

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
КОРАБЛЕБУДУВАННЯ ім. адмірала Макарова
ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ та ЕКОЛОГІЇ МОРЯ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ



«ДОПУЩЕНИЙ ДО ЗАХИСТУ»

завідувач кафедри

професор, д.е.н. Рогов Г.К.

(науковий ступінь, вчене звання, П.І.Б.

завкафедрою)

_____ «__» грудня 2024 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на здобуття ступеня вищої освіти «магістр»

на тему: **«Інвестиційний клімат України: оцінка
та перспективи»**

Виконав: студент групи 6441м

Тетерін О.О.

(підпис)

Керівник роботи:

Доцент кафедри фінансів, к.е.н.

(посада, науковий ступінь, вчене звання)

Зінченко А.І.

(підпис)

Миколаїв – 2024 р.

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ КОРАБЛЕБУДУВАННЯ
ІМЕНІ АДМІРАЛА МАКАРОВА**

Факультет економіки та екології моря

Кафедра фінансів

Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»

Освітня програма «Фінанси, банківська справа та страхування»

«ЗАТВЕРДЖУЮ»

Гарант освітньої програми

проф., д.е.н. Рогов Г.К.

« ____ » 2024 року

З А В Д А Н Н Я

НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ

на здобуття ступеня вищої освіти «магістр»

Студенту Тетеріну О.О.

1. Тема роботи: Інвестиційний клімат України: оцінка та перспективи

Керівник роботи к.е.н. доц. Зінченко А. І.

Затверджені наказом ректора №247 від «11» жовтня 2024 року

2. Термін подачі роботи 12.12.2024 року

3. Вихідні дані по роботі: данні Міністерства статистики України, Міністерства цифрової інформації, НАБУ, міжнародні організації, нормативно-законодавча база

4. Перелік питань, що належать до розробки: сутність інвестиційного клімату, методи та інструменти оцінки інвестиційного клімату країни, стан інвестиційного клімату України та загальні тенденції, основні причини, що сформували подібний стан, шляхи покращення інвестиційного клімату та пріоритетні галузі для України.

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень) 1. Аналіз прямих іноземних інвестицій в Україну. 2. Динаміка індексу інвестиційної привабливості. 3. SWOT-аналіз інвестиційної привабливості України для іноземних інвесторів

6. Дата видачі завдання 06.05.2024

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№	Назви етапів роботи	Терміни виконання етапів роботи	Примітка
1	Систематизація інформації та складання розгорнутого змісту роботи, затвердження його науковим керівником	20.05.2024	X
2	Розробка теоретичного розділу	20.06.2024	X
3	Розробка аналітичного розділу	10.10.2024	X
4	Розробка проектного розділу	11.11.2024	X
5	Розробка вступу, висновків, списку використаної літератури та додатків	18.11.2024	X
6	Розробка автореферату, презентації кваліфікаційної роботи та доповіді	29.11.2024	X
7	Подання кваліфікаційної роботи на попередній захист	09.11.2024	X
8	Подання на кафедру фінансів тексту остаточного варіанту роботи, підписаного її керівником, разом з заявою щодо самостійності виконання роботи та ідентичності друкованої та електронної версії роботи	12.12.2024	X
9	Подання кваліфікаційної роботи рецензенту	20.12.2024	X
10	Подання на кафедру фінансів електронних наступних документів у форматі pdf: кваліфікаційної роботи; файлу-опису кваліфікаційної роботи (згідно Додатку до наказу ректора НУК від 19.05.2020 р. за №287-уч); презентації доповіді	23.12.2024	X
11	Подання на кафедру фінансів письмового відгуку рецензії на кваліфікаційну роботу	23.12.2024	X

Студент  **Тетерін Олександр Олександрович**Керівник  **///**
(підпис) (ПІБ)

АНОТАЦІЯ

У роботі розкрито сутність понять інвестиції та інвестиційний клімат. Було проаналізовано основні тенденції інвестування в Україні та розмір прямих іноземних інвестицій в Україну. Проаналізовано основні міжнародні індекси та рейтинги, які відображують стан інвестиційного клімату країни, або його складових. Розглянуто основні проблеми для інвестиційного клімату України. Запропоновано шляхи покращення та найбільш привабливі галузі для інвестицій.

The paper delves into the concepts of investment and investment climate. It analyzes the main investment trends in Ukraine and the volume of foreign direct investment into the country. The study examines the key international indices and ratings that reflect the state of the country's investment climate or its components. The main challenges to Ukraine's investment climate are identified. The paper proposes ways to improve the investment climate and highlights the most attractive sectors for investment.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний клімат, інвестиційна привабливість, прямі іноземні інвестиції, проблеми розвитку інвестиційної діяльності.

Keywords: investments, investment climate, investment attractiveness, foreign direct investments, problems of development of investment activities.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ УКРАЇНИ.....	8
1.1. Сучасні теорії інвестиційної діяльності	8
1.2. Поняття та сутність інвестиційного клімату.....	13
1.3. Методи оцінювання інвестиційного середовища в країні.....	19
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ УКРАЇНИ.....	27
2.1. Динаміка та структура прямих іноземних інвестицій.....	27
2.2. Оцінка інвестиційного клімату в Україні.....	33
2.3. Аналіз основних проблем та перешкод в покращенні інвестиційного клімату України	39
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПОКРАЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УКРАЇНІ.....	46
3.1. Побудова економетричної моделі залежності прямих іноземних інвестицій від різних макроекономічних факторів... ..	46
3.2. Шляхи покращення інвестиційного клімату України.....	50
3.3. Визначення пріоритетних напрямків інвестування.....	57
ВИСНОВКИ.....	63
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	67

ВСТУП

У сучасному світі глобалізації та жорстких умов конкуренції економічний розвиток як окремих підприємств так і цілої держави значною мірою залежить від інвестиції. Залучення іноземних інвестицій – це ключове поняття, бо саме вони виконують роль рушія для процесів

Україна має значний економічний потенціал, проте задля подолання наслідків минулих криз та складних політичних обставин сьогодення вона потребує значних інвестиційних вливань, тим паче при прагненні встановлення сталого економічного розвитку та успішної інтеграції до європейської економіки. Однак, на сьогоднішній день ми маємо доволі неоднозначну картину стосовно інвестицій, а інвестиційний клімат країни загалом представляє собою доволі негативну картину. З огляду на це високу актуальність набувають дослідження спрямовані на виявлення основних чинників, які впливають на інвесторів та способів покращити інвестиційний клімат України.

Теоретичні засади функціонування інвестиційного клімату та засобів його оцінки знайшли відображення у працях вітчизняних вчених: Білик В.В., Бланк І.О., Воробйов Ю.Н., Воробйова Є.І., Герасимчук З., Готра В. І. та інших.

Метою роботи є розкриття теоретичних і практичних засад функціонування інвестиційного клімату, визначення його складових та розробка напрямів його розвитку в сьогочасних умовах.

Відповідно до сформульованої мети були поставлені наступні завдання:

- розкрити сутність інвестиційного клімату, його складові та суміжні поняття;
- дослідити методи та інструменти оцінки інвестиційного клімату країни;

- проаналізувати стан інвестиційного клімату України та загальні тенденції, які притаманні державі останні роки, визначити основні причини, що сформували подібний стан;

- розробити шляхи покращення інвестиційного клімату та пріоритетні галузі для України.

Об'єктом дослідження є процес формування інвестиційного клімату.

Предметом дослідження є теоретичні і практичні основи функціонування інвестиційного клімату.

Інформаційну базу дослідження становлять законодавчі та нормативно-правові акти з питань регулювання ринку інвестицій, статистичні та аналітичні матеріали Національного банку України, Державної служби статистики та міжнародних агенцій, що здійснюють аналіз даних у сфері інвестиційних трендів, наукові публікації іноземних та вітчизняних вчених, що стосуються обраної теми дипломної роботи.

Наукова робота складається з трьох розділів. В першому розділі розкриті теоретичні основи формування інвестиційного клімату, його складові та методи оцінки. В другому розділі проведений аналіз стану інвестиційного клімату країни та визначені основні проблеми. А в третьому надані шляхи для покращення стану інвестиційного клімату з огляду на праці вчених та досвід іноземних країн, а також розроблена економетрична модель залежності розміру прямих іноземних інвестицій до різних макроекономічних показників.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ УКРАЇНИ

1.1. Сучасні теорії інвестиційної діяльності

Ефективне функціонування економіки неможливе без інвестицій. Вони є каталізатором розвитку, впливаючи на всі аспекти господарської діяльності, від мікрорівня (підприємство) до макрорівня (країна). Загалом можна взагалі зазначити, що інвестиції є двигуном для усієї економіки. Саме завдяки ним підприємства отримують можливість оновити обладнання, впровадити нові технології, розробити інноваційні продукти та розширити ринки збуту. У той самий час на рівні країни ми бачимо підвищення показників конкурентоспроможності економіки, ріст національного прибутку, що обумовлює розширення виробництва тощо.

Термін «інвестиції» є первинною категорією, основою для вивчення та оцінки теоретичних аспектів інвестиційної діяльності. Термін «інвестиція» має латинське походження і походить від слова «invest», що дослівно означає «вкладати» [1]. У своїй роботі Нікифор Лаоподіс визначає інвестування – як жертвування своїх ресурсів сьогодні, задля очікуваного прибутку завтра [2]. Проте, з наукової точки зору цей термін набагато складніший та більш обширний.

Наразі не існує однозначного тлумачення цього терміну, але частина з цих визначень представлена у табл. 1.1. Проте варто зазначити, що ніхто з нижче згаданих науковців у своєму визначенні не згадав про таку важливу ознаку інвестицій як ризиковість, що робить їх не повними.

Таблиця 1.1

Визначення економічної сутності категорії «інвестиції»*

Автор	Тлумачення поняття
Закон України «Про інвестиційну діяльність»	всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) та/або досягається соціальний та екологічний ефект.
Білик В.В.	це певні засоби, вкладання коштів у які забезпечує збільшення їх вартості та зростання доходу
Бланк І.О.	витрати грошових коштів, спрямовані на відтворення капіталу(його підтримку і розширення
Воробйов Ю.Н. Воробйова Є.І.	це економічна категорія, яка характеризує процес вкладення інвестиційних ресурсів, що направляються на просте та розширене відтворення капіталу економічної системи, розвиток інноваційної діяльності з метою отримання більшого об'єму ВВП, доходу, дивіденду або відсотка
Герасимчук З.	це будь-які вкладення, зумовлені стратегічними цілями економічної політики та спрямованими на розвиток окремих галузей, виробництв, регіональних господарських систем з метою примноження матеріального та соціально-значимого багатства у майбутньому
Готра В. І.	довготермінові вкладення капіталу в підприємства та галузі економіки з метою його нарощування в майбутньому та отримання прибутку

* Джерело: опрацьовано за [1,3-6]

Існують певні розбіжності у визначеннях. Тоді як більшість вчених характеризують інвестиції як «вкладення» інші розглядають це як процес.

Аналізуючи трактування вченими терміну «інвестиції» було виведене наступне визначення: Інвестиції – це ризикові вкладення майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької, або іншої діяльності з ціллю отримання прибутку, або досягнення іншого соціального, або екологічного ефекту.

Інвестиції можливо класифікувати за різними ознаками, в науковій літературі представлено багато пропозицій щодо класифікації і я виділив декілька з них, а саме:

1. За видами вкладень

- реальні;
- фінансові;
- нематеріальні.

2. За об'єктами вкладень

- в основні засоби;
- в оборотні засоби;
- в нематеріальні активи.

4. За періодом інвестування

- короткострокові;
- довгострокові.

4. За рівнем ризику

- без ризиків;
- з припустимим рівнем ризику;
- з критичним рівнем ризику;
- з катастрофічним рівнем ризику.

5. За характером участі у інвестиційному процесі

- прямі;
- не прямі [7,8].

З визначення сутності інвестицій власне і формується визначення інвестиційної діяльності. Згідно законодавства України: «Інвестиційною

діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій» [3].

Інвестиційну діяльність можливо розглядати у широкому та вузькому значенні. В широкому значенні інвестиційна діяльність — це діяльність, що пов'язана із інвестуванням грошових чи фінансових ресурсів в об'єкти вкладення з ціллю отримання прибутку. Тоді як у вузькому інвестиційну діяльність можна розглядати як процес перетворення інвестиційних ресурсів безпосередньо в вкладення [1].

Як і в питанні інвестицій науковці не дійшли до єдиної думки з приводу визначення інвестиційної діяльності.

Якщо розглядати міжнародні стандарти фінансової звітності, то під інвестиційною діяльністю варто розуміти діяльність, яка пов'язана з купівлею та продажем необоротних активів, а також із вкладенням фінансових інвестицій, що не є частиною еквівалентів грошових засобів [1].

Також в окрему групу варто виділити визначення Ваховича І. М. та Іванова Г. І., які розглядають інвестиційну діяльність як певну роботу, котра здійснюється згідно стратегії інвестування та включає в себе розміщення, створення, інвестування, перетворення та відшкодування інвестицій, включно з управлінням ними [1].

Кісіль М.І. підкреслює комплексний характер інвестиційної діяльності, що включає ряд послідовних дій, які ведуть до одержання доходу. Параконний С.В. також зазначає комплексність дій, але акцентує увагу на перетворенні заощаджень в інвестиції.

Погрішук О.Б. у своєму визначенні деталізує етапи інвестиційної діяльності такі як: пошук ресурсів, вибір об'єктів для інвестування, планування та реалізація.

На думку Стефановича Є.А., інвестиційна діяльність — це комплекс заходів з боку держави, фізичних та/або юридичних осіб, направлених на ефективне вкладення ресурсів з цілю одержання бажаного ефекту, яким може бути не тільки прибуток, а й різноманітні соціальні ефекти [1].

Отже, проаналізувавши різні визначення було прийнято думку, що інвестиційна діяльність – це комплекс дій держави, фізичних та юридичних осіб з вкладення ресурсів які спрямовані на виконання стратегічних цілей, якими виступає як отримання прибутків, так і досягнення різних соціальних ефектів.

В інвестиційній діяльності приймають участь різні суб'єкти. У кожного з них є свої функції, які впливають на цілісність інвестиційної діяльності. Головними такими функціями є:

- вкладення коштів;
- реалізація проектів (виконання проектних робіт);
- вплив на процес або результати проекту.

Займатися інвестиційною діяльністю можуть: фізичні та юридичні особи, держава, іноземні інвестори, також вона може проходити за сумісною участю резидентів та нерезидентів країни. При цьому згідно законодавству України усі суб'єкти інвестиційної діяльності незалежно від форм власності та господарювання мають рівні права щодо здійснення інвестиційної діяльності, за винятком окремих випадків вказаних у законодавчих актах. Основним регулюючим законодавством інвестиційної діяльності виступає: Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні», Закон України «Про інвестиційну діяльність», Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», Господарський кодекс України, Податковий кодекс України та інші.

Варто виділити наступні особливості інвестиційної діяльності:

1. Ризиковість: інвестиції завжди пов'язані з певним рівнем ризику, який залежить від економічних, політичних, технологічних та інших факторів.
2. Необоротність: більша частина інвестицій, особливо капітальні вкладення, є необоротними, тобто їх не можна легко перетворити на готівку без значних втрат.
3. Циклічність: інвестиційна активність має циклічний характер, який пов'язаний з економічними циклами.

4. Мінливість: інвестиційні надходження вирізняються значною нерівномірністю у різні періоди.

5. Довгостроковість: більшість інвестиційних проектів мають довгостроковий характер, що вимагає від інвесторів терпіння та стратегічного мислення.

