

О. О. Полятаєв,  
к. е. н., доц. кафедри фінансів, обліку і аудиту,  
Чорноморський державний університет імені Петра Могили

# ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

O. O. Poletaev,  
Ph.D., assistant professor of finance, accounting  
and auditing department, Black Sea State University named after Petro Mohyla

## FINANCIAL ASPECTS OF ATTRACTING FOREIGN INVESTMENT IN THE ECONOMY OF UKRAINE

**У статті розглянуто іноземні інвестиції як економічне явище. Досліджено їх види та індикатори вимірювання відповідно до нормативно-правових актів України. Було виокремлено сприятливі та несприятливі фактори, що впливають на обсяги залучення іноземних інвестицій. Проведено аналіз статистичних даних щодо галузевої та географічної структури залучення іноземного капіталу. Виявлено основні проблеми залучення іноземних інвестицій та зазначено напрями їх вирішення. Запропоновано шляхи вдосконалення державної політики, спрямованої на активізацію залучення іноземних інвестицій та створення сприятливого інвестиційного клімату України.**

**The article considers foreign investment as an economic phenomenon. It studied their types and indicators of measurement, according to the normative and legal acts of Ukraine. It singled out the favorable and unfavorable factors affecting the volume of foreign investments. It analyzed statistical data on sectoral and geographical structure of attracting foreign capital. It exposed basic problems of attracting foreign investment and indicated directions for their solution. It also includes ways of improving state policy aimed at enhancing the attraction of foreign investment and the creation of a favorable investment climate in Ukraine.**

*Ключові слова: прями іноземні інвестиції, інвестор, реципієнт, інвестиційний клімат, нормативно-правове поле.*

*Key words: FDI, investor, recipient, investment climate, regulatory and legal framework.*

### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Залучення іноземних інвестицій в економіку України є важливим стратегічним завданням функціонування національної економіки, вирішення якого позитивно вплине на динаміку соціально-економічного розвитку країни в умовах глобалізації. Проблема інвестиційного забезпечення — одна з найскладніших для України і потребує подальшого вирішення та дослідження можливих напрямів створення сприятливого інвестиційного клімату для іноземного інвестування. Це стосується як українських банків, інших фінансових організацій, так і підприємств, що потребують залучення коштів для масштабних довгострокових інвестиційних проектів щодо їх реконструкції, переобладнання тощо.

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідженню сутності іноземних інвестицій та фінансових аспектів їх залучення присвячені праці Л.О. Аксьонової (розгляд правових аспектів інвестиційної діяльності), В.М. Гончарова (теоретичні аспекти залучення іноземних інвестицій), Р. Джуччі (кількісні та якісні аспекти залучення іноземних інвестицій), Д.М. Загірняка та О.П. Зайця (проблеми іноземного інвестування в Україну), О. Балануца (оцінка стану іноземного інвестування в економіку України під час кризи 2008—2009 рр.), А.В. Найко (сучасні перспективи залучення Україною іноземних інвестицій) та ін. Але незважаючи на численні дослідження, залишається ряд актуальних проблем, по-

в'язаних із фінансовими аспектами залучення іноземних інвестицій, на які варто звернути увагу, а саме: недосконалість законодавчої бази з питань регулювання діяльності іноземних інвесторів на території України, регіональні та галузеві диспропорції залучення інвестицій, несприятливий інвестиційний клімат тощо.

## МЕТАСТАТТИ

Метою статті є розробка практичних рекомендацій щодо вдосконалення організаційно-економічного механізму залучення іноземних інвестицій в Україну.

## ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Згідно із ЗУ "Про режим іноземного інвестування" іноземними інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти підприємницької та іншої інвестиційної діяльності з метою отримання прибутку чи досягнення соціального ефекту [1].

Іноземні інвестори здійснюють інвестиції у формах: частки у підприємствах України, створення або придбання діючих підприємств, що повністю належать інвесторам, купівлі рухомого та нерухомого майна. Іноземними інвесторами є: юридичні та фізичні особи; громадяни України, проживаючі за кордоном; інші держави; міжнародні організації [2].

За метою інвестування іноземні інвестиції можуть бути спрямовані на: досягнення фінансової мети; досягнення підприємницької мети; досягнення іншої мети. За величиною їх поділяють на: дрібні (до 10 тис. дол.); середні (до 100 тис. дол.); великі (до 500 тис. дол.); дуже великі (від 500 тис. дол.). За ступенем контролю вони бувають прямі та портфельні.

