

## ПОЛІТИКА УКРАЇНИ В РОЗБУДОВІ ВІТЧИЗНЯНОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ

©2020 КУБАХ Т. Г., ЖУРАВКА О. С.

УДК 3330.322(477)  
JEL Classification: E22; E21; G18

Кубах Т. Г., Журавка О. С.

## Політика України в розбудові вітчизняного інвестиційного клімату

Мета статті полягає у дослідженні основних тенденцій, які відбуваються в інвестиційному кліматі України, вивченні основних факторів, які мають як позитивний, так і негативний вплив на конкурентоспроможність та інвестиційну привабливість вітчизняної економіки. У результаті аналізу було проведено оцінку позиції України в міжнародних рейтингах з інвестиційної привабливості, з'ясовано основні напрямки вкладання капіталу та визначено країн-інвесторів. Зазначено пріоритетні державні проекти, які покликані збільшити обсяги якісного інвестиційного ресурсу. Водночас виявлено суттєві проблеми, що потребують негайного вирішення з метою унеможливлення гальмування побудови привабливого інвестиційного клімату для іноземного та вітчизняного капіталу. Систематизація ряду чинників дозволила наголосити на необхідності залучення в економіку держави не тільки фінансових ресурсів з інших країн, а й активізацію політики держави, яка б сприяла вкладанню українських коштів через систему стимулів і побудові правової держави. Інвестиціям у розвитку економіки країни належить одне з центральних місць, без них неможливе впровадження ні новітніх технологій, ні раціоналізаторських пропозицій, ні суттєвого зростання виробничого потенціалу суб'єкта господарювання, ні вирішення ряду соціальних проблем. Водночас активізація інвестиційної діяльності неможлива без сприяння нагромадженню внутрішнього фінансового ресурсу через систему, яка б стимулювала населення України до заощадження, а через інституційних інвесторів – до переливу капіталу до реального сектора економіки. Перспективами подальших досліджень у цьому напрямку є визначення ступеня залучення держави у розбудову конкурентоспроможної економіки, а також усунення тих дисбалансів та екзогенних і ендогенних чинників, які мають дестимулюючий вплив на інвестиційний процес в Україні.

**Ключові слова:** інвестиційний клімат, конкурентоспроможність, інвестиції, іноземний капітал.

**DOI:** <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2020-4-48-57>

**Рис.:** 3. **Табл.:** 3. **Бібл.:** 22.

**Кубах Тетяна Григорівна** – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Сумський державний університет (вул. Римського-Корсакова, 2, Суми, 40007, Україна)

**E-mail:** [t.kubakh@uabs.sumdu.edu.ua](mailto:t.kubakh@uabs.sumdu.edu.ua)

**ORCID:** <http://orcid.org/0000-0003-3810-6380>

**Researcher ID:** <http://www.researcherid.com/rid/P-3823-2014>

**Журавка Олена Сергіївна** – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Сумський державний університет (вул. Римського-Корсакова, 2, Суми, 40007, Україна)

**E-mail:** [o.zhuravka@uabs.sumdu.edu.ua](mailto:o.zhuravka@uabs.sumdu.edu.ua)

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0002-1548-1674>

**Researcher ID:** <https://publons.com/researcher/ABI-5723-2020/>

UDC 3330.322(477)  
JEL Classification: E22; E21; G18

## Kubakh T. G., Zhuravka O. S. Ukraine's Policy in Developing the Domestic Investment Climate

The purpose of the article is to study the main trends occurring in the investment climate of Ukraine, to analyze the main factors that have both positive and negative impact on the competitiveness and investment attractiveness of the domestic economy. As a result of the analysis, Ukraine's position in the international ratings on investment attractiveness was assessed; the main directions of capital investment were identified, and investor countries were pointed out. Priority state projects are indicated, which are to increase the level of high-quality investment resources. At the same time, significant problems were identified that need to be addressed immediately in order to prevent a slow-down in creating an attractive investment climate for foreign and domestic capital. Systematization of a number of factors allowed to emphasize the need not only to attract to the economy financial resources from other countries, but also to intensify state policy that would promote the investment of Ukrainian funds through a system of incentives, and create the rule of law. Investment plays a central part in the development of a country's economy; it is investment that makes it possible to implement the latest technologies or innovation; or to significantly expand production capacity of a business entity; or to solve a number of social problems. At the same time, the intensification of investment activity is impossible without promoting the accumulation of domestic financial resources, through a system that would stimulate Ukrainian people to save, and through institutional investors, to transfer capital to the real sector of the economy. Prospects for further research in this area are the following: to determine the degree of the state involvement in the development of a competitive economy; to find the ways to eliminate the imbalances and exogenous and endogenous factors that have a chilling effect on the investment process in Ukraine.

**Keywords:** investment climate, competitiveness, investments, foreign capital.

**Fig.:** 3. **Tabl.:** 3. **Bibl.:** 22.

*Kubakh Tetiana G.* – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, Sumy State University (2 Rymyskoho-Korsakova Str., Sumy, 40007, Ukraine)

**E-mail:** t.kubakh@uabs.sumdu.edu.ua

**ORCID:** <http://orcid.org/0000-0003-3810-6380>

**Researcher ID:** <http://www.researcherid.com/rid/P-3823-2014>

*Zhuravka Olena S.* – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, Sumy State University (2 Rymyskoho-Korsakova Str., Sumy, 40007, Ukraine)

**E-mail:** o.zhuravka@uabs.sumdu.edu.ua

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0002-1548-1674>

**Researcher ID:** <https://publons.com/researcher/ABI-5723-2020/>

**Вступ.** Події ХХІ ст. сприяли переходу економіки України від централізованої планової до ринкової та формуванню нової моделі управління всіма процесами в державі. Історичний досвід останніх 30 років дає можливість стверджувати про формування малооефективної системи національного господарювання. Відчуття тимчасовості, безвідповідальності та безкарності політичної еліти сприяло недержавним монополістичним утворенням, олігархізації економіки, періодичній турбулентності фінансової системи і, як наслідок, повільний розвиток економіки та периферійність України у питаннях світового господарства.

