

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту
Кафедра фінансових технологій і підприємництва


«До захисту допущено»
Завідувачка кафедри, д.е.н., проф.
_____ Лариса ГРИЦЕНКО
(підпис)
«_____» _____ 202__ р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на здобуття освітнього ступеня бакалавр

зі спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування
освітньо-професійної програми «Фінанси та облік в підприємстві»
(назва програми)

на тему: Оцінка інвестиційної привабливості України
Здобувача (ки) групи Фз-01с Коваленко Аліни Едуардівни

Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень. Використання ідей,
результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.


_____ Аліна КОВАЛЕНКО
(підпис)

Керівник _____ ст.викл., к.е.н., доц. Ганна САЛТИКОВА
(посада, науковий ступінь, вчене звання, Ім'я та ПРІЗВИЩЕ)


_____ (підпис)

Консультант¹⁾ _____
(посада, науковий ступінь, вчене звання Ім'я та ПРІЗВИЩЕ)

_____ (підпис)

Суми 2024

Примітки:

1) Зазначається за наявності

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту
Кафедра фінансових технологій і підприємництва

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувачка кафедри, д.е.н., проф.

_____ Лариса ГРИЦЕНКО

(підпис)

«_____» _____ 202__ р.

ЗАВДАННЯ

до кваліфікаційної роботи на здобуття освітнього ступеня бакалавр

Здобувача (ки) групи Фз-01с інституту (центру) ЦЗДВН
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування

Коваленко Аліни Едуардівни

(прізвище, ім'я, по батькові студента)

Тема роботи: Оцінка інвестиційної привабливості України

Затверджено наказом по СумДУ № 0569-VI від «22» травня 2024 р.

Термін здачі здобувачем (кою) завершеної роботи «11» червня 2024 р.

Вихідні дані до роботи: нормативні й законодавчі акти, матеріали статистичної звітності, інструкції та положення, матеріали монографій, періодичних видань, підручників і навчальних посібників, дані фінансової звітності суб'єктів господарювання, організацій та установ тощо.

Зміст основної частини роботи (перелік питань для розроблення):

Теоретичні основи визначення інвестиційної привабливості. Поняття інвестиційної привабливості та її зв'язок із суміжними категоріями. Аналіз внутрішніх можливостей активізації інвестування. Аналіз поточного стану інвестиційної активності. Порівняльний аналіз міжнародного інвестування в Україні та Польщі. Проблеми та шляхи покращення інвестиційної привабливості України.

Дата видачі завдання: «29» січня 2024 р.

Керівник _____ ст.викл., к.е.н., доц. Ганна САЛТИКОВА _____
(посада, науковий ступінь, вчене звання, Ім'я та ПРІЗВИЩЕ) (підпис)

Консультант¹⁾ _____
(посада, науковий ступінь, вчене звання Ім'я та ПРІЗВИЩЕ) (підпис)

Завдання прийнято до виконання «29» січня 2024 р. _____ Аліна КОВАЛЕНКО
(підпис) (Ім'я та ПРІЗВИЩЕ здобувача)

Примітки:

1) Зазначається за наявності

АНОТАЦІЯ

кваліфікаційної роботи на здобуття освітнього ступеня бакалавр
на тему:

Оцінка інвестиційної привабливості України
Коваленко Аліни Едуардівни

Основний зміст кваліфікаційної роботи викладено на 44 сторінках, з яких список використаних джерел із 26 найменувань. Робота містить 6 таблиць, 13 рисунків, а також 1 додаток.

Актуальність теми кваліфікаційної роботи визначається фактом критичної важливості залучення інвестицій в економіку України для підтримання її дієздатності в поточний період часу і, особливо, в перспективі – в контексті повоєнної відбудови.

Інвестиції та капітальні вкладення є основним драйвером забезпечення економічного зростання, оскільки внаслідок їх створюється та розширюється виробничий потенціал країни, її виробничі потужності та інфраструктура. Тому питання активізації інвестиційної діяльності всередині країни за рахунок внутрішніх джерел та можливості її збільшення за рахунок залучення джерел іноземних завжди перебували на вістрі економічної науки. Особливо гострої актуальності зазначені питання набувають в умовах воєнного стану.

Мета кваліфікаційної роботи – на підставі дослідження теоретичних основ та практичних аспектів інвестиційної привабливості України визначити її слабкі сторони та запропонувати шляхи покращення.

Методи дослідження, що були використані при виконання дослідження – індукція та дедукція, порівняльний аналіз, таблична та графічна аналітика, декомпозиція.

Основний результат роботи полягає в створенні цілісної концепції, що включає в себе аналіз теоретичних основ функціонування категорії «інвестиційна привабливість» та факторів її формування; дослідження макроекономічних пропорцій національної економіки, що дозволяє оцінити потенціал активізації інвестування за рахунок внутрішніх джерел; дослідження поточного стану міжнародного руху капіталу в Україні; порівняння міжнародної інвестиційної діяльності України та її найближчого

сусіда – Польщі; аналіз переваг та слабких сторін поточного стану національної інвестиційної привабливості та пропозиції щодо подолання наявних проблем.

Ключові слова: ВВП, інвестиційний клімат, інвестиційний потенціал, інвестиційна привабливість, інвестиційний ризик, нагромадження капіталу

ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ.....	8
1.1 Поняття інвестиційної привабливості та її зв'язок із суміжними категоріями.....	8
1.2 Аналіз внутрішніх можливостей активізації інвестування.....	12
2 ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ УКРАЇНИ: ПРАКТИЧНИЙ АСПЕКТ.....	20
2.1 Аналіз поточного стану інвестиційної активності.....	20
2.2 Порівняльний аналіз міжнародного інвестування в Україні та Польщі.....	27
2.3 Проблеми формування інвестиційної привабливості України та шляхи її покращення.....	32
ВИСНОВКИ.....	38
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	41
ДОДАТОК А. Фактори формування інвестиційної привабливості.....	44

ВСТУП

Актуальність дослідження визначається фактом критичної важливості залучення інвестицій в економіку України для підтримання її дієздатності в поточний період часу і, особливо, в перспективі – в контексті повоєнної відбудови.

