

DOI: 10.31617/3.2023(128)03  
УДК 339.727.22:355"364"

**ГАЙДУЦЬКИЙ Андрій,**

д. е. н., доцент кафедри міжнародного менеджменту  
Державного торговельно-економічного університету  
вул. Кіото, 19, м. Київ, 02156, Україна  
ORCID: 0009-0008-5107-9309  
a.haydutskyi@knute.edu.ua

**GAIDUTSKYI Andrii,**

Doctor of Science (Economics),  
Associate Professor at the Department  
of International Management  
State University of Trade and Economics  
19, Kyoto St., Kyiv, 02156, Ukraine  
ORCID: 0009-0008-5107-9309  
a.haydutskyi@knute.edu.ua

### ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ: КЕЙС ВОЄННОГО ЧАСУ

*Зниження темпів розвитку світової економіки через пандемію і високу інфляцію суттєво вплинуло на обсяги залучення іноземного капіталу у країни, що розвиваються. Повномасштабна війна в Україні у 2022–2023 рр. додатково зменшила привабливість їх економік для іноземних інвесторів. З огляду на це метою статті є дослідження передумов і механізмів підвищення інвестиційної привабливості України під час воєнних дій. Для досягнення цієї мети у статті використані методологічні та аналітичні підходи з обробки баз даних UNCTAD і FDI Intelligence, НБУ, Держстату, дослідження інших авторів щодо географічного, трудового, ресурсного, економічного й логістичного потенціалу економіки України. З'ясовано, що й до війни країна залучала значно більше інвестицій, ніж інші країни з групи з доходом нижче за середній. Водночас акцентується на тому, що, якщо ми хочемо суттєво збільшити притік капіталу, то потрібно стимулювати притік заощаджень українських мігрантів і діаспори, обсяги залучення яких є стабільними протягом останніх 10 років (на відміну від прямих інвестицій). Передумовами підвищення інвестиційної привабливості економіки є географічне розташування, природні ресурси, розвинене сільське господарство, угода про Асоціацію та вільну торгівлю з ЄС, статус кандидата у члени ЄС, кваліфікована та недорога робоча сила тощо. А найкращими механізмами підвищення інвестиційної привабливості під час війни є досвід Ізраїлю, який зумів вибудувати фінансову інфраструктуру страхування інвестицій, а також компенсації прямих і непрямих збитків інвесторам, що постраждали від воєнних дій у країні під час обстрілів чи ворожих атак. Низка міжнародних організацій готова реалізовувати проекти зі страхування іноземних інвестицій у країні. Україна має всі можливості скористатись цим досвідом,*

### ATTRACTING FOREIGN CAPITAL: WARTIME CASE

*The decrease in the pace of development of the world economy due to the pandemic and high inflation significantly affected the volume of foreign capital attraction in developing countries. A full-scale war in Ukraine in 2022–2023 further reduced the attractiveness of their economies for foreign investors. In this regard, the purpose of the article is to study the prerequisites and mechanisms for increasing Ukraine's investment attractiveness during hostilities. To achieve the goal, the methodological and analytical approaches for processing the databases of UNCTAD and FDI Intelligence, NBU, State Statistics Service, research by other authors regarding the geographical, labour, resource, economic and logistics potential of the economy of Ukraine were used in the article. It was found that even before the war, the country attracted significantly more investments than others from the group of countries with a lower than average income. At the same time, it is emphasized that if we want to significantly increase the inflow of capital, we need to stimulate the inflow of savings of Ukrainian migrants and the diaspora, the volume of which has been stable over the past 10 years (unlike direct investment). The prerequisites for increasing the investment attractiveness of the economy are geographical location, natural resources, developed agriculture, an agreement on association and free trade with the EU, the status of a candidate for EU membership, qualified and inexpensive labour force, etc. And the best mechanisms for increasing investment attractiveness during the war are the experience of Israel, which managed to build a financial infrastructure of investment insurance, as well as compensation for direct and indirect losses to investors who suffered from hostilities in the country during shelling or enemy attacks. Also, a number of international organizations are ready to implement foreign investment insurance projects in the country. Ukraine has every opportunity*



Copyright © Автор(и). Це стаття відкритого доступу, яка розповсюджується на умовах ліцензії Creative Commons Attribution License 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

щоб почати залучати більші обсяги капіталу від усіх типів інвесторів іноземного чи українського походження.

*Ключові слова:* іноземний капітал, прямі іноземні інвестиції, інвестиційна привабливість, злиття і поглинання, грошові перекази мігрантів, страхування іноземних інвестицій.

*to use this experience to start attracting larger amounts of capital from all types of investors of foreign or Ukrainian origin*

*Keywords:* foreign capital, foreign direct investments, investment attractiveness, mergers and acquisitions, migrants' remittances, foreign investment insurance.

JEL Classification: F21, F24.

