

## ШЛЯХИ ПОЛІПШЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

*Досліджено сучасний стан інвестиційного клімату і методи його оцінки в Україні. Проаналізовано проблеми залучення іноземних інвестицій в Україну, їх вплив на розвиток національної економіки та розглянуто шляхи реалізації основних інвестиційних стратегій. Визначено переваги інвестування в Україну, головні причини, що стримують розвиток інвестиційної діяльності суб'єктів підприємництва. На основі проведеного аналізу окреслені шляхи покращання інвестиційного клімату в Україні та можливості інтеграції її економіки у світовий фінансовий простір в умовах глобальної фінансової нестабільності.*

**Ключові слова:** іноземні інвестиції, інвестиційний клімат в Україні, інвестиційна привабливість, глобальна фінансова нестабільність.

**Постановка проблеми.** Проблематика іноземного інвестування та поліпшення інвестиційного клімату у різних країнах світу на сьогодні належить до найбільш актуальних питань, які дискутуються у економічній теорії та потребують свого вирішення на практиці. Необхідність подальшого теоретичного дослідження зумовлена останніми тенденціями інтернаціоналізації господарських зв'язків, її переходом у нову стадію свого розвитку – глобалізацію, для якої характерні свої особливості.

Для України, яка знаходиться на шляху формування ринкових відносин, питання іноземного інвестування належать до найбільш значних. Адже питання щодо сприяння залученню іноземних інвестицій постає, в основному, за умови недостатньої кількості внутрішніх ресурсів для модернізації економіки. Практична значущість даної теми обумовлена необхідністю формування чіткої та ефективної стратегії щодо залучення та регулювання іноземних інвестицій в економіці України, з урахуванням особливостей трансформаційного стану економіки з метою швидкої інтеграції у світове господарство.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання формування сприятливого інвестиційного клімату та залучення іноземних інвестицій в економіку різних країн світу, зокрема в Україну, знайшли відображення в дослідженнях відомих іноземних та вітчизняних фахівців, зокрема Є.Бріггема, Л.Вальраса, Р.Вернона, В.Гейця, А.Даніленка, В.Міщенко, В.Осецького, В.Сиденка, В.Сизоненка, А.Тобіна, С.Хаймера, С.Якубовського та ін.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Однак, у сучасних дослідженнях практично немає наукових розробок проблем формування сприятливого інвестиційного клімату з методологічних позицій системно-функціонального аналізу та теоретичної оцінки його ролі для країн із трансформаційною економікою і світового господарства у цілому. Основну увагу в дослідженнях іноземних і вітчизняних науковців присвячено питанням побудови активної

інвестиційної політики, а також застосування важелів державного регулювання цієї діяльності.

**Формулювання цілей статті.** Метою статті є дослідження інвестиційного клімату в Україні, чинників, які на нього впливають, і визначення заходів щодо його поліпшення в умовах глобальної фінансової нестабільності з урахуванням досвіду інших країн світу.

**Викладення основного матеріалу дослідження.** Розвиток національної економіки України, в умовах посилення глобальної фінансової нестабільності, неможливий без активізації інвестиційної діяльності, пошуку та залучення надійних іноземних інвесторів, які б укладали свої кошти на довгостроковій основі, забезпечуючи цим стабільний розвиток важливих сфер народного господарства. Україна на сучасному етапі розвитку її економіки повинна створити сприятливе інвестиційне середовище для залучення значних фінансових ресурсів. Адже інвестиції є джерелом коштів, необхідних для модернізації та розвитку української економіки. Вони сприяють залученню нових виробничих технологій, а також технологій ринкової поведінки.

У загальному визначені під інвестиційним кліматом прийнято розуміти сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, які впливають на процес інвестування національної економіки, галузей та окремих підприємств. Варто особливо наголосити, що в даному визначенні не проводиться поділу між вітчизняними та іноземними інвестиціями [1]. Це дає змогу розглядати насамперед базові чинники, які впливають на економічну активність в країні.

Потенційно Україна може бути однією з провідних країн світу щодо залучення прямих та портфельних іноземних інвестицій. Цьому сприяє її величезний внутрішній ринок, кваліфікована й водночас дешева робоча сила, значний науково-технічний потенціал, природні ресурси та наявність відповідної інфраструктури. Та, попри ці суттєві переваги, інвестиційна привабливість України сьогодні залишається низькою, оскільки інвестиційний клімат у ній досить ризикований. З кожним роком частка України у світових обсягах інвестицій

скорочується і в 2015 р. становила вже менш ніж 0,2% [2].

