової системи в країні та розв’язання військового конфлікту з Росією.

Висновки до розділу 3

За результатами проведеного дослідження можна зробити наступні висновки:

1. Визначено, що Європейський Союз є лідером серед реципієнтів іноземних інвестицій. Таким чином, економічна система Європейського Союзу є унікальним прикладом для вивчення досвіду розвитку такого економіко-політичного союзу, зокрема, в питаннях залучення інвестицій. Програми з імплементації Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом і його державами-членами та План заходів щодо виконання цієї Програми безпосередньо стосуються питань подальшого розвитку інвестиційних процесів в Україні.

2. Встановлено, що загалом Європейський Союз приділяє значну увагу підтримці інвестиційних програм. Це відбувається як через заходи безпосереднього фінансування інвестиційних проектів в рамках регіональної політики за допомогою різних фондів, так і непрямыми шляхами – через створення програм, що спрямовані на заохочення країн-членів Спільноти до здійснення внутрішніх капіталовкладень.

3. Доведено, що для подальшого покращення інвестиційного клімату України актуальним на сьогодні є питання удосконалення організаційно-інституційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки.

4. Обґрунтовано, щоб проводити ефективну промислово-інвестиційну політику необхідно забезпечити ряд структурних реформ на макро- та мікрорівнях, створення нових фінансових інститутів кредитування виробництва та сфери послуг з участю першокласних банків та фінансових корпорацій Європейського Союзу, що безумовно створить нові важелі для стабільного, сталого, а не кон'юнктурного економічного зростання.

5. Доведено, що в умовах євроінтеграції нині найбільш актуальним питанням є використання позитивних можливостей, які відкриваються у зв'язку з ухваленням нового «Плану зовнішніх інвестицій ЄС». За таких умов Україна

зможє розраховувати на доступ до всіх можливостей Зовнішнього інвестиційного плану ЄС та поступову активізацію приватних інвесторів.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

За результатами проведеного дослідження можна зробити наступні висновки:

Міжнародна інвестиційна діяльність – це вид зовнішньоекономічної діяльності економічних суб'єктів по вкладенню капіталу на міжнародному ринку в об'єкти інвестування для отримання прибутку (доходу) і (або) досягнення соціального ефекту.

Іноземні інвестиції являють собою капітальні кошти, вивезені з однієї країни і вкладені в різні види підприємницької діяльності за кордоном з метою отримання підприємницького прибутку або відсотка.

Світовий досвід показав, що іноземні інвестиції мають ряд переваг перед іншими формами фінансування розвитку економіки. Основним, з яких є додаткове джерело капітальних вкладень у виробництво товарів і послуг, в ряді випадків здійснюється у вигляді передачі технології, ноу-хау, нових методів управління.

Іноземні інвестиції можуть здійснюватися в різних формах. При аналізі і плануванні цих форм можуть бути використані загальні підходи до класифікації інвестицій, які передбачають їх розподіл за об'єктами, цілями, строками вкладень, формами власності на інвестиційні ресурси, ризиками та іншими ознаками.

На сьогоднішній день більшу частину іноземних вкладень здійснюють гігантські транснаціональні корпорації. Вони являють собою форму організації груп компаній, які мають власні фінансові інтереси на території всієї земної кулі. Подібні корпорації можуть існувати у вигляді: транснаціональних компаній; багатонаціональних компаній. У першому випадку головний структурний підрозділ корпорації має капітал, який був сформований за рахунок капіталу всього однієї держави. У той же самий час її філії розташовуються у різних країнах. У другому випадку головний структурний підрозділ має капітал, який сформований з капіталів кількох держав. При цьому філії даної фінансової або виробничої структури також розташовуються по всьому світу.

Стратегічне завдання держави в період ринкової трансформації – пошук і формування зовнішніх інвестиційних ресурсів. Для здійснення цієї мети державі необхідно створити міцну, сталу законодавчу базу, яка відповідатиме міжнародним стандартам і, в яку б повірили іноземні партнери. Одним із можливих шляхів залучення іноземного капіталу – вдосконалення напрацьованого механізму правового регулювання іноземних інвестицій та створення сприятливого інвестиційного клімату.