Інвестиції та капітальні вкладення є основним драйвером забезпечення економічного зростання, оскільки внаслідок їх створюється та розширюється виробничий потенціал країни, її виробничі потужності та інфраструктура. Тому питання активізації інвестиційної діяльності всередині країни за рахунок внутрішніх джерел та можливості її збільшення за рахунок залучення джерел іноземних завжди перебували на вістрі економічної науки. Особливо гострої актуальності зазначені питання набувають в умовах воєнного стану.

Метою кваліфікаційної роботи є на підставі дослідження теоретичних основ та практичних аспектів інвестиційної привабливості України визначити її слабкі сторони та шляхи покращення.

У відповідності до мети сформульовані наступні завдання дослідження:

- проаналізувати підходи до визначення поняття інвестиційної привабливості;
- провести диференційний порівняльний аналіз поняття інвестиційної привабливості та суміжних понять;
- дослідити макроекономічні співвідношення, що впливають на інвестиційні можливості та формують потенціал їх збільшення;
- вивчити поточний стан іноземного інвестування в Україні та дослідити динаміку факторів, що впливають на нього;
- провести порівняльний аналіз стану іноземного інвестування в Україні та іншій країні співставного економічного масштабу;
- виявити проблеми та недоліки національного інвестиційного середовища та запропонувати шляхи їх подолання.

Об'єктом дослідження є система економічних відносин, що виникає в процесі формування привабливості України для іноземних інвесторів.

Предметом дослідження є національне інвестиційне середовище.

До інформаційної бази кваліфікаційної роботи здобувача вищої освіти, були включені наступні джерела: закони та інші нормативно-правові акти України; різноманітні наукові праці вітчизняних і закордонних авторів; публічна інформація Web-порталів урядових структур, зокрема, Міністерства фінансів України чи офіційні дані Державної служби статистики України; публіцистична інформація та експертні звіти з різноманітних офіційних інтернет-джерел, а також власні наукові напрацювання за визначною темою дослідження.

Робота складається з двох розділів. Перший розділ присвячений теоретичним аспектам функціонування категорії інвестиційної привабливості на макрорівні. Досліджені суміжні поняття та їх взаємозв'язок. Показано, що поняття інвестиційної привабливості є узагальнюючим і результируючим у порівнянні з поняттями інвестиційного потенціалу та інвестиційного клімату. Також досліджені макроекономічні пропорції, що визначають можливості стимулювання інвестиційної активності.

У другому розділі проаналізовано стан іноземного інвестування, в тому числі у галузевому розрізі. Проведений порівняльний аналіз міжнародної інвестиційної активності України та Польщі, доповнений аналізом основних макроекономічних показників вказаних країн. Проведений SWOT-аналіз інвестиційної привабливості України, запропоновані шляхи її покращення.

Основний результат роботи полягає у визначенні напрямків можливого покращення національної інвестиційної привабливості.

1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ

1.1 Поняття інвестиційної привабливості та її зв'язок із суміжними категоріями

Застосування терміна «інвестиційна привабливість» почалося з періоду становлення системи приватного підприємництва та розвитку ринкової конкуренції. До цього частіше використовували поняття «інвестиційне середовище». Останнє можна розглядати з різних взаємопов'язаних аспектів: як фактор економічного розвитку та як складне соціально-економічне явище, що впливає на відтворювальні процеси в країні і сприяє або гальмує її інтеграцію у світову економіку.

В умовах формування ринкової економіки сучасні науковці зосереджуються на дослідженні доцільності й ефективності інвестування, а також на проблемах та процесах залучення інвестиційних ресурсів. Це призвело до численних дискусій щодо сутності терміну «інвестиційна привабливість», його характеристик та методів оцінювання.

Оскільки багато науковців досліджували поняття «інвестиційна привабливість» і не дійшли єдиного висновку, перед початком детального аналізу цього питання необхідно узагальнити їхні наукові погляди щодо даного поняття (див. табл. 1.1).

Таблиця 1.1 – Трактуювання поняття інвестиційна привабливість

Автор	Визначення
Г.В. Козаченко,	Інвестиційна привабливість - це сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування національної економіки на <u>макро-, мезо- і макрорівнях</u> .
О. Носова	Інвестиційна привабливість – це узагальнена характеристика переваг і недоліків об'єкта інвестування, це індикатор, показання якого дають змогу зробити висновки потенційним інвесторам про необхідність і доцільність вкладення фінансових засобів саме в даний об'єкт.
О. Сталінська	Інвестиційна привабливість – інтегральний показник, що об'єднує комплекс формалізованих і неформалізованих критеріїв та характеризує доцільність вкладення капіталу в досліджуваний потенційний об'єкт інвестування.
В. Пахомов	Інвестиційна привабливість – це сукупність характеристик, що дозволяє потенційному інвестору оцінити, наскільки той або інший об'єкт інвестицій привабливіший від інших для вкладення наявних коштів.
А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк	Вознюк Інвестиційна привабливість – узагальнена характеристика переваг і недоліків інвестування окремих об'єктів чи напрямів із погляду інвестора.