6. Інноваційність: інвестиції є важливим аспектом інновацій, оскільки вони стимулюють розробку нових продуктів, технологій та бізнес-моделей.

1.2. Поняття та сутність інвестиційного клімату

Англійський економіст і нобелівський лауреат Джон Хікс стверджував, що економічні підйоми настають лише тоді, коли у суб'єктів господарювання з'являються господарські плани, і вони приступають до їх реалізації. Реалізацією планів і є інвестиції. Тому, в очікуванні росту чи стагнації, є обов'язковим слідкувати за інвестиційною активністю в країні[9]. Для врахування факторів впливу на інвестиційну діяльність та прогнозування майбутніх змін у потоці інвестицій використовують такий показник як інвестиційний клімат, проте у сфері інвестиційного аналізу також велику роль відіграє інвестиційна привабливість, про що свідчать роботи вітчизняних та іноземних вчених деякі навіть приходять до того, що інвестиційний клімат та привабливість є взаємозамінними термінами, але це не так.

Так згідно з дослідженнями І.А. Бланка інвестиційну привабливість варто розглядати як узагальнену характеристику переваг та недоліків інвестування окремих напрямів та об'єктів із позиції конкретного інвестора[10]. Цей підхід дає змогу комплексно оцінити різноманітні чинники, які впливають на рішення інвесторів, проте він не враховує глобальні інвестиційні тенденції. Сучасний економічний простір вимагає від інвесторів здатності до адаптування при швидких змінах у економічному,

соціальному, або політичному середовищі. Через це інвестиційна привабливість має враховувати стійкість до змін та можливість до пристосування у нашому нестабільному середовищі.

Згідно з поглядами П.І. Котенюка, інвестиційна привабливість – це складна конструкція яка охоплює широкий спектр взаємопов'язаних суб'єктивних та об'єктивних факторів такі як: економічна ефективність, розвиток інфраструктури, якість людського капіталу та рівень технологічного розвитку [10]. Ці фактори формують інвестиційний клімат країни, впливаючи на рішення інвесторів щодо розміщення своїх коштів. Проте цей підхід не враховує динамічні процеси, а як було зазначено вище, важливо враховувати майбутні зміни і те, що інвестиційна привабливість відображає не лише поточний стан, але і можливість розвитку у майбутньому.

Згідно з дослідженнями Г. І. Купалової та Н. О. Коренєвої, інвестиційна привабливість – це багатогранне поняття, що охоплює як об'єктивні можливості країни (природні ресурси, рівень розвитку економічних відносин, інфраструктура, тощо), так і обмеження (політична нестабільність, корупція). Ці фактори формують інвестиційний клімат і впливають на рішення інвесторів. Автори підкреслюють важливість використання інтегрального показника для оцінки інвестиційної привабливості, оскільки він дозволяє врахувати всі суттєві фактори та отримати більш повну картину [10].

О. Д. Даніло, Г. М. Івашина, О. Г. Чумаченко концептуалізують інвестиційну привабливість як певний стан, у якому економічне становище виглядає достатньо привабливо для інвестора та він може очікувати мінімізацію ризиків при достатньому рівні прибутку [10].

Отже, спираючись на ці, та інші дослідження можна зазначити, що інвестиційна привабливість – це індикатор, комплексна характеристика економічного середовища, яка визначається рядом об'єктивних і суб'єктивних факторів та відображає здатність економіки залучати інвестиції протягом певного часу. Деякі вчені, зокрема а Т. Г. Венгуренко, В. В. Плахотнюк та Р.

В. Попельнюхов зазначали, що інвестиційна привабливість тотожна інвестиційному клімату, проте згідно сучасній економічній теорії інвестиційний клімат більш складне поняття. Так у роботі Ковальчук Н. О. інвестиційна привабливість держави разом з рівень інвестиційної активності, що спостерігається в ній виступають лише як компоненти інвестиційного клімату [11].

Існує велика кількість підходів до визначення інвестиційного клімату з акцентуванням на різних чинниках, такі як: політичні умови, інституційне середовище, соціальні та культурні фактори. Визначення інвестиційного клімату різними вченими представлено у таблиці 1.2.

Таблиця 1.2

Визначення сутності поняття інвестиційний клімат*

Автор	Тлумачення поняття
1	2
Т. Кубах	сукупність економічних, політичних, соціальних і культурних чинників, які впливають на те, як іноземні та внутрішні інвестори оцінюють можливості інвестування у певну країну, регіон або сектор економіки
Н. Третяк	сукупність соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних, соціокультурних передумов, що зумовлює привабливість і доцільність інвестування в ту чи іншу галузь промисловості країни
І.А. Бланк	сукупність політичних, соціально-економічних, фінансових, соціально-культурних, організаційно-правових і географічних факторів, які притаманні певній країні й визначають привабливість її для іноземного інвестора

Продовження таблиці 1.2.

1	2
О. В Зайцев	сукупність різних умов, що визначають масштаби (обсяг і темпи) залучення та розміщення інвестицій в основний капітал економічних суб'єктів, які утворюють інфраструктуру інвестиційного середовища
Я. О. Колесник та Н. Є. Скоробогатова	комплексну систему умов і чинників, які впливають на загальну привабливість країни для інвестицій. Це поняття охоплює такі аспекти, як економічна політика держави, рівень інфраструктури, доступність кваліфікованої робочої сили, правова система та економічна стабільність.
Економічна енциклопедія	сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, що сприяють чи перешкоджають інвестиційним процесам у національному господарстві
А.С. Музиченко	складне комплексне поняття, яке характеризує сукупність політичних, економічних, юридичних, соціальних та інших факторів, що визначають ступінь ризику капіталовкладень і можливість їх ефективного використання

* Джерело: створено автором за [10-13]

Поняття інвестиційного клімату відрізняється складністю і комплексністю та може розглядатися і на макро-, і на мезо-, і на мікроекономічному рівнях. На макрорівні це поняття включає показники політичного (включно із законодавством), економічного та соціального середовища для інвестицій. Наприклад, для потенційних іноземних інвесторів при аналізі політичної ситуації вирішальну роль відіграють політика держави щодо іноземних інвестицій, імовірність націоналізації іноземного майна, участь країни в системах міжнародних договорів з різних питань, міцність державних інститутів, наступність політичної влади, ступінь

державного втручання в економіку. На стані інвестиційного клімату негативно позначаються прямі обмеження діяльності іноземних фірм, які є в національному законодавстві, але особливо – нечіткість і нестабільність законодавства приймаючої країни, оскільки це позбавляє інвестора можливості прогнозувати розвиток подій, що знижує рентабельність вкладень [12].

На мікрорівні інвестиційний клімат проявляється через конкретні взаємодії інвестора з оточенням, а саме державними органами, партнерами по бізнесу, банками та небанківськими фінансовими структурами, а також профспілками і трудовими колективами держави.

Інвесторами стан інвестиційного клімату на всіх рівнях розглядається як єдине ціле, оскільки законодавчі та нормативно-правові зусилля уряду щодо формування сприятливого інвестиційного клімату можуть бути заблоковані нормотворчістю місцевої влади, а зусилля на місцевому рівні щодо створення пільгового господарства найчастіше можуть компенсувати деякі вади загальноекономічного регулювання центрального уряду [12].

Отже, можна зазначити, що інвестиційний клімат – це комплексна система, яка характеризує сукупність умов та політичних, економічних, соціальних, правових та інших чинників, які визначають рівень привабливості країни, або регіону для інвесторів, а також ступінь ризику та потенціал прибутковості капіталовкладень, вона вміщує в себе такі поняття як інвестиційна привабливість та рівень інвестиційної активності у визначеному регіоні, країні.

Серед основних елементів, які впливають на інвестиційний клімат можна виділити наступні:

1. Інституційне середовище. До цього показника відносять такі ознаки, як рівень впливу на інвестиційну діяльність державних органів влади та ефективна законодавча база [14]. Наявність стабільного та прозорого законодавства, яке регулює інвестиційну діяльність, а також працююча та прозора судова система забезпечує інвесторам впевненість в тому, що їхні

права будуть захищені. Чіткі та об'єктивні «правила гри» є тим, що дозволяє точно прораховувати інвестиційні проекти та запобігати зайвим ризикам. Для забезпечення ефективного та прозорого інституційного середовища необхідно також розвивати дієву систему контролю та нагляду. Це може включати визначення інституцій, які займаються контролем за інвестиційною діяльністю, а також забезпечення високої якості нагляду та регулювання.

Окремо варто зазначити необхідність в чіткому законодавстві стосовно інтелектуальної власності, бо воно відіграє роль у залученні інвестицій в інноваційні проекти.

2. Політичні чинники. Включає в себе рівень корумпованості та бюрократизації органів влади, участь у міжнародних конфліктах, стабільність політичної ситуації всередині держави. Інвестори шукають країни, зі стабільною політичною ситуацією, яка здатна забезпечити надійність та безпеку їхніх інвестицій. Держави з стабільною ситуацією забезпечують прогнозовану ситуацію, яка і приваблює інвесторів.

Окремим пунктом варто врахувати рівень корупції. Корупція знижує довіру до уряду країни та правоохоронних органів, та може створювати додаткові ризики для інвесторів, такі як хабарі, або необхідності платити за послуги, які повинні бути надані безкоштовно.

3. Економічні фактори є ключовими елементами у інвестиційному кліматі. Серед них варто враховувати: загальний стан національної економіки, рівень інфляції стабільність національної валюти, динаміка росту ВВП, характеристика та стан банківської сфери, стан ринку праці, рівень конкурентоздатності на світових та внутрішніх ринках, стан державного боргу та інші.

Насамперед розрахунки будь яких інвестиційний проектів проходять з огляду на економічне середовище та світові тенденції. Країни з високим рівнем економічного розвитку зазвичай мають стабільний інвестиційний клімат, оскільки вони мають розвинену економіку, науково-технічний потенціал, інфраструктуру та доступність фінансування.

Також великий вплив має стан ринку праці. Відсутність в країні достатньої кількості кваліфікованих працівників може стати причиною з якої іноземні інвестори можуть утримуватись від вкладання коштів в таку країну.

4. Інфраструктурні фактори: вигідність географічного розміщення країни, доступність та якість системи логістики, стан та забезпеченість основних засобів виробництва ресурсами, рівень впровадження інноваційних технологій, митні склади та інші підрозділи для тимчасового зберігання товарів та для митного переоформлення імпорту-експорту, наявність інфраструктури для логістичного сервісу, тощо.

5. Соціально-культурні фактори, до яких відносять: рівень соціального розвитку суспільства, стандарти і умови життя населення, їх купівельна спроможність, криміногенна ситуація у державі, міграційні настрої населення, стан профспілкового руху, толерантність суспільства щодо інших національностей та віросповідань серед населення.

Інші науковці виділяють додаткові фактори, які впливають на стан інвестиційного клімату, але на мою думку ці є основними. Також, варто зазначити, що вагомість чинників може бути різною в залежності від країни та періоду часу. Важливою рисою інвестиційного клімату є те, що він може бути покращений або погіршений в залежності від політики та реформ, які здійснюються в країні.

1.3. Методи оцінювання інвестиційного середовища в країні

Глибокий аналіз інвестиційного клімату необхідний як для держави, так і для інвесторів. Уряду країни це дозволяє оцінити ефективність роботи державних органів та результати реформ, а також сформулювати політику на майбутні періоди. Інвестори, в свою чергу, отримують необхідну інформацію для прийняття обґрунтованих рішень, оцінюючи ризики та потенційну прибутковість своїх проектів.

Отримати об'єктивну оцінку стану інвестиційного клімату для окремої галузі, регіону, або навіть країни доволі важке завдання. Існують різні методики оцінки інвестиційного клімату країн, що включають дослідження таких факторів, як:

- вартість капіталу та пов'язаний з цим курс національної валюти;
- рівень оподаткування, зрозумілість і передбачуваність усієї податкової системи;
- загальний обсяг іноземних інвестицій;
- внутрішня інвестиційна активність;
- рівень відтоку (припливу) капіталу з країни;
- рівень корупції та частка корупційної складової під час здійснення інвестиційних угод;
- рівень справедливості правосуддя та загальна система захисту прав інвесторів [11].

Можна зазначити, що привабливість інвестиційного клімату в державі найбільш наочно демонструє зміна динаміки прямих іноземних інвестицій, яка вважається індикатором рівня довіри та рейтингу країни [15]. Проте для більш повноцінної оцінки варто використовувати і інші інструменти.

Для об'єктивної оцінки інвестиційного клімату в основу методики мають бути покладені такі принципи:

- комплексний підхід (врахування особливостей поточного етапу розвитку економіки, характеру економічних об'єктів, їх масштабу, факторів внутрішнього та зовнішнього інвестиційного середовища);
- об'єктивність (зменшення частки суб'єктивізму в оцінці)
- гнучкість (система показників повинна підлягати коригуванню в залежності від різних умов);
- автоматичний режим здійснення розрахунків (мінімізація застосування ручної праці) [16].

Загалом методики оцінки можна розділити на три характерні підходи: звужений, ризиковий, факторний [17].

Звужений метод базується на оцінці сукупності макроекономічних показників. Проте навіть цей метод можна розділити на два схожих підходи, а саме:

- методичні підходи на основі аналізу основних макроекономічних показників держави;
- методичні підходи на основі розрахунку єдиного узагальнюючого показника (інтегрального) показника — коефіцієнта інвестиційної привабливості [18].

Аналіз найвідоміших підходів до оцінки інвестиційної привабливості країни показує, що міжнародні агентства як основні параметри використовують такі показники як: динаміку приросту і структуру ВВП, стан платіжного балансу країни, фінансового ринку, обслуговування внутрішнього і зовнішнього боргу. Мета таких досліджень — оцінка політичного, економічного і соціального стану країни [19].

Проте врахування лише кількісних показників не є достатнім. Інвестиційний клімат є доволі багатограним поняттям не всі складові якого можливо адекватно оцінити у кількісному значенні. Також, варто враховувати, що інвестори часто приймають рішення на основі суб'єктивних причин, а не лише об'єктивних даних. Ще однією перешкодою постає можливість маніпулювання даними з боку держави, що не дасть інвесторам отримати об'єктивну оцінку.

Другий підхід до аналізу інвестиційного клімату – факторний цей метод ґрунтується на оцінці набору факторів. Підтримують цей метод оцінки інвестиційного клімату такі автори, як: В. Головатюк, С. Хасанов, С. Юлдашев, А. Спесивцева. У рамках факторного підходу автори пропонують розраховувати індивідуальну оцінку для параметрів які характеризують інвестиційний потенціал та ризик, що дозволяє найбільш повно визначити значущість окремих факторів. При цьому пропонується проводити розрахунок показника якості інвестиційного клімату, що дасть можливість ранжувати території за такими групами:

- 1) найбільш сприятливі умови для розвитку інвестиційної діяльності;
- 2) достатньо сприятливі умови для розвитку інвестиційної діяльності;
- 3) середні умови для розвитку інвестиційної діяльності;
- 4) несприятливі умови для розвитку інвестиційної діяльності [17].

Серед переваг подібного методу відноситься врахування взаємодії різноманітних факторів. Однак цей підхід має недолік, такий як «непрозорість» методики виділення факторних ознак інвестиційного клімату.

Третій підхід – ризиковий. У рамках цього підходу розглядаються дві складові: інвестиційний потенціал та інвестиційні ризики. Інвестиційний потенціал оцінюється на основі макроекономічних характеристик, а інвестиційні ризики оцінюються з позиції вірогідності втрат інвестиційного доходу. Перевагою цього методу є оцінка ризикової складової, яка відсутня у двох попередніх методах [17].