Прямі інвестиції здійснюються за межами національних кордонів всередині компанії-інвестора і спрямовані на розширення виробництва товарів і послуг. При цьому інвесторові належить управлінський контроль над підприємствами та ресурсами, що інвестуються, а також не менше 10 % у власному капіталі підприємства за критеріями Держкомстату України, проте українські реалії цьому не відповідають [3]. Особливостями прямих інвестицій визнаються: інвестиції в основні й оборотні засоби, цінні папери; низька ліквідність; висока рентабельність; втрата інвесторами можливості швидкого виходу з ринку; довготривалий характер.

Портфельні інвестиції — капіталовкладення, що надають меншу частку в капіталі, не забезпечують інвесторам право контролю компаній, а лише частку прибутку [2]. Вони здійснюються у формі внесків коштів в акції зарубіжних підприємств, облігації іноземних держав, цінні папери міжнародних організацій. Портфельні інвестиції характеризуються такими особливостями: перелив лише фінансових ресурсів з метою міжнародної диверсифікації; короткостроковий характер і висока ліквідність; відтік за кордон лише капіталу; низька рентабельність [4].

Використання іноземних інвестицій дає можливість: доступу до передових технологій і управлінських методів; зменшити зовнішній борг держави; сприяти ефективному виробництву і розвитку економіки, її інтеграції у світову систему внаслідок виробничої та науково-технічної кооперації; активізувати експортний потенціал країни-донора.

Зокрема для України переваги залучення іноземних інвестицій такі: освоєння науково-технічного потенціалу України; просування українських товарів і технологій на зовнішній ринок; сприяння в розширенні й диверсифікованості експортного потенціалу та розвитку імпортозаміщувальних виробництв в окремих галузях; створення нових робочих місць і модернізація організації виробництв.

Проте існує чимало недоліків залучення іноземних інвестицій: усунення з ринку вітчизняних виробників і постачальників; зниження рівня добробуту населення та перехід прибутків на користь іноземного інвестора; експлуатація місцевих природних ресурсів; збільшення залежності країни від іноземного капіталу; пристосування структури економіки до інтересів інвестора; погіршення платіжного балансу тощо [3].

Капітал іноземних інвесторів спрямовується в ті країни, де існує сприятливий інвестиційний клімат з такими параметрами: стабільне податкове законодавство країни-донора; можливості ефективного вкладення капіталу, ступінь розвитку загальної і спеціальної (фондовий ринок, консалтингові і аудиторські фірми) інфраструктури; рівень кваліфікації трудових ресурсів і керівного персоналу; запаси корисних копалин.

Існує чимало показників для виміру результатів залучення іноземних інвестицій. Основними з них є: інвестиційна віддача податкових пільг, бюджетна віддача залучених інвестицій, середня вартість інвестиційних проектів, іноземні інвестиції на одну особу, частка відчужених інвестицій у загальній сумі, коефіцієнт ефективності використання інвестицій, коефіцієнт інноваційної спрямованості та виробничої віддачі інвестицій тощо.

Вагомим показником, що характеризує ефективність залучених в національну економіку інвестицій, є рівень інвестиційної безпеки, що розраховується наступним чином [5]:

$$L_{is} = \frac{I}{GDP} * 100\% \geq 19 - 25\% \quad (1),$$

де  $L_{is}$  — рівень інвестиційної безпеки в відсотках;

$I$  — загальний обсяг реальних інвестицій в економіку країни в грошовому вимірі.

Світовий досвід свідчить, що для стабільного економічного зростання і підтримання інвестиційної безпеки країни загальний обсяг річних інвестицій в економіку країни має бути на рівні 19—25% ВВП, коли економіка перебуває на стадії реформування і потребує значних інвестицій. Коли вона розвинута, цей показник може бути меншим [5]. Для України значення інвестиційної безпеки в найближчі роки має бути максимальним — на рівні 25%.

Для забезпечення стабільного економічного зростання Україна має активно сприяти притоку фінансових активів з-за кордону. Іноземні інвестиції покращують діяльність місцевого дрібного бізнесу, встановлюють нові стандарти конкуренції, підвищують імідж міст. При цьому найбільш привабливими для іноземних інвесторів є країни, що розвиваються, отже Україна має всі шанси активного залучення іноземних інвестицій. Діяльність іноземних інвесторів в Україні регулюється ЗУ "Про іноземні інвестиції", ЗУ "Про державну програму заохочення іноземних інвестицій в Україну", ЗУ "Про правовий статус іноземців". Державна політика залучення іно-

земного капіталу здійснюється Кабінетом Міністрів України спільно з НБУ та регулюється Верховною Радою України.

Залученням іноземних інвестицій займаються такі державні інституції: Українська державна кредитно-інвестиційна компанія; Національне агентство України по реконструкції та розвитку; Державний інвестиційно-кліринговий комітет; Палата незалежних експертів з питань інвестицій; Консультативна рада з питань іноземних інвестицій в Україні; Координаційна рада з питань інвестиційно-клірингового співробітництва [7].