## Вступ

Глобальна пандемія у 2020–2021 рр. призупинила темпи зростання іноземного капіталу у світі, а вторгнення російської армії в Україну у 2022 р. і подальші масштабні воєнні дії на її території скоротили їх приблизно на 30 %. Через ці події, а також через підвищення центробанками відсоткових ставок з метою боротьби з інфляцією у 2023 р. обсяги залучення іноземного капіталу можуть зменшитись ще на 15–20 %. В Україні через війну обсяги залучення іноземного капіталу у 2022 р. зменшились у 20 разів, зокрема прямі іноземні інвестиції – у 15 разів (порівняно з 2021 р.). Це потребує дослідження механізмів підвищення інвестиційної привабливості економіки країни в умовах війни. Через обмежені фінансові ресурси, з одного боку, високу частку державної власності в інфраструктурній сфері (яка найбільше постраждала від війни) – з іншого, необхідним є пошук зовнішніх джерел фінансування відбудови країни, а також страхування потенційних ризиків інвесторів, які готові, але побоюються інвестувати в Україну. У кожному з цих напрямів є значний міжнародний досвід і напрацювання, які уряду України необхідно використати для прискорення відновлення її економіки. Важливо також загалом розглянути проблему інвестиційної привабливості економіки України, що вже багато років вважається «високою», а рівень залучення капіталу – «низьким». Через це здійснено спробу в десятирічному проміжку часу порівняти Україну з іншими країнами з її групи, щоб дізнатись, чи дійсно обсяги інвестицій, що вона отримує, є невеликими. У ході дослідження з'ясовано, що інвестиційну привабливість варто вимірювати на прикладі однієї групи країн за рівнем розвитку (ВНД на жителя), що дає змогу оцінити рівень абсорбції іноземного капіталу та повернення прибутку інвестору. Це дозволить визначити рівень інвестиційної привабливості країни в її групі, де інші показники економічного розвитку є більш-менш однаковими.

Аналіз проблем із залучення інвестицій під час війни активно досліджується на рівні *UNCTAD* [1–3], що розкриває статистику залучення інвестицій в розрізі країн і регіонів, *FDI Intelligence* [4], яка дає аналітичний погляд на причини й проблеми залучення іноземного капіталу, а також на рівні сучасних закордонних авторів [5–7], що обмірковують заходи, які доцільно вживати в період пандемії і війни в Європі з метою підвищення інвестиційної привабливості країн, що розвиваються. Проблеми інвестиційної привабливості під час війни досліджено й у працях

українських учених [8–11], які також пропонують свої організаційні та економічні механізми для збільшення притоку капіталу в Україну.

Метою статті є дослідження обсягів і динаміки залучення іноземного капіталу у світі та Україні під час війни, визначення причин його суттєвого зменшення й пошуку механізмів активізації їхнього зростання. У зв'язку з цим поставлені завдання: визначити перспективні галузі залучення іноземного капіталу, оцінити ймовірний потенціал кожної галузі щодо залучення інвестицій, вивчити світовий досвід страхування інвестицій під час воєнних дій.

Основою для підготовки статті стали аналітичні дані *UNCTAD* і *FDI Intelligence*, аналітична звітність Національного банку України, Держстату України, розрахунки інвестиційних експертів. З метою провести якісне та кількісне дослідження використано методи статистичного аналізу, групування та графічного зображення результатів.

## 1. Ситуація із залученням іноземного капіталу у 2022 р.

Залучення іноземного капіталу, зокрема й прямі іноземні інвестиції (ПІІ), за попередніми даними, у 2022 р. скоротились на 20–30 % [2]. Це відбулось передусім через війну в Україні. Масштабні воєнні дії у центрі Європи, а також наслідки тривалої пандемії *COVID-19* спричинили продовольчу, енергетичну та фінансову кризи у світі, що призвело до невизначеності інвесторів щодо майбутніх капіталовкладень. За даними *UNCTAD*, якщо в 2021 р. обсяги ПІІ у світі становили 1.58 трлн дол. США (на 64 % більше, ніж у 2020 р.), то в 2022–2023 рр. вони можуть впасти на 20–30 % [2]. За даними *FDI Intelligence*, у II кв. 2022 р. обсяги інвестицій впали на 22 % у розвинених країнах, а в країнах Європи (поза межами ЄС) – взагалі на 80 % [4]. Ще в I кв. 2022 р. більшість з 5000 найбільших ТНК світу переглянули свої прогнози щодо доходів та інвестицій у бік зниження [3]. Суттєво вплинуть на зниження обсягів іноземного капіталу також тривалі заходи щодо ізоляції населення у Китаї (через пандемію), які були скасовані лише на початку 2023 р. Крім того, негативний вплив на залучення іноземних інвестицій також завдало тривале й періодичне підвищення відсоткових ставок з боку фінансових регуляторів, чії дії спрямовані на боротьбу з інфляцією.

Через повномасштабне вторгнення російського ворога в Україну ситуація із залученням іноземного капіталу у країні також суттєво погіршилась. Якщо ще до окупації частини української території (до 2014 р.) країна залучала в середньому 5–7 млрд дол. США прямих інвестицій, 3–4 млрд дол. США портфельних інвестицій, то у 2014–2021 рр. обсяги цих інвестицій значно скоротились (*рис. 1*). У 2022 р. обсяги прямих інвестицій зменшилися у 15 разів порівняно з 2021 р. (до 0.5 млрд дол. США), обсяги портфельних інвестицій, а також інших складових фінансового рахунку Платіжного балансу стали від'ємними (тобто відбувся чистий відтік капіталу з України). Фактично єдиним значним джерелом чистого притоку іноземного капіталу в Україну залишились грошові перекази мігрантів. Але як показує *рис. 1*, вже

протягом багатьох років це найбільша складова притоку іноземного капіталу в Україну і відповідно ключове джерело залучення вільно-конвертованої валюти в країну. Крім того, цей ресурс у більшості років повністю компенсує відтік валюти з України за іншими складовими іноземного капіталу, що відображено у Платіжному балансі.