Узагальнено автором на основі [23-26]

Аналізуючи таблицю 1.1, варто зазначити, що термін «інвестиційна привабливість» науковці розглянули досить широко на всіх рівнях управління,

трактуючи його як єдиний об'єкт інвестування. Серед наведених визначень поняття «інвестиційна привабливість» можна виділити певні спільні риси. В цілому, під інвестиційною привабливістю розуміється інтегральний показник або сукупність фінансових характеристик і умов, що безпосередньо впливають на доцільність інвестування, рівень задоволення вимог інвестора та його інтересів, фінансово-майновий стан на рівні країни, галузі, підприємства та перспективи їх розвитку під впливом різних внутрішніх та зовнішніх факторів.

Також, у найширшому розумінні, деякі науковці розкривають інвестиційну привабливість через зміст категорії «інвестиційний клімат». Однак, на нашу думку, ці поняття не є тотожними, але є взаємопов'язаними. Інвестиційний клімат доцільніше розглядати як сукупність факторів, а інвестиційна привабливість є результатом його формування. Сприятливий інвестиційний клімат створює високий рівень інвестиційної привабливості.

Для наочного порівняння таких понять, як «інвестиційна привабливість», «інвестиційний клімат», «інвестиційне середовище», звернемося до таблиці 1.2.

Таблиця 1.2 – Порівняльна характеристика термінів «інвестиційне середовище» (ІС), «інвестиційний клімат» (ІК) та «інвестиційна привабливість» (ІП)

Порівняльні характеристики	ІС	ІК	ІП
Застосовується на макрорівнях	+	+	+
Застосовується на мезорівнях	+	+	+
Застосовується на мікрорівні	—	—	+
Включає систему орієнтирів та цінностей, у межах якої діють інвестори	+	+	+
Стосується інвестиційної активності країни або регіону	+	+	—
Піддається прямому впливу державних органів влади	+	+	+
Характеризується взаємодією з об'єктом інвестування	—	+	+
Визначається інвестиційним потенціалом та інвестиційними ризиками	—	—	+
Включає об'єктивні чинники впливу, а саме географічне положення, кліматичні умови, обсяг корисних копалин, обсяг території, чисельність населення	+	—	—

Складена на основі [24-26]

Отже, аналізуючи таблицю 1.2, можна сформулювати остаточну схему взаємозв'язку аналізованих понять, а також визначити порядок їх формування.

На рисунку 1.1 видно, що початок даної схеми займає інвестиційне середовище, оскільки, як було зазначено раніше, це поняття є основоположником у системі

формування інвестиційного потенціалу. Інвестиційне середовище створює основу, на якій базуються інші елементи інвестиційної системи.

Далі, категорія «інвестиційний клімат» виражається через показники інвестиційної привабливості та інвестиційної активності. Інвестиційний клімат включає різноманітні економічні, політичні, соціальні та правові умови, які визначають загальний рівень привабливості країни для інвесторів.

Інвестиційна привабливість, як складова інвестиційного клімату, є інтегральним показником, що включає сукупність фінансових характеристик та умов, які впливають на доцільність інвестування. Вона відображає потенційну вигоду та безпеку вкладення коштів з урахуванням різних факторів на рівні країни, галузі або підприємства.

Нарешті, інвестиційна активність є результатом високого рівня інвестиційної привабливості і характеризується реальними інвестиційними потоками, що входять у країну, галузь або підприємство.

Таким чином, сприятливе інвестиційне середовище формує позитивний інвестиційний клімат, що, в свою чергу, підвищує інвестиційну привабливість і призводить до зростання інвестиційної активності.



Рисунок 1.1 – Концептуальний зв'язок досліджуваних понять

Інвестиційна привабливість, як видно, складається з внутрішніх компонентів, таких як інвестиційний потенціал та інвестиційні ризики. У той же час, інвестиційна

активність є допоміжним фактором впливу на процес залучення інвестицій і більше стосується терміну «інвестиційний клімат», ніж терміну «інвестиційна привабливість».

Отже, на основі нашого дослідження ми дійшли висновку про розмежування таких понять, як інвестиційна привабливість, інвестиційний клімат та інвестиційне середовище. Ми також виявили зв'язок між інвестиційним потенціалом та інвестиційними ризиками, що є безпосередньо важливим при аналізі та вивченні терміну «інвестиційна привабливість» на всіх рівнях управління.

Також доповнимо наш аналіз вивченням та порівнянням популярності понять інвестиційної привабливості, інвестиційного потенціалу та інвестиційного клімату скрізь призму пошукових запитів інструменту Google trends (рисунок 1.2):