При цьому іноземні інвестори можуть розраховувати на такі гарантії захисту іноземних інвестицій в Україні: при зміні українських законів щодо іноземних інвестицій протягом 10 років для інвестора зберігаються умови, що діяли на момент його реєстрації; іноземні інвестиції не підлягають націоналізації державними органами; інвестори мають право на компенсацію збитків з боку держави, на вивіз інвестицій в разі припинення інвестиційної діяльності; іноземні інвестори можуть мати точні рахунки в банках України [7].

Для забезпечення стабільних темпів економічного зростання, обсяг вкладень іноземного капіталу в економіку України повинен зрости багаторазово, про що свідчать незначні обсяги залучених інвестицій порівняно з розвиненими країнами (табл. 1). Залучення прямих іноземних інвестицій Україною змінюється циклічно.

Дані табл. 2 свідчать про постійне зростання залучення Україною іноземних інвестицій — кумулятивний обсяг отриманих країною інвестицій на початок 2012 р. становить 50333,9 млн дол. США — у 100 разів вище за показник 1995 р. і на 41,3% вище ніж на початку 2009 р. Україна має високі можливості ефективного освоєння зовнішніх інвестицій у сумі до 8 млрд дол. США за рік — цього достатньо, щоб реконструювати і посилити пріоритетні галузі української економіки, адже орієнтуючись лише на власні резерви цей процес триватиме більше 20 років. Але щорічний обсяг залучених іноземних інвестицій наближався до 8 млрд дол. США лише двічі — у 2006 р. і у 2008 р. (рис. 1), отже до стабільно високого рівня залучення іноземного капіталу Україні ще далеко. За оцінками спеціалістів, Україні необхідно 40-50 млрд дол. США, чого вдалося досягти у вигляді

**Таблиця 1. Прямі іноземні інвестиції в Україну на початок року, за 1995 — 2012 рр., млрдол. США**

Роки	Прямі іноземні інвестиції в Україну (з наростаючим підсумком з початку інвестування)	Прямі іноземні інвестиції в Україну (щорічний абсолютний приріст)
1995	483,5	483,5
1996	896,9	413,4
1997	1438,2	541,3
1998	2063,6	625,4
1999	2810,7	747,1
2000	3281,8	471,1
2001	3875,0	593,2
2002	4555,3	680,3
2003	5471,8	916,5
2004	6794,4	1322,6
2005	9047,0	2252,6
2006	16890,0	7843,0
2007	21607,3	4717,3
2008	29542,7	7935,4
2009	35616,4	6073,7
2010	40053,0	4436,7
2011	44806,0	4753,0
2012	50333,9	5527,9

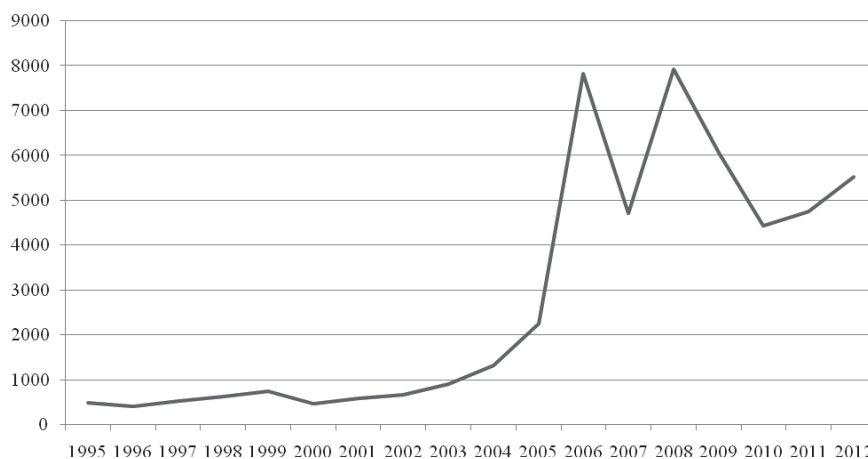
Джерело: розраховано за даними [6].

загальної суми притоку іноземних інвестицій лише у 2010—2012 рр., отже зараз необхідною умовою економічного розвитку є не лише нарощування обсягів залучених іноземних інвестицій, а й ефективне використання цих коштів.

У результаті аналізу динаміки щорічних абсолютних приростів залучених іноземних інвестицій нами виділено наступні етапи інвестиційної активності в Україні.

