

УДК 330.322

*Д. В. Ванькович,**д. е. н., професор кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту,
Львівський національний університет імені Івана Франка, м. Львів**Н. Б. Демчишак,**д. е. н., професор кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту,
Львівський національний університет імені Івана Франка, м. Львів**Ю. М. Луковська,**магістрант, Львівський національний університет імені Івана Франка, м. Львів*

ДІАГНОСТУВАННЯ СТАНУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УКРАЇНІ

D. Vankovych,

Doctor of Economic Sciences, professor of department of finance, monetary circulation and credit,
Ivan Franko National University of Lviv

N. Demchyshak,

Doctor of Economic Sciences, professor of department of finance, monetary circulation and credit,
Ivan Franko National University of Lviv

Y. Lukovska,

Ivan Franko Lviv National University of Lviv

DIAGNOSING OF THE INVESTMENT CLIMATE STATE IN UKRAINE

У статті проведено аналіз інвестиційного клімату в Україні. Досліджено структуру та динаміку інвестиційних надходжень у національну економіку. Проаналізовано основні проблеми залучення іноземних інвестицій та фактори, що обмежують інвестиційну активність вітчизняних підприємств. Досліджено місце України в міжнародних рейтингах щодо умов ведення бізнесу та загальний стан інвестиційного клімату. Обґрунтовано вплив макроекономічних чинників на інвестиційну активність іноземних інвесторів на основі проведення кореляційно-регресійного аналізу впливу цих чинників на надходження прямих іноземних інвестицій в національну економіку. Запропоновано напрями підвищення інвестиційної привабливості економіки України в сучасних умовах розвитку.

The article concerns the analysis of investment climate in Ukraine, investigation of the structure and dynamics of investments in the national economy, identification of the main foreign investment attraction problems and factors limiting the investment activity of domestic enterprises, research of the place of Ukraine in the international ratings regarding business conditions and the general state of the investment climate, evaluation the impact of macroeconomic factors on the investment activity of foreign investors by means of correlation and regression analysis between these factors and foreign direct investment in the national economy, suggestion of steps for increasing the investment attractiveness of Ukraine's economy.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний клімат, інвестиційна привабливість, рейтинг Doing business, індекс інвестиційної привабливості.

Key words: investment, investment climate, investment attractiveness, Doing Business rating, investment attractiveness index.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Інвестиції є однією з ключових детермінант економічного розвитку будь-якої держави та зростання рівня добробуту й підвищення якості життя громадян, забезпечуючи систематичне оновлення й розширене відтворення виробничого капіталу, пришвидшення науково-технічного прогресу, покращення якості виготовленої

продукції та наданих послуг, а також можливості ефективного й збалансованого функціонування всіх галузей економіки. З часів здобуття Україною незалежності, потенційну здатність структурної перебудови економіки країни тісно пов'язували з активізацією інвестиційної та інноваційної діяльності як за участі внутрішнього інвестора, так і за стабільної фінансової підтримки з-за

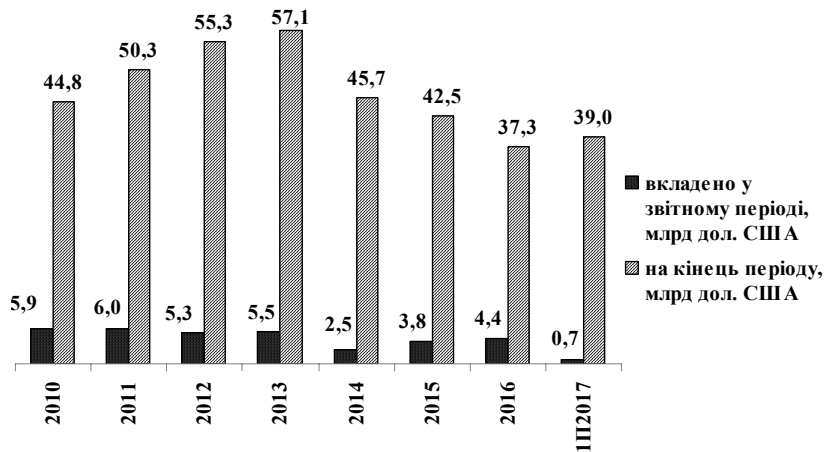


Рис. 1. Обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку України упродовж 2010—2017 рр., млрд дол. США

Джерело: складено на основі [4].

кордону. Визначальним чинником, що сприяє реалізації цього завдання, є наявність сприятливого інвестиційного клімату, що забезпечує довіру та впевненість потенційного інвестора в доцільності та безпечності вкладення фінансових ресурсів у потенційно привабливі об'єкти.

Економіка України, яка поступово виходить із тяжкої кризи, зокрема подолавши депресивні 2012—2013 рр. та кризові 2014—2015 рр., у 2016 р. та першому півріччі 2017 р. демонструє позитивні тенденції економічного зростання, які, перш за все, проявляються в поступовому прирості ВВП країни. Так, у 2016 р. цей ріст становив 1,3%, у першому півріччі 2017 р. — 2,4% порівняно із аналогічними періодами попередніх років [7]. Проте навіть така динаміка економічного зростання не дає змоги досягти макроекономічної стабілізації, що пов'язано із високим рівнем інфляції, продовженням девальваційних процесів, недостатніми запасами золотовалютних резервів тощо.