Необхідно мати на увазі, що тільки за умови досягнення певного рівня соціально-економічного розвитку стає можливим залучення іноземного капіталу. Більш того, стан справ в Україні у сфері іноземного інвестування є критерієм, який свідчить про рівень ринкових реформ, рівень довіри світової спільноти до прав власності. Гіпотеза майбутніх інвестиційних можливостей базується на певній концепції. Ця концепція має базуватися на розвитку окремих локальних територій, які відрізняються своєю специфікою, структурою, ресурсним потенціалом тощо. Результатами такої концепції має стати подальше підвищення ефективності управління за рахунок його спрощення, посилення контролю за використанням інвестиційних ресурсів і спрямування їх у найбільш ефективні проекти розвитку України в умовах євроінтеграції.

Як показує практика, всі рівні інвестиційної стратегії, які реалізуються в Україні, взаємопов'язані та взаємоузгоджені між собою, доповнюють одна одну; так мікрорівень має бути одною із складових мезорівня, а мезорівень складовою макрорівня тощо.

Падіння прямих іноземних інвестицій в Україну в умовах євроінтеграції після початку війни в основному викликано різким зменшенням вкладень українських і російських підприємців, які раніше проводили свої капітали через офшори. До цього призвела гостра економічна криза і невизначеність, пов'язана з військовим конфліктом і політичними змінами. Тому на сьогодні, в умовах зростаючої євроінтеграції, мова йде не стільки про повернення реального іноземного капіталу, скільки про створення умов для його залучення.

Уповільнення залучення обсягів іноземних інвестицій в Україні зумовлене не лише тим, що вітчизняна економіка стала менш привабливою для іноземних

інвесторів, але й тим, що багато цих інвесторів під час кризи спрямували свої кошти на внутрішні ринки для підтримання економіки своїх країн і різко скоротили інвестиційні вкладення за кордон, а деякі інвестори взагалі призупинили реалізацію інвестиційних проектів на певний час.

Але, незважаючи на це, сучасні тенденції переміщення глобальних потоків капіталу свідчать про те, що інтерес міжнародних компаній до країн із трансформаційною економікою, і зокрема України, не послаблюється, натомість, як показує аналіз міжнародного ринку інвестицій та інновацій, потоки іноземних капіталів у країни ЦСЄ зростають і тому на порядку денному національних урядів цього регіону основною проблемою стає підвищення конкурентоспроможності країни у боротьбі за інвестиційні ресурси та сучасні інноваційні технології на міжнародній арені.

Статистичний аналіз галузевої структури ПП в економіку України з ЄС підтверджує припущення, що метою інвестування для багатьох іноземних інвесторів поки що є використання українського ринку для отримання швидкого прибутку. Про це свідчить відносно висока частка фінансової діяльності та внутрішньої торгівлі, адже ці галузі, не зв'язуючи коштів компанії, дозволяють отримувати прибутки за рахунок швидкого обігу. У цей час ПП в сільське господарство (найменш перспективну щодо швидкого прибутку складову частину харчової промисловості) не поступали.

Однією з найбільших проблем залучення іноземних інвестицій у нашу країну, що негативно впливає на отримання й короткострокових, і довгострокових ефектів, можна вважати інституційні умови ведення бізнесу. На думку переважної більшості інвесторів та експертів, вони вирізняються відсутністю гарантій захисту своєї справи, наявністю рейдерських захоплень, бюрократичним тиском, сваволею судів, корумпованістю усіх бізнес-процесів (приміром, неможливістю одержання земельних ділянок).

У даний час переважна більшість підприємств в Україні спираються на консервативну бізнес-модель, при якій бізнес розглядається як діяльність, зосереджена на виконанні окремих функцій бізнесу (управління персоналом, маркетинг тощо) та управлінні ресурсами, у результаті чого здійснюються

виробництво і продаж товарів або послуг в обмін на грошовий еквівалент або інші товари і послуги, переважають стратегії «переносу» і «запозичення», які зводяться до використання світового науково-технічного потенціалу і перенесення створених за кордоном інновацій у власну економіку або започаткування в країні виробництва продукції, котра вже виготовлялась в розвинутих країнах.