1) 1995—1999 рр. — поступове зростання залучення іноземних інвестицій на фоні грошової реформи і відносної нормалізації інфляції. Вагому роль відіграли інвестори з Південної Кореї за проектом спільного підприємства між компанією "Daewoo" та заводом "АвтоЗАЗ". Основними формами інвестицій 1990-х років є вкладення у формі майна (близько 65%) та грошові вкладення (близько 25%);

2) 1999—2000 рр. — залучення іноземних інвестицій скоротилось майже вдвічі. Зношування основних фондів у деяких галузях економіки досягло критичного



**Рис. 1. Залучення прямих іноземних інвестицій Україною у 1995—2012 рр. (на початок року), млн дол. США**

**Таблиця 2. Прямі іноземні інвестиції з країн світу в економіці України**

	Обсяги прямих інвестицій на 31.12.2011 (млн дол. США)	У % до підсумку	Обсяги прямих інвестицій на 31.12.2012 (млн дол. США)	У % до підсумку
<b>Усього</b>	<b>49362,3</b>	<b>100,0</b>	<b>54462,4</b>	<b>100,0</b>
Кіпр	12645,5	25,6	17275,1	31,7
Німеччина	7386,4	15,0	6317,0	11,6
Нідерланди	4822,8	9,8	5168,6	9,5
Російська Федерація	3594,5	7,3	3785,8	7,0
Австрія	3423,1	6,9	3401,4	6,2
Велика Британія	2508,2	5,1	2556,5	4,7
Віргінські Острови (Брит.)	2230,7	4,5	1884,9	3,5
Франція	1744,0	3,5	1765,3	3,2
Швеція	1607,0	3,3	1600,1	2,9
Швейцарія	1043,1	2,1	1106,2	2,0
Італія	965,9	2,0	1015,9	1,9
США	960,3	1,9	936,7	1,7
Польща	875,5	1,8	916,4	1,7
Інші країни	5555,3	11,2	6732,5	12,4

Джерело: побудовано за даними [6].

рівня і нових капіталовкладень не вистачало для їх оновлення;

3) 2000—2006 рр. — стрімке зростання інвестиційної активності в Україні з боку іноземних інвесторів. Купівлю підприємств чи їх частки через процеси злиття (поглинання), іноземні інвестори вважають вигідним способом інвестування, тому що зменшується ризик через неефективний менеджмент;

4) 2006—2007 рр. — різкий спад (до 50%) притоку інвестицій за короткий період. Ця ситуація зумовлена зниженням темпів зростання ВВП;

5) 2007—2008 рр. — залучення іноземних інвестицій складає 7935,4 і перевищує рівень початку 2006 року — це найвищий показник для України. Ринок цінних паперів на той момент характеризувався високою прибутковістю у світі за рахунок таких емітентів як "Арселор Міталл Кривий Ріг", "Азовсталь", "Північний ГЗК", "Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча", "Райффайзен Банк Аваль";

6) 2008—2010 рр. — зменшення залучення іноземного капіталу як наслідок світової фінансової кризи. Високий інфляційний тиск та низька конкурентоздатність економіки спричиняє низьку схильність до інвестицій;

7) 2010—2012 рр. — сучасний етап, незначне зростання обсягу залучених іноземних інвестицій паралельно з поступовим виходом з кризи. Разом із тим зростають шанси застосування передового досвіду у сфері отримання нових технологій та оборотних коштів. Цьому сприяє розвиток фондового ринку та фінансової інфраструктури.

Таким чином, прослідковуються наступні характерні особливості розвитку іноземного інвестування в Україну: переважання надходження інвестицій з промислово розвинутих країн за обсягами, а за кількістю — з країн, що розвиваються; збільшення частки країн СНД серед іноземних інвесторів; обережність західних партнерів щодо великих обсягів інвестицій, зумовлена відсутністю

достатніх гарантій їх захисту, стратегії та тактики виходу на ринок; активність малих іноземних фірм, орієнтованих на швидке обертання капіталу; нерівномірність розподілу інвестицій за галузями і регіонами; слабе використання механізмів фінансового ринку для інвестування.

Низькі обсяги надходжень іноземних інвестицій в Україну спричинені такими факторами: нестабільність та слабка прогнозованість законодавства; відсутність чіткої державної стратегії щодо сфер залучення інвестицій; великий податковий та адміністративний тиск на суб'єктів підприємництва; нерегульованість питань захисту прав власності інвесторів; високий рівень корупційності в органах державної влади; складність процедур реєстрації підприємств; відсутність сучасної ринкової інфраструктури; нестабільність фінансової системи країни; незначні обсяги фондового ринку; підвищені політичні ризики.

Хоча Україна потенційно залишається привабливою для інвесторів, вітчизняна економіка потребує удвічі більше прямих інвестицій щорічно.