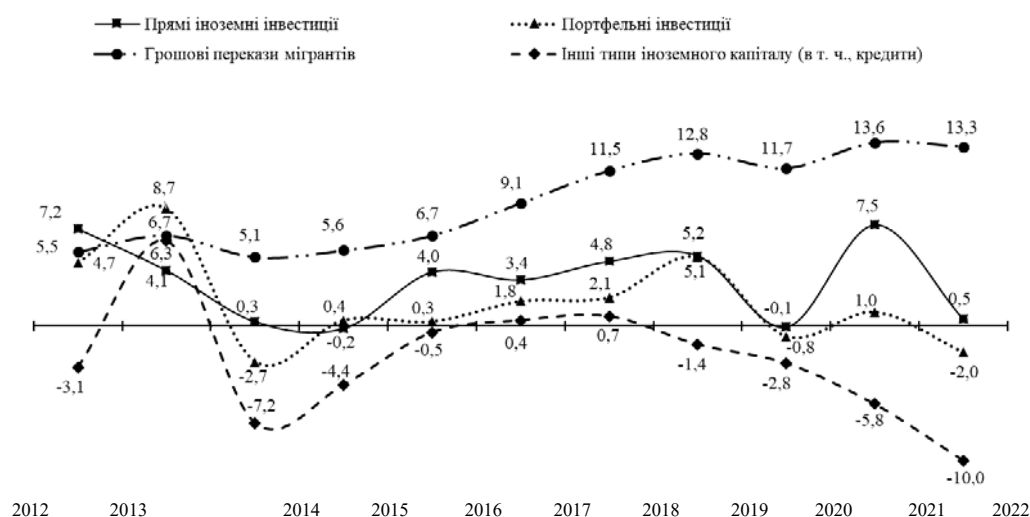


Рис. 1. Залучення іноземного капіталу в Україну у 2012–2022 рр., дол. США

Джерело: складено автором за [12].

Однією з ключових причин скорочення обсягів інвестицій в Україну у 2022 р. стало різке призупинення більшості запланованих угод зі злиття і поглинання (*M&A* угод). За оцінками *InVenture*, обсяг угод злиття та поглинання (*M&A*) в Україні, зокрема й корпоративні угоди та венчурні угоди, в технологічному секторі за підсумками 2022 р. становив 305 млн дол. США. Якщо порівняти з 2021 р., то загальний обсяг таких угод зменшився у дев'ять разів: з 2.7 млрд дол. США до 0.3 млрд дол. США [13]. Насамперед інвестиційний потенціал для нових угод *M&A* скоротився в секторах економіки, як-от: металургія, агро-сектор, ритейл, будівництво, переробна та добувна галузі. Сфери ЖКГ, *IT*, торгівлі та послуг є більш стійкими і привабливими для інвесторів.

## 2. Прогнозні оцінки із залучення іноземного капіталу у 2023 р.

Ситуація із залученням іноземних інвестицій у 2023 р. залишатиметься важкою, їх обсяги будуть незначними. Так, у I кв. 2023 р. за попередніми даними, обсяги залучених прямих іноземних інвестицій становили 0.4 млрд дол. США, портфельних інвестицій – 0.1 млрд дол. США, грошових переказів мігрантів – 3.2 млрд дол. США, інших типів інвестицій – 2 млрд дол. США. Хоча, за даними Незалежної асоціації банків України, залучення іноземних інвестицій було обмеженим і незначним і до повномасштабного вторгнення ворога. А в реаліях війни 2022–2023 рр. ризики стали ще вищими. Водночас шанси на отримання прибутку

в середньостроковій перспективі суттєво скоротились. Це зумовлено падінням економіки, еміграцією близько 8 млн людей й обмеженнями руху капіталу [14]. На думку А. Хмелевського, війна є надто великим ризиком для іноземних інвесторів. Вони наймовірніше інвестуватимуть вже після завершення бойових дій. Напевно продовжать інвестувати іноземні компанії, які вже працюють в Україні. Тут може виникнути виробнича необхідність у додаткових коштах від своєї материнської закордонної компанії [15]. Опитування Національного банку України також показує, що підприємства, які залучають іноземні інвестиції, песимістично налаштовані щодо збільшення їх обсягів у подальші 12 місяців: баланс відповідей – «мінус» 1.4 % (у II кв. 2022 р. – 0.7 %). Найбільш негативні очікування мають підприємства добувної промисловості та торгівлі (баланс відповідей –50.0 % та –26.9 % відповідно). Частка респондентів, що в подальші 12 місяців планують залучати іноземні інвестиції, становить 22.2 % (у попередньому опитуванні – 24.1 %). Ймовірно, що залишаться активними інвесторами підприємства транспорту та зв'язку, а також енерго- та водопостачання [16].

### 3. Щодо міфу про недоінвестування економіки України

Водночас виникає питання, чи була економіка України недоінвестованою до початку війни? Для відповіді на це запитання ми проаналізували групу країн з валовим національним доходом (ВНД) нижче за середній (*lower middle income countries*). Це 54 країни, зокрема й Україна, у яких ВНД на 1 жителя коливається в межах 1 086 – 4 255 дол. США. Адже логічно, що порівняння щодо рівня залучення інвестицій потрібно здійснювати на прикладі схожих за рівнем розвитку країн, в яких приблизно однаковий рівень верховенства права, споживчого попиту, купівельної спроможності населення тощо.

До речі, інвестор, здійснюючи інвестиції за кордон, бажає скористатись інфраструктурним (територія), споживчим (населення) або виробничим активом (потенціалом) країни. Отже, ми проаналізували обсяг залучення іноземних інвестицій на 1 км<sup>2</sup> території, на одного жителя і на 1000 дол. США ВВП країн цієї групи (див. *рис. 2*).