Сьогодні активізація процесу інвестування вбачається одним із найважливіших шляхів виходу з економічної кризи, здійснення необхідних структурних зрушень у народному господарстві, пришвидшення темпів технічного прогресу, покращання якісних показників господарської діяльності. В Україні сільське господарство історично давало поштовх для розвитку секторів економіки, які доводять кінцевий продукт до споживачів сільськогосподарського та харчопромислового машинобудування, виробництва мінеральних добрив, комбікормів, системи матеріально-технічного обслуговування сільського господарства, меліорації, сільського будівництва, харчової промисловості, холодильного, складського, спеціалізованого транспортного господарства, підприємств та організацій торгівлі, громадського харчування тощо, відповідних галузей науки та підготовки кадрів.

Європейська інтеграція може забезпечити гідне місце України у світі економічних відносин. Інвестиційна інтеграція з Європейським Союзом - це рух до стандартів цивілізованої, соціально-орієнтованої ринкової економіки для України.

Пріоритетними цілями інвестиційного співробітництва між Україною та ЄС є створення сприятливого ринку інвестицій і реформа інвестиційної політики в Україні.

У процесі дослідження теми встановлено, що задля покращення інвестиційного клімату в Україні, тим самим активізування притоку іноземного капіталу в Україну, доцільно реалізовувати державну політику, яка здійснювалася б за такими напрямками:

- забезпечення надійного інституційного захисту прав інвесторів;

- вдосконалення нормативно-правової бази підприємницької та інвестиційної діяльності;
- сприяння розвитку науки, науково-технічної та інноваційної діяльності;
- вдосконалення системи корпоративного управління та процедури банкрутства;
- розробка скоординованої державної політики у сфері державних запозичень;
- вдосконалення державної політики у сфері приватизації державних підприємств та її реалізації;
- реформування діючої амортизаційної та податкової системи в Україні;
- створення в Україні дієвого механізму протидії корупції;
- розвиток фінансової сфери;
- збалансування структурного розподілу потоків ПІІ в економіку країни, а саме збільшення частки ПІІ у реальний сектор економіки;
- спрощення системи отримання дозвільних документів задля скорочення часу та кількості перевіряючих служб;
- запровадження менеджменту з усуненням всіх бюрократичних перепон та ризиків;
- спрощення процедури реєстрації прав власності нерезидентами;
- залучення інвестицій на правах державно-приватного партнерства;
- вкладення залучених інвестиційних коштів на першочергові та пріоритетні проекти інвестиційного розвитку, запобігання тіньовому відтоку капіталу з країни;
- проведення структурних реформ, враховуючи міжнародні рейтингові дослідження.

При цьому необхідно створювати пільгові умови для інвесторів, що здійснюють інвестиційну діяльність у соціально важливих напрямках, насамперед: соціальній сфері; технічному і технологічному вдосконаленні

виробництва; створенні нових робочих місць для громадян, які потребують соціального захисту; реалізації інноваційних проєктів; впровадженні відкриттів і винаходів (в тому числі: в агропромисловому комплексі; в реалізації програм ліквідації наслідків Чорнобильської аварії; у виробництві будівельних матеріалів; в галузі освіти, культури; охорони навколишнього середовища і здоров'я).

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Доповіді ЮНКТАД / Аналіз / Основні доповіді // Доповіді ЮНКТАД «Про Світові інвестиції» за 2013-2017 рр. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://unctad.org/en/Pages/analysis.aspx>.
2. Доповідь Про Світові Інвестиції 2018 / Офіційний сайт ЮНКТАД. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=2130>.
3. Статистика / Офіційний сайт ЮНКТАД. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://unctad.org/en/pages/Statistics.aspx>.
4. Сутність та поняття міжнародного інвестиційного ринку. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://investoriq.com>.
5. Лазебник Л.Л. Інвестиційний клімат та економічна мотивація іноземного інвестування в Україні // Фінанси України. - 2010. -4.-С. 82-88.
6. Богиня Д., Волинський Г. Структурна перебудова економіки і проблема інвестицій // Економіка України. - 2007. - 12. - С. 41-50.
7. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. - Киев: "ИТЕМ", 2005. С44-80.
8. Пригода В.М. Приваблива галузь для інвесторів // Діловий вісник. - 2012 - 12. - С. 19-20.
9. Руденко В.Б. Перспективи портфельних інвестицій в Україні. Методологічний аспект // Фондовий ринок . - 1999. - №12. - С.18-22.
10. Аналітичний портал «Слово і Діло» - www.slovoidilo.ua
11. Інвестиційний портал <http://project.liga.net>
12. Гаврилюк О. Умови здійснення іноземного інвестування // Економіка України. - 2007. - №8. - с.93-108.
13. Колосов О. Іноземні інвестиції - за будь-яку ціну? // Фінансова Україна. - 2007. - 8 квітня. - С. 9.
14. Прямые иностранные инвестиции / Минфин // Офіційний сайт. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/economy/fdi/> (дата звернення – 05.08.2018).