За даними Європейської бізнес-асоціації, індекс інвестиційної привабливості України у 2012 р. знизився до найнижчого за останні три роки рівня — 2,18 бала (за п'ятибальною шкалою) [8]. За версією агентства Economist Intelligence Unit, якість бізнес-середовища в Україні оцінюється 75 місцем серед 82 країн. За оцінками міжнародної антикорупційної організації "Transparency International Україна посідає 134 місце із 180 можливих у рейтингу оцінки поширення корупції у світі; при цьому методи боротьби з нею є неефективними [9].

Вищезазначені рейтинги є причиною негативного враження потенційних іноземних інвесторів про Україну, тому вони проводять обережну та вичікувальну політику у інвестиційному співробітництві, не зважаючи на привабливі особливості країни: природні ресурси, дешева кваліфікована робоча сила, високий науково-технічний потенціал тощо.

Сьогодні деякі інвестори виявляються офшорними компаніями, які прагнуть встановити контроль над підприємствами з метою вивезення прибутків за кордон, не інвестуючи при цьому у виробництво. Якщо Україна прагне отримати доступ до сучасних технологій, то західні фірми часто реалізують тут технології, які вже пройшли половину життєвого циклу і не є конкурентними.

Рівень прямих іноземних інвестицій з Європейського Союзу (ЄС) в Україну щороку зростає. На надходження з країн ЄС припадає 79,6% загального обсягу інвестицій, при цьому притік іноземного капіталу від нових членів Євросоюзу складає близько 30%. Оскільки Євросоюз зараз перебуває в зоні фінансової нестабільності, пов'язаної з проблемами в Греції, можна очікувати скорочення інвестицій з ЄС.

Географічна структура залучення іноземних інвестицій Україною (табл. 2) показує, що найбільша частка іноземних інвестицій у вітчизняну економіку припадає на Кіпр. При цьому вона щороку збільшується: за останній рік з 25,6% до 31,7%, тобто більше третини обсягу прямих іноземних інвестицій в Україну — це надходження з офшорних зон. Зростання частки Кіпру в іноземних інвестиціях разом зі збільшенням надходження інвестицій звідти свідчить про поступове виведення українського капіталу з тіні.

Кількість країн світу, що інвестують економіку України на початок 2012 року становила 125. Найбільші обсяги прямих інвестицій надійшли від інвесторів 10 країн (табл. 2), яким належить понад 81% загального обсягу прямих інвестицій в економіці України. Низька диверсифікація джерел залучення прямих іноземних інвестицій в Україну може становити ризик залежності економіки України від політики вищезазначених країн.

На початок 2012 р. на підприємствах промисловості акумульовано 15238,6 млн дол. США — це 30,9% загального обсягу прямих іноземних інвестицій в Україну, а у фінансових установах — 33,1% [6]. Значна частка іноземного капіталу припадає на вітчизняне сільське господарство. Але виробничо-промислова пріоритетність економічного розвитку не забезпечується. Адже в промисловість і будівництво вкладено лише третину ПІІ, а 2/3 акумулювались в інших сферах діяльності обслуговуючого характеру.

Існує проблема регіональної диспропорції залучення іноземних інвестицій. Усі регіони України розподіляються на 4 групи: 1) пріоритетної інвестиційної привабливості (Київ і Київська область, Дніпропетровська, Донецька, Харківська, Запорізька області й Автономна Республіка Крим); 2) досить високої інвестиційної привабливості (Луганська, Львівська, Одеська, Полтавська області); 3) середньої інвестиційної привабливості (Вінницька, Житомирська, Закарпатська, Сумська, Миколаївська, Черкаська, Чернігівська області); 4) низької інвестиційної привабливості (Волинська, Івано-Франківська, Кіровоградська, Рівненська, Тернопільська, Херсонська, Хмельницька, Чернівецька області) [9].

В Україні досі не створено ефективної системи державної підтримки інвестиційної діяльності та науково обгрунтованої інвестиційної політики держави. Попри усі зусилля уряду щодо формування організаційно-економічних та правових засад зміцнення інвестиційного клімату, наразі спостерігається зниження інвестиційної привабливості України. Проведення Чемпіонату "Євро-2012" з футболу дещо покращило ситуацію із залученням іноземних інвестицій. Іноземні інвестори зацікавились перспективою вкладень в українську економіку, що створило умови напрацювання досвіду співпраці вітчизняного й іноземного капіталу в цілому ряді галузей в подальшому майбутньому.

Експерти ООН включили Україну до двадцяти найпривабливіших для залучення прямих іноземних інвестицій країн. Україна може бути корисною для Європи в якості рентабельного виробничого цеху та стати лідером залучення іноземних інвестицій в електронну промисловість. На території країни вже функціонують за-

води "Electronics International" (Сінгапур) і "Jabil Circuit" (США) — компанії, що займаються виробництвом продукції для "Ericsson", "Nokia", "Philips" тощо [10].