Дослідження показують, що за трьома показниками Україна до війни залучала у 1.5–2 рази більше інвестицій, ніж у середньому по країнах з цієї групи. До того ж важливо зазначити, що практично в усіх цих країнах немає демографічної кризи (тобто кризи споживчого попиту), а також відсутня війна з агресором і ризики втрати активів. Спад був тільки у кризові 2014–2015 рр. і у «пандемійний» 2020 р. Тож можна констатувати, що до 2022 р. Україна отримувала досить значні обсяги іноземних інвестицій, що загалом відповідало рівню її інвестиційної привабливості. Отже, на *рис. 2* здійснено спробу завершити дискусію і відповісти на багаторічне питання щодо того, чи є інвестиційний

клімат (інвестиційна привабливість) в Україні «поганим», «непривабливим» тощо. Зважаючи на рівень розвитку економіки України (ВНД на жителя), її готовність до абсорбції іноземного капіталу, рівень інвестиційної привабливості країни є досить високим і значно перевищує середнє значення по нашій групі країн.

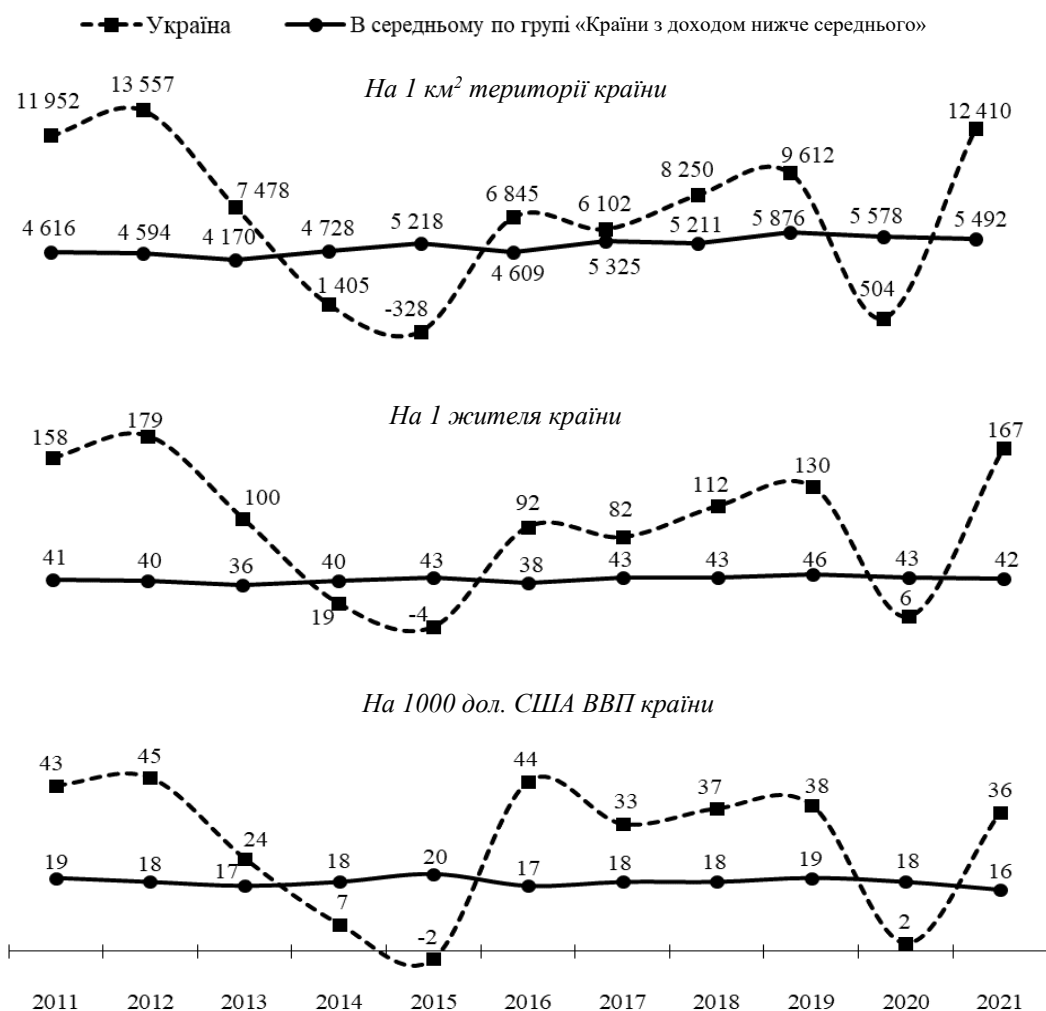


Рис. 2. Залучення прямих іноземних інвестицій у 2011–2021 рр., дол. США

Джерело: розроблено автором за даними [12; 17; 23].

#### 4. Як підвищити інвестиційну привабливість економіки України

Для суттєвого підвищення інвестиційної привабливості економіки уряд України повинен прискорити лібералізацію та реформування бюрократичних процесів, а також покращити і, головне, прискорити роботу судів, щоб бізнес відчув верховенство права у країні. За оцінкою урядового агентства із залучення інвестицій *UkraineInvest*, якщо гаряча фаза війни завершиться до початку літа 2023 р., то вже за підсумками року Україна зможе отримати 2–3 млрд дол. США, а в подальші роки обсяги

щорічних обсягів інвестицій можуть перевищити історичні рекорди (які були у 2007–2008 рр.). С. Цівкач з *UkraineInvest* прогнозує, що після повного завершення війни ця річна цифра може зрости до 5–10 або навіть до 15 млрд дол. США упродовж найближчих 3–5 років [18].