Нестійкий рух економіки України до стабільної фази розвитку актуалізує питання покращення інвестиційного клімату, позитивні тенденції в якому забезпечують стабільність надходження інвестиційних, кредитних ресурсів і зростання ринкової вартості українських емітентів. Відсутність суттєвих структурних зрушень в економіці держави та політична нестабільність негативно впливають на мотивацію вітчизняних, а особливо іноземних інвесторів щодо здійснення інвестицій у реальний сектор і придбання державних цінних паперів.

Чисельні економічні дослідження, реалізація спільних бізнес-проектів і ментальність українського суспільства довели необхідність залучення іноземних інвестицій задля успішного майбутнього України та досягнення європейських стандартів життя. Іноземний капітал спроможний суттєво вплинути на впровадження технічних інновацій та прогресивних технологій у сфері виробництва, надання фінансових і нефінансових послуг та якість управління у реальному та фінансовому секторі економіки. Безумовно, іноземні інвестиції як джерело капіталу є більш привабливим, ніж кредитні ресурси міжнародних фінансових організацій, які помножують загальний державний борг. А обмеженість їх обсягу викликає необхідність концентрації на найбільш значущих проблемах і тенденціях, які мають бути враховані при покращенні інвестиційного клімату та оптимізації бізнес середовища.

Водночас, досліджуючи питання політики держави в створенні сприятливого інвестиційного клімату, слід акцентувати увагу на необхідності створення комфортного бізнес-середовища не тільки для іноземного інвестора, а й для вітчизняного, який слугує своєрідним «барометром» для зовнішнього капіталу та гарантом сталого розвитку вітчизняної економіки.

**Постановка проблеми та аналіз основних досліджень.** Проблемі дослідження стану, потенціалу та перспектив розвитку інвестиційного клімату приділено достатньо велику увагу в роботах як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Значний внесок щодо дослідження питання конкурентоспроможності економіки, інвестиційної привабливості держави та її міжнародної позиції на світовому ринку капіталу було зроблено такими вченими, як: Владимирська Н. [1], Денисенко М. [2], Дука А. [3], Корж М. [7], Козюк В. [6], Куриков В. [8], Майорова Т. [9], Михайловська С. [10], Черваньов М. [2], Руденко В. [12], Мінх Коунг Доу [20], Міклош І. [16], Кухта П. [16] та ін. Водночас не втрачає своєї нагальності необхідність подальшого вивчення напрямків розбудови інвестиційного клімату, який слугуватиме дієвим інструментом розвитку вітчизняної економіки.

**Виклад основного матеріалу.** На сьогодні приплив іноземних інвестицій, активізація діяльності середнього та малого бізнесу всередині країни, оновлення застарілого обладнання з паралельним використанням сучасних технологій на вітчизняних підприємствах є життєво важливими для досягнення не тільки короткострокових і довгострокових пріоритетів державної політики, а й для виходу із сучасного кризового стану до підйому економіки.

Серйозною проблемою залишається той факт, що значна кількість паперових реформ не сприяли серйозним досягненням у забезпеченні інвестиційної привабливості та зростанню національної конкурентоспроможності.

Питання покращення інвестиційного клімату та умов ведення бізнесу було й залишається найбільш актуальним для будь-якої держави, а особливо розвиваючої. Водночас слід звернути увагу на той факт, що відчуття тимчасовості самих урядовців, відсутність інструменту суспільного контролю та впливу на дії представників органів влади, відсутність дієвої судової системи, яка має довіру у населення, призвели до сировинної периферійності вітчизняної економіки.

Відсутність стабільного розвитку економіки, низький рівень конкурентоспроможності продукції, зношеність основних фондів більш ніж 60 % фактично по всіх галузях економіки, військові дії в Луганській та Донецькій областях, переорієнтація ринків збуту, недостатність інвестиційного ресурсу, протекціоністська політика Євросоюзу та США та ряд інших факторів дестабілізуючого характеру – це все вже наслідки тієї бездіяльності, яка іс-

нувала і, на жаль, залишається за всі її роки незалежності України.

Значну роль у економічній системі взагалі та формуванні ресурсного потенціалу для здійснення інвестиційної діяльності зокрема відіграє відтворювальна структура, яка визначає одну з найважливіших економічних пропорцій – співвідношення між споживанням і нагромадженням. Аналіз даних більш ніж на 10 років дозволяє стверджувати про значне перевищення споживання над нагромадженням, що обумовлено, з одного боку, значними витратами на пред-

мети розкоші однієї верстви населення та низькими доходами іншої. За даними Держстату, у 2019 році доходи 20 % найбільш забезпечених українців перевищували доходи 20 % найменш забезпечених у 3,5 разу [14].

Визначальну роль у розбудові економіки відведено політиці держави, яка покликана бути направленою на збільшення добробуту населення та можливості накопичення капіталу, який обов'язково в умовах функціонування фінансового посередництва буде спрямовано до реального сектора економіки (рис. 1).