Серед різних міжнародних методик оцінки інвестиційної привабливості варто виділити Moodys Investors Service, Institutional Investor, Fitch Ratings, Investment Climate Survey, Transparency International, Euromoney, Economic Intelligence Union, The Global Competitiveness Index та інші [19].

Кожен рейтинг має свій підхід та акцентує увагу на різні показники. Наприклад: рейтинг Euromoney враховує ринкові (40%), політико-економічні (40%) та кредитні (20%) показники. У той же час рейтинг Business Environment Risk Intelligence (BERI) складається на основі рівня політичної стабільності в країні, відношення до закордонних інвесторів, девальвації, платіжного балансу, рівня націоналізації та бюрократизації, можливості реалізації контрактів, рівня заробітної плати, продуктивністю та умов праці. Рейтинг Institutional Investor має свій унікальний підхід, бо це здебільшого оцінка кредитоспроможності країни. Для його складання залучають експертів, а саме провідні міжнародні банки. Цей показник складають кожні пів року оцінюючи 135 країн [20].

Методика світового банку полягає в опитуванні топ-менеджерів провідних компаній в країні. Цей підхід дозволяє визначити основні

проблеми для ведення бізнесу та оцінити їх реальний вплив. Для цього аналізуються такі аспекти як загальна ситуація в країні, розвиток інфраструктури, доступ до фінансування, державна політика, вирішення судових справ, інновації та відносини з працівниками [20].

Одним із найбільш впливових рейтингів є The Global Competitiveness Index який розроблено за методикою Всесвітнього економічного форуму. У його основі лежить комбінація загальнодоступних статистичних даних та масові опитування керівників компаній. Варто зазначити, що саме результати опитування складають більшу частину змінних. Загалом у рейтингу враховується 113 змінних, які розділяють на 12 груп, а саме: якість інститутів, інфраструктура, макроекономічна стабільність, здоров'я і початкова освіта, вища освіта та професійна підготовка, ефективність ринку товарів і послуг, ефективність ринку праці, розвиненість фінансового ринку, рівень технологічного розвитку, розмір внутрішнього ринку, конкурентоспроможність підприємств, інноваційний потенціал [20].

Також варто згадати підхід компанії Moody's Investors Service, яка є одним з найбільших рейтингових агентств у світі. Компанія використовує стандартизовану шкалу, яка має 12 рівнів і за допомогою неї оцінює кредитний рейтинг позичальників. За основу, для визначення інвестиційного клімату та складання рейтингу вони беруть такі показники як передісторія й історія емітента; промисловість/секторна тенденція; національне політичне і регулятивне середовище; якість управління, досвід, послужний список, і ставлення до ризику; структура управління; основні операційні та конкурентні позиції; корпоративна стратегія і філософія; структура боргу; фінансове становище і джерела ліквідності [20].

Зазвичай результатом використання багатьох методик для оцінки інвестиційного клімату є інтегральний показник, який і характеризує досліджуваний регіон, країну. Подібним методам притаманні певні недоліки які можна звести до основних моментів.

По перше, більшість методик активно використовує бальні, експертні оцінки, а як показує практика подібні оцінки часто є доволі суб'єктивними і можуть згладжувати наявні недоліки, або збільшувати переваги.

По друге, використання бальних показників та створення рейтингу для порівняння показує лише те, що одна галузь чи регіон випереджає або відстає від іншого за певною ознакою, а не точний стан регіону [21].

Загалом, можна зазначити, що для отримання більш точної та об'єктивної оцінки потрібно використовувати методи, що поєднують в собі такі інструменти:

- статистичні методи та розрахунки;
- рейтинги та індекси;
- експертна оцінка.

Висновки за розділом I:

В результаті дослідження теоретичних основ функціонування та оцінки інвестиційного клімату можна зробити наступні висновки:

1. Термін «інвестиції» є первинною категорією, основою для вивчення та оцінки теоретичних аспектів інвестиційної діяльності. Термін «інвестиція» має латинське походження і походить від слова «invest», що дослівно означає «вкладати». На основі праць різних вчених було виведене наступне визначення: Інвестиції – це ризикові вкладення майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької, або іншої діяльності з ціллю отримання прибутку, або досягнення іншого соціального, або екологічного ефекту.

2. Інвестиційна діяльність – це комплекс дій держави, фізичних та юридичних осіб з вкладення ресурсів які спрямовані на виконання стратегічних цілей, якими виступає як отримання прибутків, так і досягнення різних соціальних ефектів.

Інвестиційна діяльність має наступні особливості:

- ризиковість;
- необоротність;
- циклічність;
- мінливість;
- довго строковість;
- інноваційність.

3. Інвестиційний клімат має тісний зв'язок з поняттям інвестиційної привабливості. Деякі вчені, зокрема Т. Г. Венгуренко, В. В. Плахотнюк та Р. В. Попельнюхов зазначали у своїй роботі, що вони тотожні. Проте це не так.

Інвестиційна привабливість – це індикатор, комплексна характеристика економічного середовища, яка визначається рядом об'єктивних і суб'єктивних факторів та відображає здатність економіки залучати інвестиції протягом певного часу.

Інвестиційний клімат же являє собою комплексну систему, яка характеризує сукупність умов та політичних, економічних, соціальних, правових та інших чинників, які визначають рівень привабливості країни, або регіону для інвесторів, а також ступінь ризику та потенціал прибутковості капіталовкладень, вона вміщує в себе такі поняття як інвестиційна привабливість та рівень інвестиційної активності у визначеному регіоні, країні.

4. Серед основних елементів, які впливають на інвестиційний клімат можна виділити наступні:

- інституційне середовище;
- політичні чинники;
- економічні фактори;
- інфраструктурні фактори;
- соціально-культурні фактори

5. Для об'єктивної оцінки інвестиційного клімату варто дотримуватися таких принципів:

- комплексний підхід (врахування особливостей поточного етапу розвитку економіки, характеру економічних об'єктів, їх масштабу, факторів внутрішнього та зовнішнього інвестиційного середовища);
- об'єктивність (зменшення частки суб'єктивізму в оцінці)
- гнучкість (система показників повинна підлягати коригуванню в залежності від різних умов);

6. Існує велика кількість різноманітних методів для оцінки інвестиційного клімату, проте серед них можна виділити три основні підходи: звужений, ризиковий, факторний.

Загалом для більш точної оцінки метод має включати в себе такі інструменти як: статистичні методи та розрахунки, міжнародні рейтинги та індекси, експертну оцінку.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ УКРАЇНИ

2.1. Динаміка та структура прямих іноземних інвестицій

Розвиток економічного стану, стабільність державної валюти, а також соціальне і економічні гарантії, які надає держава, усе це залежить від бізнес середовища, що існує всередині країни. Створення сприятливого інвестиційного клімату є важливим питанням стратегічного характеру, бо саме від інвестиційного клімату значною мірою залежить динаміка соціально-економічного розвитку держави, темпи модернізації національного господарства, процес інтеграції вітчизняної економіки у світове господарство.

Прямі іноземні інвестиції розглядаються урядом як важливе джерело фінансування для реалізації масштабних проектів та подолання дефіциту внутрішніх ресурсів, а також прискорення трансформації економіки. Залучення інвестицій дозволяє бізнесу вдосконалюватися як в якісному, так і кількісному плані: проводити вдосконалення технічних засобів, впроваджувати інноваційні технології та методи управління бізнесом, дозволяє підвищити продуктивність праці.

Як державі, так і інвесторам важливо правильно оцінювати стан інвестиційного клімату. Інвесторам це необхідно для кращої оцінки ризикованості та прибутковості проектів, а державі проводити правильну інвестиційну політику для отримання ресурсів, щоб залучити достатньо коштів для розвитку державної економіки.

Як було зазначено вище найбільш наочним і простим способом оцінки інвестиційного клімату виступає аналіз динаміки та структури прямих іноземних інвестицій, що демонструє рівень довіри та рейтингу до країни.

Динаміка прямих іноземних інвестицій за останні 9 років зображено у таблиці 2.1.

Таблиця 2.1.

Прямі іноземні інвестиції в Україну*

Рік	ПП, млн. дол.
2015	-331,0
2016	4 055,4
2017	3 726,9
2018	4 732,2
2019	6 017,4
2020	-36,0
2021	7 320,0
2022	531,4
2023	4 484,7

* Джерело: створено автором на основі [22]

Згідно таблиці ми бачимо, що загалом з 2015 року до 2023 розмір вкладених інвестицій в українську економіку зріс, проте показники показують певну волатильність. Найбільший обсяг надходжень згідно з даними у таблиці припав на 2021 та 2019 роки.

У 2015 році ми бачимо значний відтік надходжень, це обумовлено політичними подіями того часу. Початок військового конфлікту з росією, який на той час деякими іноземцями вважався внутрішнім конфліктом, який може призвести до повноцінної громадянської війни та події революції гідності, які почалися до цього, призвели до нестабільної політичної ситуації та загальних проблем у економіці, тому дії іноземних інвесторів були цілком зрозумілі. Зі стабілізацією ситуації ми можемо побачити зростання надходжень.

Наступне скорочення спостерігається у 2017 році. Причинами цього явища можуть слугувати такі фактори як: не виправдання надій щодо політичної стабілізації всередині країни, відсутність боротьби з корупцією, неефективність економічних та соціальних реформ.

Знов скрутне становище ми можемо спостерігати у 2020 році. Падіння обсягів інвестицій сталося внаслідок зниження економічної активності на тлі початку пандемії Covid-19 [23]. Внаслідок епідемії сталося потрясіння попиту та пропозиції, яке спровокувало глобальну рецесію; глобальні ланцюги створення вартості (GVC) були серйозно порушені. Згідно результатам опитування опублікованих на сайті світового банку більше 80% інвесторів спостерігали значне зниження доходів у цей період, а дві третини скоротили інвестиції та більше половини скоротили зайнятість у філіях багатьох країн. Проте, країни та бізнес вже почали адаптуватися та згідно тим же опитуванням більшість очікують зменшення збитків, або початок відновлення ситуації [24]. Згідно таблиці 2.1. ми можемо побачити, що вже наступного року ситуація покращилася.

Нажаль зростання надходжень прямих іноземних інвестицій зупинилася у 2022 році, це пов'язано з початком повномасштабної війни з росією. Негативну динаміку в інвестиційному кліматі України спостерігають 79 % інвесторів, воєнний стан в Україні загалом відлякує потенційних інвесторів та вносить негативні корективи в економіку країни [25].

У 2023 році ситуація стала покращуватися, проте вона не змогла відновитися до свого найкращого стану за досліджувані роки, а саме за 2021 рік, більше того, перспективи відновитися до подібного рівня у найближчі роки виглядають доволі сумнівно.

Окрім дослідження динаміки, варто розглянути структуру прямих іноземних інвестицій, а саме розподілення залучених коштів. На таблиці 2.1. зображено розподілення інвестицій за областями України.

Таблиця 2.2.

Прямі інвестиції в економіці України по регіонах у млн. дол. США [22]

Область/рік	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<i>Вінницька</i>	63,7	65,7	12,5	64,4	31,0	-90,7	121,3	253,6	54,5
<i>Волинська</i>	48,7	- 32,7	53,3	29,7	- 41,3	50,3	49,4	57,8	30,7
<i>Дніпропетровська</i>	390,6	86,2	798,4	1 195,4	544,9	-617,5	1 640,8	-754,6	421,7
<i>Донецька</i>	-847,6	-104,4	52,2	310,8	-846,9	-297,0	304,0	--	--
<i>Житомирська</i>	-29,1	13,3	-0,4	74,6	170,6	3,2	116,0	-38,3	52,4
<i>Закарпатська</i>	-16,3	18,7	-10,4	51,7	43,4	33,8	50,8	18,7	68,8
<i>Запорізька</i>	210,3	112,5	255,5	237,3	-44,2	-102,9	522,7	-218,7	-218,1
<i>Івано-Франківська</i>	-46,1	-22,4	59,2	21,6	-46,2	-199,6	335,2	-202,7	-2,5
<i>Київська</i>	-515,9	-23,7	116,5	276,7	401,0	-87,6	348,9	-0,1	474,2
<i>Кіровоградська</i>	-25,7	16,3	-0,7	12,6	32,1	10,6	89,8	56,1	20,7
<i>Луганська</i>	-785,0	-436,4	-339,2	-92,9	316,0	-383,3	-2,3	--	--
<i>Львівська</i>	69,5	152,7	156,5	97,7	317,1	-56,8	121,6	366,0	424,2
<i>Миколаївська</i>	-3,3	2,8	-22,7	41,5	172,8	272,9	193,2	-16,3	-32,8
<i>Одеська</i>	-376,0	91,9	64,7	-66,8	139,9	119,6	51,6	6,2	185,2
<i>Полтавська</i>	131,3	2,6	283,7	238,2	490,0	573,0	720,0	480,7	-86,5
<i>Рівненська</i>	-273,5	-50,9	-26,1	28,7	175,5	-122,8	134,0	-228,2	7,8
<i>Сумська</i>	-18,2	1,0	-13,0	-27,1	77,7	-59,5	-97,3	0,1	27,7
<i>Тернопільська</i>	27,1	2,3	21,6	-42,2	-43,6	24,3	7,2	57,9	25,5
<i>Харківська</i>	110,0	163,2	97,5	138,6	64,6	123,5	149,5	-156,7	-37,1
<i>Херсонська</i>	8,5	-21,5	8,4	42,5	183,9	21,5	145,6	--	--
<i>Хмельницька</i>	-40,7	41,1	86,2	-71,1	43,5	70,1	210,9	86,9	99,1
<i>Черкаська</i>	-53,7	45,9	17,8	47,8	152,6	-99,8	238,5	-148,7	73,5
<i>Чернівецька</i>	3,5	3,2	-31,0	1,2	15,3	7,1	6,3	13,0	2,6
<i>Чернігівська</i>	23,4	125,0	230,6	100,1	94,9	122,8	169,4	54,5	-24,6

Згідно проаналізованих даних у 2023 році найбільше інвестицій було спрямовано у Київську область, наступними варто відмітити Львівську та Дніпропетровську область. У тому ж році найменш втішні показники засвідчили Запорізька та Полтавська області.

При розгляданні усього періоду з 2015 по 2023 рік найбільше інвестиційних коштів було засвоєно у таких областях як: Дніпропетровська, Полтавська, Львівська та Київська; тоді як мінімальні вкладення у Луганській, Донецькій та Рівненській. Загалом серед областей спостерігається велика різниця за рівнем вкладень, що спричиняє негативні наслідки. Недоліком такої інвестиційної ситуації є недорозвинені регіони, що залишаються осторонь від іноземних інвестиційних потоків і продовжують економічно деградувати (непропорційний та асиметричний розподіл ПІІ по регіонах). Такі проблеми мають стимулювати владу на пошуки нової, більш виваженої інвестиційної політики для врахування інтересів кожного регіону, проте під час війни повноцінно реалізувати подібне не виглядає можливим.

Країни, які інвестували в економіку України за останні роки представлені у таблиці 2.2.