Значному зростанню обсягів залучення іноземного капіталу, зокрема у формі ПІІ, сприятиме вигідне географічне розташування, значні природні ресурси, недорога і добре освічена робоча сила. На думку М. Кравченко і Т. Павленко, головні переваги країни щодо залучення інвестицій це: стратегічне географічне положення (розташування в центральній частині між Європою та Азією; багаті природні ресурси (значні запаси залізної руди і марганцю); розвинене сільське господарство (55 % орних земель); угода про Асоціацію та вільну торгівлю з ЄС, кандидатство у члени ЄС (надає Україні преференційний доступ до ринку); один з найбільших ринків Європи (37 млн людей до 2022 р.); кваліфікована та недорога робоча сила [8]. Звичайно, що у 2023–2024 рр. пріоритет і державна підтримка також може віддаватись окремим секторам економіки, які найбільше потребують інвестицій через війну в Україні. Зокрема О. Коробкова вважає, що очевидними претендентами є енергетичний та оборонний сектори, «технологічні» галузі, будівництво, агро-сектор, переробка тощо [14]. У вересні 2022 р. Міністерство економіки України оприлюднило власні розрахунки щодо інвестиційного потенціалу окремих галузей економіки (таблиця).

Таблиця

Пріоритетні галузі економіки України для інвестування в найближчій перспективі

Галузь	Аналіз потенціалу галузі від Міністерства економіки України	Інвестиційний потенціал, млрд дол. США
<i>Енергетика</i>	Україна може виробляти значні обсяги гігават «зелених» електричних потужностей і понад мільйон тонн «зеленого» водню	177
<i>Логістика та інфраструктура</i>	Географічне розташування України робить її важливим транзитним коридором для торгівлі. Логістика є одним з найважливіших секторів економіки з розгалуженою мережею залізниць і автодоріг, портами, аеропортами	123
<i>Оборонно-промисловий комплекс</i>	Захист України – це гарантія безпеки всього ЄС. Збройні сили України й надалі потребуватимуть постійного оснащення. Розвиток <i>Military-tech</i> також посилять експортний потенціал країни	43
<i>Агропромисловий комплекс</i>	Україна вже є «житницею Європи», а тепер потрібно стати також «продовольчим кошиком» світу. Необхідно збільшити потужності переробки, розвивати сектори з високою доданою вартістю	34
<i>Металургія та металообробка</i>	Україна має досвід високотехнічних процесів і повного циклу виробництва з металургії, титану та титановмісної продукції	26
<i>Фармацевтика</i>	Українські фармацевтичні компанії відповідають міжнародним стандартам і більшість з них відновлено відповідно до <i>GMP</i> -стандартів	19
<i>Промислове виробництво</i>	Україна має велику мережу підприємств, які виробляють турбіни та електрогенератори, вагони, гірниче та сільсько-господарське обладнання, верстати, авіаційні двигуни, обладнання для легкої та харчової промисловості	16

Галузь	Аналіз потенціалу галузі від Міністерства економіки України	Інвестиційний потенціал, млрд дол. США
<i>Інноваційні технології</i>	Україна перетворила більшість офіційних та державних документів на цифрові рішення. Україна посідає четверте місце у світі за обсягом фінансових операцій з використанням мобільних гаджетів	12
<i>Природні ресурси</i>	В Україні великі обсяги мінеральних ресурсів, які розташовані в близькості один від одного	6
<i>Деревообробка та меблеве виробництво</i>	Україна може стати меблевою фабрикою в Європі, оскільки в країні велика ресурсна база та зручна логістика для доставки готових товарів	5

Джерело: складено автором за [19].

## 5. Заходи із сприяння залученню інвестицій під час війни

З метою підвищення інвестиційної привабливості під час війни Україна вже здійснює низку заходів для збільшення обсягів залучення капіталу під час війни. Зокрема за ініціативи уряду України у вересні 2022 р. створено ініціативу *Advantage Ukraine*, яка спрямована на залучення майбутніх інвестицій у країну у ключових секторах, що будуть важливими для повоєнної України [20]. На інвестиційну платформу *Advantage Ukraine* за пару місяців від її запуску надійшло понад 370 запитів від інтересантів, що є стратегічними й портфельними інвесторами у США, Великобританії, Німеччині, Данії, Бельгії, Південній Кореї та інших країнах. Інвестори цікавляться інноваціями та технологіями, агропромисловим комплексом, видобутком корисних копалин, інфраструктурою, промисловістю, логістикою, а також енергетикою та оборонною промисловістю [20].

Важливою передумовою залучення інвестицій під час війни є також страхування майна (активів) інвесторів, що висловили бажання їх здійснювати. Як зазначає Ю. Свириденко, потрібно розробити конкретний механізм для компенсації втрат інвестора, який розпочав або продовжує бізнес під час війни, зокрема через нанесення пошкоджень з боку російської армії чи проросійських військових сил [19]. Одним з найефективніших механізмів є *страхування воєнних ризиків*. Цей механізм доступний і працює (або раніше працював) у багатьох країнах. Свого часу він мав місце у Великобританії, Японії, Німеччині, Франції, Канаді, Австралії.