Водночас стабільно напруженою залишається ситуація на Сході країни. Військові дії суттєво гальмують активність іноземних інвесторів щодо здійснення капіталовкладень в економіку України, таким чином забезпечуючи можливість закордонному інвестору обирати будь-які інші альтернативні інвестиційні проекти у різних регіонах світу з мінімальними ризиками втрати бізнесу.

В протилежній ситуації знаходяться внутрішні інвестори, особливо представники малого та середнього бізнесу, які, не маючи широкого вибору, вкладають кошти в наявні проекти в межах країни, перебираючи всі ризики інвестування на себе. В таких умовах формування сприятливого інвестиційного клімату для стимулювання ділової активності зовнішніх та внутрішніх інвесторів, а також, як наслідок, для реципієнтів інвестицій, є стратегічно важливим завданням.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питанням залучення зовнішніх та внутрішніх інвестицій в економіку України та покращення інвестиційного клімату й бізнес-середовища присвячено низку праць науковців, зокрема: Р. Аверчука, О. Гаврилюка, А. Гайдуцького, А. Дуки, Ю. Козака, М. Крупки, Т. Майорової, В. Новицького, А. Пересади, О. Рогача, А. Філіпенка, О. Юркевич та ін. Проте, не зважаючи на значну кількість напрацювань у цій сфері, проблеми, пов'язані з формуванням якісно нових підходів до діагностування стану й обґрунтування напрямів покращення інвестиційного клімату для розширення можливостей України як реципієнта європейських та світових інвестиційних потоків та забезпечення в такий спосіб ефективного функціонування національної економіки, потре-

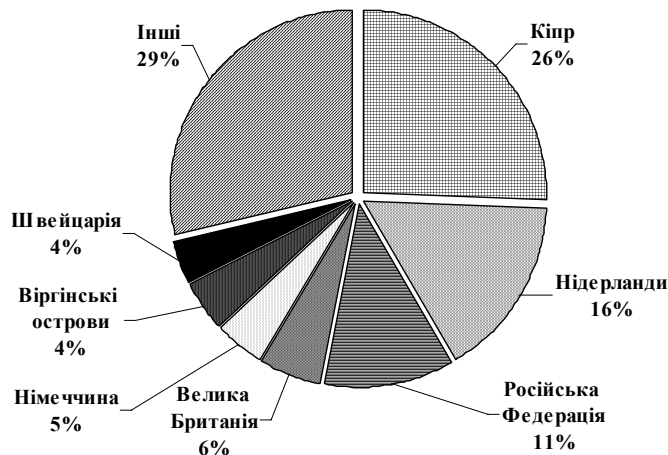


Рис. 2. Структура країн-іноземних інвесторів України станом на 01.07.2017 р.

Джерело: складено на основі [4].

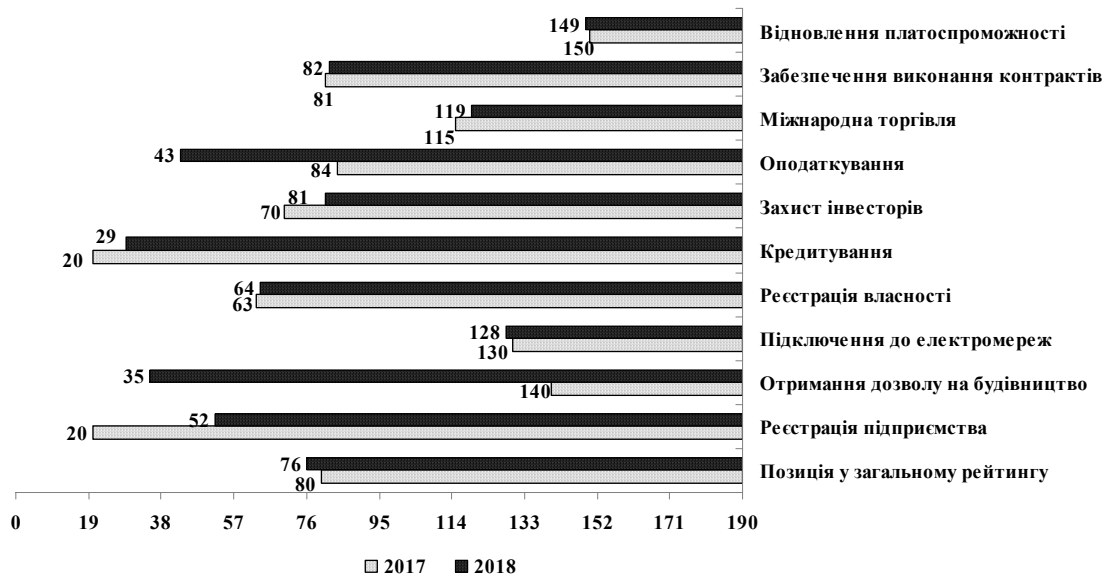


Рис. 3. Позиції України у рейтингах Doing Business 2017/2018

Джерело: складено на основі: [9].

