

**Варналій З.С.,**  
доктор економічних наук, професор,  
професор кафедри фінансів,  
*Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка*

**Босенко В.А.,**  
студентка спеціальності «Фінанси і кредит»,  
*Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка*

## ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ТА ІНВЕСТИЦІЙНА БЕЗПЕКА УКРАЇНИ

**Варналій З.С., Босенко В.А. Інвестиційна привабливість та інвестиційна безпека України.** Статтю присвячено вивченню інвестиційної привабливості та інвестиційної безпеки держави. Забезпечення та реалізація національних інтересів має бути провідною метою інвестиційної політики держави. Головним пріоритетом для інвесторів передусім є безпека їхніх ресурсів. Під час розроблення теоретико-методологічних засад інвестиційної безпеки слід віддавати пріоритет визначенню такого принципу, як інвестиційно-інноваційне залучення. Сфери досліджень описують інвестиційну безпеку та залучення інвестицій. Аналізуються підходи до ознайомлення зі змістом та класифікацією їх різновидів. Описано компоненти та методи інвестиційної безпеки та інвестиційної привабливості держави.

**Ключові слова:** інвестиційна привабливість, інвестиційна безпека, економічна безпека, фінансова безпека, інвестиційний клімат.

**Варналій З.С., Босенко В.А. Инвестиционная привлекательность и инвестиционная безопасность Украины.** Статья посвящена изучению инвестиционной привлекательности и инвестиционной безопасности государства. Обеспечение и реализация национальных интересов должны быть главными целями инвестиционной политики государства. При разработке теоретико-методологических основ инвестиционной безопасности следует отдавать приоритет определению такого принципа, как инвестиционно-инновационное привлечение. Области исследований описывают инвестиционную безопасность и привлечение инвестиций. Анализируются подходы к ознакомлению с содержанием и классификацией их разновидностей. Описаны компоненты и методы инвестиционной безопасности и инвестиционной привлекательности государства.

**Ключевые слова:** инвестиционная привлекательность, инвестиционная безопасность, экономическая безопасность, финансовая безопасность, инвестиционный климат.

**Varnalii Z.S., Bosenko V.A. Investment attractiveness and investment security of Ukraine.** The existing investment environment in our country can not stimulate and attract the direct and portfolio investments needed to perform a number of functions, such as improving the investment climate in Ukraine, increasing investment and, thus, securing investment security by creating appropriate financial and financial resources legal and methodological frameworks, as well as concentration of resources for implementation of improved investment policy. The investment component occupies a leading position in economic security of the country, and ensuring the realization of national interests should be the main goal of the state's investment policy. The main thing of priority for investors is, first of all, the security of their resources. Realization investment opportunities, increased investment and rational use of financial resources should be included in strategic ones tasks in Ukraine. Now Ukraine needs the most optimal investment model, since the existing ones can not restore any national economy or solve local problems of the socio-economic crisis. The loss of a sharp struggle for foreign investment will lead to Ukraine's transition to global capital markets, thereby reducing the program of economic reforms. The level of investment security in Ukraine remains low. The necessity of development of the investment process in Ukraine taking into account investment security is considered. Described national interests in investment security and the development of theoretical and methodological principles of investment security are due to the definition of general principles of investment. The article deals with the main tendencies of investment security research, as well as approaches used to determine the essence and content of the authors' forecasts regarding "investment security" and its different classifications. Finally, the relationship between investment security components and interactions is discussed.

**Key words:** investment attractiveness, investment security, economic security, financial security, investment climate.

**Постановка проблеми.** На розвиток національних економік впливають розвиток процесу глобалізації, інвестиційне зміцнення міжнародних відносин

між різними країнами світу, які конкурують за іноземні інвестиції, та зростання внутрішніх інвестицій у пріоритетні галузі економіки. Однак сьогодні

в Україні спостерігається політична нестабільність, наявність загальної економічної кризи, зокрема відсутність надійної фінансово-економічної системи, відсутність відповідної економічної та фінансової політики.

Усе це не може збільшити внутрішні інвестиції або зменшити конкуренцію за іноземні інвестиції. Водночас продовжується відтік капіталу, лишаючи структуру національної економіки від сировини та значно знижуючи її конкурентоспроможність, що знижує технологічну стабільність, збільшує залежність вітчизняних виробників на світових ринках і збільшує фінансування іноземних економік.