Окремо варто навести приклад Ізраїлю, де уряд країни давно проінформував світ, що військові заворушення не мають заважати роботі інвесторів у країні й зростанню економіки. Адже саме розвиток економіки, сплата податків допомагають швидше накопичувати фінансові ресурси для успішного захисту від ворога. Тому Ізраїль, поряд з тим, що воював, провів реформи і здійснював заходи зі збільшення інвестиційної привабливості економіки з тією метою, щоб стати потужною економікою



з розвиненими технологіями, які будуть протидіяти ворогам і терористам. З 1948 р. у цій країні діє урядова програма *Terrorism Risk Insurance Programme* [21]. Вона призначена для надання страхового покриття збитків підприємствам та домогосподарствам через тероризм і акти воєнної агресії. Програма фактично розподіляє ризики: страхові установи та уряд розподіляють суму збитків від терактів. Страхові організації пропонують бізнесу і малим підприємцям застрахуватись, а уряд забезпечує захист у формі перестраховування. У разі, якщо у клієнтів з'являються збитки внаслідок актів тероризму чи воєнних дій, страхові установи одразу компенсують збиток. Але якщо він перевищує певний поріг, уряд забезпечує виплату додаткового фінансового покриття. Розмір відшкодування залежить від конкретних обставин та умов страхового поліса. Зазвичай страхові поліси від ризиків, пов'язаних з тероризмом, покривають фізичне пошкодження майна та втрачений прибуток бізнесу. Компенсації можуть коливатися від кількох тисяч до кількох мільйонів доларів США. Як приклад, компенсація для домашніх господарств не може перевищувати 20 тис. євро екв. [22]. Втрати підприємств можуть розраховуватись кількома способами. Наприклад, сума компенсації може бути визначена на основі розрахунку зарплати робітників, що не працювали через страховий випадок. Збитки можуть бути розраховані й на основі сплати ПДВ. Наприклад, визначається різниця між сплаченим ПДВ у місяці, коли відбулась страхова подія, та аналогічному періоді попереднього року. У цьому випадку сума компенсації не може перевищити 500 тис. євро [22]. У цій програмі держава також формує умови її функціонування, суму компенсації та випадки з можливістю додаткового покриття. Уряд країни також стежить за ефективністю роботи програми.

У світі також функціонують міжнародні та американські установи, що допомагають застрахувати бізнес від воєнних ризиків. Найвідоміша з них – Багатостороннє агентство гарантій інвестицій (*MIGA*), підрозділ Світового банку. Агентство сприяє прямим інвестиціям у країни, що розвиваються, страхуючи інвесторів від некомерційних ризиків. До таких ризиків відносяться експропріація, війна або громадянські заворушення. *MIGA* підтримує інвестиції в інфраструктуру, енергетику, телекомунікації та виробництво. На кінець 2021 р. її страховий портфель перевищив 12 млрд дол. США у понад 160 країнах [22]. За даними Мінекономіки, під патронатом *MIGA* планується запустити відразу декілька інвестиційних проєктів в Україні [19].

Страхування інвесторів у світі також пропонує Фінансова корпорація розвитку США (*DFC*). Це державне агентство, яке допомагає американським компаніям інвестувати в країни, що розвиваються. Воно засноване у 1971 р. і до 2018 р. мало назву Корпорація закордонних приватних інвестицій (*OPIC*). Її ключовою функцією є страхування політичних ризиків для інвесторів із США у країнах з високими політичними ризиками. За час свого функціонування *DFC* сприяла здійсненню інвестицій на понад 200 млрд дол. США у більш ніж 4 тис. проєктів [22].

В Україні ця організація також має проекти та висловила бажання кредитувати український бізнес у рамках окремих проектів на суми від 1 млн до 1 млрд дол. США (на кожен з таких проектів). У 2021 р. банк «Львів» залучив 15 млн дол. США від *DFC* та Агентства США з міжнародного розвитку *USAID* на покриття кредитних ризиків українського бізнесу, який здійснює свою діяльність в умовах, що мають підвищені політичні та військові ризики [22].

### Висновки

З метою підвищення інвестиційної привабливості та залучення іноземного капіталу Україна має йти двома паралельними шляхами. З одного боку, необхідно якомога швидше подолати ворога на полі бою й забезпечити ефективну протидію дронам і ракетам ворога шляхом сучасної протиракетної оборони. Це дозволить убезпечити населення та об'єкти підприємницької діяльності від можливих повітряних атак ворога.

З іншого боку, необхідна всебічна робота над залученням усіх типів іноземного капіталу: прямих іноземних інвестицій, портфельних інвестицій, грошових переказів мігрантів (українських та іноземних) тощо. Кожен з цих типів інвесторів потребує особливого підходу до себе, оскільки природа походження його капіталу дуже відрізняється, а також кожен з цих типів інвесторів має різний тип відповідальності за кошти, які вони вкладають чи планують вкласти в економіку України.

Очевидно, що однаково важливими елементами безпеки для кожного з цих типів інвесторів буде страхування їх інвестицій на період та після дії воєнного стану. Забезпечення максимально широких верств (а не тільки окремих компаній або груп) інвесторів гарантіями дасть змогу максимально використати природний, географічний, інтелектуальний, кадровий, ресурсний потенціал економіки України.

З огляду на обмеженість внутрішніх фінансових ресурсів, низькі обсяги заощаджень населення у фінансово-банківському секторі, нерозвиненість фондового ринку, високі кредитні ставки, єдиним великим джерелом економічного зростання будуть усі варіанти залучення іноземного капіталу. Але найзначніші капітали іноземного походження привнесуть в Україну внутрішні бенефіціари такого капіталу: власники українських компаній-експортерів, власники іноземних компаній, які є вихідцями з України, а також українські мігранти і діаспора, які у 2021 р. заробили близько 120 млрд дол. США, а переказали в Україну лише 13.6 млрд дол. США. Саме на фокусуванні іноземного капіталу українського походження (бенефіціарами якого є вихідці з України) владі в Україні потрібно зосередити свою увагу та сприяти його залученню, оскільки інші складові іноземного капіталу будуть надходити в обмеженому обсязі через підвищені фінансові та воєнні ризики.