Загалом цілком очевидно є картина, що найбільша частка інвестицій припадає на Країни ЄС. Проте необхідно виділити Кіпр, який близько 10 років був найбільшим інвестором для України, коли у 2011 році випередив Нідерланди [26]. Однак варто враховувати що Кіпр це одна з країн, яку використовують як офшорну зону. Тобто велика частка цих коштів це капітал українських бізнесменів, що намагаються для власної користі оптимізувати сплату податків або отримати специфічний правовий статус. Вони вивели активи для того, щоб «реінвестувати» ці кошти у формі прямих іноземних інвестицій. Хоча державні органи намагались виправити ситуацію стосовно тінізації реальних фінансових потоків, як проведенням більш жорсткого контролю, так і міжнародними договорами, зокрема у 2012 році було підписано, «Конвенцію між Урядом України і Урядом Республіки Кіпр про уникнення подвійного оподаткування та запобігання податковим ухиленням

стосовно податків на доходи», але сказати про те, що ці дії достатньо ефективні важко [27].

Таблиця 2.3.

Прямі інвестиції в економіці України по регіонах у млн. дол. США [22]

Країна	Рік		
	2021	2022	2023
Кіпр	1 674,4	-77,7	1 130,0
Нідерланди	1 435,2	-532,4	1 117,6
Німеччина	695,3	-284,0	-60,1
Швейцарія	693,3	361,7	28,6
США	326,6	215,4	359,8
Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії	245,5	266,0	300,0
Люксембург	321,1	262,4	284,5
<i>Країни ЄС</i>	<i>5 443,9</i>	<i>-94,</i>	<i>3 621,7</i>

Також, варто відмітити поглиблення співпраці з такими розвиненими країнами як Нідерланди, Німеччина та Швейцарія, яке нажаль скоротилося у зв'язку з повномасштабним вторгнення. Загалом після 2022 року з найбільших інвесторів лише США та Великобританія збільшили обсяги інвестованих коштів на 2023 рік.

Розглянемо прямі іноземні інвестиції у розрізі галузей економіки. Згідно звіту Національного банку на 2023 рік найбільші інвестиції були у оптову та роздрібну торгівлю, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів; фінансову та страхову діяльність та промисловість, а саме галузь переробної промисловості: виробництво харчових продуктів, напоїв та

тютюнових виробів [22]. Також в економіці України велику роль відіграє сільське господарство, тому розглянемо динаміку інвестицій у ці галузі детальніше за останні роки (див. рис.2.1.)

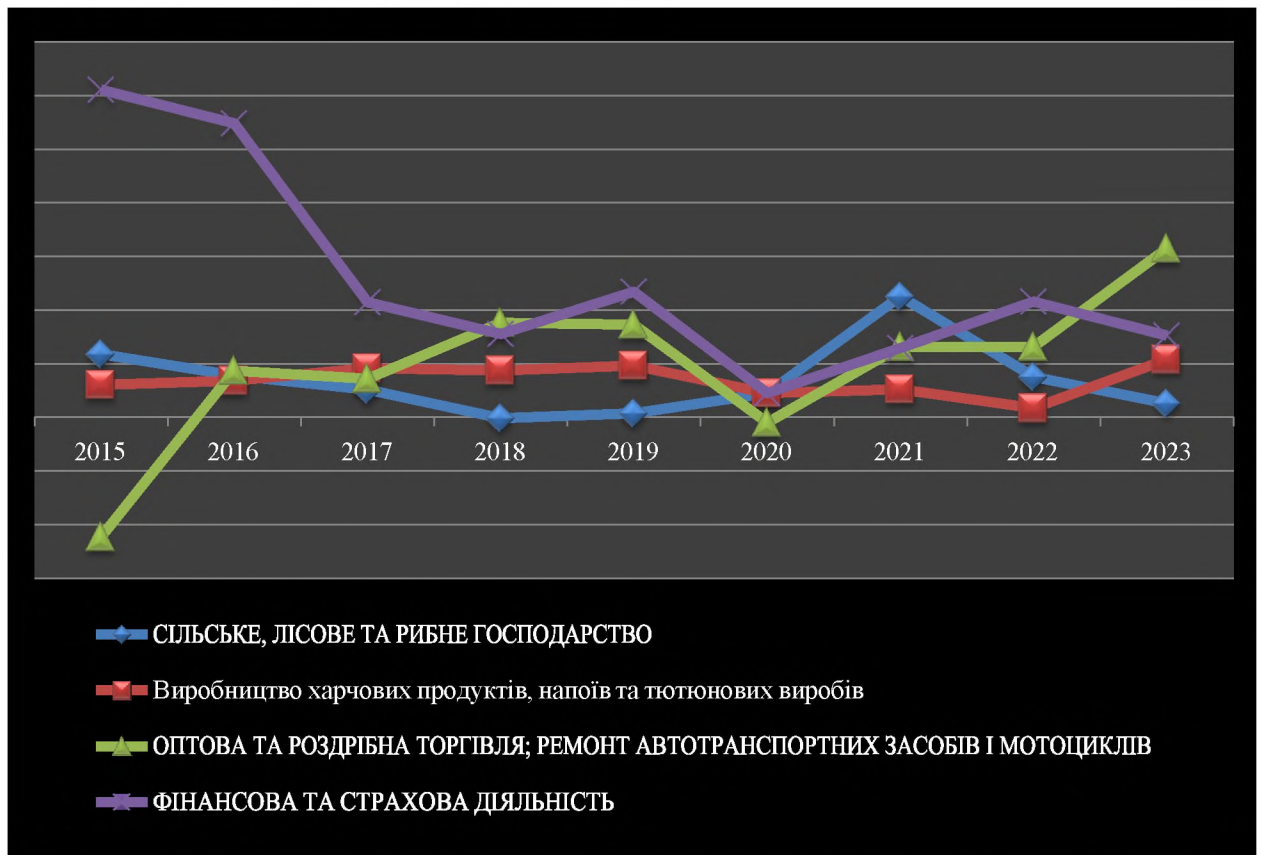


Рис.2.1. Динаміка прямих іноземних інвестицій у галузі[22].

Згідно графіку не можливо однозначно сказати про динаміку усіх цих галузей. Так інвестиції в фінансову галузь та галузь сільського господарства значно впали в період з 2015 по 2023 рік, проте у двох інших спостерігається ріст показників.

З огляду на праці вчених та світові події важливо зазначити, що для України однієї з ключових галузей з потужним інвестиційним потенціалом є сільське господарство. Від рівня інвестиційних можливостей та загальної інвестиційної привабливості галузі значною мірою залежить у цілому подальший ефективний розвиток економіки аграрного сектору України. Важливо наголосити на тому, що активна інвестиційна діяльність є

запорукою не тільки сприянню виведення аграрного сектору з кризи, але й є одним з ключових факторів, що визначають подальший його розвиток[28].

Загалом у галузевому розрізі враховуючи усі роки найбільша частка інвестицій посідає у промисловості (близько 40-50%), сільське господарство ж займає лише (10-20%).

2.2. Оцінка інвестиційного клімату в Україні

Аналізуючи потік іноземних інвестицій було зазначено, що ситуація в Україні доволі сумна, в останні роки надходження знов впали і невідомо коли чекати покращення ситуації. У цей самий час кредитне навантаження на країну тільки росте і бюджет вдається збалансувати лише за рахунок накопичення боргових зобов'язань та допомоги іноземних партнерів, що є не вигідним способом залучення іноземного капіталу в країну. Протягом останніх років проблем зазнали усі аспекти соціально-економічного життя і це вплинуло як на добробут населення, так і на виробничі потужності загалом.

Створення умов для забезпечення конкурентоспроможності та сталого розвитку підприємств стають пріоритетним завданням в умовах глобальних викликів і нестабільності, а забезпечити це може саме правильне залучення інвестицій. Розвиток інвестиційної активності та впровадження інновацій безпосередньо залежить від стану інвестиційного клімату. Тому важливим стає створення сприятливого міжнародного іміджу шляхом проведення доцільної інвестиційної політики та створення й підтримка прозорих умов ведення бізнесу [29]. Для оцінки різних позитивних та негативних факторів, а також їх впливу на інвестиційний клімат України доцільно розглянути певні міжнародні індекси та рейтинги. Оскільки не існує ключової методології та єдиного показника, який би достатньо відображав стан інвестиційного

клімату і був всесвітньо прийнятим, в даній роботі розглядається декілька підходів до оцінки.

Одним з таких рейтингів є «Ease of doing business», який розраховується Світовим банком. Цей рейтинг розраховується для 190 країн і ранжується згідно легкості початку та управлінням бізнесу згідно 10 різних показників. Нажаль, через внутрішні проблеми самого Світового банку найновіший рейтинг датується 2020 роком, власне через це і розглянемо його в першу чергу.

Згідно рейтингу у 2020 році Україна посідає 64 місце з 190, що є доволі непоганим результатом. Згідно оцінці країна має 70.2 бали, що на 1,1% краще, ніж результат минулого року. Позитивний тренд можна спостерігати в більшості категорій, а саме: робота з дозволами на будівництва (покращення на 3,9%), отримання електроенергії (3,3%), реєстрація власності (1,3%), захист міноритарних інвесторів (2%), торгівля через кордон (2,5%). Проте, подібна картина спостерігається не в усіх показниках, в деяких з 2019 по 2020 рік змін не спостерігалось, а показники, що відповідають за легкість сплати податків та вирішення проблем неплатоспроможності, впали на 1,3 та 0,3% відповідно. Згідно архівним звітам здебільшого рейтинг України зріс з 2010 по 2020 рік, проте варто зважати на те, що подібна позитивна динаміка була б неможлива при врахуванні останніх років [30]. Повномасштабна агресія вплинула на всі сфери життя в державі і створила певні проблеми та перешкоди для бізнесу, тому можна припустити, що рейтинг України значно погіршився як загалом, так і в окремих категоріях. Наприклад, в категоріях які стосуються забезпечення електроенергією та торгівлю через кордон спостерігався ріст показників, проте війна та масштабні руйнування інфраструктури та енергоструктури, а також дії влади відкинули б результати на роки назад.

Наступним обрано рейтинг людського капіталу, що розраховується у зв'язку з проведенням щорічного економічного форуму у Давосі. Цей рейтинг дозволяє виміряти майбутній розмір людського ресурсу, тобто

рівень знань, навичок, здоров'я, які матиме потенційний робітник. Оцінка варіюється від 1 до 0, згідно останніх даних Україна набрала 0,63 бали, що на 0,02 краще за попередній результат [31].

Рейтинг Економічної свободи, який розробляє канадський інститут Fraser, ранжує країни на 4 категорії: найбільш вільні, другого порядку, третього порядку, найменш вільні. Нажаль, на 2022 рік Україна відноситься саме до останньої категорії та нараховує 5,12 балів з 10 можливих. Подібний результат ставить її на 150 місце, що є найгіршим варіантом з усіх наших сусідів навіть з урахуванням росії. Більшу частину часу Україна знаходилася саме в найгіршій категорії. Було покращення з 2019 по 2021 рік, коли показник сягав 6,09-6.2 бали, проте потім він знов знизився. Загалом з 2014 року по 2022 показник впав з 5,64 до 5,12 [32].

Наступним індексом є Global Innovation Index, який відслідковує впровадження інвестицій в економіку країни. На 2024 рік Україна посідає 60 місце у рейтингу з 133 економік, які було розглянуто за приблизно 80 різними індикаторами. Динаміка цього показника негативна, бо з 2020 року, коли ми посідали 45 місце, держава значно втратила позиції. Згідно звіту, загалом статистичний інтервал на сьогодні для рейтингу України знаходиться між 49 і 65 місцями [33]. Серед причин такого негативного тренду можна виділити: недостатньо розвинуту інфраструктуру, політичну нестабільності, слабку юридичну систему, а також неможливості органами влади забезпечити гарантії для діяльності іноземних інвесторів в Україні.

Також варто врахувати схожий показник, а саме індекс цифрової трансформації. Його мета — оцінити ефективність цифрових рішень на місцях та визначити рівень цифрової культури громадян. Він враховує 3 чинники: людський капітал, наявність доступу до мережі Інтернет та інтеграцію цифрових технологій [34]. Вперше цей індекс був розрахований у 2022 році і сягав 0,651 з 1 можливого, що є доволі позитивним результатом. Найкращі показники досягнуто в таких категоріях як: розвиток ЦНАПЦ та режим «без паперів». На 2023 рік індекс загалом зменшився до 0,632, проте

деякі чинники навпаки зросли, наприклад: режим «без паперів» та проникнення базових е-послуг [35].

Згідно з Investment Freedom Index – українська економіка доволі у скрутному стані. Даний рейтинг припинили розраховувати після повномасштабного вторгнення, але навіть у 2022 році Україна відносилася до країн з доволі обмеженим рівнем свободи і мала 54.1 бали. Однак даний індекс мав позитивну динаміку і з 2015 року по 2021 зріс з 46,9 до 56,2 бали, хоча і з початком війни він знов впав. Цей рейтинг вимірюється по 12 показникам серед яких право власності, податковий тягар, свобода торгівлі та інші. Найвищі результати серед цих показників в Україні мають чинники податкового тягара та свободи торгівлі, а найнижчі показники права власності та чесності уряду [36].

Наступним індексом є Global Competitiveness index, про який було згадано вище. Відповідно до опублікованих даних стан України є незадовільним. Ми маємо жахливі оцінки в показниках, які стосуються макроекономічної стабільності та уряду. Динаміка показує певну волатильність і загалом країна посідає 81-86 позицію з 140 країн, які входять у цей рейтинг, що свідчить про малу конкурентоспроможність на світовому ринку [37].

З огляду на проблеми з урядом розглянемо результати за індексом сприйняття корупції. Corruption Perceptions Index - найвідоміший показник рівня сприйняття корупції у тій чи іншій країні світу. Його розраховує Transparency International на основі досліджень авторитетних міжнародних установ і дослідницьких центрів. Ключовим для показника є кількість балів (від 1 до 100), а не місце в рейтингу. У 2023 році цей показник сягав 36 балів, що є незадовільним результатом і вкотре підкреслює проблему корупції у сьогоdnішній Україні. Проте, варто зазначити, що ми маємо доволі позитивний тренд і загалом з 2013 року показник зростає, за цей період він піднявся на 11 балів [38]. Подібний приріст є найбільшим серед країн, які

зараз мають статус кандидаток до ЄС. Експерти зазначають, що ключовими подіями, які вплинули на покращення показника є:

- ухвалення та реалізація Антикорупційної стратегії та Державної антикорупційної програми (ДАП);
- активізація затримань і розслідувань у корупційних справах;
- проведення більшості закупівель у Prozorro [39].

Наступним індексом є International Business Compass, який розробляла міжнародна аналітична мережа BDO, він зображує інвестиційну привабливість України. В останньому рейтингу Україна посідала лише 131 місце з 174 країн світу, та нараховувала 45,27 бали зі ста. Найкращий результат для країни був у 2015 році, коли вона піднялася до 89 місця з усіх досліджених країн [40].

Окрім статистичних даних потрібно враховувати і суб'єктивну думку бізнесменів та потенційних інвесторів, бо інвестиційний бізнес часто залежить від суб'єктивних суджень інвестора. Один з найвідоміших показників, який дозволяє відслідковувати думку та очікування лідерів думок щодо інвестиційного процесу в державі, це оцінювання інвестиційного клімату за шкалою Європейської Бізнес Асоціації (ЄБА). Дослідження включає в себе опитування з 5 основних запитань до керівників 100 найбільших компаній. Потім відбувається градація за 5 балами. Згідно їх шкали 1 – це негативний результат; 3 – нейтральний; 5 – позитивний.