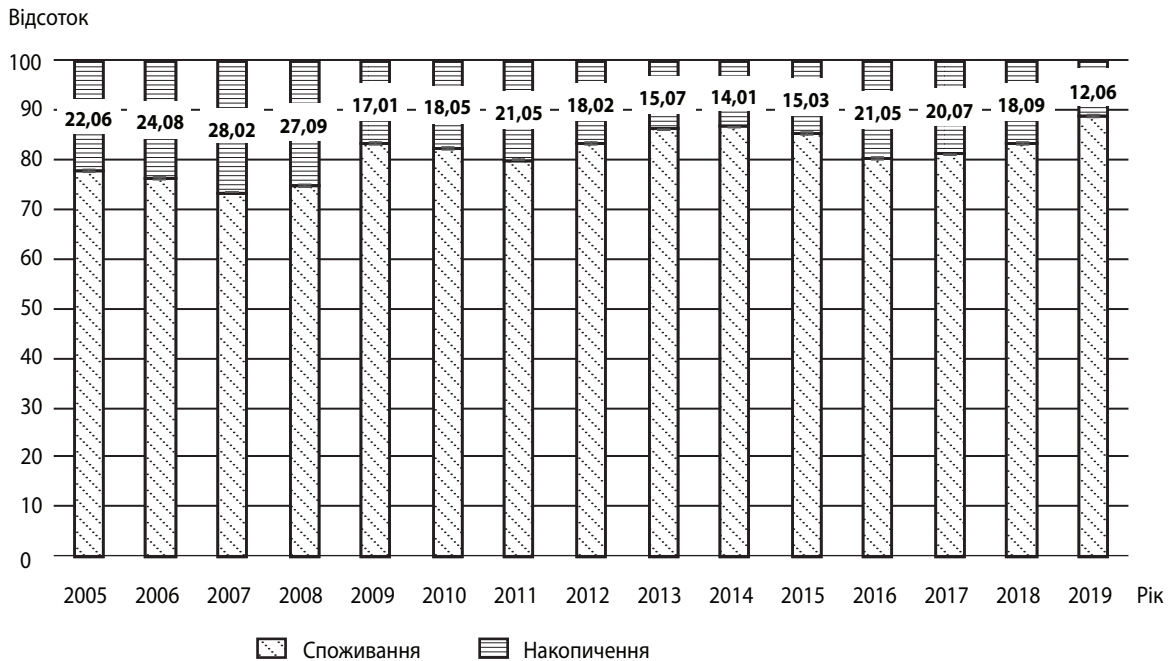


Рис. 1. Обсяги споживання та накопичення в Україні за 2005–2019 рр.

Джерело: побудовано авторами на основі [9; 13]

Розглядаючи питання оцінки інвестиційного клімату, не можна не зазначити той факт, що при дослідженні цього питання насамперед звертають увагу на значення показників конкурентоспроможності держави. Серед основних економічних індексів, які є своєрідним орієнтиром для стратегічного інвестора, слід визначити Індекс глобальної конкурентоспроможності (Global Competitiveness Index), Всесвітній індекс конкурентоспроможності (World Competitiveness Yearbook IMD), Індекс ведення бізнесу (The Doing Business), Індекс економічної свободи (Index of Economic Freedom).

За період з 2006 по 2019 рр. за більшості показників Україна поступово переміщалась до кінця списків (табл. 1). Ці індекси дають чіткий сигнал, що інвестиційний клімат в Україні не є комфортним для суб'єктів господарювання у довгостроковій та середньостроковій перспективах.

Економічне падіння 2008–2009 рр., політична криза 2013 року, війна з Російською Федерацією, втрата Криму та частини територій Донбасу безумовно знизили як економічний потенціал, так і інвестиційну привабливість України. Своєю чергою, слід зазначити і ряд внутрішніх факторів негативного характеру, а саме «репресований» характер економіки країни, який проявляється через відсутність

дієвої правової системи в контексті захисту прав власності та верховенства права, корумпованість, непрозорість державних витрат, фіскальний тиск, монополізація, олігархат, монетарна нестабільність [6; 9].

Водночас на особливу увагу заслуговує значне покращення позицій України в контексті такого показника, як Індекс ведення бізнесу (табл. 2). Значні позитивні зміни відбулися за рахунок впровадження сучасних технологій у системі започаткування бізнесу та реєстрації власності, спрощення процедури сплати податків і отримання дозвільних документів на будівництво, а також значне покращення захисту прав інвесторів.

За даними Всесвітнього банку, у рейтингу The Doing Business–2019, Україна зайняла 71 місце, це той рекорд якого вона досягла за всі роки своєї незалежності, а за останні п'ять років входить в сотню країн, у яких ведення бізнесу є більш комфортнішим порівняно з іншими реципієнтами капіталу.

Якщо розглядати значення цього індексу у загальному підсумку, можемо констатувати позитивну динаміку, яка склалась внаслідок реалізації ряду проектів, які були впроваджені державою протягом останніх трьох років. Серед таких кроків можна визначити такі:

Індекси конкурентоспроможності для України за 2006–2019 рр.

Показник	Рік													
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Індекс глобальної конкурентоспроможності (Global Competitiveness Index) (GCI)	48 з 125	57 з 131	62 з 134	61 з 133	63 з 133	64 з 133	64 з 133	84 з 140	76 з 140	79 з 140	85 з 140	81 з 140	83 з 140	85 з 140
Всесвітній індекс конкурентоспроможності (World Competitiveness Yearbook IMD)	46 з 55	46 з 55	54 з 55	54 з 56	57 з 59	57 з 59	56 з 59	49 з 63	49 з 63	60 з 63	59 з 63	60 з 63	58 з 63	60 з 63
Індекс ведення бізнесу (The Doing Business)	124 з 155	118 з 179	139 з 178	145 з 183	147 з 183	149 з 183	152 з 183	137 з 190	112 з 190	96 з 189	83 з 189	80 з 189	76 з 189	71 з 189
Індекс економічної свободи (Index of Economic Freedom)	99 з 157	125 з 161	133 з 157	152 з 179	162 з 179	163 з 179	161 з 179	161 з 179	155 з 179	162 з 179	162 з 179	166 з 179	150 з 179	147 з 179

Джерело: сформовано авторами на основі [18; 19; 21; 22]