бують подальшого дослідження в частині визначення пріоритетів невідкладного їх вирішення.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є діагностування стану інвестиційного клімату в Україні та стримуючих чинників його формування в сучасних умовах, аналіз факторів, які зумовлюють визначальний вплив на підвищення інвестиційної активності зовнішніх та внутрішніх інвесторів, оцінка становища України на світовій арені на основі аналізу позицій в міжнародних рейтингах та обґрунтування заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості національної економіки.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕНЬ

Інвестиційний клімат — це сукупність соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних, соціокультурних передумов, що зумовлюють привабливість і доцільність інвестування в певну господарську систему, і, відповідно, сприяють інвестиційній активності вітчизняних і закордонних інвесторів [5]. Не викликає сумніву, що природні ресурси, вигідне географічне розташування, значний науково-технічний та сільськогосподарський потенціал, рівень розвитку промислового виробництва, висококваліфікована робоча сила в поєднанні з наявністю несформованого ринку товарів (Україна потенційно є одним з найбільших ринків в Європі) та незадоволеним попитом населення засвідчують наявність значного інвестиційного потенціалу країни [6, с. 102]. Водночас на інвестиційний клімат України негативно впливає широкий спектр ризиків, що суттєво знижують інвестиційну привабливість як для внутрішнього, так і для зовнішнього інвестора [3, с. 78]. Усе це вимагає вироблення дієвої інвестиційної політики країни на основі чіткої стратегічної позиції органів державної влади.

Так, за даними Державної служби статистики України, у січні — червні 2017 року в економіку країни іноземними інвесторами з 75 країн світу вкладено 711,2 млн дол. США прямих інвестицій (акціонерного капіталу), що

на 75% менше за аналогічний період попереднього року (у січні — червні 2016 року прямих іноземних інвестицій в Україну надійшло в розмірі 2 859,1 млн дол. США) та на 32% менше за січень-червень 2015 року (1 042,4 млн дол. США) [4]. Обсяг вкладених прямих іноземних інвестицій за період 2010—2017 рр. (перше півріччя) і в цілому обсяг залучених з початку інвестування прямих іноземних інвестицій в економіку України представлені на рисунку 1.

Як видно з рисунка 1, у січні — червні 2017 року вперше за останні 4 роки простежується, хоч і незначна, однак позитивна динаміка накопичених іноземних вкладень в національну економіку, проте Україна досі не досягла показників за обсягом іноземних інвестицій, які були перед початком військової агресії. Характерно, що до основних країн-інвесторів належать Кіпр — 25,5%, Нідерланди — 16,2%, Російська Федерація — 11,4%, Велика Британія — 5,5%, Німеччина — 4,5%, Віргінські Острови (Велика Британія) — 4,3% і Швейцарія — 3,9% [4] (представлено на рис. 2).

Аналізуючи структуру країн-інвесторів, відзначимо, що Кіпр, Віргінські острови — "класичні" офшори, вкладення із яких разом становлять близько 30% обсягу прямих іноземних інвестицій. Більшість таких інвестицій в Україну — це український або російський капітал, власники якого використовують компанії на Кіпрі та інших офшорах задля оптимізації оподаткування та отримання спеціального правового статусу. Коливання інвестицій з інших країн також значною мірою зумовлене вкладеннями в банківський сектор. Наприклад, докапіталізація банків з іноземним капіталом призвела до зростання інвестицій з Австрії (АТ "Райффайзен банк Аваль") та Угорщини (АТ "ОТП БАНК") [1]. Тому на сьогодні все актуальнішим постає питання не стільки повернення реального іноземного капіталу, як створення умов для його залучення.

Інвестиційна діяльність передбачає здійснення широкого спектру процедур, найскладнішою, проте водночас і найважливішою серед яких є дослідження середовища, в межах якого і проходить весь інвестиційний

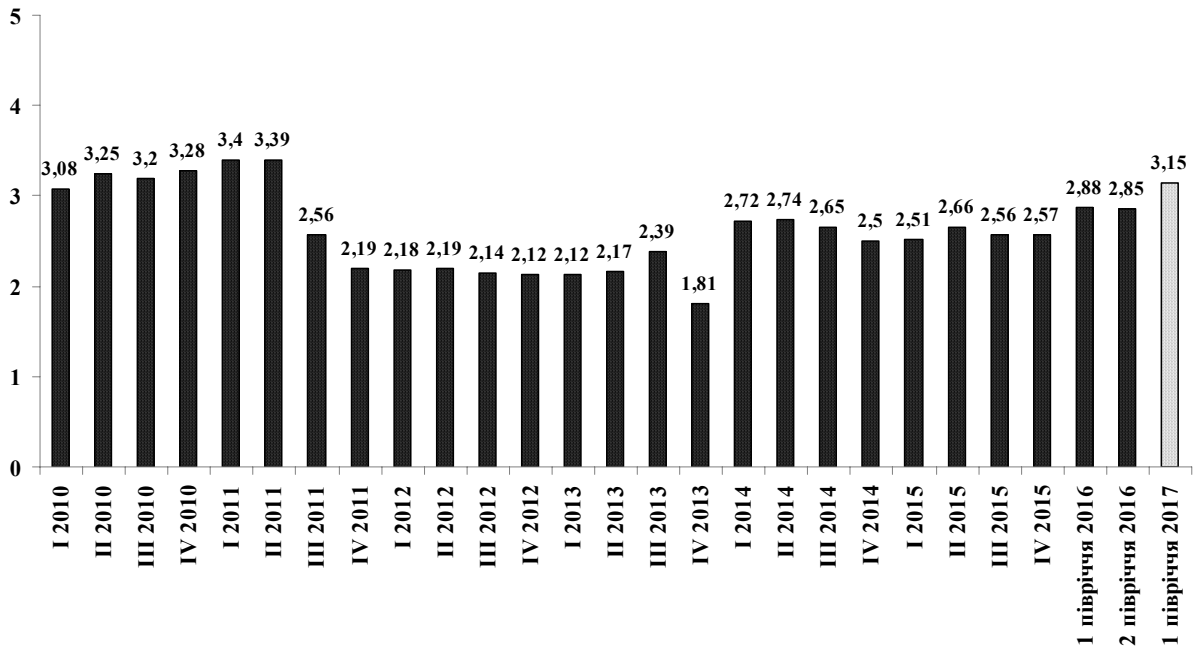


Рис. 4. Значення індексу інвестиційної привабливості України упродовж 2010—2017 рр.