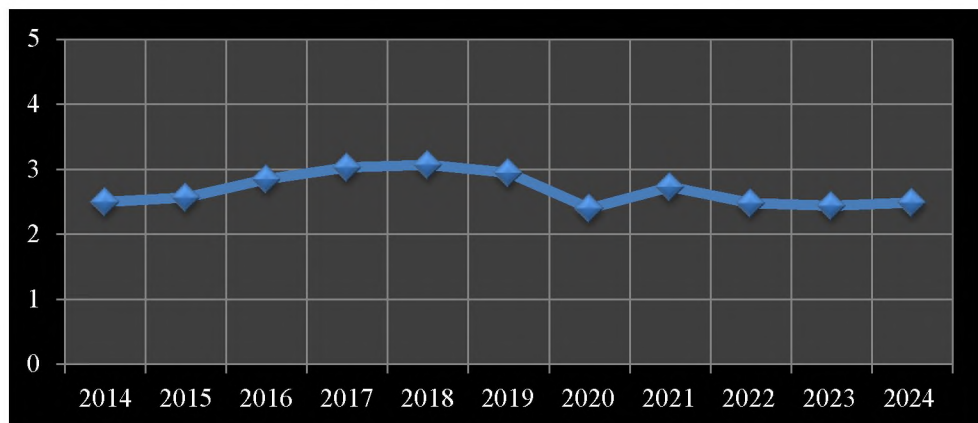


Рис.2.2. Індекс інвестиційної привабливості [41].

На 2024 рік ми маємо значення індексу у 2,49 бали з п'яти, що не дотягує навіть до нейтрального рівня. Порівняно з минулим роком ми бачимо покращення, проте згідно графіку загалом з 2014 по 2024 рік цей індекс зменшився на 0,01 бала. Протягом усього періоду не спостерігалася єдина тенденція до зростання, або пониження індексу, більше того навіть протягом одного року результати індексу могли змінюватися [41].

З 2014 по 2018 рік ми спостерігаємо зростання показника, доки воно не сягнуло найвищого значення за останні роки у 3,07, що є нейтральним рівнем, згідно зі шкалою. Потім у 2019 та 2020 роках було різке падіння показника до 2,4 бали, відновлення у 2021 та знов падіння. Лише у 2024 році почалося відновлення, але наразі ми навіть не наздогнали результати 2022 року.

Не дивлячись на покращення у 2024 році, згідно опитувань ми бачимо, що на думку опитаних стан податкового та судового індексу значно погіршилися, на 0,12 та 0,13 відповідно. З огляду на це можна зауважити, що опитані керівники доволі негативно віднеслися до останніх реформ та інших дій влади стосовно правоохоронних органів та суду. Проте загалом з 84% минулого року до поточних 79% знизилась кількість керівників бізнесу, що вважають інвестиційний клімат в Україні несприятливим, вкрай несприятливим його вважають лише 20% опитаних. І це показує доволі позитивний тренд, бо у 2022 році несприятливим його вважали 53%. Оцінка динаміки інвестклімату лишається незмінною, порівняно з минулим роком. Майже половина респондентів, а саме 49% вважають, що інвестиційний клімат погіршився, 39% не бачать суттєвих змін, і 12% вважають, що інвестклімат поліпшився.

Головним негативним чинником згідно опитування є війна з росією, потім розглядають тіньову економіку та напади на енергосистему України.

Серед факторів позитивного впливу бізнес-лідери відзначають надання Україні статусу кандидата на вступ до ЄС, диджиталізацію державних послуг та приєднання до об'єднаної енергосистеми ЄС.

2.3. Аналіз основних проблем та перешкод в покращенні інвестиційного клімату України

Згідно проведеного аналізу можна зазначити, що інвестиційний клімат України знаходиться у незадовільному стані. Іноземні інвестори проявляють інтерес до вітчизняного ринку, проте доволі насторожені через події в країні та дії влади. Для більш точного розуміння причин та складностей був проведений SWOT-аналіз (див. табл.3.1.)

Таблиця 2.4.

SWOT-аналіз інвестиційної привабливості України для іноземних інвесторів[42].

S-сильні сторони	W-слабкі сторони
1	2
– вигідне геополітичне розташування; – могутній природно-ресурсний потенціал; – висока зацікавленість в економічному розвитку країни; – високий потенціал аграрної галузі, торгівлі сільськогосподарською продукцією; – інноваційно-технічний потенціал;	– низька конкурентоспроможність готової продукції; – низький рівень ділової активності; високий інфляційний рівень; – використання застарілих технологій; – низький рівень інформаційного забезпечення з питань інвестиційної політики; – велика кількість конкурентів; – сприйнятливність судової системи до політичного тиску.

Продовження таблиці 2.4.

1	2
	– відсутність чіткої стратегії економічного розвитку країни; – низький рівень довіри інвесторів до влади;
О-можливості	Т-загрози
– підвищення ефективності наукового потенціалу; – підвищення попиту на якісну продукцію; – зниження рівня корупції; – залучення інвестицій в науку та інновації;	– нестабільність та недосконалість податкової та економічної політики; – нестабільність політичної системи; – відсутність ефективного правового захисту; – високий рівень втрат інвестицій; – низький рівень інвестиційної привабливості українських підприємств; – незахищеність права власності; – низький рівень безпеки через воєнні дії; – високий рівень тінізації економіки, корупція та хабарництво

З огляду на проведений аналіз можна зазначити, що більшість проблем і недоліків для українського інвестиційного клімату виходять з дій самого уряду України. Першою такою проблемою є корупція.

Корупція є однією з найбільших загроз для економіки та соціально-економічного розвитку країни. Вона впливає на різноманітні сфери життя: включаючи бізнес, політику та судову систему. Корупція може призвести до того, що інвестори відмовляться від вкладення грошей в Україну, через те що

вони не вірять у стабільність та прозорість української економіки та політичної системи. Хоча міжнародний індекс сприйняття корупції показував покращення, що може привабити інвесторів, але наша країна все ще знаходиться серед держав з доволі високим рівнем корумпованості і це створює проблеми. Навіть зараз в умовах війни міжнародні партнери часто позначають на недоліки української системи в цьому плані.

Рівень корупції загалом впливає на економіка та бізнес клімат в країні. Підприємці, які стикаються з тим, що не можуть ефективно взаємодіяти з державними органами без використання хабарів або інших форм корупції, зазвичай знаходяться в не вигідному становищі на ринку, а через слабкість судової системи не можуть точно розраховувати на захист своїх інтересів у суді. Це може призвести не тільки до зменшення нових проектів, але і до міграції за кордон вже працюючих малих підприємств, або ФОП-ів [43].

Наступної визначальною проблемою є нестабільність політичної ситуації. Політична нестабільність враховує в собі різні фактори, в тому числі війну з росією, часту зміну керівництва в уряді, політичні кризи та конфлікти між політичними силами. Це все становить великі перешкоди для інвестицій.

Візьмемо до уваги повномасштабну війну. Вона викликає неспокій у потенційних інвесторів оскільки призводить до зростання ризиків та може викликати проблеми в питаннях права власності. На сьогодні для інвесторів питання збереження своїх інвестицій в військовий період та повоєнний час є дуже важливим та слугує одним з найбільших стримувальних факторів для проведення будь-яких великих інвестиційних проектів [44]. Нестабільність політичної системи викликає недовіру до влади і уряду загалом, що може стати перепорою для проведення навіть корисних реформ.

Ще однією проблемою яку варто враховувати відсутність чіткого непрозорого законодавства та постійні зміни в законах. Прикладом таких ситуацій можуть бути невиконання обіцянок влади стосовно зеленої енергетики, або нечіткість питань мобілізації.

Податковий тягар. На думку бізнесменів в Україні наразі доволі високий рівень податкового тягара, що ставить підприємства у важку ситуацію, а уряд до того ж говорить про ще більше підвищення, яке може призвести до закриття вже існуючого бізнесу, не кажучи про початок нових інвестиційних проектів. Для залучення інвестицій в Україну та поліпшення інвестиційного клімату країни, уряд повинен спрощувати та оптимізувати систему оподаткування, знижувати податкові ставки та збори, робити їх прозорішими та передбачуваними для бізнесу.

Також проблемою виступає велика кількість не конкурентоспроможних підприємств в країні. Більша частка підприємств України страждає через зношеність основних фондів, велике кредитне навантаження, проблеми з ліквідністю та платоспроможністю [26].

Також на сьогодні існують проблеми з трудовими ресурсами у країні. Основні проблеми пов'язані з змінами у складі робочої сили, які відбулися через активну зовнішню та внутрішню міграцію населення [45]. Також доволі неоднозначна ситуація з рівнем освіченості самого населення. Деякі вчені вказують на низький рівень, що може стати суттєвою проблемою для інноваційних процесів та нових проектів. З іншого боку, наша сфери ІТ активно розвивалася та має певний потенціал, а в її спеціалістах зацікавлені міжнародні партнери. Про це свідчать наступні факти: понад 100 компаній із списку Fortune 500 обрали послуги українських ІТ-сервісів, серед них присутні такі імена як: Boeing, Google, Siemens, Oracle, Samsung, Rakuten. Україна має величезну кількість технічних спеціалістів, які працюють на аутсорсі, входить до списку топ-25 країн за перспективами ведення цього виду бізнесу. Загалом від війни ІТ-сектор зазнав найменше втрат. Галузь зберегла 90% контрактних обсягів, тобто успішно адаптувалася до сьогоденних умов, це пов'язано з високою мобільністю та відсутності прив'язки до місця роботи [44].

Питання наявності високваліфікованих кадрів потрібно розглядати окремо, в залежності від запитів, а ось процес міграції, особливо зовнішньої сильно позначився на рівні трудових ресурсів країни.

У сфері енергетики також існують проблеми, які впливають на інвестиційний клімат країни. Наразі бізнес часто стикається з відсутністю електроенергії і не завжди це можливо вирішити за допомогою генераторів, або для підприємства такі витрати можуть бути занадто великими. Хоча останнім часом і не було повноцінного блекауту, проте навіть несподівані відключення на години поза графіком приносять збитки, а не прогнозованість таких подій робить процес пристосування більш важким.

Також, варто згадати, проблеми з інфраструктурою, які були наголошені при вивченні Global Innovation Index. Наявність розвинутої інфраструктури – це базова необхідність для ефективного перевезення та постачання товарів. Україна має складну географію, а війна ще більше ускладнює процес транспортування товарів.

Висновки за розділом II:

В результаті аналізу стану інвестиційного клімату України та його складників зробити наступні висновки:

1. Наочним і простим способом оцінки інвестиційного клімату виступає аналіз динаміки та структури прямих іноземних інвестицій, що демонструє рівень довіри та рейтингу до країни. Загалом з 2015 року до 2023 розмір вкладених інвестицій в українську економіку зріс, проте показники показують певну волатильність. Данні аналізу показують, що розмір інвестицій сильно залежить від політичних подій в країні. Найбільший обсяг надходжень згідно з даними у таблиці припав на 2021 та 2019 роки.

2. Згідно аналізу структури іноземних інвестицій виходить, що більша частка надходжень приходить з Країн ЄС. Найбільші країни інвестори це Кіпр та Нідерланди.

3. У 2023 році найбільше інвестицій було спрямовано у Київську область, наступними варто відмітити Львівську та Дніпропетровську область.

За сферами найбільша кількість інвестицій була спрямована у оптову та роздрібну торгівлю, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів; фінансову та страхову діяльність та промисловість, а саме виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів.

4. Результати оцінки на основі міжнародного рейтингу «Ease of doing business» показують, що на 2020 рік Україна займає 64 місце з 190 країн та демонструє позитивний тренд в більшості категорій.

Рейтинг Економічної свободи, свідчить про те доволі низький рівень свободи бізнесу та ставить Україну у найнижчу категорію країн. За їх системою оцінки Україна нараховує 5,12 балів з 10 можливих, та загалом цей рівень протягом аналізованого періоду зменшився. Подібне становище підтверджують і результати аналізу Investment Freedom Index.

Corruption Perceptions Index - найвідоміший показник рівня сприйняття корупції у тій чи іншій країні світу. У 2023 році цей показник сягав 36 балів (зі 100 можливих), що є незадовільним результатом і вкотре підкреслює проблему корупції. Проте, варто зазначити, що ми маємо доволі позитивний тренд і загалом з 2013 року показник зростав, за цей період він піднявся на 11 балів.

5. Згідно зі шкалою Європейської Бізнес Асоціації (ЄБА). Дослідження якої включає в себе опитування з 5 основних запитань до керівників 100 найбільших компаній. На 2024 рік ми маємо значення індексу у 2,49 бали з п'яти, що не дотягує навіть до нейтрального рівня. Порівняно з минулим роком ми бачимо покращення, проте згідно графіку загалом з 2014 по 2024 рік цей індекс зменшився на 0,01 бала. Протягом усього періоду не спостерігалася єдина тенденція до зростання, або пониження індексу.

6. Основними проблемами та перешкодами для покращення стану інвестиційного клімату є:

- високий рівень тінізації економіки, корупція та хабарництво;

- політична нестабільність в країні;
- повномасштабна війна та низький рівень безпеки через воєнні дії;
- відсутність чіткого неprozорого законодавства та постійні зміни в законах;
- нестабільність та недосконалість податкової та економічної політики, зокрема велике податкове навантаження на суб'єктів економіки;
- велика кількість не конкурентоспроможних підприємств в країні;
- міграція трудових ресурсів;
- низький рівень довіри до влади.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ПОКРАЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УКРАЇНІ

3.1. Побудова економетричної моделі залежності прямих іноземних інвестицій від різних макроекономічних факторів

Для прогнозування інвестиційної привабливості використовуються різні моделі та підходи, зокрема один з найпростіших методів це відслідкування збільшення обсягу прямих іноземних інвестицій, що дозволяє відслідкувати зростання інвестиційної привабливості та інвестиційного клімату. З огляду на це стає доцільним впливу різних факторів на обсяг прямих іноземних інвестицій.

Для дослідження впливу різних чинників на обсяг прямих іноземних інвестицій потрібно застосувати методи кореляційно-регресійного аналізу. Використання методів багатофакторного кореляційно-регресійного аналізу дозволяє визначити, від яких чинників найбільш залежить обраний показник та створити формулу для передбачення розміру інвестицій у майбутньому в залежності від інших макроекономічних показників.

За допомогою аналізу вирішується два питання. По перше, знаходження загальної закономірності, а, по друге, дослідження тісноти зв'язку обраного показника та чинників.

Важливою умовою достовірності здійснення багатофакторного кореляційно-регресійного аналізу є відсутність функціонального зв'язку між чинниками. Таким чином в модель не доцільно включати чинники, які тісно взаємопов'язані між собою, щоб уникнути мультиколінеарності.

Для побудови моделі було обрано наступні чинники:

- валовий внутрішній продукт;
- обсяг державного боргу;

- чисельність населення України;
- рівень безробіття;
- індекс інфляції;
- курс національної валюти до долара США;
- сальдо експорту та імпорту.

Для побудови моделі були обрані дані з 2014 року до 2023 включно, представлені в табл. 3.1.

Модель залежності обсягу валових страхових премій можна представити у вигляді багатофакторної **лінійної** регресійної моделі:

$$Y = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + \dots + a_nx_n, \quad (3.1)$$

де: Y – прямі іноземні інвестиції;

x_1 - номінальний ВВП, млрд.грн.;

x_2 – державний борг, млн. грн. ;

x_3 - чисельність населення України, тис. осіб;

x_4 – рівень безробіття, %;

x_5 - індекс інфляції, %;

x_6 – курс національної валюти до долара США, грн;

x_7 – сальдо експорту до імпорту, млн. грн.;

a_0 - вільний член рівняння;

$a_1, a_2, a_3 \dots a_n$ - коефіцієнти регресії (параметри регресії), які показують середню зміну цільового показника (Y) у разі зміни факторних ознак ($x_1, x_2 \dots x_5$) на одиницю.