Короткострокові тенденції залучення Україною іноземних інвестицій можна побачити у Програмі економічних реформ на 2010—2014 роки "Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава", в рамках якої здійснюватимуться конкретні заходи покращення бізнес-клімату, удосконалення системи отримання дозволів, ліцензій, створення та ліквідації бізнесу, державного нагляду та контролю, формування митних процедур. Все це сприятиме покращенню інвестиційного іміджу України.

Ще однією тенденцією є інвестування в альтернативні джерела енергії, в освоєння запасів на північному заході України сланцевого газу — припускається, що його обсяги є значними, а тому в результаті видобування Україна ставатиме все менш залежною від російських енергоносіїв, і звичайно, інвестори також матимуть вираш.

Потенційним напрямом залучення іноземних інвестицій в Україну залишається сільське господарство. Це вигідно для країни, тому що закордонні інвестори, користуючись нашою конкурентною перевагою (родючим чорноземом) у поєднанні з власними сучасними технологіями та ноу-хау, здатні більш раціонально використовувати поля, тим самим збільшуючи їх врожайність та якісні характеристики вирощених культур.

Враховуючи сучасний стан залучення іноземних інвестицій вітчизняною економікою, існує потреба у створенні сприятливого інвестиційного клімату в Україні, під яким розуміється сукупність економічних, політичних, правових та інших факторів, що визначають ступінь ризику вкладень капіталу та його ефективного використання.

Негативними факторами, на усунення яких треба спрямувати зусилля держави, є: економічна і політична нестабільність, технологічна відсталість виробництва, недосконалість законодавства, відсутність чіткої інвестиційної стратегії, невідповідність національних стандартів європейським та міжнародним, непередбачувана податкова політика, недосконалість порядків реєстрації об'єктів інтелектуальної власності, недоступність даних про об'єкти інвестицій і процес їх оформлення, застарілість інфраструктури тощо.

Щодо інвестиційного потенціалу для України характерні такі передумови залучення інвестицій: вона є одним з найбільших ринків Європи, має широку промислову базу, володіє значним потенціалом трудових і сировинних ресурсів, а також науковим потенціалом, є членом СОТ, має доступ до ринків ЄС, Росії через вигідне географічне положення.

Найістотношою перешкодою діяльності іноземних інвесторів в Україні є недосконалість відповідного законодавства. В Україні така діяльність регулюється близько 70 нормативними актами, проте ними складно керуватися через неоднозначні положення, а також постійні зміни і доповнення, які погіршують умови діяльності іноземних інвесторів.

Закон "Про іноземні інвестиції" 1992 року передбачав надання гарантій іноземним інвесторам непогіршення їх фінансового стану, звільнення від податку на доходи підприємств з іноземними інвестиціями та багато інших привілеїв [13]. Окрім нього, існували також Декрет КМУ "Про режим іноземного інвестування" та Закон України "Про державну програму заохочення іноземних інвестицій в Україну", де закріплювались майнові права іноземних інвесторів, але вже тоді була відмінена більшість пільг.

У діючому законодавстві збереглися лише державні гарантії щодо: примусових вилучень та незаконних дій державних органів; відшкодування збитків інвесторам; повернення інвестицій в разі припинення інвестиційної діяльності; переказу частки прибутку за кордон після сплати податків на загальних засадах. 1 липня 1997 р. Верховна Рада України внесением змін до Законів "Про оподаткування прибутку підприємств" та "Про режим іноземного інвестування" скасувала пільговий режим оподаткування діяльності підприємств з іноземними інвестиціями, що погіршило інвестиційний клімат в Україні [13].

Для активного сприяння залученню іноземних інвестицій Україною, у 2009 р. Кабмін постановив створити Національне агентство України з іноземних інвестицій та розвитку (Укрзовнішінвест), що є центральним органом виконавчої влади із забезпечення проведення державної політики у сфері сприяння іноземному інвестуванню національної економіки. Укрзовнішінвест організує виконання актів законодавства та здійснює контроль за їх реалізацією, узагальнює практику застосування законодавства з питань, що належать до його компетенції, розробляє пропозиції щодо удосконалення законодавства.

Діяльність агентства з інвестицій та управління національними проектами України сконцентрована на реалізації проектів стратегічної важливості, що сприятимуть залученню іноземного капіталу. Основними завданнями Укрзовнішінвесту є: участь у формуванні державної політики сприяння іноземному інвестуванню; здійснення заходів зі створення позитивного інвестиційного іміджу України; укладення міжнародних договорів про співробітництво у сфері інвестиційної діяльності; сприяння захисту законних прав та інтересів іноземних інвесторів в їх відносинах з державними органами тощо [14].