Більшість заощаджень не інвестується, а міжвідомчі та міжрегіональні потоки капіталу не розвиваються. Все це, звичайно, вимагає негайного та якісного розвитку інвестиційних операцій в Україні з урахуванням інвестиційної безпеки та інвестиційної привабливості.

#### **Огляд (аналіз) останніх досліджень і публікацій.**

Проблематику інвестиційної безпеки займалися такі вітчизняні і зарубіжні вчені, як: Р.В. Бузін [1], Г.І. Данилюк [2], І.Б. Калашников [3], В.І. Кириленко [4], Т.Н. Манасерян [6], О.П. Микитюк [13], С.З. Мошенський [7], Д.В. Нікитенко [8; 13], Л.С. Орлов [9], А.Є. Федоренко [10], А.О. Харламова [11], Ю.А. Шеховцова [12] та ін.

**Формулювання завдання дослідження.** Метою статті є аналіз сучасних інвестиційних досліджень і дослідницьких методів шляхом застосування міжнародного досвіду залучення інвестицій в Україну, досліджуючи компоненти інвестиційної безпеки та аналізу привабливості державних інвестицій та відносин для визначення характеру, змісту та класифікації.

**Виклад основного матеріалу дослідження** з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Метою інвестиційної системи є забезпечення значних позитивних змін у інвестиційних процесах для усунення значних соціально-економічних суперечностей, загроз і самознищення та підвищення інвестиційної безпеки державної незалежності.

Одними з найважливіших складників будь-якої економічної системи є її інвестиційна безпека та інвестиційна привабливість. Інвестиційною привабливістю називають політичні, соціальні, інституційні, екологічні, макро- та мікроекономічні умови національної економіки, забезпечення стабільності інвестиційної діяльності вітчизняних та іноземних інвесторів. Інвестиційна безпека – це нормальний стан інвестиційного процесу в економічній системі [1], формування інвестиційних ресурсів та їх розподіл відповідно до їх цілей і завдань.

Безпеку інвестицій можна розглядати на різних рівнях: глобальному (мегарівні); національному (макрорівні); регіональному (мезорівні); на рівні установи, організації та підприємства (мікрорівні); на підприємницькому рівні чи окремого домогосподарства (нанорівні).

Основними джерелами інвестиційних ресурсів України є: прибутки у розпорядженні підприємств; доходи бюджету на всіх рівнях; відрахування від амортизації; резерви фондів цільового призначення (без урахування державних коштів) [2].

Інвестиції можна класифікувати за такими характеристиками:

1) фінансування коштів – інвестування в матеріальні та нематеріальні активи підприємств для забезпечення подальшого фінансування фондів та послуг [3];

2) за терміном реалізації: короткострокові (до одного року), середньострокові (до трьох років) і довгострокові (більше трьох років);

3) за формою власності: приватні (інвестиції фізичних або юридичних осіб, які не є державними), державні (за участю інвестицій державних підприємств або бюджетних ресурсів);

4) залучення інвестицій: прямі інвестиції (такі як безпосереднє залучення інвестора до управління бізнесом суб'єкта господарювання та його розподіл прибутку); непрямі інвестиції (інвестиції інвестора через фінансових посередників); портфельні інвестиції (за рахунок формування портфеля придбання цінних паперів та інших активів); вентильні інвестиції [4] (у формі нових акцій, випущених у нових зонах підвищеного ризику);

5) за дохідністю: інвестиції з високим доходом (значно вище середньої норми прибутковості на інвестиційному ринку); інвестиції середнього доходу (порівняно із середньою нормою прибутку на інвестиційному ринку); інвестиції з низькими доходами (очікуваний чистий прибуток нижче середнього); група інвестиційних об'єктів (група інвестиційного портфеля, відбір та реалізація), що не збігається з придбанням інвестиційного прибутку. Такі інвестиції спрямовані на досягнення соціальних, екологічних та інших неекономічних впливів;

6) за характером використання капіталу в інвестиційному процесі: авансові інвестиції (власні та позикові ресурси); реорганізація інвестицій (повторне використання раніше вибраних інвестиційних проєктів, інвестиційних продуктів або інвестиційних інструментів для інвестиційних цілей до здійснення фінансових інструментів); інвестиції (процес вилучення капітальних інвестицій до капіталізації для інвестиційних цілей);