Кожен коефіцієнт показує міру впливу відповідного чинника на показник, який аналізується, при фіксованому положенні (на середньому рівні) інших чинників: у зв'язку зі зміною кожного чинника на одиницю показник змінюється на відповідний коефіцієнт регресії

Для запобігання мультиколінійності перевіримо зв'язок між факторними ознаками (див. табл. 3.2.)

Таблиця 3.1.

Данні для розрахунків за 2014-2023 роки*

Рік/ показник	ПП, млн.. дол..	ВВП, млн. грн	Державний борг, млн. грн.	Чисельність Населення тис. осіб	Рівень Безробіття, %	Інфляція, %	Курс до дол., грн	Сальдо (Експорт – Імпорт), млн. грн.
	у	х1	х2	х3	х4	х5	х6	х7
2014	410	1 587	1 100 564,0	45 426,2	9,7	124,9	11,88	-64012
2015	-331,0	1 989	1 572 180,2	42 928,9	9,5	143,3	21,84	-39475
2016	4 055,4	2 385	1 929 758,7	42 760,5	9,7	112,4	25,55	-148502
2017	3 726,9	2 981	2 141 674,4	42 584,5	9,9	113,7	28,06	-188519
2018	4 732,2	3 560	2 168 627,1	42 386,4	9,1	109,8	26,59	-306003
2019	6 017,4	3 977	1 998 275,4	42 153,2	8,6	104,1	27,20	-311183
2020	-36,0	4 222	2 551 935,6	41 902,4	9,9	105,0	26,96	-44127
2021	7 320,0	5 451	2 671 827,6	41 588,4	10,3	110,0	27,29	-61363
2022	531,4	5 239	4 071 683,1	41 167,3	21,1	126,6	32,34	-871762
2023	4 484,7	6 438	5 519 483,9	34 740,2	18,3	105,1	36,57	-1368110

Джерело: опрацьовано за [22, 46-52].

Таблиця 3.2

Матриця коефіцієнтів кореляції*

	<i>x1</i>	<i>x2</i>	<i>x3</i>	<i>x4</i>	<i>x5</i>	<i>x6</i>	<i>x7</i>
x1	1						
x2	0,88	1					
x3	-0,82	-0,93	1				
x4	0,65277	0,86	-0,64	1			
x5	-0,51	-0,30	0,39	0,09	1		
x6	0,84	0,85	-0,84	0,62	-0,45	1	
x7	-0,71	-0,92	0,86	-0,86	0,197	-0,72	1

* Розраховано автором за допомогою програми Microsoft Excel

Побудована матриця показує тісний зв'язок між деякими макроекономічними показниками, а тому для запобігання мультиколінійності використаємо показники рівня безробіття, інфляції та курсу гривні до долара.

Згідно розрахованих показників, можливо провести регресійний аналіз та ми отримуємо формулу:

$$Y = 12135,86926 - 250,39x_4 - 93,89x_5 + 178,08x_6 \quad (3.2)$$

За коефіцієнтами ми бачимо що найбільш вагомі зміни на зменшенні, або збільшенні показника x_4 , а саме: рівень безробіття. Що дозволяє підкреслити значущість змін на трудовому ринку для стану інвестиційного клімату. Отже, при збільшенні безробіття на один відсоток ми бачимо зменшення обсягу прямих іноземних інвестицій на 250 мільйонів доларів. Загалом лише курс долару має прямий, а не обернений зв'язок з обсягом інвестицій. Це логічно, бо іноземним компаніям вигідно мати більш зручний для себе курс при інвестуванні в вітчизняний бізнес. Коефіцієнт регресії для інфляції сягає -93,89, що свідчить, про падіння розміру прямих іноземних інвестицій на 93,89 млн. при зростанні інфляції лише на 1 відсоток.

Загальна значимість сягає 0,71. Отже, за допомогою цієї формули можливо розрахувати майбутній розмір іноземних інвестицій лише з вірогідністю 71%. При перевірці на значущість моделі ми маємо доволі низькі значення. Подібні показники свідчать про те, що розмір прямих іноземних інвестицій важко розрахувати заделегіть спираючись на макроекономічні показники. Як і було зазначено інвестиційний клімат складається з багатьох чинників, серед яких економічні посідають лише частину, а багато інших важко достовірно перевести у числовий показник.

Проте, дана модель дозволила виділити основні макроекономічні показники які впливають на інвестиційний клімат, а також які треба врахувати для проведення доцільної інвестиційної політики.

3.2. Шляхи покращення інвестиційного клімату України

Стабільний розвиток економіки навіть у спокійний час неможливий без впливань іноземного капіталу. Інвестори зазвичай постачають не лише капітал, але й інноваційні технології та більш сучасні та ефективні методи ведення бізнесу. У сучасних умовах, коли спостерігається багато складних кризових економічних процесів та складностей з взаємодією різних суб'єктів економіки ключовою проблемою стає ефективне залучення інвестиційних коштів.

Вирішення проблеми з залученням коштів багато в чому залежить від загальних макроекономічних змін та структурної організації. Наявні проблеми можливо вирішити лише застосовуючи комплексний підхід та в багатьох речах це залежатиме від держави. Бо саме на рівні держави будується нормативно-правове регулювання, інституційне забезпечення, загалом механізм регулювання інвестиційної діяльності та імідж країни, від яких і залежить інвестиційний клімат держави.

Потенційно Україна має можливість бути однією з провідних країн за залученням інвестицій. Ми маємо багаті природні ресурси, дешеву робочу силу, значний науково-технічний потенціал, великий ринок збуту та проводимо успішну інтеграції у світовий фінансовий та товарний ринок [53].

Побудова сприятливого середовища для приваблення інвестицій має базуватися на таких основах як: безпека, захист і гарантія прав для суб'єктів економіки, прозорість дій уряду, передбачуваність змін, чіткість судової системи та ефективне державне управління. Схожі поради можна побачити від вчених у статтях на форумі Світового банку. Їх поради можна узагальнити:

- для сприяння роботи та розвитку підприємств необхідно усунути бар'єри та зменшити втручання держави у економічні процеси;
- для кращого залучення інвестицій необхідно поглиблювати співпрацю в складних проектах та використовувати як звичні, так і створювати нові спеціалізовані платформи для взаємодії;
- активізація торгівлі прямо пропорційно залежить від логістики та інфраструктури, а також дотриманням державою стабільних та прозорих методів оподаткування [54].

Для створення привабливого інвестиційного клімату варто сприяти стабілізації макроекономічної та політичної ситуації, бо саме вони є умовами для економічного зростання. Згідно проведеного аналізу та інших наукових робіт можна виділити, що наступні показники є доволі важливими для інвесторів при розгляданні держави: низький рівень інфляції, розвинутий банківський сектор де наявна велика частка іноземних банків, високий рівень захищеності та стабільний ринок праці, з наявними висококваліфікованими ресурсами.

На сьогодні економіка України потребує значних іноземних інвестиційних вливань, проте іноземні інвестори не вмотивовані вкладати гроші на сьогоднішньому етапі функціонування економіки зважаючи на велику кількість значних ризиків. Це свідчить про необхідність розробки

комплексу засобів для усестороннього покращення інвестиційного клімату та збільшення інвестиційної привабливості для держави, корисним в розробці подібних методів може стати досвід інших країн.

Наприклад, Україна могла б багато взяти з досвіду Словаччини. Ця держава демонструє ефективний підхід до розвитку економіки зосередившись на оптимізації бізнес-середовища. Для цього здійснюються кроки з реформування різних сфер діяльності, зокрема: фіскальну систему, банківський сектор, ринок праці та пенсійну систему. Крім цього в країні був створений спеціальний орган влади чия діяльність спрямована на подолання адміністративних бар'єрів та оптимізації співпраці та державного сектору[55].

Іншим яскравим прикладом слугуватимуть країни Прибалтики: Естонія, Литва, Латвія, які належать до того ж пострадянського середовища та змогли створити благо приємний інвестиційний клімат. Не дивлячись на відсутність великих об'ємів природних ресурсів ці країни часто посідають перші місця в економічних рейтингах, зокрема в рейтингу «Doing business». Внаслідок обраної країною політики вони досягли тенденції до постійного зростання як іноземних інвестицій так і ВВП самої держави, це стало можливим через розумне використання інструментів та певних дій, а саме:

- використання торгівельних зон та податкових знижок;
- акцентування уваги на високотехнологічних галузях, таких як ІТ сектор;
- субсидіювання перспективних галузей промисловості [56].

Ще одним цікавим прикладом державної політики стосовно підвищення інвестиційного клімату країни є Швейцарія. У цієї держави відсутній спеціалізований інститут, або спеціалізоване законодавство спрямоване на регулювання інвестиційної діяльності, що на думку деяких вчених негативно впливає на показники країни. З особливостей законодавства варто лише зазначити наявність заборон стосовно інвестицій, які підпадають під опис «втеча капіталу», тобто тих, які незаконно вивезли з

країни їх створення. Проте, з позитивних ознак є гарна влаштована система консультацій, які надаються інвестору всіма великими банками країни [57].

Наступною країною варто згадати Великобританію. В чомусь її методи схожі з досвідом країн Прибалтики, а саме: активне використання вільних зон з пільговими умовами для іноземних інвесторів; податкові пільги для певних видів діяльності, зокрема на науково-дослідницьку діяльність; інвестиційний податковий кредит та прискорені норми амортизації.

Також можна згадати проведення стратегії «ліквідації бідності», що мала місце у Ірландії. Ключовими аспектами цієї політики були:

- лібералізація податкової системи;
- розбудова та відновлення інфраструктури;
- загальні інвестиції у людський капітал, шляхом створення університетів та інститутів з фокусуванням на технічному напрямлені;
- субсидіювання прогресивних та перспективних галузей промисловості;
- кооперація та фокусування на партнерстві між приватними та державними секторами економіки [58].

Цікавість викликає і регіональна політика Канади. Згідно неї існує розподіленні влади між державними та регіональними органами влади у питання щодо регіональної інвестиційної політики. По суті, саме регіональні органи можуть вирішувати стосовно різних інвестиційних проектів. Ця схема цікава тим, що дозволяє зародити певну конкурентну боротьбу між регіонами, які будуть намагатися зробити саме свою територію найбільш інвестиційно привабливою. Також варто згадати більш стандартні методи у вигляді інвестиційного податкового кредиту, зниження ставки певних податків для іноземних інвесторів, звільнення від непрямих податків, якщо підприємство працює у певній галузі. Однією з пільгових галузей є технічна, так у Канаді при вкладанні інвестицій в НДДКР (науково-дослідні та дослідно-конструктивні роботи) використовують податкову знижку у 20% на

приріст інвестицій [58]. З негативного, варто виділити необхідність отримання федеральної ліцензії для будь-якої підприємницької діяльності.

З огляду на досвід інших країн можна зазначити основні шляхи для майбутніх кроків щодо покращення інвестиційного клімату:

- активне використання податкових пільг та важелів;
- субсидіювання та створення пільгових умов для розвитку пріоритетних видів діяльності та виробництв;
- розробка та впровадження більш досконалої нормативної бази;
- створення більш тісних зв'язків між державою та приватним сектором;
- підняття рівня захисту прав інвесторів та економічних суб'єктів загалом;
- проведення структурно цілісної інвестиційної політики та політики загалом.

Одним з найважливіших пунктів з покращення інвестиційного клімату є створення та підтримка іміджу держави. Зараз Україна має доволі неоднозначну характеристику. Через війну інформація про країну поширилася і це привернуло увагу до неї, а героїчні дії військових та деяких цивільних створили певний авторитет. Проте, корупційні скандали, неоднозначні дії влади, проблеми з судовою системою та правоохоронними органами, марнотратство державних коштів та загальна втома світової спільноти від війни значно погіршують ситуацію. Нашому уряду необхідно використати можливість та сформувати імідж, який приверне іноземні інвестиції, якщо не зараз, то хоча б після закінчення війни. Шляхом для подібного можуть бути лише продовження реформ влади та закінчення формування стабільної нормативно-правової бази. Загалом робота над нормативною базою в Україні триває постійно, але рішення уряду часто є суперечливими, або непослідовними, а часті зміни правил лише відлякують інвесторів. Тому, для покращення ситуації необхідно розробити та

встановити чітку систему, а потім лише підтримувати її стабільність не проводячи різких змін.

Інвестори потребують стабільного та безпечного середовища, де більшість ризиків є передбачуваними, що дозволить приймати більш виважені рішення. А для цього необхідна правова визначеність, прозорість влади та політична стабільність, потрібно забезпечити інвесторам впевненість у захищеності їхніх прав і тоді обсяг інвестицій зростатиме.

Однією з проблем, які і заважають створити привабливе середовище для інвесторів є корупція. Бізнесмени мають мати залізну впевненість, що їх запити до влади оброблятимуться чесно, а у випадку проблем їх розгляне адекватний та прозорий суд. Основою для подібного є верховенство права та жорсткі умови як покарання так і відслідковування суперечливих моментів задля запобіганні різноманітним випадкам корупції.

Загалом, з огляду на іноземний досвід та роботи різноманітних вчених можна запропонувати наступні кроки для покращення інвестиційного клімату:

- вдосконалення та стабілізація нормативно-правової бази;
- посилення контролю для запобігання корупції, продовження проведення антикорупційних законів та збільшення покарання у випадку порушень. Наявність правильної законодавчої системи ще не забезпечує достатньо безпечне середовище з верховенством права, такого ефекту можна досягти лише за умови невідворотності покарання та зменшення загального рівня корупції на всіх шаблях державної влади, а також модернізації адміністративних процесів, зокрема активного проведення діджиталізації. Це дозволить виключити вразливу до корупційної складової ланку, а саме людину, точніше максимально знизити її можливий вплив;
- створення особливих умов для іноземних інвесторів. До цього пункту відноситься як спрощення процесу інвестицій так і введення податкових пільг для інвестицій у ключові для держави галузі;

- поглиблення зв'язку між підприємцями та державою. Український уряд має більше враховувати інтереси підприємств та надавати підтримку приватному сектору економіки, бо на сьогодні ситуації зворотня і дії держави більше шкодять підприємствам. Необхідно створити структуру, яка дозволить бізнесу та владі не тільки ділитися інформацією, але й активно залучати представників приватного сектору до прийняття рішень стосовно законодавства;

- побудова та відновлення логістичної мережі, як відомо логістика – це кров економіки, наразі українська логістична система зазнала певних пошкоджень, тому її відновлення та покращення рівня якості є доволі важливим питанням. Модернізації логістичної системи призведе до зменшення затримок та пришвидшення самих виробничих процесів;

- формування сприятливого іміджу для держави, шляхом участі у різноманітних міжнародних конференціях, інвестиційних проектах, тощо. Цьому також сприятиме повернення до більш ділового стилю проведення перемовин з партнерами та слідування діловій етиці;

- розробка індивідуальних інвестиційних планів для регіонів з врахуванням усіх їх особливостей в тому числі руйнацію та близькість до фронту;

- розробка механізмів для покращення кваліфікованості робочої сили та зменшення рівня міграції населення;

- зниження податкового тягаря. Як показав досвід іноземних держав саме цей крок дозволить стимулювати економіку та залучити інвестиції у майбутньому. Варто враховувати, що хоч подібне і несе збитки для держави у короткостроковому періоді, проте вже через кілька років ситуація має покращитися. У разі неможливості зменшення податкового тягаря загалом, необхідно визначити ключові для розвитку галузі та розробити ряд податкових пільг саме для них, що забезпечить як і пришвидшення їх розвитку так і збільшення інвестицій до них;

- дотримання однієї структури та послідовності дій, саме через непослідовність українська влада втрачає довіру як іноземних так і власних громадян, що впливає на стан інвестиційного клімату та підвищує нестабільність, тому усі рішення та кроки стосовно економіки та покращення інвестиційного клімату мають бути прозорими та враховувати одне одного[59].