Проте західні приватні інвестори не бажають бути кредитором "слабких місць" української економіки. Тому Агентство повинно замість національних проектів зосередитись на сприянні новим інвестиційним проектам малого, середнього та великого бізнесу.

Ще одним суб'єктом інвестиційної діяльності є Український центр сприяння іноземному інвестуванню — бюджетна установа, створена для забезпечення інформаційно-аналітичної, організаційної підтримки інвестиційної діяльності іноземних інвесторів та сприяння залученню іноземних інвестицій в економіку України. Завдання центру полягають у практичній реалізації державної інвестиційної політики України. Центр орієнтується на досвід провідних держав, які підвищили інвестиційну привабливість та збільшили обсяг іноземних інвестицій до економіки.

Таким чином, попри створене інституційне забезпечення інвестиційних процесів в Україні, залишаються актуальними основні недоліки вітчизняного законодавства: недостатнє правове забезпечення з питань платежів до бюджетів та централізованих фондів спеціального призначення; відсутність системи регламентації перевірок підприємницької діяльності; тривала процедура реєстрації і отримання сертифікатів; неоднозначне тлумачення різними гілками влади законодавчих актів; недосконала система розгляду справ у господарських судах і несвоєчасне виконання їх рішень; невідповідність законодавчих актів підзаконним нормативним актам [12].

Важливим чинником поліпшення вітчизняного інвестиційного клімату є створення правового поля, відповідного ринковій економіці. Для цього на рівні держави треба проводити роботу щодо укладення міждержавних угод, спрямованих на заохочення і захист іноземних інвестицій, створювати стабільну законодавчу базу тощо. Для адаптації національного законодавства до законодавства Європейського Союзу треба ухвалити нормативно-правові акти з питань: реформування податкової системи; формування правової бази, що забезпечуватиме ефективне функціонування фондового ринку [10].

Слід зазначити, що позитивні кроки вдосконалення законодавства України також мали місце, а саме: створене правове поле для інвестування та розвитку державно-приватного партнерства; іноземним інвесторам надано рівні умови діяльності з вітчизняними; іноземному інвестору гарантується повернення його інвестиції. Верховна Рада України підписала міжурядові угоди про сприяння та захист інвестицій з більше ніж 70 країнами світу. Разом з удосконаленням законодавства повинні розвиватися інші механізми залучення прямих іноземних інвестицій: максимальне спрощення процедур, які регламентують взаємовідносини між державою і підприємцями в сфері залучення іноземних інвестицій; гарантії стабільності умов довгострокового фінансування інвестиційних проектів тощо.

Таким чином, завданнями державної політики створення сприятливого інвестиційного клімату є: розробити комплексну програму забезпечення привабливого інвестиційного іміджу, збільшити доходи населення і ВВП на душу населення; визначити сукупність законів України, що регулюють гарантії іноземним інвесторам; збільшити кількість інвестиційних проектів, розробити модель інвестиційного розвитку, що має спиратися на приватні інвестиції; створити механізм конкуренції між рейтинговими агенціями для підвищення довіри іноземних компаній до українських рейтингів; створити центр моніторингу інвестиційного клімату для систематизації результатів запровадження відповідних правових актів на рівні галузей, підприємств та регіонів та розробки прогнозів інвестиційної привабливості України; розробити програми стимулювання іноземних інвестицій на базі місцевих умов та досвіду співробітництва з іноземними інвесторами; законодавчо закріпити надання додаткових податкових і митних пільг іноземним інвесторам у пріоритетних галузях; створити привабливий імідж країни на міжнародних ринках капіталів [11].

У цілому, проблема вдосконалення інвестиційного клімату України дуже складна і багатогранна, тому потребує державного регулювання, цілеспрямованого формування державою підтримки інвестиційної діяльності. Заходи, що сприятимуть вдосконаленню інвестиційного іміджу України, включають: планомірне та відкрите завершення процесу приватизації; обмеження і легалізацію тіншових капіталів, розміщених за кордоном; реформування системи оплати праці; зміну концепції у сфері оподаткування інвестиційних ресурсів; усунення різниці між фінансовим та стратегічним інвестором; запровадження кодексу ділової етики; підготовка відповідних інформаційних пакетів для потенційних інвесторів; ведення дієвої боротьби з корупцією; розширення малого і середнього бізнесу; розвиток інвестиційних фондів, аудиторських компаній; розвиток ефективної банківської системи; організація та участь в міжнародних виставках, публікації в міжнародних друкованих виданнях [11].