15. Financial Times / Офіційний сайт. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ft.com/content/f9022604-bc94-11e6-8b45-b8b81dd5d080?sectionid=world> (дата звернення – 05.08.2018).
16. Источники прямых иностранных инвестиций в Украину / Vox.Ukraine. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://voxukraine.org/wp-content/uploads/2017/01/1001-1-2.png> (дата звернення - 05.08.2018).
17. Monitoring of Direct Investments of Russia, Belarus, Kazakhstan and Ukraine in Eurasia — 2014. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2554961 (дата звернення – 05.08.2018).
18. OECD Investment Policy Reviews OECD Investment Policy Reviews: Ukraine 2016. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://books.google.com.ua/books?id=LP8lDQAAQBAJ&dq=While+the+political+and+security+situation+has+deteriorated+in+recent+years,+the+problems+are+long+term+and+have+to+do+with+poor+business+environment,+weak+institutions,+and+widespread+corruption.&am> (дата звернення – 05.08.2018).
19. FDI financial flows - By partner country. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=64194> (дата звернення – 05.08.2018).
20. Стратегії високотехнологічного розвитку в умовах глобалізації: національний та корпоративний аспекти: монографія / за ред. Н.П. Мешко. – Донецьк: Юго-Восток, 2016. – 472 с.
21. Варналій З.С. Конкурентоспроможність національної економіки: проблеми та пріоритети інноваційного забезпечення: монографія / З.С. Варналій, О.П. Гармашова. – К.: Знання України, 2015. – 387 с.
22. Гєєць В.М. Інноваційні перспективи України: монографія / В.М. Гєєць, В.П. Семиноженко. – Харків: Константа, 2016. – 272 с.
23. Інвестиційний клімат в Україні / – Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.me.gov.ua (дата звернення – 05.08.2018).
24. Державний комітет статистики України. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http:// www.ukrctat.gov.ua](http://www.ukrctat.gov.ua) (дата звернення – 30.08.2018).

25. Національні проекти у стратегії економічної модернізації України / Я.А. Жаліло, Д.С. Покришка, Я.В. Бережний та ін. – К.: НІСД, 2015. – 144 с.
26. Платежный баланс Украины / Минфин // Офіційний сайт. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/economy/balance/> (дата звернення – 05.08.2018).
27. Мартиненко В.Ф. Державне управління інвестиційним процесом в Україні в умовах глобалізації економіки / В.Ф. Мартиненко // Науковий вісник Академії муніципального управління. Серія «Управління». – 2015. – Вип. 4. – С. 41–50.
28. Носова О.В. Інвестиційний клімат в Україні: основні напрями поліпшення / О.В. Носова // Стратегічні пріоритети. – 2016. – № 1 (6). – С. 58–65.
29. Рябека О.Г. Перспективні механізми державного управління інвестиційним розвитком регіонів / О.Г. Рябека // Державне управління: удосконалення та розвиток. – 2016. – № 9 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dy.nauka.com.ua/?op=1&z=625>.
30. Семенова В.Г. Інноваційно-інвестиційний розвиток як основа конкурентоспроможності промислових підприємств / В.Г. Семенова, М.В. Обертайло // Конкурентоспроможність підприємства: оцінка рівня та напрями підвищення: [монографія]; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. О.Г. Янкового. – Одеса: Атлант, 2016. – С. 211–235.
31. Інвестиційний клімат в Україні / – Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.me.gov.ua (дата звернення – 05.08.2018).
32. Національні проекти у стратегії економічної модернізації України / Я.А. Жаліло, Д.С. Покришка, Я.В. Бережний та ін. – К.: НІСД, 2015. – 144 с.
33. Реформи заради інвестицій: ЄК починає впроваджувати “план Маршалла для України” – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://eurointegration.com.ua/articles/2018/05/4/7081270> (дата звернення – 05.08.2018).
34. Біленко Ю.І. Економіка прямих іноземних інвестицій і міжнародна торгівля / Ю. Біленко, Е. ВанДузер, К. Мол // Комерційна дипломатія: торговельна політика і право. – Львів: Астролябія. – 2016. – С. 303–333.