Джерело: [8].

процес. Потенційний інвестор аналізує макроекономічне середовище, досліджує особливості ринку, на якому функціонує реципієнт інвестицій, оцінює можливості ведення бізнесу в країні в цілому. Важливим інформаційним ресурсом в цьому випадку є дослідження міжнародних рейтингових агентств, ключові з яких розглянемо детальніше.

Зокрема щорічний звіт Doing Business Report групи Світового банку — це рейтинг легкості ведення підприємницької діяльності, який дозволяє визначити якість правил регулювання підприємницької діяльності, що підвищують чи обмежують ділову активність суб'єктів господарювання на території певної країни. Світовий банк розраховує цей індекс з 2003 року за такими критеріями, як легкість відкриття нового бізнесу, отримання дозволів на будівництво, реєстрація власності, отримання позик, захист прав інвесторів, сплата податків, законодавчий захист контрактів тощо.

Так, у рейтингу Doing Business 2018 Україна посіла 76 місце, піднявшись на 4 позиції порівняно з попереднім роком [9]. Покращити позиції в загальній рейтинговій таблиці дозволили успіхи України в напрямку спрощення будівельних процедур (прийняття низки законів, спрямованих на дерегулювання будівельної діяльності, зменшення зловживань контролюючих органів у видачі дозвільних документів, зменшення вартості послуг по технічному нагляду в будівництві, що дозволило піднятися з 105 позиції у 2016 році до 35 — у 2017 р.) і зменшення податків (основна зміна — уніфікація ЄСВ, яка відбулась ще у 2015 році, проте через особливості методології рейтингу Світового Банку була врахована лише цього року та зумовила зріст України в рейтингу з 84 позиції до 43). У той же час суттєво погіршилися позиції України за критерієм реєстрації підприємства (падіння з 20 на 52 місце, що, в основному зумовлено відсутністю суттєвих змін за аналізований період в даному напрямку, проте активною динамікою з боку інших учасників рейтингу).

На рисунку 3 представлено позиції України за всіма групами індексу Doing Business 2017/2018 (результати 2016—2017 років).

У цілому, за останніх 5 років реформ Україна піднялась в рейтингу на 20 позицій. Проте інвестування в національну економіку на сьогодні одночасно пов'язано з широким спектром проблем, які потребують невідкладного вирішення. Одна з найважливіших — проблема захисту прав власності, оскільки саме невпевненість інвестора щодо можливостей збереження свого майна суттєво гальмує наміри щодо вкладення капіталу і бажання провадити господарську діяльність. На низький рівень економічної активності також впливають військові дії на сході країни й пов'язані із цим постійні ризики загострення ситуації, безсистемні зміни державної політики щодо інвестицій, широкомасштабна корупція, відсутність довіри до судової системи, непередбачуваний валютний курс та нестабільна фінансова система, про що йдеться у аналітичних звітах MIGA, Dragon Capital, OECD.

Водночас доцільно звернути увагу на труднощі, з якими зіштовхуються безпосередньо іноземні інвестори: необхідність регулярного поновлення дозволу на тимчасове перебування в країні, неможливість безпроблемної репатріації вкладеного капіталу, труднощі відкриття рахунків для нерезидентів, які передбачають необхідність підтвердження кожної трансакції тощо.

Цікавим є факт, що за підрахунками експертів, кожен додатковий пункт у рейтингу Doing Business — це можливість залучення в економіку країни близько 600 млн доларів США, що, безперечно, є вагомим стимулом для активізації проведення реформ та виходу на новий етап змін, вкрай необхідних бізнесу. З цією метою Міністерством економічного розвитку і торгівлі та Офісом ефективного регулювання було розроблено законопроект "Про внесення змін в деякі законодавчі акти України щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні" (№ 6540 від 06.06.2017 року), спрямований на пришвидшену дерегуляцію економіки України.

Таблиця 1. Макроекономічні показники для аналізу впливу на прямі іноземні інвестиції в економіку України у 2010–2016 рр.

Рік	Номинальний ВВП, млн дол. США*	Середня зарплата, дол. США	Рівень безробіття, %	Середня облікова ставка НБУ, %	Частка збиткових підприємств у загальній кількості, %	Інвестиції за рахунок власних коштів підприємств України, млн дол. США	Прямі іноземні інвестиції, млн дол. США	Інфляція дол. США, %
2010	116 151	283	8,9	8,6	42,7	12 124	5 900	1,50
2011	136 609	331	8,7	7,5	36,5	16 377	6 000	2,96
2012	145 220	379	8,2	7,5	37,0	18 902	5 300	1,74
2013	154 369	410	7,8	6,8	35,0	19 125	5 500	1,50
2014	116 337	292	9,7	12,0	34,5	12 273	2 500	0,76
2015	79 534	193	9,5	23,8	26,7	7 748	3 800	0,73
2016	80 505	203	9,7	17,3	27,0	8 861	4 400	2,07

* Примітка. Для розрахунку коефіцієнта кореляції з показника ВВП вилучено обсяг всіх інвестицій відповідного року. Джерело: складено на основі [7; 11].