Події останніх років суттєво вплинули на економічну систему України, призвели до її глибоких структурних деформацій. Збройний конфлікт на Сході України, політична й економічна нестабільність викликали відплив прямих іноземних інвестицій через відсутність гарантій безпеки для інвесторів та високий ступінь ризику. Така ситуація негативно вплинула на платіжний баланс країни. З початку 2014 року Україна втратила більше 10 млрд. дол. США інвестицій, у той час як приплив капіталу становив лише близько 3 млрд. дол. США. В сучасних умовах Україна не спроможна забезпечити соціально-економічний розвиток за рахунок власних фінансових ресурсів і потребує притоку іноземного капіталу. Ситуація ускладнюється зростаючою конкуренцією на світових ринках капіталу між різними країнами світу [2].

Загальний обсяг прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу та боргових інструментів) в Україну за весь час інвестування на 31.12.2015 р. становив лише 51,2 млрд. дол. США, з них – 43,4 млрд. дол. США акціонерного капіталу. Інвестиції надійшли зі 134 країн світу. Зокрема, з країн ЄС із початку інвестування внесено – 33,1 млрд. дол. США інвестицій (76,2% загального обсягу акціонерного капіталу), з інших країн світу – 10,3 млрд. дол. США (23,8%). Найбільше інвестицій надійшло з Кіпру – 11,8 млрд. дол. США, Нідерландів – 5,6 млрд. дол. США та Німеччини – 5,4 млрд. дол. США. При цьому заборгованість українських підприємств за кредитами, позиками та іншими зобов'язаннями (борговими інструментами) перед прямими іноземними інвесторами на 31.12.2015 р. становила 7,8 млрд. дол. США [3].

Структура прямих інвестицій у розрізі країн-донорів свідчить про низький рівень інтересу і довіри до України з боку її стратегічних політичних партнерів (Польщі, Канади та США). Варто також зазначити, що в 2014-2015 рр. відбулося падіння інвестицій навіть з Кіпру, через який український і російський бізнес реінвестують кошти в Україну. Неоднорідною є й інвестиційна привабливість регіонів України. Лідерами в залученні інвестицій багато років поспіль є місто Київ та Київська область, Дніпропетровська і Харківська області [3]. Таке спрямування прямих іноземних інвестицій в регіональному розрізі не сприяє рівномірному соціально-економічному розвитку регіонів та посилює подальше збільшення розриву у їх розвитку.

Значною проблемою для збільшення інвестицій є також відсутність державної концепції структурної перебудови економіки і, зокрема, інвестиційної програми із чітким визначенням галузевих та кількісних потреб в інвестиційних ресурсах. Але, саме інвестиційна активність є одним з найважливіших результатів

будь-яких перетворень у галузі економіки. Привертає увагу і той факт, що за явної нестачі іноземних інвестицій в Україні щорічно відбувається їхній відтік за кордон, а також зворотний рух, тобто інвестування Україною інших країн.

Обсяги відпливу прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) з України, порівняно навіть з їх невисокими надходженнями, у цілому незначні та на 31.12.2015 р. становили лише 6,2 млрд. дол. США, у т.ч. у країни ЄС – 6,0 млрд. дол. США (96,7% загального обсягу), в інші країни світу – 0,2 млрд. дол. США (3,3%). Прямі інвестиції з України здійснено до 47 країн світу, переважна їхня частка спрямована до Кіпру (93,7%). Це свідчить про те, що для України залишається актуальною проблема відпливу капіталу через офшорні зони. Загальний обсяг інвестицій (акціонерного капіталу та боргових інструментів) в економіку країн світу становив 6,4 млрд. дол. США. Вимоги українських інвесторів за борговими інструментами до підприємств прямого інвестування за кордоном на 31.12.2015 р. становили 0,2 млрд. дол. США [3].