3.3. Визначення пріоритетних напрямків інвестування

При виборі пріоритетних галузей треба зважати на багато факторів: від сьогоденного рівня до загальних перспектив галузі на світовому ринку. Для економіки України першої пріоритетною галуззю варто зазначити сільське господарство. На сьогодні Україна входить до топ 5 постачальників агропродукції в Європі, а за деякими товарами навіть вище, наприклад ми є найбільшим постачальником соняшникової олії.

Для проведення вигідної інвестиційної політики варто чітко виділити пріоритетні напрямки і створювати умови для залученні інвестиційних коштів саме туди. Це має бути здійснено за рахунок створення особливих привілеїв та умов для інвесторів які вкладатимуть кошти саме у певну галузь, такими привілеями можуть виступати: податкові пільги, або податок з нульовою ставкою при виконанні певних умов, об'єднання умов для ведення бізнесу та інші.

Україна – це сільськогосподарська держава, яка є одним з провідних експертів з вироблення зернових, олійних та інших культур, проте ми маємо і ряд проблем у цій сфері. Зокрема в нас довгий час існував мораторій на продаж землі сільськогосподарського призначення, що негативно впливало на розвиток інвестицій у цю сферу. Згідно змінам законодавства з 2021 року цей мораторій почали знімати і купувати землю було дозволено фізичним

особам, а з початку 2024 року подібний дозвіл отримали і юридичні особи[60].

Це рішення мало стимулювати економіку даної галузі, проте зіштовхнулося з двома проблемами:

1. Заборона все ще діє на іноземних громадян. Це рішення було прийнято через страх населення на те, що іноземні інвестори можуть скупити більшу частину пригідних земель, проте так ми самостійно значно обмежили можливий притік інвестицій.

2. Початок повномасштабної війни. Який супроводжується постійними масованими обстрілами, котрі як шкодять сільськогосподарським ділянкам так і просто залишають на їх території снаряди, які не здетонували, що підвищує ризик і зменшує ефективність рішення стосовно зняття мораторію.

Ще одним позитивним чинником на цю галузь є зниження вартості фінансових ресурсів для бізнесу. Зараз йде мова саме про урядову програму доступних позик (5-7-9), для певних підприємств, що робить бізнес у цій сфері більш конкурентоздатним.

Україна має велику територію з покладами чорнозему, а також сприятливий клімат для вирощування продукції. Згідно проведеного аналізу (рис.3.1.) ми бачимо позитивну тенденцію у цій галузі.

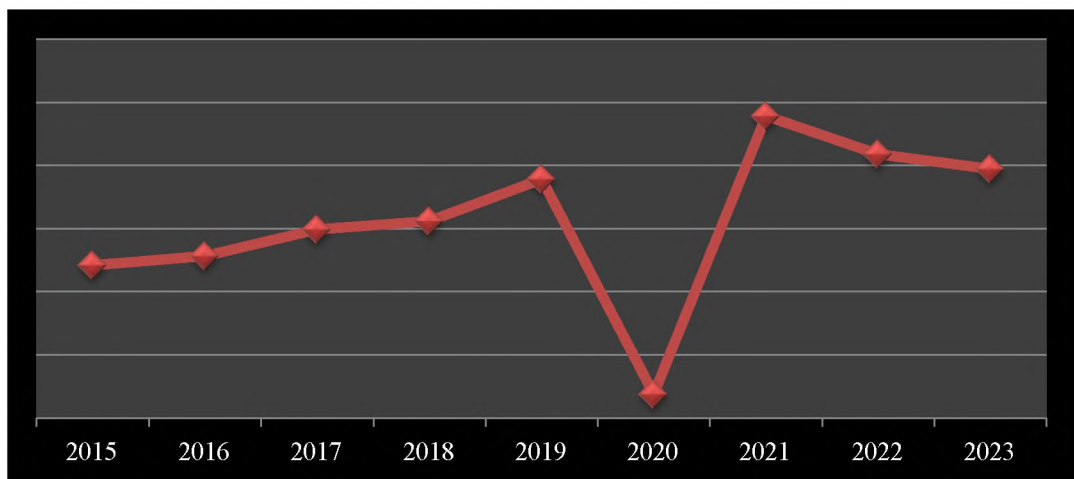


Рис.3.1. Об'єм експорту сільськогосподарської продукції [61].

Згідно даних від української служби статистики рівень експорту України має позитивну тенденцію, було падіння у 2020 році, яке пов'язано з війною та неможливістю використання звичних шляхів постачання товару, проте на кінець 2023 року вартість експортованої продукції лише зросла [61]. Подібний ефект спостерігається усі роки за рахунок високої плодючості землі, низької вартості оренди землі, а також більш низьким витратам на заробітню плату та ресурси.

З огляду на значущість цієї галузі необхідно створити умови для інвестування у неї достатньої кількості коштів задля забезпечення її розвитку, серед можливих шляхів є:

- повна відмова від мораторію на продаж землі, але забезпечити певні обмеження, щоб не налаштовувати проти себе суспільства, зокрема ввести максимальну частку землі, яка може бути зареєстрована за іноземними бізнесменами;
- збільшення податкових пільг для підприємств цієї галузі та зупинка більшості перевірок у цій сфері на період війни;
- стимулювання підприємців на перехід до виробництва продукції з більшою додатковою вартістю;
- зменшення строку амортизації для техніки, яка використовується для обробки землі та інші.

Наступною галуззю варто розглянути ІТ. Як вже зазначалося у роботі цей сектор в Україні доволі активно розвивається та має великий потенціал. Українські робітники цікавлять міжнародних партнерів, а велика кількість компаній зі списку Fortune 500 використовують послуги саме наших сервісів. До того ж, ця галузь зазнала найменших втрат у наслідок війни, що стало як її величезним плюсом так і мінусом.

Галузь ІТ найбільше залежить від робітників і вирізняється великою свободою за місцем роботи, тому одна з головних проблем з якою зіштовхнулися робітники цієї сфери – це проблеми з енергопостачанням. Проте, це також свідчить про те, що нічого не заважає спеціалістам цієї

галузі просто іммігрувати за кордон до більш безпечної та спокійної країни. Тому основним завданням для держави є не лише спрямувати іноземні інвестиції у цей сектор, але й створити умови для втримання робітників.

Ще однією перевагою, через яку варто вважати ІТ одним з пріоритетних напрямків є його важливість у боротьбі з корупцією, бо саме процеси діджиталізації державних послуг дозволяють зменшити вплив людей на систему.

Ще однією важливою складовою є стартапи. ІТ сфера славиться своїми інноваційними проектами і тому необхідно покращити законодавство, яке регулює дану частину діяльності. Окремим поштовхом до зростання, може стати створення української платформи для обговорення ідей та залучення коштів та робітників в новітні ІТ проекти.

Наступною сферою, яка має стати пріоритетною для України, є будівництво і промисловість спрямована на забезпечення його ресурсами. Нажаль зараз неможливо точно оцінити усі збитки, які завдані через бойові дії, наприклад, журнал BBC у своїй статті говорив про збитки у 58,9 млрд доларів для жилого фонду за 2022-2023 роки, а загалом інфраструктурі на початок 2024 року було завдано збитків на 155 млрд доларів. Проте, враховуючи неможливість оцінити руйнування на захопленій території та точно розрахувати ціну відновлення, на думку дослідника, ці цифри є зменшеними [62].

З огляду на зазначене вище, будівництво – це сфера куди після війни мають бути спрямовані великі кошти, що зацікавить як вітчизняних так і іноземних бізнесменів. На думку дослідника, в майбутній відбудові також важливе врахування міжнародного досвіду з будування інфраструктури та містобудування загалом, щоб не просто відновити, але й покращити майбутню забудову.

Інфраструктура йде наступною галуззю. Як вже не однократно зазначалося створення ефективної логістичної системи неймовірно важливо для економіки. Географічне становище України робить її важливим

транзитним коридором для торгівлі, не кажучи вже про важливість для власного експорту [44].

Також має бути виділена сфера енергетики і на це є декілька причин. По перше, зараз важливим питанням для світу є питання екології, тому використання альтернативних джерел енергії та формування проектів на цю тему мають привабити іноземних інвесторів, а також покращити імідж країни, що є важливо для сьогодення і інвестиційного клімату загалом.

По друге, галузь енергетики зазнала великих збитків та руйнувань, тому її відновлення та модернізація в будь-якому випадку мають бути пріоритетом для уряду держави, бо цього потребує як населення, так і промисловість і інші економічні сектора.

Прикладом того, куди можливо спрямувати інвестиційні кошти у сфері енергетики є розробка покладів природного газу. Згідно старим дослідженням Україна має великі поклади цього ресурсу, тому залучення інвестицій у цю сферу шляхом продажу дозволів на розробку родовищ серед міжнародних компаній має принести великі доходи як у сферу енергетики так і державі загалом.

Серед виробництва варто виділити харчову промисловість, виробництво двигунів та літаків. На думку дослідника вони є менш пріоритетними за ті, що були названі вище, але все ще важливі для майбутнього розвитку та мають гарні перспективи.

Окремо варто поставити військову промисловість. Зараз Україна має в ній потребу, має можливість не тільки розробляти, але й застосовувати продукцію у реальних умовах, що покаже усі наявні плюси та мінуси. Також, враховуючи події українська військова продукція матиме певний імідж, який створили наші військові, що може зробити цю сферу цікавою для інвесторів та успішною. Проблематикою для цієї сфери є те, що невідомо які будуть мирні умови після війни з росією, а також велика залежність від рішень уряду, а враховуючи вітчизняний досвід важко сподіватися на активне покращення у цьому плані.

Отже, з усіх наявних галузей та сфер пріоритетними можна виділити:

- сільське господарство;
- ІТ сферу;
- будівництво;
- інфраструктуру;
- енергетичну промисловість;
- військову промисловість.

ВИСНОВКИ

В результаті дослідження теоретичних і практичних аспектів інвестиційного клімату України можливо зробити наступні висновки:

1. Термін «інвестиції» є первинною категорією, основою для вивчення та оцінки теоретичних аспектів інвестиційної діяльності. Термін «інвестиція» має латинське походження і походить від слова «invest», що дослівно означає «вкладати». На основі праць різних вчених було виведене наступне визначення: Інвестиції – це ризикові вкладення майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької, або іншої діяльності з ціллю отримання прибутку, або досягнення іншого соціального, або екологічного ефекту.

2. Інвестиційний клімат має тісний зв'язок з поняттям інвестиційної привабливості. Деякі вчені, зокрема Т. Г. Венгуренко, В. В. Плахотнюк та Р. В. Попельнюхов зазначали у своїй роботі, що вони тотожні. Проте це не так.

Інвестиційна привабливість – це індикатор, комплексна характеристика економічного середовища, яка визначається рядом об'єктивних і суб'єктивних факторів та відображає здатність економіки залучати інвестиції протягом певного часу.

Інвестиційний клімат же являє собою комплексну систему, яка характеризує сукупність умов та політичних, економічних, соціальних, правових та інших чинників, які визначають рівень привабливості країни, або регіону для інвесторів, а також ступінь ризику та потенціал прибутковості капіталовкладень, вона вміщує в себе такі поняття як інвестиційна привабливість та рівень інвестиційної активності у визначеному регіоні, країні.

3.. Серед основних елементів, які впливають на інвестиційний клімат можна виділити наступні:

- інституційне середовище;

- політичні чинники;
- економічні фактори;
- інфраструктурні фактори;
- соціально-культурні фактори

4. Для об'єктивної оцінки інвестиційного клімату варто дотримуватися таких принципів:

- комплексний підхід (врахування особливостей поточного етапу розвитку економіки, характеру економічних об'єктів, їх масштабу, факторів внутрішнього та зовнішнього інвестиційного середовища);
- об'єктивність (зменшення частки суб'єктивізму в оцінці)
- гнучкість (система показників повинна підлягати коригуванню в залежності від різних умов);

5. Наочним і простим способом оцінки інвестиційного клімату виступає аналіз динаміки та структури прямих іноземних інвестицій, що демонструє рівень довіри та рейтингу до країни. Загалом з 2015 року до 2023 розмір вкладених інвестицій в українську економіку зріс, проте показники показують певну волатильність. Данні аналізу показують, що розмір інвестицій сильно залежить від політичних подій в країні. Найбільший обсяг надходжень згідно з даними у таблиці припав на 2021 та 2019 роки.

6. Результати оцінки на основі міжнародного рейтингу «Ease of doing business» показують, що на 2020 рік Україна займає 64 місце з 190 країн та демонструє позитивний тренд в більшості категорій.

Рейтинг Економічної свободи, свідчить про те доволі низький рівень свободи бізнесу та ставить Україну у найнижчу категорію країн. За їх системою оцінки Україна нараховує 5,12 балів з 10 можливих, та загалом цей рівень протягом аналізованого періоду зменшився. Подібне становище підтверджують і результати аналізу Investment Freedom Index.

Corruption Perceptions Index - найвідоміший показник рівня сприйняття корупції у тій чи іншій країні світу. У 2023 році цей показник сягав 36 балів (зі 100 можливих), що є незадовільним результатом і вкотре підкреслює

проблему корупції. Проте, варто зазначити, що ми маємо доволі позитивний тренд і загалом з 2013 року показник зростав, за цей період він піднявся на 11 балів.

Згідно зі шкалою Європейської Бізнес Асоціації (ЄБА). Дослідження якої включає в себе опитування з 5 основних запитань до керівників 100 найбільших компаній. На 2024 рік ми маємо значення індексу у 2,49 бали з п'яти, що не дотягує навіть до нейтрального рівня. Порівняно з минулим роком ми бачимо покращення, проте згідно графіку загалом з 2014 по 2024 рік цей індекс зменшився на 0,01 бала. Протягом усього періоду не спостерігалася єдина тенденція до зростання, або пониження індексу.

7. Основними проблемами та перешкодами для покращення стану інвестиційного клімату є:

- високий рівень тінізації економіки, корупція та хабарництво;
- політична нестабільність в країні;
- повномасштабна війна та низький рівень безпеки через воєнні дії;
- відсутність чіткого неprozорого законодавства та постійні зміни в законах;
- нестабільність та недосконалість податкової та економічної політики, зокрема велике податкове навантаження на суб'єктів економіки;
- велика кількість не конкурентоспроможних підприємств в країні;
- міграція трудових ресурсів;
- низький рівень довіри до влади.

8. Для підвищення рівня інвестиційного клімату Україну варто виконати наступні кроки:

- вдосконалення та стабілізація нормативно-правової бази;
- посилення контролю для запобігання корупції, продовження проведення антикорупційних законів та збільшення покарання у випадку порушень;

- створення особливих умов для іноземних інвесторів. До цього пункту відноситься як спрощення процесу інвестицій так і введення податкових пільг для інвестицій у ключові для держави галузі;

- поглиблення зв'язку між підприємцями та державою. Необхідно створити структуру, яка дозволить бізнесу та владі не тільки ділитися інформацією, але й активно залучати представників приватного сектору до прийняття рішень стосовно законодавства;

- побудова та відновлення логістичної мережі;

- формування сприятливого іміджу для держави, шляхом участі у різноманітних міжнародних конференціях, інвестиційних проектах, тощо;

- розробка індивідуальних інвестиційних планів для регіонів з врахуванням усіх їх особливостей в тому числі руйнацію та близькість до фронту;

- розробка механізмів для покращення кваліфікованості робочої сили та зменшення рівня міграції населення;

- зниження податкового тягаря. Як показав досвід іноземних держав саме цей крок дозволить стимулювати економіку та залучити інвестиції у майбутньому;

- дотримання однієї структури та послідовності дій, саме через непослідовність українська влада втрачає довіру як іноземних так і власних громадян.