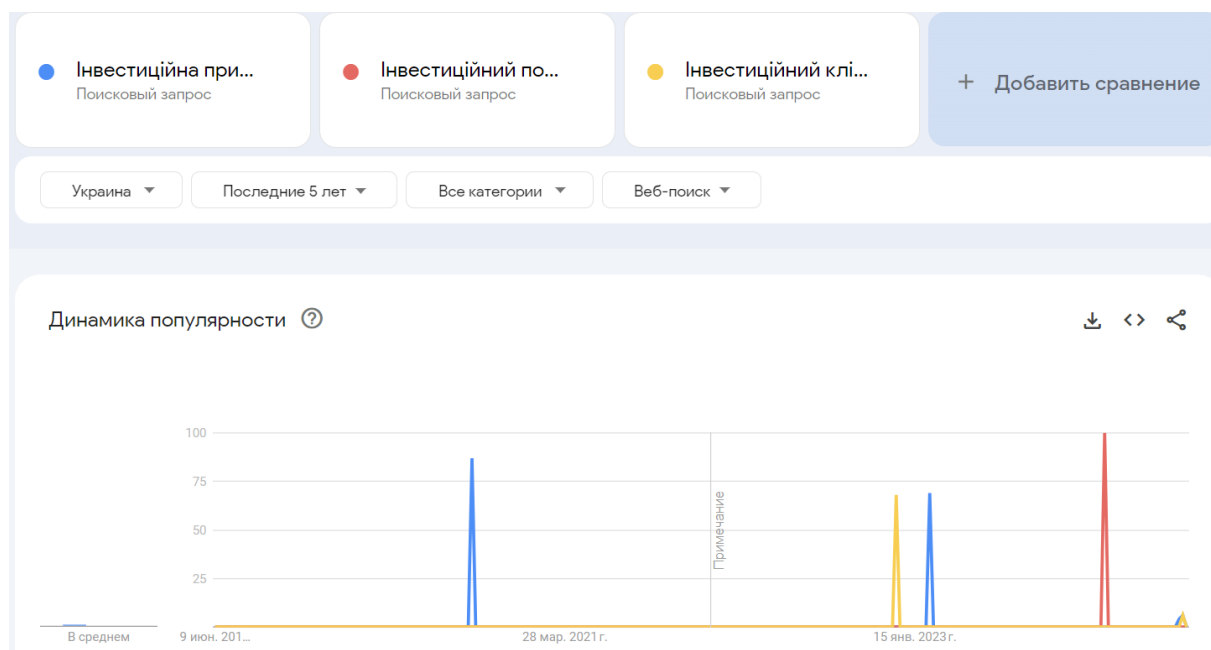


Рисунок 1.2 – Порівняння популярності запитів аналізованих понять

Як бачимо з рисунку 1.2 серед аналізованих суміжних понять не вдалося виокремити яєсь, що користується більшою популярністю. Всі застосовані для аналізу категорії користуються приблизно однаковою популярністю з періодичними короткотривалими сплесками.

1.2 Аналіз внутрішніх можливостей активізації інвестування

Для всебічного аналізу економічного стану України важливо розглянути не тільки обсяги прямих іноземних інвестицій, але й інші ключові економічні показники. Серед таких показників значне місце займають валовий внутрішній продукт (ВВП), капітальні інвестиції та валове нагромадження основного капіталу (табл. 1.3). Ці показники допомагають зрозуміти загальну економічну активність, інвестиційний клімат та стан розвитку інфраструктури в країні.

Валовий внутрішній продукт (ВВП) є ключовим показником, який відображає загальну економічну продуктивність країни. Він вказує на обсяги вироблених товарів і послуг за певний період і є основним індикатором економічного зростання.

Капітальні інвестиції охоплюють витрати на придбання, модернізацію та підтримку основних засобів виробництва, таких як будівлі, машини та обладнання. Цей показник є важливим для оцінки рівня інвестування в економіку країни, що впливає на її довгостроковий розвиток.

Валове нагромадження основного капіталу включає як капітальні інвестиції, так і витрати на будівництво та реконструкцію інфраструктури. Цей показник відображає обсяги ресурсів, що вкладаються в створення та оновлення виробничих потужностей, що в свою чергу впливає на продуктивність та конкурентоспроможність економіки.

Аналізуючи ці показники, можна зробити висновки про рівень економічної активності, привабливість інвестиційного клімату та загальний стан інфраструктури в Україні. Високі значення цих показників свідчать про здоровий економічний стан і перспективи подальшого розвитку країни.

Аналіз даних таблиці демонструє загальні тенденції економічного розвитку України протягом 2012-2022 років. Протягом цього періоду валовий внутрішній продукт (ВВП) України зростав з 1 408 889 млн грн у 2012 році до 5 459 574 млн грн у 2021 році, з помітним зниженням до 5 191 028 млн грн у 2022 році. Водночас капітальні інвестиції зросли з 273 256 млн грн у 2012 році до пікового значення 673 899,3 млн грн у 2021 році, але в 2022 році також зменшилися до 409 660 млн грн.

Таблиця 1.3 – Основні інвестиційні показники України

Рік	ВВП, млн. грн.	Капітальні інвестиції, млн. грн.	Валове нагромадження основного капіталу, млн. грн.
2012	1 408 889	273256	257335
2013	1 454 931	249873,4	228474
2014	1 566 728	219419,9	220968
2015	1 979 458	273116,4	303297
2016	2 383 182	359216,1	512830
2017	2 982 920	448461,5	618914
2018	3 558 706	578726,4	667953
2019	3 974 564	623978,9	500614
2020	4 194 102	508217,0	315026
2021	5 459 574	673899,3	754369
2022	5 191 028	409660,0	654629

Сформовано автором на основі [7]

Цей зростаючий тренд відображає значні зміни в економічному кліматі країни, включаючи вплив міжнародних ринків, реформ та зміни урядової політики щодо інвестиційного середовища.

Валове нагромадження основного капіталу демонструвало значні коливання: від 257 335 млн грн у 2012 році до 754 369 млн грн у 2021 році, з подальшим зниженням до 654 629 млн грн у 2022 році. Це свідчить про зростаючі інвестиції в основні засоби, що є позитивним сигналом для економічного розвитку. Однак різке зниження в 2022 році може бути наслідком кількох факторів: політичної нестабільності через військовий конфлікт на сході України, окупації Криму в 2014 році, а також впливу глобальної пандемії COVID-19, яка значно вплинула на економічну активність та інвестиції. Додатково, у 2022 році вплив повномасштабного вторгнення Росії в Україну створив надзвичайні виклики для економіки, що призвело до зменшення ВВП та скорочення інвестицій.

Для глибшого розуміння економічного розвитку України важливо розглянути не лише абсолютні значення ВВП, капітальних інвестицій та валового нагромадження основного капіталу, але й аналіз відносних показників та економічних індикаторів, таких як норма інвестицій, частка валового нагромадження, акселератор та мультиплікатор. Ці показники дозволяють оцінити ефективність інвестицій, їх вплив на

економічне зростання та загальну динаміку економіки (рис. 1.3).