Отже, Україна, незважаючи на це, залишається привабливою для інвестицій, водночас вона не знаходиться і осторонь світових процесів, є достатньо інтегрованою у світове господарство і порушення макростабільності на зовнішніх ринках має свій відголос в Україні. За результатами дослідження Світового банку «Doing Business 2015», за легкістю ведення бізнесу Україна вперше увійшла в ТОП-100, піднявшись за рік на 16 позицій і зайнявши 96 місце серед 189 країн світу (у 2014 р. – 112 місце, а у 2013 р. – 140). Укладачі рейтингу відзначили ряд покращень у бізнес-кліматі України: спрощення процесу сплати податків для компаній, завдяки введенню електронної системи декларацій та єдиного соціального податку; зменшення кількості центральних органів виконавчої влади, що здійснюють нагляд у сфері господарювання; адаптація українських стандартів до європейських. Крім того, Україну було визнано країною, що досягла гарних результатів щодо покращення регуляторного середовища серед усіх країн світу ще у 2012/2013 р. [4].

Ряд позитивних кроків у цьому напрямі вже здійснено. З 01.01.2013 р. набрав чинності Закон України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць», який визначає особливості оподаткування ввезним митом суб'єктів господарювання, які реалізують інвестиційні проекти у пріоритетних галузях економіки, зокрема, звільнення від сплати ввезного мита та податку на прибуток до 2017 р. [5].

Разом з тим, більшість цих заходів лише незначно поліпшили існуючу систему, і Україна в рейтингу поступається як країнам-членам ЄС,

так і своїм найближчим сусідам, включно з РФ. За результатами досліджень Європейської бізнес асоціації (ЄБА) показник індексу інвестиційної привабливості у 2015 р. склав 2,51 і так і не перевищив докризовий рівень 2011 р., залишаючись в негативній площині (є нижчим за 3 бали). Занепокоєність іноземних інвесторів викликає і високий рівень криміналізації економіки України, насамперед розгул організованої злочинності та корупція, що безпосередньо впливають на діяльність іноземних компаній у країні [6; 7].

Для подальшого покращення місця України у рейтингу Світового банку «Doing Business» актуальним на сьогодні є питання удосконалення правової та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки.

Отже, особливого значення для створення сприятливого інвестиційного клімату і посилення інвестиційної активності, на території України, набувають правові гарантії для іноземних інвесторів. Відповідно до чинного законодавства для них встановлюється національний режим інвестиційної та іншої господарської діяльності. Крім того, для окремих суб'єктів може встановлюватися пільговий режим.

Зокрема, Закон України «Про іноземні інвестиції» гарантує іноземних інвесторів від примусових вилучень (націоналізації, реквізиції або конфіскації), окрім передбачених законодавчими актами виняткових випадків і тільки в суспільних інтересах. Надаються також гарантії, щодо незаконних дій державних органів та їх посадових осіб. Передбачається надання компенсацій і відшкодування збитків іноземним інвесторам у випадках порушення державними органами вимог законодавства щодо іноземних інвестицій. Відшкодування збитків може включати врахування упущеної вигоди і моральної шкоди. У випадку припинення інвестиційної діяльності іноземному інвестору гарантується повернення його коштів в натуральній формі або у валюті інвестування без сплати мита, а також доходів від інвестицій у грошовій або товарній формі. Держава також гарантує безперешкодний і негайний переказ за кордон прибутків і інших коштів в іноземній валюті, одержаних на законних підставах унаслідок здійснення іноземних інвестицій [1].

З метою належної реалізації національних зовнішньоекономічних пріоритетів, сприяння виходу українських експортерів на зовнішні ринки, захисту їх економічних і торговельних інтересів за кордоном та залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України було підписано та ратифіковано Верховною Радою України міжурядові угоди про сприяння та взаємний захист інвестицій з більше ніж 70 країнами світу.

Для активізації роботи щодо розвитку та реалізації інвестиційного потенціалу України, підтримки пріоритетних інвестиційних проєктів, поліпшення інвестиційного клімату в державі, забезпечення захисту прав інвесторів, Україна ще у 2000 р. приєдналась до Вашингтонської Конвенції 1965 р. по врегулюванню інвестиційних спорів між державою та фізичними і юридичними особами інших країн. Ця багатостороння конвенція передбачає можливість звернення іноземних інвесторів до юрисдикції Міжнародного центру з урегулювання інвестиційних спорів [8].

Для сприяння ефективній взаємодії інвесторів з державними органами Урядом України на регулярній основі проводяться бізнес-форуми за участю потенційних іноземних інвесторів. Крім того, з квітня 2013 р. при МЗС функціонує Рада експортерів та інвесторів України, а у грудні 2014 р. Указом Президента України було утворено Національну інвестиційну раду. Зазначені заходи покликані сприяти покращенню інвестиційного іміджу України та збільшенню обсягів залучення іноземних інвестицій в економіку держави [2].