- створення правового поля для інвестування та розвитку державно-приватного партнерства;
  - закріплення на законодавчому рівні неможливості націоналізації іноземних інвестицій;
  - з метою спрощення порядку залучення іноземних інвестицій та унеможливлення проявів ознак корупції при їх державній реєстрації у 2016 році прийнято Закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій»;
  - створено у 2016 році Офіс із залучення та підтримки інвестицій, основне завдання якого є ефективна взаємодія та допомога інвесторам за принципом «єдиного вікна»;
  - затверджено у 2016 році Національну інвестиційну раду, основними завданнями якої є розроблення пропозицій щодо стимулювання та розвитку інвестиційної діяльності в Україні;
  - з метою врегулювання базових аспектів оформлення дозволу на застосування праці іноземців у 2017 році Верховною Радою України прийнято Закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо усунення бар'єрів для залучення іноземних інвестицій»;
  - підписання у 2017 році Угоди про заохочення та захист інвестицій між Україною та Фондом Міжнародного розвитку ОПЕК, яка передбачає надання режиму найбільшого сприяння щодо розпорядження інвестиціями;
  - створення Національного антикорупційного бюро України й інших антикорупційних органів;
  - впровадження електронної системи державних закупівель ProZorro;
  - створено у 2017 році міжвідомчу робочу групу щодо розгляду проблемних питань про порушення правоохоронними органами прав суб'єктів господарювання;
  - схвалено Концепцію розвитку цифрової економіки та суспільства України на 2018–2020 рр. та затверджено план заходів щодо її реалізації, основною метою яких є забезпечення реалізації ініціатив «Цифрового порядку денного України 2020» (цифрова стратегія);
  - ведення спрощеної системи отримання громадянства для іноземних громадян, які інвестували в Україну не менше \$100 000;
  - спрощення процедури щодо отримання громадянства висококваліфікованих фахівців, гостра потреба в яких є відчутною для економіки країни;
  - впровадження «грін-карти» для фахівців IT-сфери [4; 7; 9; 13; 15; 16].
- Також слід зазначити додаткові інструменти та механізми для суб'єктів інвестиційної діяльності, які передбачені митним законодавством, а саме:
- звільнення від сплати ввізного мита з метою інвестування на підставі зареєстрованих договорів (контрактів) або як внесок іноземного інвестора до статутного капіталу підприємства з іноземними інвестиціями;
  - введення за пільговими ставками ввізного мита (до 0 %) товарів, що походять з держав – членів Світової організації торгівлі або з держав, з якими Україна уклала двосторонні або регіональні угоди щодо режиму найбільшого сприяння, в т. ч. з ЄС і Канадою;
  - введення без сплати ввізного мита устаткування, яке працює на відновлюваних джерелах енергії,

Таблиця 2

## Місце України у рейтингу The Doing Business у 2009–2019 рр.

Складові індексу	Рік											Зміна 2009 р. до 2019 р.
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
Складність ведення бізнесу, загальна оцінка	145	147	149	152	137	112	96	83	80	76	71	+74
За субіндексами:												
• започаткування бізнесу	128	136	118	116	50	47	76	30	20	52	56	+72
• реєстрація власності	140	160	165	168	149	97	59	61	63	64	63	+77
• сплата податків	180	181	181	183	165	164	108	107	84	43	54	+126
• підключення до мережі електропостачання	–	–	169	170	166	172	185	137	130	128	135	+34
• виконання зобов'язань по контракту	48	43	44	44	42	45	43	98	81	32	57	-9
• банкрутство	143	145	158	158	157	162	142	141	150	149	145	+2
• тримання кредиту	28	30	21	23	23	13	17	19	20	29	32	-13
• дозвільна система у будівництві	179	181	182	182	183	41	70	140	140	35	30	+149
• зовнішня торгівля	121	139	136	144	145	148	154	109	115	119	78	+43
• захист прав інвесторів	142	108	108	114	117	128	109	88	70	81	72	+70

Джерело: сформовано авторами на основі [18]

енергозберігаючого обладнання і матеріалів, засобів вимірювання, контролю та управління витратами паливно-енергетичних ресурсів, обладнання та матеріалів для виробництва альтернативних видів палива або для виробництва енергії з відновлюваних джерел енергії [13; 16].

Україна в структурі світового господарства є цікавим для світових гравців майданчиком для реалізації своєї продукції та отримання дешевої сировини, і тільки політична воля та професіоналізм влади зможе зламати даність, яка склалась у сьогоднішній, і побудувати ефективну економіку.

Результатом зростання позицій у міжнародних рейтингах має стати збільшення обсягів інвестицій в державі. За даними статистики Всесвітнього банку, кожний шаг у рейтингу має принести в економіку держави додатково 250–500 млн дол. у вигляді прямих іноземних інвестицій. При цьому темп приросту інвестицій залежить від стану інвестиційного клімату: чим він краще, тим ширше стає географія інвесторів, а обсяг капіталу збільшується у геометричній прогресії [3].

Невирішеність суттєвих проблем негативно впливає на темпи інвестиційних надходжень в Україну (рис. 2).

Аналіз динаміки прямих іноземних інвестицій дає можливість стверджувати про значне перевищення обсягу прямих іноземних інвестицій в Україну над тими, що витікають за кордон, причому якщо у 2000 році співвідношення становило 5:1, то вже на кінець 2019 року – 12:1 на користь перших.

Безумовно, ця динаміка є позитивною для економіки країни, хоча слід зазначити, що показник 2019 року менший

за максимум 2013 року на 15 015 млрд грн, що складає 0,8 %. Водночас темп приросту прямих іноземних інвестицій в/з України має нестабільний характер з досить різкими коливаннями, які мають логічне пояснення. Так, максимальний темп приросту прямих іноземних інвестицій в Україну було зафіксовано у 2010 році, як наслідок – відновлення економіки після всесвітньої кризи 2008 року та, незважаючи на супротив Російської Федерації, зближення з Європейським Союзом через приєднання України до Світової організації торгівлі у 2008 році та Східне партнерство Європейського Союзу у 2009 році. Однак уже з 2011 р. під впливом ендегенних та екзогенних чинників спостерігається стрімке зниження вищезазначеного показника.