Норма інвестицій відображає частку валових інвестицій у ВВП і дозволяє оцінити, наскільки активно інвестується економіка.

Частка валового нагромадження визначає частку ВВП, що спрямовується на придбання основних засобів, і показує рівень ресурсів, вкладених у розвиток виробничої інфраструктури.

Акселератор і мультиплікатор інвестицій дозволяють оцінити вплив інвестицій на економічне зростання. Акселератор відображає чутливість інвестицій до змін у рівні економічної активності, тоді як мультиплікатор показує загальний вплив інвестицій на ВВП.

Аналіз цих показників у контексті абсолютних даних дозволяє отримати комплексне уявлення про економічний розвиток України, виявити сильні та слабкі сторони інвестиційного клімату та розробити рекомендації для подальшого економічного зростання.



Рисунок 1.3 – Динаміка основних інвестиційних макроекономічних показників
 Розраховано та побудовано автором самостійно на основі [7]

Відповідно до проаналізованої інформації, в Україні спостерігається спадна тенденція зменшення норми інвестицій та частки валового нагромадження основного капіталу. Норма інвестицій знизилася з 0,19 у 2012 році до 0,08 у 2022 році. Це свідчить

про зменшення частки ВВП, що спрямовується на інвестиції в основні засоби, що, в свою чергу, може обмежувати потенціал економічного зростання. Частка валового нагромадження також знизилася з 0,18 у 2012 році до 0,13 у 2022 році, демонструючи скорочення інвестицій в основний капітал відносно загальної економічної активності.

Ці тенденції безпосередньо пов'язані з кількома основними факторами, серед яких військовий конфлікт, що розпочався в 2014 році, окупація Криму, а також повномасштабне вторгнення Росії в Україну в 2022 році. Крім того, глобальна пандемія COVID-19 значно вплинула на економіку, спричинивши додаткові труднощі для інвестиційного клімату. Всі ці фактори створили несприятливі умови для інвесторів, що призвело до зменшення інвестиційної активності.

Коливання валового нагромадження основного капіталу вказують на економічну нестабільність в країні. Високий рівень коливань, особливо в 2020 році, коли частка валового нагромадження впала до 0,08, свідчить про значні ризики, з якими стикаються інвестори в Україні. Це відображає загальну нестабільність економічного середовища та непередбачуваність майбутнього економічного розвитку.

Також варто відзначити динамічне зменшення акселератора, тобто послаблення залежності між приростом інвестицій та приростом доходу. Наприклад, у 2014 році акселератор становив 4,77, тоді як у 2022 році він знизився до 0,32. Це є небезпечним сигналом, оскільки слабшає стимулюючий вплив інвестицій на економічне зростання, що може ускладнити відновлення економіки.

Показник мультиплікатора загалом зріс протягом аналізованого періоду, що свідчить про те, що інвестиції сприяють значному зростанню вторинних інвестицій. Проте цей показник також демонструє значні коливання, наприклад, від -3,67 у 2014 році до 9,19 у 2019 році. Це вказує на те, що позитивний вплив інвестицій на економіку може бути нестабільним та залежати від багатьох зовнішніх і внутрішніх факторів. Відплив інвестицій викликає менше скорочення економічної активності, що може бути ознакою деякої резистентності економіки до негативних шоків.

Загалом, зменшення норми інвестицій та частки валового нагромадження, поряд з динамічним зниженням акселератора, вказують на потребу в заходах, спрямованих на покращення інвестиційного клімату. Це може включати політичну стабілізацію, забезпечення безпеки та проведення структурних реформ. Однак, враховуючи поточні об'єктивні фактори, такі як військовий конфлікт та економічні наслідки пандемії, реалізація цих заходів буде вкрай складною задачею.

З огляду на те, що вивчення інвестиційних процесів і показників дає чітке уявлення про механізм функціонування ринку, виявляє основні фактори, що впливають на інтенсивність інвестицій, та переважаючі тенденції в цій сфері, доцільно провести аналіз сучасного національного інвестиційного процесу. Зокрема, розглянемо показники основних інвестицій і фактори, що на них впливають, основні перешкоди для іноземних інвесторів, податки, які сплачують українські інвестори, інвестиційну карту України, економічні види діяльності, у які найбільше спрямовуються інвестиції, та інвестиційний індекс.

Розуміння факторів, що впливають на інвестиції, є ключовим для формулювання ефективної економічної політики. Аналіз інвестиційної динаміки допомагає державі розробляти та впроваджувати заходи зі стимулювання інвестиційної діяльності. Тому почнемо з дослідження динаміки основних інвестицій та факторів, що на них впливають, в Україні, представлених на рисунку 1.4.