Іншим ключовим інформативним показником для потенційного інвестора є значення індексу інвестиційної привабливості — дослідження, яке відображає стан бізнес-клімату за експертними оцінками перших осіб компаній-членів Європейської Бізнес-Асоціації [8]. Так, результат першого півріччя 2017 року є найвищим з 2011 року і становить 3,15 (рис. 4).

Для його розрахунку було залучено 142 компанії і проаналізовано відповіді на питання, що стосувались загальної думки про інвестиційний клімат, його поточний стан, а також прогнози на найближчий період [8]. Результати опитування показали незначний прогрес, про що свідчить зростання індексу на 0,3 бала порівняно з минулим півріччям (2,85 бала в другому півріччі 2016 року) і таким чином засвідчує вихід України з негативної зони індексу (< 3 балів). У цілому, за всю історію досліджень, індекс жодного разу не набував позитивних значень (> 4 балів), а найвищі його значення були зафіксовані наприкінці 2010 — початку 2011 років — 3,4 та 3,39 балів відповідно [8].

Аналіз дослідження характеризує збільшення прогнозованості бізнес-середовища України для потенційного інвестора. Простежується пристосування суб'єктів господарювання до ситуації в країні та поживлення їхньої активності. Ключовими позитивними заходами державної політики в Україні за версією бізнесу є такі: лібералізація валютного ринку, відкритість державних даних/реєстрів, поступова дерегуляція, помітний розвиток електронних сервісів (зокрема електронна система відшкодування ПДВ), спрощення процедури отримання дозвільних документів на будівництво), поступова адаптація до стандартів ЄС, запровадження безвізового режиму з країнами Шенгенської зони у середині 2017 року [8]. В той же час основними проблемами визначено корупцію, повільні темпи проведення реформ в Україні, питання судової та земельної реформи, повільний процес децентралізації.

Отже, індекс Doing Business та індекс інвестиційної привабливості є важливими індикаторами інвестиційного клімату в Україні, аналіз динаміки яких дозволяє сформулювати чітке концептуальне розуміння реального стану проблем, які гальмують можливість інвесторів активно провадити інвестиційну діяльність на території країни, а також простежити реальні кроки, що здійснюються в напрямі їх ефективного вирішення.

Аналізуючи стан інвестиційного клімату в Україні у контексті зацікавленості потенційних інвесторів у вкладенні ресурсів у різні сфери вітчизняної економіки, варто відзначити, що за перше півріччя 2017 року найбільші обсяги надходжень прямих іноземних інвестицій спрямовувались у фінансову та страхову діяльність — 26,4% та підприємства промисловості — 26,7%. За цей період було освоєно 155,1 млрд грн капітальних інвестицій, що на 22,5% більше від їх обсягу за відповідний період 2016 року. При цьому тенденційно ключовими видами економічної діяльності за критерієм обсягу освоєних капітальних інвестицій залишаються промисловість — 33,2%, сільське, лісове та рибне господарство — 16,1%, будівництво — 13,9% [4].

Щодо джерел фінансування капітальних інвестицій, основне місце і надалі відводиться власним коштам підприємств та організацій, за рахунок яких у січні — червні 2017 року освоєно 74,3% капіталовкладень. Банківські кредити та інші позики забезпечили фінансування 5,2% капітальних інвестицій. В свою чергу частка коштів іноземних інвесторів становила 1,5% усіх капіталовкладень, що порівняно зі структурою джерел фінансування капітальних інвестицій у січні — червні 2016 року на 2,2% менше [4]. Тобто зміни у джерелах фінансування демонструють його зростання за рахунок власних коштів, що можна вважати позитивним явищем, особливо зважаючи на необхідність забезпечення належного рівня інвестиційної та інноваційної безпеки країни, в той же час спостерігаємо зменшення частки коштів іноземних інвесторів.

Досліджуючи інвестиційний клімат України з метою напрацювання дієвих заходів інвестиційної та інноваційної політики, доречно акцентувати увагу на аналізі впливу макроекономічних чинників, які гальмують, чи навпаки сприяють розвитку іноземного інвестування. Оскільки макроекономічна стабільність є, по-суті, системою із взаємозалежних елементів, то розуміння функціонування цього механізму і його впливу на іноземне інвестування залежить від визначення характеру взаємодії різних макроекономічних процесів та факторів. Для цього використаємо один з методів кореляційно-регресійного аналізу, який передбачає виявлення кореляційного зв'язку між однією чи кількома ознаками-факторами та результуючою змінною і дає можливість визначити тісноту цього зв'язку за допомогою коефіцієнта кореляції ($k_{кор}$). Відповідні макроекономічні

Таблиця 2. Коефіцієнти кореляції макроекономічних показників і результуючої змінної

Результуюча змінна	Макроекономічні показники					Обсяг інвестицій за рахунок власних коштів підприємств України
	Номинальний ВВП	Середня зарплата	Рівень безробіття	Середня облікова ставка	Частка збиткових підприємств у загальній кількості	
Прямі іноземні інвестиції, млн грн	0,8148	0,8320	-0,8130	-0,9282	-0,6146	0,8082

Джерело: розраховано авторами.

показники і результуюча змінна — обсяг прямих іноземних інвестицій, що надійшли в економіку України за відповідний період, представлено в таблиці 1.