Серед основних слід зазначити тиск державних контролюючих органів на бізнес, шахрайські схеми, судове переслідування, корупцію, надання податкових пільг окремим вітчизняним секторам економіки, які були наближені до сфери впливу «Сім'ї» (Родина та близьке оточення Президента України 2010–2014 рр. Януковича В. Ф.) – всі ці фактори внутрішнього характеру мали негативне значення для інвестиційного клімату держави. Незважаючи на те, що ще в 1999 році було прийнято Закон України «Про проведення економічного експерименту на підприємствах гірничо-металургійного комплексу України», що передбачав податкові пільги для галузі до 1 січня 2002 року, а саме зменшення податку на прибуток з 30 % до 9 %, зниження ставки екологічного збору до 70 %, держава сплачувала борги підприємств, накопичені до 1 липня 1999 року.

При цьому підприємства цього сектора економіки мали модернізувати устаткування, яке було вкрай зноше-

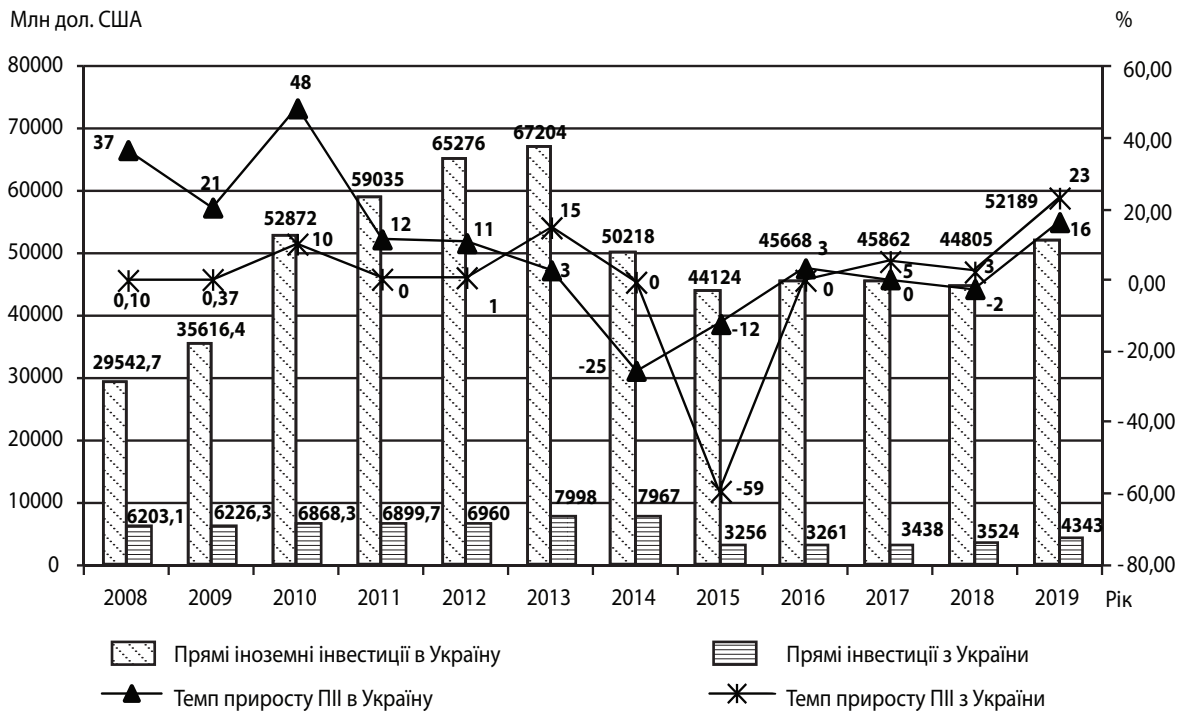


Рис. 2. Динаміка показників прямих іноземних інвестицій за 2009–2019 рр., млрд грн

Джерело: побудовано авторами на основі [5; 13]

ним і мало високий рівень енерговитрат, водночас тільки лише 10 % ресурсів, отриманих за пільговий період, було направлено на оновлення основних фондів. Завдяки податковим пільгам власники знизили вартість експортної продукції до того рівня, що основні конкуренти – Китай, Російська Федерація, Канада, Мексика та Європейський Союз – розпочали антидемпінгові процедури щодо українських виробників металургійної продукції. І вже через десять років, у 2010 році, Китай суттєво потіснив Україну на ринку сталі, також відбулось падіння обсягів реалізації хімічної продукції, виникли економічні проблеми на Кіпрі, що й обумовило зменшення приросту інвестицій у вітчизняну економіку [16].

Міжнародні інвестиційні позиції як країни-реципієнта має певні особливості. На суттєве зменшення частки російського капіталу в структурі загального обсягу інвестицій, безумовно, вплинула російсько-українська війна, яка триває з 2014 року, хоча необхідно зазначити, що порівняно з 2000 роком щорічний загальний обсяг інвестицій у 2019 році збільшився в три рази.

Ця ситуація пояснюється тим, що, незважаючи на сьомий рік війни на території України, за даними Єдиного держреєстру України, станом на червень 2020 року в Україні працювало 13 тисяч компаній, що мають російських засновників або бенефіціарів. У понад 7 тисячах компаній частка російської власності перевищує 50 %. У Центрі економічної стратегії оцінюють загальний обсяг активів пов'язаних із Росією структур майже у 9 мільярдів дол. США, що становить близько 2 % активів всього українського бізнесу, наприклад, з 24 вітчизняних обленерго у 19 частка акціонерного капіталу належить громадянину Російської Федерації [17].