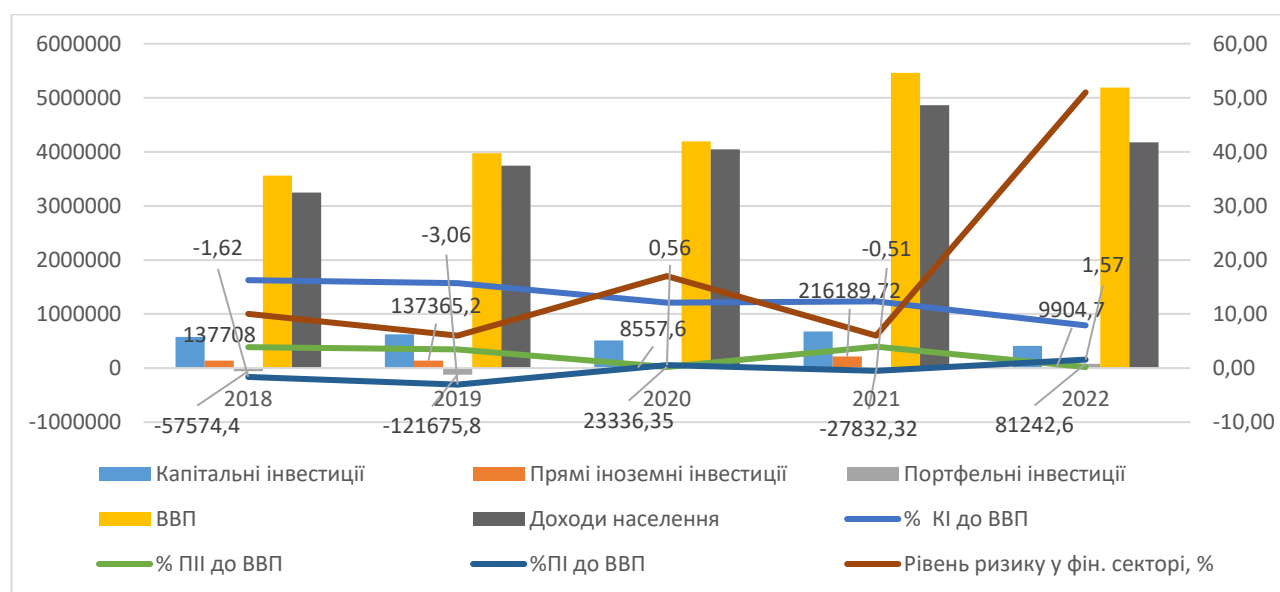


Рисунок 1.4 – Динаміка основних інвестицій та факторів впливу на них в Україні за 2018-2022 рр., млн. грн.

Створено автором на основі [7]

На основі даних рисунка 1.4, можна зробити висновок, що основні показники економіки, такі як ВВП та доходи населення, переважно зростали, окрім даних 2022 року, де дуже помітне зменшення спричинене початком військових дій. Капітальні інвестиції (КІ) та Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) демонструють значну волатильність протягом 2018-2022 років, з найвищим рівнем у 2021 році та найнижчим у 2020 році.

Прямі інвестиції (ПІ) протягом 2018-2020 років були негативними, але з 2021 року стали позитивними. Це може бути пов'язано зі зміною апетиту інвесторів до ризику та пошуком більш прибуткових активів.

Рівень ризику у фінансовому секторі різко зріс у 2020 році, а потім знизився до більш стійких рівнів у 2021-2022 роках. Це може бути пов'язано з діями центральних банків та урядів, спрямованими на пом'якшення наслідків пандемії COVID-19. Інвестиційна активність, виміряна як відношення капітальних інвестицій до ВВП, показує зниження впродовж аналізованого періоду, що може свідчити про зниження загальної економічної активності або нестабільність у секторі інвестицій.

У відношенні ПІ до ВВП також спостерігається коливання, але загалом воно тримається на відносно стабільному рівні. Це може бути ознакою змін у законодавстві щодо іноземних інвестицій або глобальних економічних тенденцій. Зниження показника ПІ до ВВП помітне в 2020 році, але він стабілізувався протягом останніх років. Це може бути пов'язано з фінансовою нестабільністю або змінами в інвестиційних стратегіях.

Отже, загальна картина надійно свідчить про наявність значних економічних та фінансових викликів, які потребують прискіпливої уваги та обґрунтованих заходів для забезпечення стабільного та сталого економічного розвитку України на основі стимулювання інвестиційного процесу.

Беручи до уваги те, що іноземні інвестиції є рушійною силою для створення сприятливих умов для інвестування та потужних іноземних інвестицій, залучення іноземного капіталу сприяє створенню ефективної виробничої структури, реалізації ринкових відносин та розвитку конкурентних переваг. На сучасному етапі існують певні передумови, що стримують розвиток інвестиційної активності вітчизняних підприємств, до яких іноземні експерти відносять: нестабільність політичної ситуації в державі; високий рівень податкового тиску; високий рівень бюрократизації і корумпованості державного апарату та відсутність реформ у цьому напрямі; недостатній розвиток фінансових ринків; слабе валютне регулювання; складність реєстраційних, ліцензійних і митних процедур; невисокий рівень знань фахівців у галузі

інвестиційного менеджменту; відсутність дієвої системи страхування іноземних інвестицій; нерозвиненість вітчизняної інвестиційної інфраструктури тощо.

Більш наглядно розглянемо перешкоди, які затримують потік іноземних інвестицій, представлені на рисунку 1.5.



Рисунок 1.5 – Основні перешкоди для інвестування в Україну [15]

За даними рисунка 1.5, можемо зробити висновок, що в Україні існує ряд факторів, які негативно впливають на інвестиційний клімат:

Корупція спричиняє додаткові витрати для бізнесу, знижує прозорість ведення справ і підриває довіру до інституцій.

Слабкість та непередбачуваність судової системи робить захист інвестицій ризикованим. Інвестори не можуть бути впевнені в захисті своїх прав у разі виникнення проблем.

Війна в Україні створює значні геополітичні ризики, які негативно впливають на інвестиційний клімат. Невизначеність щодо майбутнього розвитку подій стримує інвесторів від вкладання коштів в українську економіку.

Волатильність валютного курсу та нестабільність фінансової системи роблять інвестиції в українські активи ризикованими. Інвестори не можуть бути впевнені в збереженні вартості своїх інвестицій.

Обмеження на рух капіталу та валютне регулювання ускладнюють інвесторам вхід на український ринок і вихід з нього, що робить інвестиції в Україну менш привабливими.