Для розрахунку впливу факторних змінних на результуючу, першочергово проведено корегування абсолютних значень показників на інфляцію відповідного періоду. На наступному етапі знайдено відносний приріст значень поточного року до попереднього. Кінцевий етап передбачає використання надбудови "Пакет Аналізу" в Microsoft Excel для розрахунку коефіцієнтів кореляції досліджуваних змінних. Доцільно зауважити, що оскільки інвестиції з-за кордону надходять в економіку України в іноземній валюті, для точного розрахунку кореляції всі гривневі показники відображено в доларах США. Результати розрахунків відображені в таблиці 2.

З даних таблиці 2 можна простежити тісний прямий кореляційний зв'язок між обсягом прямих іноземних інвестицій, що надходили в економіку України за аналізований період і такими факторними змінними, як номінальний ВВП та середня заробітна плата ($k_{кор} > 0,7$). Обсяг і динаміка ВВП країни є одним з найважливіших показників, що відображає загальноекономічний розвиток країни і, відповідно, є значущим фактором при аналізі привабливості економіки для іноземного інвестора. Проведені розрахунки підтвердили, що збільшення ВВП України безумовно сприяє припливу прямих іноземних інвестицій в економіку країни ($k_{кор} = 0,8148$). Значну увагу потенційний інвестор також приділяє показнику рівня середньої заробітної плати, яка залежить від ефективності виробничого процесу, продуктивності праці, конкурентоспроможності продукції і є не лише індикатором загального рівня життя населення, а також визначає можливість розвитку економіки в цілому. Це підтверджує ккор на рівні 0,832.

Щодо рівня безробіття, середньої облікової ставки та частки збиткових підприємств у загальній кількості підприємств України, значення демонструють обернену залежність, яка передбачає, що збільшення факторної змінної спричиняє зменшення результуючої ($k_{кор} < 0$). Структура підприємств країни за результатами діяльності (прибуткові, збиткові) формує розуміння інвестора щодо реальної здатності господарюючих суб'єктів провадити свою діяльність з позитивними результатами, під впливом таких факторів, як інфляція, конкуренція, науково-технічний прогрес, рівень освіти населення, можливості самостійної підприємницької діяльності, глобалізація економіки тощо. Відповідно, зменшення частки збиткових підприємств сприятиме збільшенню "вливання" іноземного капіталу в економіку України ($k_{кор} = -0,6146$).

Облікова ставка, як головний орієнтир щодо вартості залучених та розміщених коштів на відповідний період, спрямована на зміну попиту на гроші через вплив на ринкову відсоткову ставку. Зростання облікової ставки підвищує вартість грошей для комерційних банків, і у такий спосіб, збільшує ціну грошей, які надаються банками суб'єктам національної економіки. Зазвичай, це є негативним сигналом для потенційних інвесторів, і відображає обмеженість можливостей ринку ефективно функціонувати ($k_{кор} = -0,9282$). Також зворотну залежність ми спостерігаємо між обсягом прямих іноземних інвестицій та рівнем безробіття, оскільки цей показник констатує наявність звуженого споживчого ринку і не може позитивно оцінюватись інвестором ($k_{кор} = -8130$) [12, с. 28].

Особливо доречно наголосити за взаємозв'язку обсягу прямих іноземних інвестицій та інвестицій, які здійснюють підприємства та організації України за влас-

Таблиця 3. Динаміка прямих іноземних інвестицій в окремі країни Європи у 2012—2016 рр.

Країна	Прямі іноземні інвестиції, млрд дол. США				
	2012	2013	2014	2015	2016
Велика Британія	55,45	51,68	44,82	33,00	253,83
Франція	16,06	34,27	2,67	46,99	28,35
Іспанія	25,70	37,44	25,66	11,91	18,66
Польща	12,42	3,63	14,27	13,47	11,36
Німеччина	28,18	15,57	3,95	33,31	9,53
Чехія	7,98	3,64	5,49	0,47	6,75
Португалія	8,86	2,70	2,98	6,93	6,06
Румунія	3,20	3,60	3,21	3,84	4,57
Україна	5,30	5,50	2,50	3,80	4,40
Греція	1,74	2,82	2,68	1,14	3,13
Хорватія	1,50	0,96	2,87	0,27	1,74
Естонія	1,56	0,75	0,60	0,13	0,87
Болгарія	1,70	1,84	1,54	2,82	0,78
Латвія	1,11	0,90	0,78	0,67	0,13

Джерело: складено на основі [7; 10; 14].

ний рахунок ($k_{\text{кор}} = 0,8082$). Цей показник слугує орієнтиром для зовнішнього інвестора і відображає реальну готовність національних підприємців вкладати капітал у відповідну галузь економіки, підтверджуючи неможливість активізації припливу іноземних інвестицій без бажання і здатності вкладати фінансові ресурси в розбудову економіки резидентами цієї країни. При цьому з розрахунку вилучено 2015 рік, як період значного економічного спаду, що суттєво викривляє характер взаємозв'язків між аналізованими категоріями.

Зважаючи на те, що одним із пріоритетних напрямів покращення інвестиційного клімату в Україні є вивчення передового іноземного досвіду з огляду на потенціал його впровадження у вітчизняну практику, розглянемо динаміку надходження прямих іноземних інвестицій в економіку окремих європейських країн у 2012—2016 рр. (табл. 3).