Отже, трансформаційні процеси, що відбуваються в економіці України, дедалі більше залучають її до загальносвітових процесів глобалізації фінансових потоків. Але, на жаль, поки що це залучення недостатньо ефективне. Досвід останніх років засвідчив низький рівень контрольованості фінансових потоків і диспропорцію в їхній структурі. Іноземні інвестиції, залучені в Україну, поки що не здійснили очікуваного позитивного впливу на національну економіку.

Вищезазначене свідчить про необхідність суттєвого вдосконалення державної політики щодо створення сприятливих умов для ведення бізнесу на території України та залучення до української економіки іноземних інвестицій. Базовою причиною низького рівня іноземних інвестицій в Україну є невідповідність між рівнем інвестиційних ризиків і рівнем прибутковості інвестицій. Високий ризик вимагає високої прибутковості, між тим, легальна прибуткова діяльність у реальному секторі економіки проблемна.

Також серйозним негативним чинником на шляху іноземного капіталу в українську економіку є слабкість національної банківської системи. Важливу роль у її становленні та розвитку могла б відіграти діяльність іноземних банків на внутрішньому фінансовому ринку України, які б не тільки стимулювали національні комерційні банки до підвищення ефективності їхньої роботи в умовах зростаючої конкуренції, а й могли б стати джерелом інвестиційних ресурсів. Але, протягом 2014-2015 рр. відбулося значне скорочення банківських установ. На 01.01.2016 р. у банківській системі України зі 180 банків залишилось лише 117, із них банків з іноземним капіталом 41, у т.ч. 17

банків із 100% іноземним капіталом. Частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків становить 43,3%. Але, рівень капіталізації банківської системи України не відповідає сучасним потребам національної економіки і значно поступається іншим країнам Європи і світу [3; 9].

Таким чином, у теперішніх умовах доцільно сконцентрувати зусилля насамперед на заходах щодо мобілізації і підвищення ефективності використання внутрішніх інвестиційних ресурсів, які формуються за рахунок заощаджень населення та суб'єктів підприємницької діяльності. І навіть незначне поліпшення у цій сфері спроможне нині дати Україні значно більший економічний ефект, ніж помітне збільшення потоку іноземних інвестицій. Відповідно до цього, якщо в Україні не вдасться сформувати сприятливий інвестиційний клімат, то в подальшому можна не говорити про економічний розвиток або ефективну соціальну політику. Україна має орієнтуватися насамперед на національних інвесторів.

Отже, в Україні продовжує зберігатися цілий ряд факторів, що роблять інвестиційний клімат недостатньо сприятливим. Це фактично зводить нанівець ті переваги, які вона могла б запропонувати іноземним інвесторам. Водночас кожен із цих чинників відрізняється за ступенем впливу на інвестиційну активність західних компаній. Тому концентрація зусиль держави у зміні найліпше ключових чинників дала б можливість досягти вагоміших результатів, ніж спроба перебороти відразу всі інвестиційні проблеми. Досвід інших держав свідчить, що таким ключовим чинником є соціально-політична і макроекономічна стабільність, без досягнення якої важко залучити іноземний капітал у національну економіку.

Важливим етапом щодо залучення іноземних інвестицій в Україну має також стати створення відповідної інвестиційної інфраструктури: мережі інвестиційних фондів, страхових компаній, інформаційно-консалтингових центрів. На жаль, цей процес стримується цілим рядом факторів політичного, економічного, юридичного і соціально-психологічного характеру. Йдеться, насамперед, на думку експертів, про відсутність гарантій повернення вкладених коштів та недавню динаміку українського ВВП. Водночас активізація

співпраці України з такими організаціями, як багатостороннє Агентство з гарантування інвестицій, що входить до групи Світового банку, або з американською Корпорацією закордонних приватних інвестицій, з якими наша держава раніше підписала відповідні угоди, сприяли б поліпшенню ситуації щодо надання гарантій іноземним інвесторам [9; 10; 11].

В якості спеціального заходу зниження рівня оподаткування підприємств з іноземними інвестиціями у визначених пріоритетних галузях економіки при перевищенні інвестиціями певного розміру або виконанні завдань створення нових робочих місць, виконанні соціальних функцій, здійсненні інноваційної діяльності тощо. Особливий наголос слід зробити на можливостях спільного фінансування інвестиційних проєктів вітчизняними та зарубіжними інвесторами, яке дозволяє поєднати зарубіжні фінансові ресурси з досвідом ведення бізнесу в нашій країні, а також, фактично, закладає основу для створення українських ТНК [12].