Інвестиційна політика України має здійснюватись на основі 5-етапної стратегії прямих іноземних інвестицій: 1) орієнтування — визначення довгострокової орієнтації політики залучення прямих іноземних інвестицій; 2) розвідка — моніторинг зовнішнього середовища (економічні тенденції в країнах-донорах, глобальні тенденції ПІІ); 3) визначення цілей — вибір пріоритетних галузей вкладання ПІІ відповідно до національних інтересів. 4. Реалізація інвестиційної політики; 5) координація й контроль [15].

## ВИСНОВКИ

Для вдосконалення інвестиційного клімату необхідно забезпечити постійне і помірне зростання макроекономічних показників, прозорість банківської системи, доступність даних про об'єкти інвестицій, низький рівень корупції, проводити адекватну податкову політику, надати гарантії відшкодування боргу і повернення коштів іноземним інвесторам. Крім того, необхідно дослідити інвестиційний потенціал країни, визначити пріоритетні галузі та технології для того, щоб обрати найкращий спосіб залучення інвестицій, а також контролювати виконання реалізації державної політики.

Для того щоб збільшити обсяги залучення Україною портфельних інвестицій, перед державою стоять такі основні завдання: прискорити розвиток внутрішнього ринку акцій, представлений фондовими біржами; розвивати ліквідність ринку для ОВДП; сприяти доступу іноземних інвесторів до внутрішнього ринку.

Для формування політики залучення іноземних інвестицій варто проаналізувати особливості сучасного світового ринку інвестицій, його потенціал і головних учасників-потенційних інвесторів. У першу чергу, ними можуть стати країни ЄС, де велика кількість середніх ТНК. На цьому ринку Україні треба взяти курс на швидке адаптування вітчизняного виробництва до економічних умов сучасного ринку. Державна політика сприяння залученню іноземних інвестицій на найближчі роки повинна включати втілення таких завдань: забезпечення привабливого інвестиційного іміджу, вдосконалення законів України, що регулюють права власності та гарантії інозем-

ним інвесторам компенсації їх майна, збільшення кількості прогресивних інвестиційних проектів, підвищення довіри іноземних компаній до українських рейтингів, створення центру моніторингу інвестиційного клімату для систематизації результатів запровадження правових актів та розробки прогнозів інвестиційної привабливості України.

Перспективи подальших розвідок у даному напрямку пов'язуються з формуванням національної стратегії залучення інвестицій, удосконаленням організаційно-правового механізму захисту прав інвесторів, розширенням перспективного інструментарію в інвестиційній сфері.

## Література:

1. Закон України "Про режим іноземного інвестування" від 19.03.1996 № 93/96-ВР.
2. Данілов О.Д., Івашина Г.М., Чумаченко О.Г. Інвестування: навчальний посібник. — Ірпінь, 2001. — 377 с.
3. Тесля С.М. Прямі іноземні інвестиції як економічна категорія, їх суть та класифікація // Науковий вісник НЛТУ України. — 2009. — Вип. 19.3.
4. Леус М.М. Суть та класифікація іноземних інвестицій / Львівський інститут банківської справи. — 2008.
5. Савелко С.О. Невідповідність надходжень прямих інвестицій в Україну потребам модернізації економіки // Ефективна економіка. — 2011.
6. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
7. Мойсеєнко І.П. Інвестування: навч. посіб. / І.П. Мойсеєнко. — К.: Знання, 2006. — 490 с.
8. Фінанси. Рейтинги. Аналітика [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://rate.ua/>
9. Павленко І.І. Міжнародна торгівля та інвестиції: навч. посіб. / І.І. Павленко, О.В. Варяниченко, Н.А. Навроцька. — К.: Центр учб. л-ри, 2012. — 256 с.
10. Державне агентство України з інвестицій та інновацій від 19 лютого 2011 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.in.gov.ua>
11. Мельничук Н. Аналіз інвестиційного клімату в Україні та перспективи його розвитку // Економічний аналіз. — Вип. 8 (1). — 2011.
12. Пузанова Г.І. Державне регулювання іноземного інвестування в Україні // Правова держава: щорічник наукових праць інституту держави і права ім. В.М. Корецького НАН України. — Вип. 9. — К.: "Інюр". — 2000.
13. Іноземне інвестування / Юридична фірма "Азаров і партнери" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://leschishin.org/review/r005.php>
14. Положення "Про Національне агентство України з іноземних інвестицій та розвитку" від 28 січня 2009 р. № 48 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/48-2009-%D0%BF>
15. Дахно І.І. Регулювання зовнішньоекономічної діяльності: навч. посіб. / Дахно І.І. — 2009. — 454 с.

*Стаття надійшла до редакції 14.04.2013 р.*