Дані таблиці 3 підтверджують значні відмінності в обсягах залучених інвестицій високо розвинутих країнами (Велика Британія, Німеччина зокрема) та країнами, що знаходяться на етапі свого становлення (наприклад, Румунія, Болгарія). Для більшості країн характерною є позитивна динаміка залучення прямих іноземних інвестицій в національну економіку, що підтверджує важливість такого інструменту для забезпечення безперервного розвитку країни-реципієнта та свідчить про успішну реалізацію політики підтримки іноземних інвесторів. Відповідний іноземний досвід застосування інструментів фінансового регулювання інвестиційної та інноваційної активності доцільно перманентно вивчати з метою виокремлення перспективних з огляду на можливість імплементації в Україні напрямів й практичних заходів державної політики.

Отже, для досягнення бажаних обсягів залучення інвестицій в економіку України, як за рахунок ресурсів зовнішніх, так і внутрішніх інвесторів, критично важливим є покращення інвестиційного клімату в країні. Пріоритетними заходами в цьому напрямі, на наш погляд, повинні стати наступні:

- лібералізація та дерегуляція підприємницької активності в частині створення механізму моніторингу перешкод на різних етапах створення та ведення бізнесу; мінімізація частки держави у підприємствах (за винятком стратегічно важливих, зокрема військово-промислового комплексу) з метою забезпечення конкурентних засад розвитку вітчизняного ринку;

- завершення формування стабільного та передбачуваного нормативно-правового середовища, в рамках якого бізнес-структури функціонуватимуть за єдиними правилами, особливо що стосується захисту прав інвесторів, їхнього майна й усунення перешкод щодо репатріації вкладеного капіталу;

- лібералізація торгівлі та транскордонного руху іноземного капіталу з метою забезпечення вільного переміщення товарів, послуг та грошових потоків між Україною та країнами Європи в рамках імплементації Угоди про Асоціацію із ЄС;

- розвиток фінансового, зокрема фондового ринку, що має визначальне значення для потенційного інвестора та в цілому є підґрунтям для успішного залучення світових фінансових потоків та їх оптимального використання в цілях розвитку національної економіки;

- стимулювання інноваційної активності підприємств шляхом перегляду ставок податків, впровадження ефективної системи надання податкових пільг на умовах справедливого розподілу ресурсів й чітко прописаних процедур надання, зокрема для суб'єктів господарювання, що створюють високотехнологічні, конкурентоздатні продукти в рамках формування дієвої системи фінансового регулювання інноваційної діяльності в Україні;

- наукове обґрунтування й реалізація заходів щодо формування збалансованої системи інвестиційних стимулів розвитку й вкладення ресурсів у пріоритетні для держави галузі й стратегічно важливі сектори національної економіки;

- впровадження успішно імplementованих за кордоном, особливо у країнах ЄС, інструментів фінансового регулювання й стимулювання інвестиційної та інноваційної активності вітчизняними бізнес-структурами;

- реалізація заходів щодо зниження рівня політичних ризиків у країні в напрямі політичної стабілізації, зняття соціально-економічної напруги, зокрема за рахунок розв'язання військового конфлікту на сході України та відновлення безперервного функціонування підприємств відповідних регіонів.

Водночас стратегічне значення має комплексна реалізація всіх окреслених заходів з метою унеможливлення виникнення будь-яких дисбалансів й збереження конкурентних засад функціонування економіки України.

ВИСНОВКИ

Отже, дієвість інвестиційної політики держави є визначальним чинником формування довіри інвесторів та позитивних інвестиційних очікувань щодо здатності вкладеного капіталу приносити стабільний дохід за мінімальних ризиків, що безпосередньо не пов'язані з ефективністю їх діяльності. Подальші дослідження в напрямку виявлення нових дієвих заходів, а також конкретизації запропонованих щодо формування сприятливого інвестиційного середовища для інвесторів є вкрай необхідними, оскільки покращення стану інвестиційного клімату та збалансована інвестиційна політика визначають успіх у здійсненні структурної перебудови економіки України, вирішенні нагальних соціальних, екологічних, інфраструктурних та інших проблем, результатом чого має бути підвищення якості життя громадян, що в підсумку дасть змогу сформувати імідж фінансово незалежної, економічно самодостатньої та інноваційно орієнтованої держави, адаптованої до сучасних геополітичних викликів й вимог європейського та світового ринків.

Література:

1. Аверчук Р. Прямі іноземні інвестиції в Україні: війна і мир [Електронний ресурс]: Незалежна аналітична платформа Vox Ukraine // Економіка. — Режим доступу: <https://voxukraine.org/2017/01/12/investments-in-ukraine-ua/>

2. Аврамченко К. Макроекономічний прогноз-2017: економіка та людина [Електронний ресурс] / К. Аврамченко, Є. Гороховець / Інститут суспільно-економічних досліджень // Аналітика та статті. — Режим доступу:

<http://iser.org.ua/analitika/ekonomichnii-analiz/makroekonomichnii-prognoz-2017-ekonomika-ta-liudina>

3. Грибіненко О.М. Економічний розвиток України в умовах покращення інвестиційного клімату / О.М. Грибіненко // Економічний простір. — 2017. — № 117. — С. 75—86.