35. Глібо С. В. Інвестиційна модель економіки України в умовах адаптації законодавства України до права ЄС (господарсько-правовий аспект) / Н. М. Внукова, С. В. Глібо // Адаптація до права ЄС регулювання економіки України в сучасних умовах : зб. наук. пр. (за матеріалами «Круглого столу», м. Харків, 26 трав. 2015 р.) / редкол.: С. М. Прилипка, Ю. Є. Атаманова, С. В. Глібо, К. В. Єфремова. – Х. : НДІ ПЗІР, 2015. – С. 131–137.
36. Головаш Б.Е. Інвестиційний потенціал інтеграції України в Європейський Союз // Наукові праці Полтавської ДАА. Серія: Економічні науки.– Вип. 4.– Т. 2.– С. 94-99.
37. Директива 2014/59/Євросоюз Європейського парламенту і Ради від 15 травня 2014 року, що запроваджує правові рамки для відшкодування і розпуску кредитних інституцій та інвестиційних фірм та вносить зміни до Директиви Ради 82/891/ЄЕС, Директив 2001/24/ЄС, 2002/47/ЄС, 2004/25/ЄС, 2005/56/ЄС, 2007/36/ЄС, 2011/35/Євросоюз, 2012/30/Євросоюз і 2013/36/Євросоюз, а також Регламентів (ЄС) № 1093/2010 і (ЄС) № 648/2012 Європейського парламенту і Ради ЄС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=celex:32014L0059>.
38. Договор об учреждении Европейского экономического сообщества от 25 марта 1957 г. (Treaty establishing the European Economic Community) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/index.htm#founding>.
39. Иноятова М.Ш. Регулирование деятельности инвестиционных фондов в различных странах // Горный вестник, 2017. № 31. С.25-29.
40. Кири́н А. В. Регулирование иностранных инвестиций в экономически развитых странах : [Учеб. пособие] / Кири́н А.В., Бакатин Д.В., Хорошилова А.В. М. : Изд-во Моск. ун-та, 2017. 71 с.
41. Мальков Э.Д. Особенности регулирования иностранных инвестиций в отдельных зарубежных странах // Перспектива, 2016. № 3. С.39–41.
42. Офіційний сайт Європейської Комісії/ Інформація/ Офіційний сайт Європейської Комісії.– [Електронний ресурс]. – Режим доступу. – http://ec.europa.eu/index_en.htm.

43. План зовнішніх інвестицій ЄС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.euneighbours.eu/sites/default/files/publications/2018-05/page1-2-UA-impression.pdf>
44. Пріоритети інвестиційної політики в контексті модернізації економіки України / А. П. Павлюк, Д. С. Покришка, О. О. Молдован, Д. В. Ляпін [та ін.] ; [за ред. Я. А. Жаліла]. – К. : НІСД, 2017. – 80 с.
45. Ткачик Ф. П. Інвестиційне співробітництво України з розвиненими країнами світу в напрямі регіонального розвитку // Науковий вісник. Ірпін, 2016. №4 (51). С. 12-17.
46. Шатило О. А. Фінансово-економічна складова інноваційно-інвестиційної політики розвинених країн світу: досвід для України // Наукові розвідки з державного та муніципального управління. — К., 2017. Вип. 2. С. 264-271.
47. Энтин Л. М. Структура и источники европейского права / Л. М. Энтин // Европейское право. Право Европейского Союза и правовое обеспечение защиты прав человека : учебник / рук. авт. кол. и отв. ред. Л. М. Энтин. – М. : Норма : ИНФРА-М, 2011. – 117 с.
48. Европейский Союз: Основополагающие акты в редакции Лиссабонского договора с комментариями / отв. ред. С. Ю. Кашкин. – М. : ИНФРА-М, 2011. – 358 с.
49. Офіційний сайт Європейського Інвестиційного Банку / Інформація / Офіційний сайт Європейського Інвестиційного Банку.– [Електронний ресурс]. – Режим доступу. – <http://www.eib.org/>.
50. Договір про заснування Європейської Спільноти [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/994_017.
51. Макроекономічна база даних Європейської Комісії.– [Електронний ресурс].– http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/SelectSerie.cfm.
52. Касич А. О. Розвиток інвестиційно-інноваційних процесів в Україні: джерела, оцінка, перспективи: монографія / А.О. Касич. – Кременчук: КДПУ, 2015. – 406 с.