Складність та непрозорість податкової системи роблять ведення бізнесу в Україні більш дорогим і складним. Часті зміни законодавства та його складність роблять ведення бізнесу непередбачуваним, що стримує інвесторів від вкладання коштів у довгострокові проекти.

Низькі темпи зростання економіки роблять інвестиції в Україну менш прибутковими. Інвестори можуть отримати більшу віддачу від своїх інвестицій в інших країнах.

Невеликий внутрішній ринок з низькою купівельною спроможністю населення обмежує можливості для розвитку бізнесу.

Високі податкові ставки знижують рентабельність ведення бізнесу в Україні.

Загалом, дані свідчать про наявність серйозних проблем, що негативно впливають на інвестиційний клімат та привабливість України. Для покращення інвестиційної привабливості країни владі необхідно вжити суттєвих заходів для подолання цих проблем.

2 ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ УКРАЇНИ: ПРАКТИЧНИЙ АСПЕКТ

2.1 Аналіз поточного стану інвестиційної активності

На сучасному етапі розвитку економіки України важливим аспектом є аналіз інвестиційної привабливості, яка визначає активність іноземних та внутрішніх інвесторів. Аналіз сучасного стану інвестиційного клімату в Україні є критичним завданням для розуміння його потенціалу та визначення шляхів покращення. Він включає оцінку різноманітних аспектів, включаючи макроекономічні показники, які відображають економічну динаміку країни та вплив на неї зовнішніх і внутрішніх факторів.

Наприклад, ВВП вказує на обсяг виробництва товарів та послуг у країні, а ВВП на душу населення дає уявлення про рівень життя населення. Валове нагромадження основного капіталу свідчить про рівень інвестиційної активності в економіці. Експорт і імпорт вказують на зовнішню торгівлю країни та її здатність конкурувати на міжнародному ринку. Індекс споживчих цін визначає рівень інфляції, а зовнішній борг вказує на фінансову стійкість країни та її здатність виконувати фінансові зобов'язання перед іноземними кредиторами.

Отже, аналіз макроекономічних показників є ключовим етапом у з'ясуванні ситуації на ринку та визначенні потенційних можливостей для інвесторів. Цей аналіз дозволяє зрозуміти загальну економічну ситуацію країни, оцінити її потенціал для залучення інвестицій та виявити основні тенденції розвитку. Він також допомагає визначити фактори, що можуть впливати на інвестиційні рішення, та розробити стратегії для досягнення успіху на ринку (див. Таблицю 2.1).

Аналізуючи наведені макроекономічні показники України за період 2018-2022 років, можна виявити низку тенденцій та факторів, що вплинули на економічний розвиток країни. До 2022 року спостерігалось стабільне зростання ВВП у гривневому еквіваленті. Причинами цього можна вважати поступове відновлення економіки після кризи 2014-2015 років, підвищення внутрішнього споживчого попиту, зростання експорту та інвестицій.

Таким чином, аналіз макроекономічних показників дозволяє краще зрозуміти економічний стан країни, оцінити її інвестиційний потенціал та визначити напрями для

покращення інвестиційного клімату.

Таблиця 2.1 – Динаміка основних макроекономічних показників України за 2018-2022 рр.

Показник	Рік				
	2018	2019	2020	2021	2022
ВВП, млн. грн.	3558706	3978400	4222026	5450849	5191028
ВВП на душу населення, грн	Населення, тис. чол.				
	42269	42019	41760	41389	4114
	Абсолютний показник				
	84192	94589,8	100432,5	131907,2	126152,3
Валове нагромадження основного капіталу, млн. грн.	610875	700617	564315	719771	602714
Експорт, млн. грн.	1608890	1636416	1637399	2224704	1840563
Імпорт, млн. грн.	-1914893	-1947599	-1681526	-2286067	-2712325
Індекс споживчих цін, у%	109,8	104,1	105	110	126,6
Зовнішній борг, млн. грн.	1397217,8	1159221,6	1218934,8	1560230	2610945,6
Внутрішній борг, млн. грн.	766678,9	771409,3	839053,8	1033000,8	1111597,6

Сформовано автором на основі [7]

Проте у 2022 році ВВП різко скоротився через повномасштабну війну з РФ, значне руйнування інфраструктури, суттєве порушення виробничих та логістичних ланцюгів, вимушену евакуацію бізнесу та населення. ВВП на душу населення, який демонструє рівень добробуту людей, зростав протягом усього періоду, що свідчить про підвищення реальних доходів громадян, хоча темпи зростання були повільними. У 2022 році економічна криза та інфляція негативно вплинули на купівельну спроможність населення.

Щодо валового нагромадження основного капіталу, спочатку цей показник зростав, що свідчило про збільшення інвестицій в основні фонди. Проте у 2020 році він знизився, ймовірно, через пандемію COVID-19 та карантинні обмеження. У 2022 році скорочення інвестицій пояснюється війною та високими ризиками для бізнесу.

Протягом 2018-2021 років експорт поступово зростав, що вказує на підвищення конкурентоспроможності українських товарів на світових ринках. Водночас імпорт зростав ще швидшими темпами, що призводило до від'ємного сальдо торговельного балансу. У 2022 році експорт та імпорт скоротилися через військові дії та логістичні проблеми.

Інфляція загалом залишалася на прийнятному рівні до 2022 року, коли вона

стрімко зростає до 126,6% через знецінення гривні, порушення виробництва та постачання товарів, зростання витрат на логістику тощо.

Зовнішній і внутрішній борг країни поступово зростає протягом усього періоду, що вказує на залежність економіки від запозичень. Це може бути наслідком хронічного дефіциту бюджету, необхідності погашення попередніх боргів, низьких темпів економічного зростання та інвестицій.