Необхідними є подальші наукові та науково-практичні дослідження в частині залучення в Україну іноземного капіталу, бенефіціарами якого є вихідці з України. Тут важливо дослідити природу формування такого капіталу за кордоном, мотивацію його інвестування у батьківщину мігрантів і діаспори, вивчити світовий досвід залучення такого капіталу іншими країнами світу, зокрема через створення відповідних національних мотиваційних програм для мігрантів та діаспори.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. UNCTAD Investment Trends Monitor. Issue 44. January 2023. URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2023d1\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2023d1_en.pdf).
2. UNCTAD Investment Trends Monitor. Issue 45 (Special issue). March 2023. URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2023d2\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2023d2_en.pdf).
3. UNCTAD World Investment Report 2022. Overview. URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2022\\_overview\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2022_overview_en.pdf).
4. FDI Intelligence database. URL: <https://www.fdiintelligence.com/stream/data-trends>.
5. O'Farrell S. (2022). Global FDI forecast to decline further. URL: <https://www.fdiintelligence.com/content/news/global-fdi-forecast-to-decline-further-81604>.
6. Emerson M., Movchan V., Akhvediani T., Blockmans S., Van der Loo G. (2021). *Deepening EU-Ukrainian relations: Updating and upgrading in the shadow of COVID-19*, CEPS and IER.
7. Movchan, V and K Rogoff (2022), «International Trade and Foreign Direct Investment», in Y Gorodnichenko, I Sologoub and B Weder di Mauro (eds), *Rebuilding Ukraine: Principle and Policies*, CEPR Press, 119-165.
8. Павленко Т. А., Кравченко М. О. Інвестиційний клімат України: основні проблеми та перспективи формування. *Бізнес, інновації, менеджмент: проблеми та перспективи. Збірник тез доповідей III Міжнародної науково-практичної конференції*. Київ, 08 грудня 2022 р. С. 91-92.
9. Чапляк Н. І. Інвестиційна привабливість України: проблеми та шляхи вирішення в сучасних реаліях. *Економіка та суспільство*. №40, 2022. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1531/1472>.
10. Небрят В. В., Корніяка О. В. Особливості механізмів капіталоутворення та інвестування в Україні як чинник фінансових ризиків в умовах війни та післявоєнного періоду. *Грааль науки*. 2022. № 16. С. 31-34.
11. Атамась Г., Петренко О. Інвестиційна діяльність підприємств у короно-кризисних умовах. *Галицький економічний вісник*. 2022. № 2 (75). С. 7-14.
12. Статистика зовнішнього сектору України за методологією 6-го видання «Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції». URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>.
13. Ринок прямих інвестицій та М&А в Україні 2022: в очікуванні закінчення війни. Інвестиційний огляд InVenture. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/investments/rinok-pryamih-investicij-ta-manda-v-ukrayini-2022:-v-ochikuvanni-zakinchennya-vijni>.
14. Коробкова О. Інвестиції і що потрібно для їх залучення? URL: [https://lb.ua/blog/olena\\_korobkova/546758\\_investitsii\\_i\\_shcho\\_potribno\\_ih.html](https://lb.ua/blog/olena_korobkova/546758_investitsii_i_shcho_potribno_ih.html).

REFERENCE

1. UNCTAD Investment Trends Monitor. Issue 44. January 2023. [https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2023d1\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2023d1_en.pdf) [in English].
2. UNCTAD Investment Trends Monitor. Issue 45 (Special issue). March 2023. [https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2023d2\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2023d2_en.pdf) [in English].
3. UNCTAD World Investment Report 2022. Overview. [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2022\\_overview\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2022_overview_en.pdf) [in English].
4. FDI Intelligence database. <https://www.fdiintelligence.com/stream/data-trends> [in English].
5. O'Farrell, S. (2022). Global FDI forecast to decline further. <https://www.fdiintelligence.com/content/news/global-fdi-forecast-to-decline-further-81604> [in English].
6. Emerson, M., Movchan, V., Akhvediani, T., Blockmans, S., & Van der Loo, G. (2021), *Deepening EU-Ukrainian relations: Updating and upgrading in the shadow of COVID-19*, CEPS and IER [in English].
7. Movchan, V., & Rogoff, K. (2022), «International Trade and Foreign Direct Investment», in Y Gorodnichenko, I Sologoub and B Weder di Mauro (eds), *Rebuilding Ukraine: Principle and Policies*, CEPR Press, 119-165 [in English].
8. Pavlenko, T., & Kravchenko, M. (2022). Investment climate of Ukraine: main problems and prospects of formation. *Business, innovations, management: problems and prospects. Collection of abstracts of reports of the 3rd International Scientific and Practical Conference*, Kyiv, (pp. 91-92) [in Ukrainian].
9. Chaplyak, N. (2022). Ukraine's investment attractiveness: problems and ways of solution in modern realities. *Economy and society*, 40. <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1531/1472> [in Ukrainian].
10. Nebrat, V., & Korniyaka, O. (2022). Peculiarities of mechanisms of capital formation and investment in Ukraine as a factor of financial risks in the war and post-war period. *The grail of science*, 16, 31-34 [in Ukrainian].
11. Atamas, G., & Petrenko, O. (2022). Investment activity of enterprises in corona-crisis conditions. *Galician Economic Bulletin*, 2 (75), 7-14 [in Ukrainian].
12. *Statistics of the external sector of Ukraine according to the methodology of the 6th edition of the «Management on the Balance of Payments and International Investment Position»*. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> [in Ukrainian].
13. *The market of direct investments and M&A in Ukraine 2022: waiting for the end of the war. InVenture Investment Review*. <https://inventure.com.ua/uk/analytics/investments/rinok-pryamih-investicij-ta-manda-v-ukrayini-2022:-v-ochikuvanni-zakinchennya-vijni> [in Ukrainian].
14. Korobkova, O. (2022). *Investments and what is necessary to attract them?* [https://lb.ua/blog/olena\\_korobkova/546758\\_investitsii\\_i\\_shcho\\_potribno\\_ih.html](https://lb.ua/blog/olena_korobkova/546758_investitsii_i_shcho_potribno_ih.html) [in Ukrainian].