7) у напрямі основної господарської діяльності: переорієнтація раніше вибраних інвестиційних проєктів, інвестиційних продуктів або інвестиційних інструментів до інвестування у фінансові інструменти, інвестицій (капітальні інвестиції для капітальних інвестицій);

8) для інвестиційних цілей: стратегічний інвестор (за умови здійснення інвестиційної діяльності, що отримує контроль над господарською діяльністю суб'єкта господарювання), інвестиційний портфель (інвестиційна компанія інвестує в придбання інвестицій та стратегічний розвиток проєкту);

9. за розміром: загальний обсяг інвестицій за певний період часу, будівництво, робочі інструменти та запаси, чисті інвестиції (обсяг нових інвестицій зменшився на певний період часу через девальвацію);

10. розміщення інвестицій: внутрішні (капітальні інвестиції в бізнес однієї країни), іноземні інвестиції (підприємства іноземного капіталу).

Економічна безпека – це комплекс ефективних заходів офіційних державних органів, які стабілізують внутрішні та зовнішні загрози, характеризують здатність національної економіки самостійно розвиватися та задовольняти потреби громадян, суспільства та держави на певному рівні та вчасно [6].

Фінансова безпека – захист фінансових інтересів суб'єктів господарювання на всіх рівнях фінансових відносин; забезпечення фінансових джерел суб'єктам господарювання, підприємствам, організаціям та установам, які мають здатність підтримувати економічне зростання, економічну діяльність, сектори економіки та забезпечувати стійке економічне зростання.

Інвестиційний клімат держави – це низка політичних, економічних та соціальних умов, які забезпечують та розвивають інвестиційну діяльність вітчизняних та іноземних інвесторів [7].

Чинниками, які формують інвестиційний клімат країни, є:

1) рівень розвитку продуктивних сил і розвиток інвестиційного ринку (структура виробництва, доступність і ступінь виробництва, ринкова ситуація інвестиційних продуктів і послуг);

2) політичні та правові аспекти (створення відповідних нормативних актів, сприяння державній підтримці та інвестиційній діяльності, стабільність національної валюти, залучення інвестиційних суб'єктів) [8];

3) діяльність фінансово-кредитної системи та фінансових посередників (комерційних банків, фінансово-кредитних організацій, інвестиційної політики Національного банку);

4) статус іноземного інвестора (режим іноземних інвестицій, вільні економічні та морські зони);

5) інвестиційна активність населення (ділові відносини в державі, стан ринку нерухомості, стабільність національної валюти, рівень безробіття тощо).

Інвестиційне середовище на макрорівні характеризується показниками інвестиційного, політичного, економічного та соціального середовища. Мікрорівневе інвестиційне середовище проявляється у двосторонніх відносинах між фірмами-інвесторами та конкретними державними установами, постачальниками, покупцями, економічними агентами банків [9].

На мікроекономічному рівні інвестиційний клімат є результатом двосторонніх відносин між фірмою та приватним сектором, економічними агентами, покупцями, банками, профспілками та трудовими колективами країни перебування. На цьому рівні існує узагальнена оцінка нового середовища та інвестиційного середовища під час реальних економічних, правових та культурних контактів іноземної фірми.

Для того щоб в умовах жорсткої міжнародної конкуренції за сприятливих зовнішніх умов іноземний капітал перемістився саме в Україну, передусім необхідно створити для його переміщення відповідні сприятливі умови. Звичайно, «тригером» для інвесторів (правда, здебільшого для портфельних) може бути

позитивна динаміка фундаментальних показників, тоді як на інших ринках, що розвиваються, відбувалося б падіння економіки, а розвинуті ринки все ще пропонували б від'ємні ставки. У 2014 та 2015 рр. Україна мала негативний темп приросту ВВП і лише в 2016 р. змогла забезпечити його додатній приріст та суттєво нейтралізувати негативний вплив зовнішніх чинників на інвестиційну привабливість країни завдяки впровадженню реформ та загальній макроекономічній стабілізації.

Динаміка надходження прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в економіку України протягом 2010–2017 рр. характеризувалася такими трендами, представленими в табл. 1.