Невідповідність обсягу інвестицій потребам розвитку, модернізації та переорієнтації вітчизняної економіки з сировинної до високорозвинутої з експортом продукції з високим вмістом доданої вартості підтверджує і структура прямих іноземних інвестицій в розрізі країн. Процес вкладання капіталу в Україні має свою специфіку, яка полягає в тому, що 70–80 % капіталу, вкладеного в Україну, забезпечує менше 10 країн світу (табл. 3). Причому Кіпр, який є за своєю сутністю та офіційними документами офшорною зоною, за останні двадцять років жодного разу не втратив, а, навпаки, наростив частку в загальній структурі в три рази. Що стосується ще одного офшору – Віргінські острови (Британія), то їх частка залишилась досить стабільною, у межах 5 %. Суттєво збільшилась частка інвестицій з Нідерландів, незважаючи на те, що ця країна, як, до речі і Австрія, Велика Британія, Швейцарія, не входять до списку офшорних зон, але за наявності нульової або мінімальних процентних ставок по податках лояльність контролюючих органів за своєю суттю є офшорними зонами, але, як прийнято їх називати в періодичних та наукових виданнях, «білими» чи то респектабельними [1]. Необхідно зазначити, що підприємства, які ведуть бізнес у цих юрисдикціях, підпадають під дію міжнародних угод про усунення подвійного оподаткування, як наслідок – ці компанії-прокладки слугують транзитним пунктом від країни де було отримано прибуток у податкову гавань, а потім у зворотному напрямку вже повертаються як іноземні інвестиції. Як наслідок, Україна втрачає надходження в бюджет, ще й характер інвестицій досить умовний, забезпечують кількісні, але не якісні показники. В короткостроковій перспективі це, безумовно, позитивно для економіки, водночас відсутність бізнес-проектів, які були б спрямовані на високотехно-

Таблиця 3

Структура прямих іноземних інвестицій в Україну в розрізі країн-інвесторів, млн дол. США [5; 13]

Показники	Рік												
	Структура,%												
	2000	2005	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2000	2005	2010	2015	2019
Усього, у тому числі:	3875	16375,2	49362,3	38356,8	32122,5	31230,3	31606,4	32291,9	100	100	100	100	100
Кіпр	372,6	1562	12645,5	11971,6	9894,8	8785,5	8932,7	8879,5	10	10	26	31	27
Німеччина	237,9	5505,5	7386,4	2110,6	1604,9	1564,2	1682,9	1668,2	6	34	15	6	5
Нідерланди	361,8	721,8	4822,8	6887,3	6090,3	6028,4	6359,0	7060,9	9	4	10	18	22
Австрія	87,9	1423,6	3423,1	1351,5	1152,6	1009,9	1038,8	1005,6	2	9	7	4	3
Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії	299,4	1155,3	2508,2	2146,2	1785,2	1947,0	1944,4	1955,9	8	7	5	6	6
Російська Федерація	314,3	799,9	3594,5	1620,5	343,8	813,6	797,2	1008,1	8	5	7	4	3
Сполучені Штати Америки	635,8	1374,1	1043,1	789,1	717,2	585,2	517,4	488,9	16	8	2	2	2
Віргінські острови, Британські острови	176,8	688,7	1607	1988,3	1715,0	1682,3	1358,4	1311,4	5	4	3	5	4
Швейцарія	169,3	445,9	960,3	1391,7	1391,0	1436,9	1515,9	1540,7	4	3	2	4	5
Інші	1219,2	2698,4	37990,9	8100	7427,7	7377,3	7459,7	7372,7	31	16	77	21	23

гічні галузі, машинобудування, заходження в країну, міжнародних гігантів з інноваційними продуктами та методами ведення бізнесу залишає Україну на периферії міжнародного розвитку. Підтвердженням цього висновку є структура вкладення іноземних інвестицій в розрізі галузей. Так, за підсумками 2019 року, 91 % всього капіталу надійшло у промисловість; фінансовий та страховий сектор; оптову та роздрібну торгівлю, ремонт автотранспорту та мотоциклів; постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря; транспорт, складське господарство, поштову та кур'єрську доставку; професійну наукову та технічну діяльність (рис. 3). Причому в розрізі промисловості 20 % ін-

вестицій – це добувна промисловість та розробка кар'єрів, а в переробній промисловості 13 % належить об'єктам харчової сфери.

На особливу увагу заслуговує збільшення частки «Професійна наука та технічна діяльність» – до 8 %, цього показника вдалось досягти за рахунок ІТ-сфери, саме в неї, за підрахунками щорічного дослідження венчурного ринку України DealBook 2020, в Україну за 2019 р. було залучено понад 544 млн дол. США, що на 199 млн дол. США, ніж у 2018 р. Основними інвесторами для українських стартап-компаній стали міжнародні фонди Iconiq Capital, General Catalyst, Goldman Sachs VC [15].



Рис. 3. Прямі іноземні інвестиції в Україну в розрізі окремих галузей економіки, 2019 р.

Безумовно, виведення вітчизняним бізнесом грошових коштів за кордон, які потім повертаються під виглядом прямих іноземних інвестицій, є катастрофічною проблемою для України. Ця ситуація триває вже не один десяток років і склалась в результаті існування корупційних схем, необхідності легалізації капіталу отриманого злочинним шляхом, захисту активів, уникнення оподаткування, приховування своїх статків.

Дані Національного банку України засвідчили, що за період з 2010 по 2019 роки обсяг round tripping склав 9,4 млрд дол. США, що становить 22,8 % від загального обсягу іноземних інвестицій, причому 87 % таких інвестицій було спрямовано до підприємств реального сектора. У 2014–2015 рр. спостерігався відтік коштів з України за такими операціями, ця ситуація пов'язана з політичними змінами в країні, а також початком воєнних дій на сході. У 2016–2019 рр. спостерігається поступове наростання чистого притоку коштів за операціями round tripping, але вже в менших обсягах, ніж напередодні кризи. У 2019 році операції round tripping оцінено в 1 млрд дол. США, що становить 34,1 % притоку прямих іноземних інвестицій в Україну (88,9 % їх обсягу – інвестиції до реального сектора) [11].