4. Інформаційно-аналітичні матеріали щодо інвестиційного клімату в Україні у січні-червні 2017, 2016, 2015 роках [Електронний ресурс]: Міністерство економічного розвитку і торгівлі України // Департамент залучення інвестицій. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>

5. Карпович М. Інвестиційний клімат в Україні та проблема реалізації інвестиційного потенціалу [Електронний ресурс]: Національний університет "Острозька академія". — Науковий блог. — 2014. — Режим доступу: <http://naub.oa.edu.ua/2014/investytsijnyj-klimat-v-ukrajini-ta-problema-realizatsiji-investytsijnoho-potentsialu/>

6. Малько К. Інвестиційний клімат та інвестиційна привабливість України: чинники їх формування в сучасних умовах / К. Малько // Актуальні проблеми економіки. — 2015. — № 3. — С. 100—105.

7. Офіційний веб-сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>

8. Офіційний веб-сайт Європейської Бізнес Асоціації [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://eba.com.ua/en/press-and-media/press-room/indices/investment-attractiveness-index>

9. Офіційний веб-сайт Світового банку [Електронний ресурс]: The World Bank Doing Business Rankings. — Режим доступу: <http://www.doingbusiness.org/rankings>

10. Офіційний веб-сайт статистичної організації Європейської Комісії [Електронний ресурс]: Foreign direct investment statistics. — Режим доступу: http://ec.europa.eu/eurostat/statisticsexplained/index.php/Foreign_direct_investment_statistics

11. Офіційний веб-сайт Федеральної резервної системи [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.federalreserve.gov/>

12. Попельнюхов Р.В. Оцінка параметрів впливу макроекономічних показників на пряме іноземне інвестування в Україні / Р.В. Попельнюхов / Європейські перспективи. — 2012. — №2. — Ч. 2. — С. 21—28.

13. A World Bank Group Flagship Report Doing Business 2018 [Електронний ресурс]: Reforming to create jobs. — Режим доступу: <http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/ukraine#starting-a-business>

14. EY's attractiveness survey [Електронний ресурс]: Europe — 2017. — Режим доступу: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-attractiveness-europe-2017/\\$FILE/ey-attractiveness-europe-2017](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-attractiveness-europe-2017/$FILE/ey-attractiveness-europe-2017)

References:

1. Averchuk, R. (2017), "Priami inozemni investytsii v Ukraini: vijna i myr", Nezalezhna analychna platforma Vox Ukraine, Ekonomika, [Online], available at: <https://voxukraine.org/2017/01/12/investments-in-ukraine-ua/> (Accessed 1 December 2017).

2. Avramchenko, K. Horokhovets', Y. (2017), "Makroekonomichnyj prohnoz-2017: ekonomika ta liudyna", Institute for Social and Economic Research, Analytika ta statti, [Online], available at: <http://iser.org.ua/analitika/ekonomichnii-analiz/makroekonomichnii-prognoz-2017-ekonomika-ta-liudina> (Accessed 1 December 2017).

3. Grybinenko, O. M. (2017), "Economic development of Ukraine through improving investment climate", Ekonomichnyj prostir, vol. 117, pp. 75—86.

4. "Information and analytical materials on the investment climate in Ukraine in January-June 2017, 2016, 2015" (2017), Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine, Department of investment attractiveness [Online], available at: <http://www.me.gov.ua/?lang=en-UA> (Accessed 25 November 2017).

5. Karpovych, M. (2014), "Investytsijnyj klimat v Ukraini ta problema realizatsii investytsijnoho potentsialu", The National University of Ostroh Academy, Naukovyj bloh, [Online], available at: <http://naub.oa.edu.ua/2014/investytsijnyj-klimat-v-ukrajini-ta-problema-realizatsiji-investytsijnoho-potentsialu/> (Accessed 25 November 2017).

6. Malko, S. (2015), "Investment climate and investment attractiveness of Ukraine: factors of their current formation", Actual problems of Economics, vol. 3, pp. 100—105.

7. The official site of State Statistics Service of Ukraine (2017), "Statistical information", [Online], available at: <http://www.ukrstat.gov.ua> (Accessed 1 December 2017).

8. The official site of European Business Association (2017), "Press and media", [Online], available at: <https://eba.com.ua/en/press-and-media/press-room/indices/investment-attractiveness-index> (Accessed 1 December 2017).

9. The official site of The World Bank (2017), "The World Bank Doing Business Rankings", [Online], available at: <http://www.doingbusiness.org/rankings> (Accessed 1 December 2017).

10. The official site of National Statistical Offices (2017), European Commission, Eurostat, [Online], available at: http://ec.europa.eu/eurostat/statisticsexplained/index.php/Foreign_direct_investment_statistics (Accessed 1 December 2017).

11. The official site of Federal Reserve System (2017), "Data", [Online], available at: <https://www.federalreserve.gov/> (Accessed 28 November 2017).

12. Popel'niukhov, R. V. (2012), "Otsinka parametriv vplyvu makroekonomichnykh pokaznykiv na priame inozemne investuvannia v Ukraini", Yevropejs'ki perspektyvy, vol. 2, part 2, pp. 21—28.

13. A World Bank Group Flagship Report Doing Business 2018, "Reforming to create jobs", [Online], available at: <http://www.doingbusiness.org/data/explore economies/ukraine #starting-a-business> (Accessed 26 November 2017).

14. "EY's attractiveness survey Europe" (2017), [Online], available at: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-attractiveness-europe2017/\\$FILE/ey-attractiveness-europe-2017](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-attractiveness-europe2017/$FILE/ey-attractiveness-europe-2017) (Accessed 1 December 2017).

Стаття надійшла до редакції 12.12.2017 р.