За цей час відбувалося скорочення приросту ПІІ з 2010 по 2013 р., у 2014–2015 рр. дані представлені без урахування АР Крим та окупованої території Донецької та Луганської областей. У 2016–2017 рр. відбулося відновлення обсягів іноземних інвестицій після дворічного стрімкого зниження. За 2016 р. приріст ПІІ в частині участі в капіталі в Україну становив 1,4 млрд. дол. США, або 3,6%. Приріст ПІІ за три квартали 2017 р. становив 2,6 млрд. дол.; скорочення ПІІ з країн ЄС (Німеччина, Франція, Нідерланди, Швеція), США та Великобританії – на 28–43% [5].

Інвестиційний ризик країни характеризується невизначеністю прогнозу отримання прибутку від інвестування. Інвестиційний потенціал та інвестиційний ризик (політичні, економічні та соціальні характеристики власника житла або втрати доходів країни) визначають інвестиційний клімат країни [10].

Одним із найважливіших показників, що характеризують рівень розвитку країни, є співвідношення капітальних інвестицій до ВВП (показник «накопичення основного капіталу, % ВВП»). Теорії економічного зростання та світова практика свідчать, що головною рушійною силою сталого економічного зростання країни є інвестиції в основні засоби (формування основного капіталу), які повинні становити близько 19–25% річного ВВП.

Найважливішим критерієм сталого розвитку національної економіки є обсяг інвестицій, тоді як динаміка інвестиційних інвестицій є показниками ефективного сукупного попиту [11]. Індикатори інвестиційного складника інвестиційно-інноваційної безпеки наведено в табл. 2.

Важливість ефективних економічних реформ полягає у виявленні ситуації у сфері розширення. У структурі економічної безпеки розроблена система показників для кількісної й якісної оцінки рівня інвестиційної безпеки, яка відображає усунення поточного стану об'єкта інвестування з маржі безпеки [12; 13].

Таблиця 1

**Динаміка прямих іноземних інвестицій в Україну в частині участі в капіталі (запасовий показник)\***

|  | 2010   | 2011  | 2012  | 2013  | 2014   | 2015   | 2016  | 2017** |
|--|--------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|--------|
| ПІІ в Україну (інструменти участі в капіталі), млн. дол. США | 46979  | 50715 | 54831 | 56019 | 43330  | 38831  | 40244 | 42846  |
| Приріст ПІІ, млн. дол. США                                   | 6703   | 3736  | 4116  | 1188  | -12689 | -4499  | 1413  | 2602   |
| Приріст ПІІ, %   | 16,64% | 7,95% | 8,12% | 2,17% | -22,7% | -10,4% | 3,64% | 6,47%  |

Джерело: складено за [5]

\* Починаючи з 2014 р. дані наведено без урахування тимчасово окупованої території АР Крим та м. Севастополь.  
 \*\* За три квартали 2017 р.

Індикатори інвестиційного складника інвестиційно-інноваційної безпеки

| Найменування індикатора,<br>одиниця виміру  | Характеристичні значення індикатора |            |              |            |            |
|---|-------------------------------------|------------|--------------|------------|------------|
|   | стимулюючий характер                |            |              |            |            |
|   | критичне                            | небезпечне | незадовільне | задовільне | оптимальне |
| Валове нагромадження основного капіталу, % ВВП  | 18                                  | 20         | 23           | 25         | 30         |
| Відношення вартості нововведених основних засобів до обсягу капітальних інвестицій, %   | 55                                  | 65         | 70           | 75         | 85         |
| Інтегральний індекс інвестиційної сприятливості бізнес-середовища, %  | 50                                  | 60         | 70           | 80         | 90         |
| Відношення чистого приросту прямих іноземних інвестицій до ВВП, %   | 4                                   | 4,5        | 5            | 6          | 7          |
| Відношення кредитів, наданих нефінансовим корпораціям та домашнім господарствам на придбання, будівництво та реконструкцію нерухомості (кумулятивно, скореговані на курсову різницю), % ВВП | 80*                                 | 70*        | 60*          | 50*        | 30*        |
| Частка продукції, що була реалізована на конкурентних ринках країни, відсотків загального обсягу продукції (станом на початок року)   | 50                                  | 55         | 60           | 70         | 80         |
| Розмір економіки України, % до світового ВВП  | 0,15                                | 0,2        | 0,5          | 1,5        | 2,5        |

Джерело: складено авторами за [2]

Ключовими принципами підвищення інвестиційної безпеки в Україні є: створення прозорого регіонального інвестиційного та контрактного ринку; об'єднання інвестицій з інноваціями, вибираючи найбільш прогресивні проекти; раціоналізація інвестиційних проектів з урахуванням економічних інтересів усіх учасників.