ДОДАТКИ

Переваги та недоліки іноземних інвестицій

Переваги іноземних інвестицій	Недоліки (негативні наслідки) іноземних інвестицій
збільшення обсягу реальних капіталовкладень, прискорення темпів економічного розвитку і поліпшення стану платіжного балансу країни; використання місцевих заощаджень для реалізації ефективних проектів; залучення місцевих капіталів і зміцнення місцевого фінансового ринку за рахунок використання його ресурсів в продуктивних цілях; підвищення рівня зайнятості, кваліфікації робочої сили; розширення асортименту продукції, що випускається; скорочення валютних витрат на оплату імпорту; розширення експорту і надходження іноземної валюти; підвищення рівня життя і купівельної спроможності населення; розвиток інфраструктури та сфери послуг; посилення конкуренції в національній економіці і зниження рівня її монополізації; підвищення довіри до країни, що дозволить залучити нових іноземних інвесторів.	репатріація капіталу і отримання прибутку в різних формах (дивідендів, відсотків і ін.), що погіршує стан платіжного балансу країни, що приймає інвестиції; посилення залежності національної економіки, що загрожує її економічній і політичній безпеці; ігнорування іноземними інвесторами місцевих умов і особливостей; можлива деформація структури національної економіки; посилення соціальної напруженості, зокрема, за рахунок більш високої оплати праці на іноземних підприємствах; погіршення стану навколишнього середовища в результаті переміщення в країну «брудних» виробництв і нерациональне використання місцевих ресурсів.

Таблиця 1.1 Джерело: на основі за даних [8]

Динаміка ППІ в Україні за період 2002-2018 рр. (млрд. дол. США)

	ППІ до України	ППІ із України			Сальдо	
2002	0,6693		-0,005		+0,698	
2003	1,424	0,731	0,013	0,018	+1,411	102,10%
2004	1,715	0,291	0,004	-0,009	+1,711	21,30%
2005	7,808	6,093	0,275	0,271	+7,533	340,30%
2006	5,604	-2,204	-0,133	-0,408	+5,737	-23,80%
2007	9,891	4,287	0,673	0,806	+9,218	60,70%
2008	10,913	1,022	1,010	0,337	+9,903	7,40%
2009	4,816	-6,097	0,162	-0,848	+4,654	-53,00%
2010	6,495	1,679	0,736	0,574	+5,759	23,70%
2011	7,207	0,712	0,192	-0,544	+7,015	21,80%
2012	8,401	1,194	1,206	1,014	+7,195	2,60%
2013	4,499	-3,902	0,420	-0,786	+4,079	-43,30%
2014	0,410	-4,089	0,111	-0,309	+0,299	-92,70%
2015	2,961	2,551	-0,051	-0,162	+3,012	907,40%
2016	3,284	0,323	0,016	0,067	+3,268	8,50%
2017	2,202	-1,082	0,008	-0,008	+2,194	-32,90%
2018	1,121	-1,081	0,002	-0,006	+1,119	-49,00%

Таблиця 2.1. Джерело: на основі за даних [15]



Рис. 3.3. Зміна позицій України за основними компонентами рейтингу
легкості ведення бізнесу «Doing Business» [44]