15. Шварц Д. Вийти з туману війни: як Україна зможе залучати іноземні інвестиції в 2023 році. URL: <http://www.unian.ua/economics/finance/viyti-z-tumanu-viyni-yak-ukrajina-zmozhe-zaluchati-inozemni-investiciji-u-2023-roci-12084243.html>.
16. Ділові очікування підприємств України у III кварталі 2022 року. Випуск №3 (67). Департамент статистики та звітності НБУ. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/BOS\\_2022-Q3.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/BOS_2022-Q3.pdf?v=4).
17. Портал даних Світового банку. URL: <https://data.worldbank.org/indicator?tab=all>.
18. Орлова П. Після війни Україна битиме рекорди із залучення іноземних інвестицій. URL: <https://litsa.com.ua/pislya-vijni-ukrajina-bitime-rekordi-iz-zaluchennya-inozemnix-investic>.
19. Свиріденко Ю. Країна можливостей. Чому інвестор прийде в Україну URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/09/29/691997>.
20. Жарикова А. Іноземні інвестори подали понад 370 запитів на платформу Advantage Ukraine. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/11/8/693579>.
21. Israel Terrorism Insurance Program. OECD International Platform on Terrorism Risk Insurance. URL: <https://www.oecd.org/daf/fin/insurance/Israel-Terrorism-Risk-Insurance.pdf>.
22. Гужва І. Як забезпечити інвестиції під час війни. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/02/23/697382>.
23. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
24. Левкович А. Не спізнитися на «український потяг». URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/07/18/689232>.
25. Програма Уряду України Advantage Ukraine: The investment initiative of the Government of Ukraine. 2022. URL: <https://advantageukraine.com>.
15. Shartz, D. (2022). *Getting out of the fog of war: how Ukraine will be able to attract foreign investments in 2023*. <http://www.unian.ua/economics/finance/viyti-z-tumanu-viyni-yak-ukrajina-zmozhe-zaluchati-inozemni-investiciji-u-2023-roci-12084243.html> [in Ukrainian].
16. *Business expectations of Ukrainian enterprises in the 3rd quarter of 2022. Issue №3 (67). Department of Statistics and Reporting of the NBU*. [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/BOS\\_2022-Q3.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/BOS_2022-Q3.pdf?v=4) [in Ukrainian].
17. *World Bank data portal*. <https://data.worldbank.org/indicator?tab=all> [in Ukrainian].
18. Orlova, P. *After the war, Ukraine will break records for attracting foreign investments*. <https://litsa.com.ua/pislya-vijni-ukrajina-bitime-rekordi-iz-zaluchennya-inozemnix-investic> [in Ukrainian].
19. Svyrydenko, Yu. (2022). *The country of opportunities. Why will an investor come to Ukraine?* <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/09/29/691997> [in Ukrainian].
20. Zharikova, A. (2022). *Foreign investors submitted more than 370 requests to the Advantage Ukraine platform*. <https://www.epravda.com.ua/news/2022/11/8/693579> [in Ukrainian].
21. Israel Terrorism Insurance Program. OECD International Platform on Terrorism Risk Insurance. <https://www.oecd.org/daf/fin/insurance/Israel-Terrorism-Risk-Insurance.pdf> [in English].
22. Guzhva, I. (2023). *How to secure investments during wartime*. <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/02/23/697382> [in Ukrainian].
23. *State Statistics Service of Ukraine*. <http://www.ukrstat.gov.ua> [in Ukrainian].
24. Levkovich, A. (2022). *Don't be late for the «Ukrainian train»*. <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/07/18/689232> [in Ukrainian].
25. *Program of the Government of Ukraine Advantage Ukraine: The investment initiative of the Government of Ukraine*. (2022). <https://advantageukraine.com> [in Ukrainian].

**Конфлікт інтересів:** Автор заявляє, що не має фінансових чи нефінансових конфліктів інтересів щодо цієї публікації; не має відносин із державними органами, комерційними або некомерційними організаціями, які могли б бути зацікавлені у поданні цієї точки зору. З огляду на те, що автор працює в установі, яка є видавцем журналу, що може зумовити потенційний конфлікт або підозру в упередженості, остаточне рішення про публікацію цієї статті (включно з вибором рецензентів та редакторів) приймалося тими членами редколегії, які не пов'язані з цією установою.

Автор не отримував прямого фінансування для цього дослідження.

Gaidutsyki A. Zaluchennja inozemnogo kapitalu: kejs vojennogo chasu. *Zovnishnja torghivlja: ekonomika, finansy, pravo*. 2023. № 3. S. 30-41. Serija. Ekonomichni nauky. [https://doi.org/10.31617/3.2023\(128\)03](https://doi.org/10.31617/3.2023(128)03)

Надійшла до редакції 26.04.2023.

Прийнято до друку 11.05.2023.

Опубліковано онлайн 23.06.2023.