Основною причиною неефективних і незначних обсягів іноземного капіталу можна пояснити домінуванням негативних факторів над позитивними, а саме:

- непрозора приватизація та перехід прав власності на стратегічні об'єкти залежно від зміни регіональної приналежності керівництва держави;
- олігархічна структура економіки;
- монополізація окремих сфер господарства приватними структурами, наближеними до представників законодавчої, виконавчої та судової систем;
- високий рівень бюрократичних процедур, часта зміна законодавства;
- слабкість державних інститутів та високий ступень впливу на прийняття їх рішень наявних бізнес-груп;
- неефективна податкова система, яка не стимулює розвиток малого та середнього бізнесу та сприяє виводу капіталу за кордон;
- відсутність судової реформи;
- високий рівень контрабанди та тіншової економіки.

Отже, щоб мотивувати до ефективного використання активів і впровадження інноваційних технологій, необхідно створити умови, за яких витрати, понесені від інвестицій, будуть нижчими від альтернативних варіантів діяльності, за умови прийнятого рівня ризику.

**Висновок.** Досвід минулих років продемонстрував, що збільшення обсягів іноземних інвестицій несуттєво вплинули на розвиток промисловості України, її структур-



ну перебудову, впровадження прогресивних технологій та технічне переозброєння підприємств. Очевидною необхідністю є розроблення системи заходів, які дозволять збалансувати норму прибутку, рівень ризику, стимули та гарантії інвесторам, що забезпечить необхідний результат власнику та суспільству.

Для забезпечення сталого економічного розвитку в будь-якій країні світу мають відбуватись відтворювальні процеси на постійній основі, тобто відновлення виробництва у масштабах суспільства має стати для державної політики пріоритетним завданням.

Основу цього відтворення мають скласти нагромадження внутрішнього капіталу та залучений капітал іноземного походження, який, перш за все, має носити характер високотехнологічного та соціально-орієнтованого.

Декларування політики перехідної економіки поставила Україну та її населення в позицію заручника трансформаційних процесів, які здебільшого справляють негативний вплив як на конкурентоспроможність вітчизняної економіки на ринку міжнародного капіталу, так і на добробут переважної більшості громадян.

Політика розбудови сприятливого інвестиційного клімату в державі має носити системний характер, з визначенням основних пріоритетів розвитку, окресленням плану заходів з визначеними строками реалізації та призначивши відповідальних осіб, а дієва мережа антикорупційних органів і реформована судова система мають унеможливити схеми неправомірного використання капіталу у будь-яких формах.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Владимирська Н. І. Особливості міжнародного інвестування в економіку України. *Економічні інновації*. 2019. Т. 21. Вип. 3. С. 26–36.
2. Денисенко М. П., Черванов М. П. Основи інвестиційної діяльності. Київ : Алерта, 2003. 338 с.
3. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посіб. Київ : Каравела, 2014. 432 с.
4. Економіка у 2019 році продовжила зростати: доповідь про результати діяльності Мінекономіки у профільному комітеті Ради // Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України. URL: <https://me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=3ad175de-05e7-4e87-b2c9-d7d9e8991d2a&title=EkonomikaU2019>
5. Економічна статистика // Державна служба статистики України. URL: [http://ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu\\_u/nac\\_r.htm](http://ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/nac_r.htm)
6. Козюк В. Олігархічна гідра прямих іноземних інвестицій. Kyiv School of Economics // Medium. URL: <https://medium.com/@KSE/%D0%BE%D0%BB%D1%96%D0%B9-250ef165545>
7. Корж М. А. Пряме іноземне інвестування в умовах фінансової глобалізації. *Фінанси України*. 2011. № 12. С. 61–76.
8. Куриков В. М., Ташланова Ю. В. Методология оценки инвестиционной привлекательности региона. *Вестник Алтайской академии экономики и права*. 2019. № 5–1. С. 99–103. URL: <http://vael.ru/ru/article/view?id=467>
9. Майорова Т. В. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні : монографія. Київ : КНЕУ, 2013. 332 с.

10. Михайловська С. Настрої інвесторів: 2019 vs 2020 // Юридична газета on line. 2020. № 1 (707). URL: <https://yur-gazeta.com/dumka-eksperta/nastroi-investoriv-2019-vs-2020.html>

11. Оцінка обсягів прямих іноземних інвестицій, в яких кінцевим контролюючим інвестором є резидент (round tripping) за 2010–2019 рр. // Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/>

12. Руденко В. В. Сучасні тенденції інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2015. № 1. С. 133–138.

13. Стан інвестиційної діяльності в Україні // Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag>

14. У Держстаті повідомили, скільки українців перебувало за межею бідності у 2019-му // 5.ua. URL: <https://www.5.ua/suspilstvo/u-derzhstati-povidomyly-skilky-ukraintsiv-perebuvalo-za-mezheiu-bidnosti-u-2019-mu-218437.html>

15. Український IT-сектор отримав інвестиції у понад 500 млн дол. США // Na chasi. URL: <https://nachasi.com/2020/03/11/investments-in-ukrainian-it/>

16. Українські реформи після Революції Гідності: що зроблено, чому не більше та що робити далі / Стратегічна група радників з підтримки реформ в Україні (SAGSUR) / за ред. : І. Міклош, П. Кухта. Київ, 2019. 213 с.

17. 7-й рік війни: купуємо російське, віддаємо ім'я власність, працюємо на їхній бізнес // Українформ. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3075799-7j-rik-vijni-kupuemo-rosijske-viddaemo-im-vlasnist-pracuemo-na-ihnij-biznes.html>

18. Doing Business. World Bank Group. URL: <https://www.doingbusiness.org/en/rankings>

19. Index of Economic Freedom // The Heritage Foundation. URL: <https://www.heritage.org/index/>

20. Minh Quang Dao. The impact of investment climate indicators on gross capital formation in developing countries. *Journal of Developing Areas*. 2008. Vol. 42. No. 1. P. 155–163.