9. Отже, з усіх наявних галузей та сфер пріоритетними можна виділити:

- сільське господарство;

- ІТ сферу;

- будівництво;

- інфраструктуру;

- енергетичну промисловість;

- військову промисловість.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Спільник І., Шупа Л. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства. *Економічний аналіз.* №10 2012 URL: <https://dspace.dsau.dp.ua/bitstream/123456789/8175/1/%d0%a1%d1%82%d0%b0%d1%82%d1%82%d1%8f.pdf>
2. N. Laopodis Understanding Investments: Theories and Strategies. 2020 URL: https://www.researchgate.net/publication/341922541_Understanding_Investments_Theories_and_Strategies (дата звернення 16.12.2024)
3. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 Відомості Верховної Ради України 1991, № 47, ст.646. Дата оновлення 10.10.2022 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (дата звернення 16.12.2024)
4. Дідур К. М. Сутність, класифікація й структура інвестиційної та інноваційної діяльності підприємства *Інвестиції: практика та досвід* 2022 № 9—10 URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/9-10_2022.pdf
5. Тітенко З. М.Б., Ліснічук В. Є. Теоретичні основи визначення інвестиційної привабливості аграрних підприємств. *Економіка та суспільство* 2024 №59. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3394/3321> (дата звернення 16.12.2024)
6. Вініченко І. І., Самілик Т. М. Бізнес процеси в теорії інвестиційної діяльності підприємств. *АГРОСВІТ* 2021 №18 URL: http://www.agrosvit.info/pdf/18_2021/4.pdf (дата звернення 16.12.2024)
7. Караван Н. А. Класифікація інвестицій та обґрунтування вибору критеріїв їх ефективності. *Інвестиції: практика та досвід* 2019 № 1 URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/1_2019/4.pdf (дата звернення 16.12.2024)
8. Зозуляк М. М., Ключик К. М. Економічна сутність і класифікація інвестицій. Матеріали VII Міжнародної науково-практичної інтернет - конференції, м. Мукачеве. 28 жовтня 2020 р. URL: <http://dspace->

s.msu.edu.ua:8080/bitstream/123456789/7748/1/Economic_essence_and_classification_of_investments.pdf (дата звернення 16.12.2024)

9. Рибіна Л.О., Кондратенко С.А. вплив монетарної політики на інвестиційний клімат в Україні *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету Серія : Економіка і менеджмент*. 2023 №54 URL: <http://vestnik-econom.mgu.od.ua/journal/2023/54-2023/10.pdf> (дата звернення 16.12.2024)

10. Яськов Є. О. Категоріальна оформленість понять «інвестиційна привабливість» та «інвестиційний клімат». *Дніпровський технологічний університет. Економічна теорія* 2024 №1 (85) URL: https://ev.nmu.org.ua/docs/2024/1/EV20241_044-053.pdf (дата звернення 16.12.2024)

11. Яхимець Ю. М. Імперативи теоретичного дослідження інвестиційного клімату національної економіки. *БІЗНЕСІНФОРМ* 2023 №3 URL: <https://oaji.net/articles/2023/727-1684608080.pdf> (дата звернення 16.12.2024)

12. Яровенко Т., Бережна С. Інвестиційний клімат країн в умовах фінансової нестабільності. *Галицький економічний вісник* 2023 №4 (83) URL: <https://galicianvisnyk.tntu.edu.ua/pdf/83/1202.pdf> (дата звернення 16.12.2024)

13. Husieva, N., Niemets O. Investment attractiveness of Ukraine during the war. *Human Geography Journal* 2023 №35 URL: <https://doi.org/10.26565/2076-1333-2023-35-01> (дата звернення 16.12.2024)

14. Гончар С. Й., Реверенда Н. Ю., Уголькова О. З. Типологія чинників формування моделей кредитно- інвестиційної політики в національній економіці. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку* 2022 №1 (7) URL: <https://science.lpnu.ua/uk/smeu/vsi-vypusky/vypusk-4-nomer-1-2022/typologiya-chynnykiv-formuvannya-modeley-kredytно> (дата звернення 16.12.2024)

15. Рибчук А. В., Яхимець Ю. М. Проблеми формування інтегрованого інвестиційного клімату в державі. *БІЗНЕСІНФОРМ* 2022 №11 URL:

https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2022-11_0-pages-101_107.pdf (дата звернення 16.12.2024)

16. Чмир О.С. методичні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості галузей (видів економічної діяльності). *Науково-дослідний економічний інститут* Київ 2011. URL: https://niss.gov.ua/sites/default/files/2011-06/0622_Present_Chmy.pdf (дата звернення 16.12.2024)

17. М.М. Вакулич методичні підходи до рейтингування інвестиційного клімату. *Європейський вектор економічного розвитку*. 2015. № 2 (19) URL: <https://er.dduvs.edu.ua/bitstream/> (дата звернення 16.12.2024)

18. Козяр Н. О. Методичні підходи до оцінки інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств. *АГРОСВІТ* 2019 № 16 URL: http://www.agrosvit.info/pdf/16_2019/10.pdf (дата звернення 16.12.2024)

19. Чернятін А. С. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості АПК на регіональному рівні. *Інвестиції: практика та досвід* 2010 №10 URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/10_2010/6.pdf (дата звернення 16.12.2024)

20. Рзаєв Г. І., Вакулова В. О. Методики оцінки інвестиційної привабливості на рівні країни та перспективи їх використання в економічному аналізі. *Вісник Хмельницького національного університету* 2016, № 3 URL: <https://elar.khmnpu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/1e450926-4d3c-44be-818f-780c81aefe20/content> (дата звернення 16.12.2024)

21. Мазуркевич, І. Дослідження методичних підходів оцінки інвестиційної привабливості підприємств агропромислового комплексу. *Економіка та суспільство* 2023 №53 URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-87> (дата звернення 16.12.2024)

22. Статистика зовнішнього сектору. Національний банк України 2024. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external#> (дата звернення 16.12.2024)

23. Легкоступ І.І., Саїнчук Н.В. сучасний стан інвестиційної діяльності в Україні: вітчизняний та міжнародний аспекти. *ЕКОНОМІКА ТА СУСПІЛЬСТВО* 2022 №46 URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2075/2003> (дата звернення 16.12.2024)
24. Saurav A., Kusek P., Kuo R., Viney B. The impact of COVID-19 on foreign investors: Evidence from the second round of a global pulse survey. *World Bank Blogs* 2020. URL: <https://blogs.worldbank.org/en/psd/impact-covid-19-foreign-investors-evidence-second-round-global-pulse-survey> (дата звернення 16.12.2024)
25. Вернюк Н.О. , Дяченко М.І. Роль потенційних зарубіжних інвесторів в розвитку економіки України в умовах війни. *Економіка та управління АПК* 2023, № 1 URL: https://economyandmeneg.btsau.edu.ua/sites/default/files/visnyky/economika/verniuk_d_iachenko_econ_52-63_0.pdf (дата звернення 16.12.2024)
26. Гук О., Мохонько, Г., Шендерівська, Л. Тенденції інвестування в Україні. *Економіка та суспільство*, 2021 №29. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/577/553> (дата звернення 16.12.2024)
27. Конвенція між Урядом України і Урядом Республіки Кіпр про уникнення подвійного оподаткування та запобігання податковим ухиленням стосовно податків на доходи. Дата оновлення 11.12.2015 URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/196_016#Text (дата звернення 16.12.2024)
28. Томілін, О., Ведмідь, М.. Особливості інвестиційного забезпечення аграрного сектору економіки. *Економіка та суспільство*, 2022 №45. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1930/1858> (дата звернення 16.12.2024)
29. Покиньючерда В. В., Тімченко О. Л. Аналіз інвестиційного забезпечення розвитку аграрного виробництва в Україні. *Інвестиції: практика та досвід* 2023 №20 URL:

<https://nayka.com.ua/index.php/investplan/article/view/2265/2294> (дата звернення 16.12.2024)

30. Doing Business Archive (за даними *World Bank*) URL: <https://archive.doingbusiness.org/en/data/exploreeconomies/ukraine> (дата звернення 16.12.2024)

31. Human Capital Index (за даними *World Bank*) URL: <https://datacatalog.worldbank.org/search/dataset/0038030/Human%20Capital%20Index?version=1> (дата звернення 16.12.2024)

32. Economic Freedom Ranking (за даними The Fraser Institute) URL: <https://efotw.org/?geozone=world&page=map&year=2022&countries=UKR#ranking> (дата звернення 16.12.2024)

33. Ukraine ranking in the Global Innovation Index (за даними WIPO) URL: <https://www.wipo.int/gii-ranking/en/ukraine?sort=outputs&dir=ASC> (дата звернення 16.12.2024)

34. Про затвердження переліку показників Індексу цифрової економіки та суспільства (DESI). Розпорядження Кабінету Міністрів України 5 вересня 2023 р. № 774-р. Дата оновлення 05.09.2023 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/774-2023-%D1%80#Text> (дата звернення 16.12.2024)

35. Результати цифрової трансформації в регіонах України за 2023 рік (за даними Міністерства цифрової трансформації Україн) URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/rezultaty-tsyfrovoi-transformatsii-v-rehionakh-ukrainy-za-2023-rik> (дата звернення 16.12.2024)

36. Index of Economic Freedom (за даними The Heritage Foundation) URL: <https://www.heritage.org/index/pages/all-country-scores> (дата звернення 16.12.2024)

37. Global Competitiveness index (за даними The World Economic Forum) URL: <https://www.weforum.org/> (дата звернення 16.12.2024)

38. Corruption Perceptions Index (за даними Transparency International)
URL: <https://www.transparency.org/en/cpi/2023/index/ukr> (дата звернення 16.12.2024)

39. Індекс сприйняття корупції-2023: Україна покращила свій показник на 3 бали (за даними Національного Агенства з питань запобігання корупції) URL: <https://nazk.gov.ua/uk/novyny/indeks-spryynyattya-koruptsii-2023-ukraina-pokraschyla-sviy-pokaznyk-na-3-baly/> (дата звернення 16.12.2024)

40. International Business Compass (за даними BDO) URL: https://www.bdo-ibc.com/index.php?id=60&L=1&id=60&tx_bdo_bdo%5Buid%5D=118&tx_bdo_bdo%5Byear%5D=2018&tx_bdo_bdo%5Baction%5D=details&tx_bdo_bdo%5Bcontroller%5D=Countries&cHash=725c8e127563d3201149b09739ee01de&tx_bdo_bdo%5Bcompare%5D=46 (дата звернення 16.12.2024)

41. Індекс інвестиційної привабливості (за даними ЕБА) URL: <https://eba.com.ua/research/doslidzhennya-ta-analityka/> (дата звернення 16.12.2024)

42. Кузьміна, О., Ярошенко, К. Інвестиційна привабливість України: оцінка та перспективні напрямки активізації. *Економіка та суспільство*, 2023, 49. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2332/2254> (дата звернення 16.12.2024)

43. Гусєва Н., Немець О., Інвестиційна привабливість України в умовах війни. *Часопис соціально-економічної географії* 2023, №35 URL: <https://periodicals.karazin.ua/socecongeo/article/download/23927/21740/> (дата звернення 16.12.2024)

44. Різник, Д. Інвестиційна діяльність в Україні після повномасштабного вторгнення в Україну. *Економіка та суспільство*, 2023, №48. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2244/2167> (дата звернення 16.12.2024)

45. Атамас, О. Інвестиційна діяльність в Україні: реалії сьогодення. *Економіка та суспільство*, 2023 №54. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2753/2672> (дата звернення 16.12.2024)
46. ВВП України за роками (за даними НАБУ) URL: <https://nabu.ua/ua/vvp-2.html> (дата звернення 16.12.2024)
47. Державний борг та гарантований державою борг (за даними Міністерства фінансів України) URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg> (дата звернення 16.12.2024)
48. Населення України *МінФін* 2022 URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/reference/people/> (дата звернення 16.12.2024)
49. Рівень безробіття в Україні *МінФін* 2021 URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/labour/unemploy/2021/> (дата звернення 16.12.2024)
50. Індекси споживчих цін (за даними Міністерства статистики України) URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/cit.htm (дата звернення 16.12.2024)
51. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют за даними Національного Банку України) URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart?cn%5B%5D=USD&startDate=31.12.2014&endDate=31.12.2023> (дата звернення 16.12.2024)
52. Експорт та імпорт України *МінФін* 2024 URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/eximp/> (дата звернення 16.12.2024)
53. Гриник О. А. Стан та шляхи покращення інвестиційного клімату в Україні. Матеріал III Всеукр. наук. конф. студ., аспір. та молодих вчених 2013. с.130-133 URL: <https://dspace.onua.edu.ua/server/api/core/bitstreams/4531278a-bb0f-4fa1-8a8b-5bcb59ac8495/content> (дата звернення 16.12.2024)

54. Jedlicka H. Eltgen M. P. Kerkapoly M Enhancing regional investment competitiveness: How to make it happen. *World Bank Blogs* 2021 URL: <https://blogs.worldbank.org/en/psd/enhancing-regional-investment-competitiveness-how-make-it-happen> (дата звернення 16.12.2024)
55. Special Economic Zones *WORLD INVESTMENT REPORT* 2019 URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2019_en.pdf (дата звернення 16.12.2024)
56. Попова Ю.М., Тарасенко О.В. Світовий досвід регулювання міжнародної інвестиційної діяльності. *Глобальні та національні проблеми економіки* 2017 №16 URL: <http://global-national.in.ua/archive/16-2017/17.pdf> (дата звернення 16.12.2024)
57. Савлук О. В. Світовий досвід підвищення інвестиційної привабливості регіону на основі інституціонального регулювання. *Вісник Хмельницького національного університету* 2012, № 2 URL: http://journals.khnu.km.ua/vestnik/pdf/ekon/2012_2_1/256-262.pdf (дата звернення 16.12.2024)
58. Осьмак Д. І., Кушал І. М. Зарубіжний досвід стимулювання інвестиційної діяльності підприємств. *Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля* 2023 №4 URL: <https://journals.snu.edu.ua/index.php/VisnikSNU/article/view/782/744> (дата звернення 16.12.2024)
59. Торбич Б. В., Волос М. В., Гарбуз М. О., Соколов А. В., Солодкий І. С., Якубець М. Р. Принципи покращення інвестиційного клімату в умовах воєнного стану. *Академічні візії* 2024 №27 URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/download/831/750/758> (дата звернення 16.12.2024)
60. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо умов обігу земель сільськогосподарського призначення. Закон України від 31.03.2020. *Відомості Верховної Ради України* 2020, № 20, ст.142) URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/552-20#Text> (дата звернення 16.12.2024)

61. Товарна структура зовнішньої торгівлі України (за даними Міністерства статистики України) URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2020/zd/tsztt/tsztt_u/arh_tsztt2020_u.html (дата звернення 16.12.2024)

62. Зануда А. Війна у цифрах: як за останній рік змінилися Україна та українці. *BBC NEWS Україна* 2024 URL: <https://www.bbc.com/ukrainian/articles/cv28871qdv8o> (дата звернення 16.12.2024)