Загальним критерієм тут є зменшення загальних витрат на фінансові, логістичні та енергетичні ресурси, а також досягнення прийнятних показників охорони навколишнього середовища в регіоні, якості та своєчасності інвестиційних проектів. Необхідний подальший розвиток методів координації для окремих інвестиційних проектів із навколишнім середовищем, регіональними соціально-екологічними та економічними системами.

**Висновки** з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямку. Отже, необхідно вирішити головні проблеми, які знижують привабливість України, насамперед: складність і невизначеність політичної ситуації в державі; відсутність законодавства про розподіл продукції для інвесторів (слабкість правової системи); низька ефективність антимонопольного законодавства; необхідно вдосконалити податкову систему (комплексне адміністрування

податків, технічні бар'єри для повернення ПДВ, тиск уряду, корупція та регулювання бізнесу); прозорість судової системи; є недовіра серед бізнес-культури та суб'єктів господарювання.

До вагомих загроз інвестиційній безпеці України належать:

- недостатнє використання доступу українських компаній до міжнародних ринків капіталу;
- відсутність інвестиційної стратегії, що призводить до відсутності раціонального інвестиційного ризику;
- невиконання структурних вимог української економіки;
- відсутність ефективних механізмів обмеженого використання фінансових ресурсів та перетворення заощаджень населення на інвестиції;
- монополізація іноземного капіталу стратегічних секторів економіки України шляхом приватизації стратегічних підприємств;
- регіональні та галузеві диспропорції у надходженні інвестицій.

Цінність інвестиційного процесу постійно зростає через розширення сфери інвестицій, а також через складність економіки та появу нових загроз, оскільки інвестиційний сектор є одним із найбільш чутливих компонентів.

### Список використаних джерел:

1. Бузин Р.В. Инвестиционная безопасность, ее обеспечение и государственное регулирование в национальной экономике : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.01. Воронеж, 2009. 203 с.
2. Данилюк Г.І. Інвестиційна складова економічної безпеки. URL : [http://www.rusnauka.com/18\\_DSN\\_2011/Economics/4\\_88313.doc.htm](http://www.rusnauka.com/18_DSN_2011/Economics/4_88313.doc.htm)
3. Калашников И.Б. Обеспечение инвестиционной безопасности – важнейшая функция государства. *Информационная безопасность регионов*. 2015. № 4. С. 99–106.
4. Кириленко В.І. Інвестиційна складова економічної безпеки. Київ : КНЕУ, 2005. 232 с.
5. Квартальна динаміка обсягів прямих інвестицій. Національний банк України. URL : <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=29318274>
6. Манасерян Т.Н. Основы экономической безопасности. Ереван : РАУ, 2009. 228 с.
7. Мошенський С.З. Теоретико-методологічні засади забезпечення інвестиційної безпеки України через механізм інституційного інвестування на ринках цінних паперів : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 21.04.01. Київ, 2009. 35 с.
8. Нікітенко Д.В. Інвестиційна безпека України: сутність та інституціональне забезпечення : монографія. Рівне : НУВГП, 2018. 376 с.

9. Орлов Л.С. Государство и инвестиционная безопасность. *Актуальные проблемы экономики и права*. 2010. № 3. С. 5–8.
10. Федоренко А.Є. Інноваційно-інвестиційна складова економічної безпеки України : автореф. дис. ... кан. екон. наук : 08.00.03. Чернігів, 2015. 21 с.
11. Харламова А.О. Інвестиційна безпека як компонента економічної безпеки України. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія «Економіка»*. 2013. № 144. С. 57–60.
12. Шеховцова Ю.А. Негосударственные пенсионные фонды и их функции в системе обеспечения инвестиционной безопасности государства. *Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития*. 2013. № 7. С. 235–242.
13. Varnalii Z.S., Nikytenko D.V., Mykytiuk O.P. Methodological bases of research of the system of investment security of the nation. *Науковий вісник Полісся*. 2018. № 1 (13). Ч. 1. С. 8–14. DOI : 10.25140/2410-9576-2018-1-1(13)-8-14.