21. The Global Competitiveness Report // World Economic Forum. URL: <http://www3.weforum.org/docs/>

22. World Competitiveness Yearbook // IMD Business School. URL: <https://www.imd.org/wcc/products/eshop-products-overview>

## REFERENCES

- “Doing Business. World Bank Group”. <https://www.doing-business.org/en/rankings>
- Denysenko, M. P., and Chervanov, M. P. *Osnovy investytsiinoi diialnosti* [Basics of Investment Activity]. Kyiv: Alerta, 2003.
- Duka, A. P. *Teoriia ta praktyka investytsiinoi diialnosti. Investuvannia* [Theory and Practice of Investment Activity. Investment]. Kyiv: Karavela, 2014.
- “Ekonomichna statystyka” [Economic Statistics]. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. [http://ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu\\_u/nac\\_r.htm](http://ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/nac_r.htm)
- “Ekonomika u 2019 rotsi prodovzhyla zrostaty: dopovid pro rezultaty diialnosti Minekonomiky u profilnomu komiteti Rady” [The Economy Continued to Grow in 2019: A Report on the Results of the Ministry of Economy in the Relevant Committee of the Council]. Ministerstvo rozvytku ekonomiky, torhivli ta silskoho hospodarstva Ukrainy. <https://me.gov.ua/News/Detail?lang=uk-UA&id=3ad175de-05e7-4e87-b2c9-d7d9e8991d2a&title=EkonomikaU2019>

"Index of Economic Freedom". The Heritage Foundation. <https://www.heritage.org/index/>

Korzh, M. A. "Priame inozemne investuvannya v umovakh finansovoi hlobalizatsii" [Foreign Direct Investment in the Context of Financial Globalization]. *Finansy Ukrainy*, no. 12 (2011): 61-76.

Koziuk, V. "Oliharkhichna hidra priamykh inozemnykh investytsii. Kyiv School of Economics" [Oligarchic Hydra of Foreign Direct Investment. Kyiv School of Economics]. Medium. <https://medium.com/@KSE/%D0%BE%D0%BB%D1%96%D0%B9-250ef165545>

Kurikov, V. M., and Tashlanova, Yu. V. "Metodologiya otsenki investitsionnoy privlekatelnosti regiona" [Methodology for Assessing the Investment Attractiveness of the Region]. *Vestnik Altayskoy akademii ekonomiki i prava*. 2019. <http://vaael.ru/ru/article/view?id=467>

Maierova, T. V. *Investytsiinyi protses i finansovo-kredytni vazheli yoho aktyvizatsii v Ukraini* [Investment Process and Financial and Credit Levers of Its Activation in Ukraine]. Kyiv: KNEU, 2013.

Minh, Quang Dao. "The impact of investment climate indicators on gross capital formation in developing countries". *Journal of Developing Areas*, vol. 42, no. 1 (2008): 155-163

Mykhailovska, S. "Nastroi investoriv: 2019 vs 2020" [Investor Sentiment: 2019 vs 2020]. *Yurydychna hazeta on line*. 2020. <https://yur-gazeta.com/dumka-eksperta/nastroyi-investoriv-2019-vs-2020.html>

"Otsinka obsiahiv priamykh inozemnykh investytsii, v yakykh kintsevym kontroliuuchym investorom ye rezzydent (round tripping) za 2010-2019 rr." [Estimation of the Volume of Foreign Direct Investment, in Which the Final Controlling Investor Is a Resident (Round Tripping) for 2010-2019]. *Natsionalnyi bank Ukrainy*. <https://bank.gov.ua/>

Rudenko, V. V. "Suchasni tendentsii innovatsiino-investytsiinoi diialnosti pidpriemstv" [Current Trends in Innovation and Investment Activities of Enterprises]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu*, no. 1 (2015): 133-138.

"Stan investytsiinoi diialnosti v Ukraini" [The State of Investment Activity in Ukraine]. *Ministerstvo rozvytku ekonomiky, torhivli ta silskoho hospodarstva Ukrainy*. <https://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag>

"The Global Competitiveness Report". *World Economic Forum*. <http://www3.weforum.org/docs/>

"U Derzhstati povidomyly, skilky ukrainsiv perebuvalo za mezheiu bidnosti u 2019-mu" [The State Statistics Service Reported How Many Ukrainians Were Below the Poverty Line in 2019]. *5.ua*. <https://www.5.ua/suspilstvo/u-derzhstati-povidomyly-skilky-ukrainsiv-perebuvalo-za-mezheiu-bidnosti-u-2019-mu-218437.html>

"Ukrainskyi IT-sektor otry mav investytsii u ponad 500 mln dol. SShA" [The Ukrainian IT Sector Has Received Investments of Over \$ 500 Million USA]. *Na chasi*. <https://nachasi.com/2020/03/11/investments-in-ukrainian-it/>

*Ukrainski reformy pislia Revoliutsii Hidnosti: shcho зроблено, chomu ne bilshe ta shcho robyty dali* [Ukrainian Reforms after the Revolution of Dignity: What Has Been Done, Why Not More and What to Do Next]. Kyiv: Stratehichna hrupa radnykiv z pidtrymkoy reform v Ukraini (SAGSUR), 2019.

Vladymyrska, N. I. "Osoblyvosti mizhnarodnoho investuvannya v ekonomiku Ukrainy" [Features of International Investment in the Economy of Ukraine]. *Ekonomichni innovatsii*, vol. 21, no. 3 (2019): 26-36.

"World Competitiveness Yearbook". *IMD Business School*. <https://www.imd.org/wcc/products/eshop-products-overview>

"7-i rik viiny: kupuiemo rosiiske, viddaiemo im vlasnist, pratsiuemo na yikhonii biznes" [7th Year of the War: We Buy Russian, Give Them Property, Work for Their Business]. *Ukrainform*. <https://www.ukrainform.ua/rubric-economy/3075799-7j-rik-vijni-kupuemo-rosijske-viddaemo-im-vlasnist-pracuemo-na-ihnij-biznes.html>

Стаття надійшла до редакції 13.11.2020 р.