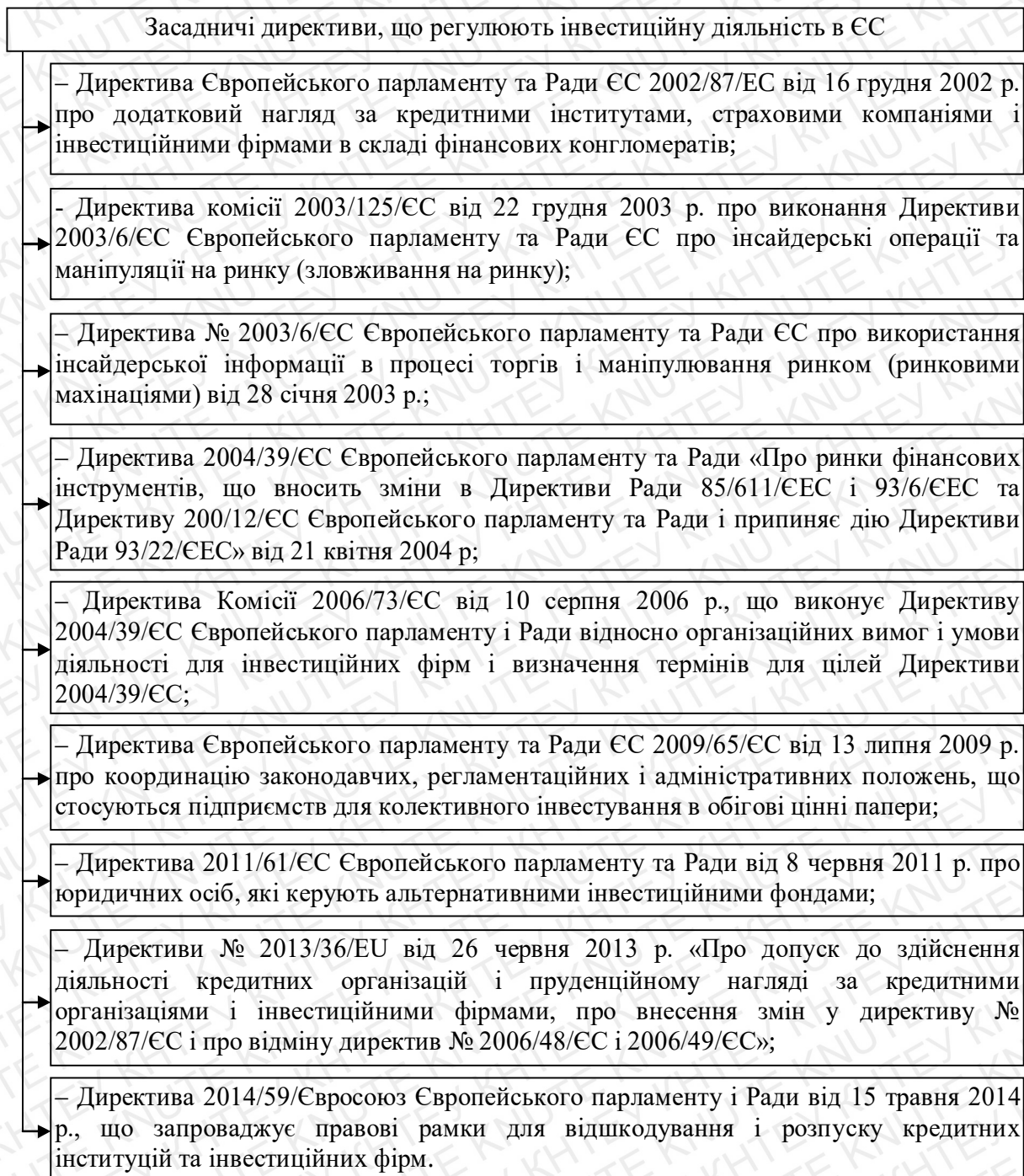


Рис. 3.1. Засадничі директиви, що регулюють інвестиційну діяльність в Європейському Союзі [37, с.93]

Загальні характеристики та очікувані результати інвестиційних проектів за участю України в рамках реалізації «[Плану зовнішніх інвестицій](#) ЄС»