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Формування сприятливого інвестиційного клімату – одне зі стратегічних завдань, що сьогодні стоять перед українською державою, від реалізації якого залежить можливість стабілізації національної економіки та її подальша соціально-економічна динаміка. Тому проблема підвищення інвестиційної привабливості національної економіки України надзвичайно актуальна і важлива. Притоку в інвестиційну сферу національного та іноземного капіталу перешкоджають політична нестабільність, інфляція, недосконалість законодавства, нерозвиненість виробничої та соціальної інфраструктури, недостатнє інформаційне забезпечення. Взаємопов'язаність цих проблем посилює їх негативний вплив на інвестиційну ситуацію.

Для розвитку інвестиційної привабливості нашої країни та з метою ефективної реалізації економічної, науково-технічної і соціальної політики державою повинне здійснюватися належне регулювання інвестиційної діяльності. Відсутність такого регулювання може вести до експлуатації іноземними інвесторами дешевих ресурсів (робочої сили, сировини, виробничих фондів, інше) без належної компенсації.

#### **Список використаних джерел**

1. Закон України «Про іноземні інвестиції» // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.
2. Інвестиційний клімат в Україні // [Електронний ресурс] – Режим доступу: [www.me.gov.ua](http://www.me.gov.ua). – Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України.
3. Державний комітет статистики України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

4. Офіційний сайт проєкту Світового банку «Doing business» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://russian.doingbusiness.org>.
5. Закон України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць» // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.
6. Офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eba.com.ua>.

7. The Global Competitiveness Report 2014-2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.weforum.org/reports>.

8. Правове регулювання іноземних інвестицій / В.М. Коссака, В.Н. Денисов, Н.Є. Кузнєцова та ін. / За ред. В.М. Коссака. – К.: УЦПС, 2014. – 176 с.

9. Міщенко В. Особливості посткризового реформування фінансового сектору України / В. Міщенко // Фінанси України. – 2013. – № 10. – С. 3-11.

10. Ризики та перспективи розвитку України у період посткризового відновлення: монографія / А.І.

Даніленко, В.В. Зимовець, В.І. Сіденко та ін.; за ред. А.І. Даніленко. – К.: ІЕП НАН України, 2012. – 348 с.

11. Структурні виклики ХХІ століття суспільству та економіці України: [Т.2]: Інноваційно-технологічний розвиток економіки / За ред. В.М. Геєця, В.П. Семиноженка, Б.Є. Кваснюка. – К.: Фенікс, 2010. – 564 с.

12. Національні проекти у стратегії економічної модернізації України / Я.А. Жаліло, Д.С. Покришка, Я.В. Бережний, та ін. – К.: НІСД, 2013. – 144 с.

### Аннотация

Руслана Білик

### ПУТИ УЛУЧШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА УКРАИНЫ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

*Исследовано современное состояние инвестиционного климата и методы его оценки в Украине. Проанализированы проблемы привлечения прямых иностранных инвестиций в Украину, их влияние на развитие национальной экономики и рассмотрены пути формирования и реализации основных инвестиционных стратегий. Определены преимущества инвестирования в Украину, главные причины, которые сдерживают развитие инвестиционной деятельности субъектов предпринимательства и предложены основные пути их решения. На основе проведенного анализа очерчены пути улучшения инвестиционного климата в Украине и возможности интеграции ее экономики в мировое финансовое пространство в условиях глобальной финансовой нестабильности.*

**Ключевые слова:** иностранные инвестиции, инвестиционный климат в Украине, инвестиционная привлекательность, глобальная финансовая нестабильность.

### Summary

Ruslana Bilyk

### DIRECTIONS OF INVESTMENT CLIMATE IMPROVEMENT IN UKRAINE UNDER GLOBAL FINANCIAL INSTABILITY

*The paper examines the present state of investment climate in Ukraine and its estimating procedures. Analyzes the problems of attracting foreign direct investments into Ukraine and their impact on the national economy, presents the methods of creation and implementation of the major investment strategies in Ukraine. The advantages of investing in Ukraine, the main reasons hampering the development of investment entities have been defined and basic solutions have been offered. Based on the research findings, directions of investment climate improvement in Ukraine and prospects for integration of its economy into the global financial environment have been outlined under financial instability.*

**Keywords:** foreign investment, investment climate in Ukraine, investment potential, global financial instability.