1. EFSE (ВІКНО СУСІДСТВА ЄВРОПЕЙСЬКОГО ФОНДУ ДЛЯ ПІВДЕННО-СХІДНОЇ ЄВРОПИ)	
Характеристика	Показники
Фонд сприяє економічному розвитку та процвітання через стале забезпечення додаткового фінансування, насамперед для мікро- та малих підприємств (ММП) та приватних господарств, через відповідні місцеві фінансові установи. У зв'язку з цим, мета фонду полягає в: (I) залученні капіталу приватного сектору до фонду, що забезпечить залучення інвестицій у регіон для розвитку приватного сектору, зокрема мікро- та малих підприємств та приватних господарств; (II) наданні підтримки країнам-бенефіціарам у розвитку ринкової економіки, зокрема через створення конкурентоспроможного сектору. Більшість кредитів EFSE було надано комерційним банкам, меншу частину – мікрофінансовим банкам та мікрокредитним організаціям.	Внесок ЄС: 5,1 млн. євро
	Загальний обсяг інвестицій: 271 млн. євро
	Основна фінансова інстит.: Німецький банк розвитку (KfW)
	Країни: Вірменія, Азербайджан, Білорусь, Грузія, Молдова, Україна
2. МЕХАНІЗМ ПРЯМОЇ ПІДТРИМКИ МСП В РАМКАХ ПВЗВТ	
Механізм поєднує кредити та гранти ЄС з метою підтримки прямого фінансування малих та середніх підприємств (МСП) в Грузії, Молдові та Україні. Він спрямований на покращення доступу до фінансування через забезпечення систем гарантій та технічної допомоги для збільшення кількості життєздатних проектів, впроваджуваних малими та середніми підприємствами. Цілі механізму: (I) покращення доступу МСП до фінансування та зменшення дефіциту довгострокового фінансування; (II) забезпечення довгострокового фінансування в місцевій валюті, що дозволить знизити валютні ризики для МСП; (III) сприяння МСП у визначенні якісних інвестиційних проектів та надання допомоги в їх успішному впровадженні, вдосконалення структури управління підприємств та їх ознайомлення з найкращими практиками; (IV) сприяння розвитку місцевих фінансових ринків відповідно до принципів сталого розвитку та ринкових принципів. Бенефіціарами механізму є, з-поміж інших, малі та середні підприємства, що здійснюють свою діяльність у таких сферах, як агробізнес, виробництво та послуги, нерухомість та туризм, а також інформаційно-комунікаційні технології.	Внесок ЄС: 10,22 млн. євро
	Загальний обсяг інвестицій: 90 млн. євро
	Основна фінансова інстит.: ЄБРР
	Країни: Грузія, Молдова, Україна
МЕХАНІЗМ ФІНАНСУВАННЯ МСП – ЕТАП II	
Основною метою Механізму фінансування МСП в Україні є покращення доступу до фінансування в місцевій валюті для МСП країни, зокрема для мікро-, малих та середніх підприємств (ММСП), які не отримують дохід в іноземній валюті та не можуть понести великі витрати, пов'язані із залученням кредитних коштів. Програма спрямована на посилення довіри фінансових посередників для надання фінансування МСП, в тому числі мікропідприємствам, після фінансової кризи; посилення спроможності фінансових посередників в оцінюванні та моніторингу пов'язаних ризиків, а також в управлінні фінансуванням МСП; зміцнення та поглиблення ринків кредитування МСП в національній валюті, а також розширення варіантів фінансування, доступних для реального	Внесок ЄС: 15,4 млн. євро
	Загальний обсяг інвестицій: 170 млн. євро
	Основна фінансова інстит.: ЄБРР, ЄІБ та KfW
	Країни: Україна

сектору економіки; сприяння безперервному розвитку ринкових фінансових установ та створенню організаційної інфраструктури.	
СХІДНОЄВРОПЕЙСЬКЕ ПАРТНЕРСТВО З ПИТАНЬ ЕНЕРГОЕФЕКТИВНОСТІ ТА ЕКОЛОГІЇ – Е5Р	
Е5Р – це багатосторонній донорський фонд з бюджетом в розмірі 180 млн. євро, заснований під час головування Швеції в ЄС у 2009 році з метою стимулювання притоку інвестицій у реалізацію муніципальних проектів в галузі підвищення енергоефективності та охорони навколишнього середовища в регіоні Східного партнерства. Фонд Е5Р акумулює фінансові внески з боку ЄС та групи з 21 країни, в тому числі країн-бенефіціарів фонду. Ці внески використовуються як гранти для підтримки проектів у муніципальному секторі. Проекти, ухвалені для реалізації в Україні, продемонстрували, що гранти Е5Р можуть забезпечити залучення інвестицій в обсягах, які в середньому в п'ять разів перевищують суму виділених грантів. Критерії, що застосовуються під час розподілення грантів, є гнучкими та дозволяють врахувати пріоритети кожної країни-бенефіціара, забезпечуючи досягнення загальної мети щодо зниження рівнів споживання енергії, забруднення навколишнього середовища та викидів парникових газів. Фонд також надає підтримку у веденні діалогу з питань розробки політики та реформуванні нормативноправової бази.	Внесок ЄС: 89 млн. євро
	Загальний обсяг інвестицій: близько 700 млн. євро
	Основна фінансова інстит.: ЄБРР
	Країни: Україна, Грузія, Молдова, Вірменія, Азербайджан, Білорусь

Таблиця 3.3 Джерело: на основі за даних [43]