До 2022 року економіка України демонструвала певне зростання, але залишалася вразливою через структурні проблеми, залежність від імпорту та високий рівень боргового навантаження. Повномасштабна війна 2022 року стала руйнівним ударом для економіки, що призвело до спаду ВВП, скорочення виробництва, інвестицій та торгівлі, стрімкої інфляції. Для відновлення економічного зростання знадобляться значні зусилля та інвестиції після завершення військового конфлікту.

Наступним кроком проаналізуємо обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку України за 2018-2022 роки.

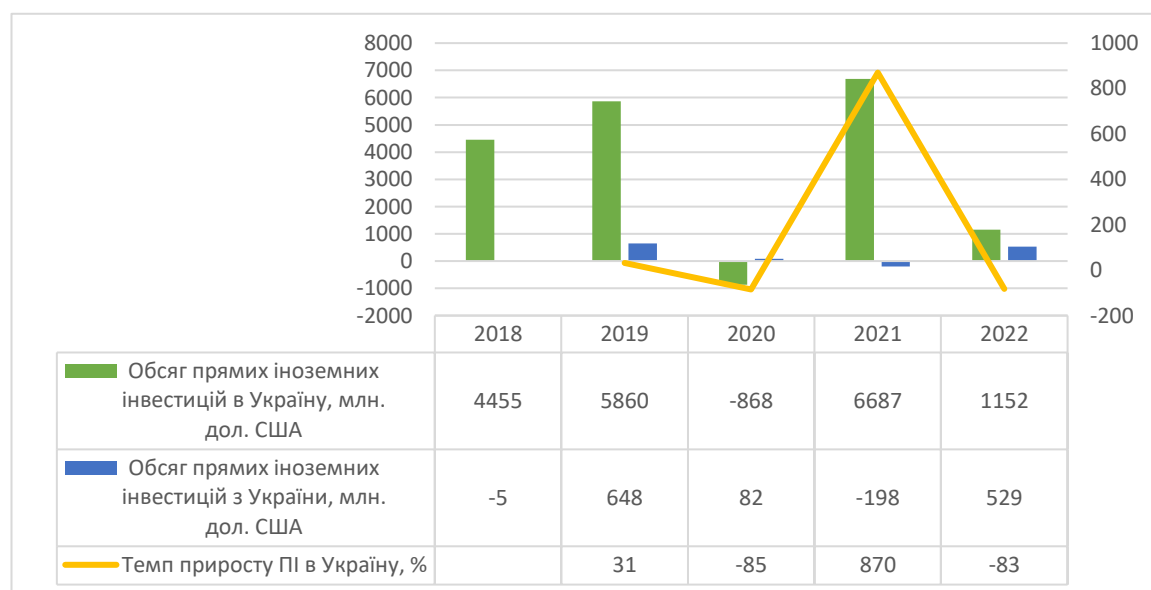


Рисунок 2.1 – Динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України впродовж 2018-2022 рр.

(сформовано автором на основі [Нацбанк, 7 у Рудень])

Аналізуючи обсяги та динаміку прямих іноземних інвестицій (ПІ) в Україну та з України у 2018-2022 роках, можна виділити декілька ключових тенденцій та факторів, що їх зумовили.

У період 2018-2019 років спостерігався сприятливий період для інвестиційних надходжень в Україну. Обсяг ПІІ зріс на 31% у 2019 році порівняно з 2018 роком. Цю позитивну динаміку можна пояснити макроекономічною стабілізацією після кризових 2014-2015 років, покращенням бізнес-клімату та реформами, спрямованими на залучення інвестицій, а також зростаючими можливостями українського ринку після виходу з затяжної економічної рецесії.

У 2020 році спостерігаємо різкий відтік іноземних інвестицій з України у розмірі 868 млн дол. США. Темп приросту ПІІ склав -85%, що стало наслідком негативного впливу пандемії COVID-19 та карантинних обмежень на економічні відносини, зупинкою низки інвестиційних проектів через ризики та погіршення економічних перспектив, загальним загостренням геополітичної ситуації та посиленням невизначеності для інвесторів

У 2021 році надходження ПІІ поновилися і досягли рекордного рівня 6687 млн дол. США, тобто з темпом приросту 870%. Це стало можливим завдяки зняттю або пом'якшенню карантинних обмежень та поновленню економічної активності, створенню сприятливого тренду цінам на світових товарних ринках для українських експортерів, а також реалізації низки запланованих важливих реформ та важливих інвестиційних проектів.

Протягом 2022 року тренд знов було зламано та відбувся черговий значущий відтік іноземних інвестицій з України у розмірі 4535 млн дол. США (що склало темп приросту -83%). Відносно малі обсяги інвестицій українського бізнесу за кордон свідчать про його низьку інвестиційну активність вітчизняного на зовнішніх ринках.

Отже, виходячи з розуміння ПІІ як важливого індикатору інвестиційного клімату, маємо підстави зробити висновок, що інвестиційна привабливість України була і залишається вкрай вразливою до внутрішніх та зовнішніх шоків. Для поновлення припливу іноземних інвестицій після завершення війни потрібний буде комплексний підхід, що включатиме суттєві зусилля щодо макроекономічної стабілізації, забезпечення правової визначеності, гарантування та захисту прав власності та формування сприятливого бізнес-середовища.

Обсяг капітальних інвестицій України представлено на рис. 2.2.



Рисунок 2.2 – Розмір капітальних інвестицій в національну економіку

Сформовано автором на основі [7]

Аналізуючи дані, наведені вище на рисунку 2.2, маємо підстави стверджувати, що у 2017-2019 роках мала місце стійка тенденція до збільшення обсягів капітальних інвестицій в національну економіку. Їх приріст за аналізований період склав близько 39%. Свого максимального значення капітальні інвестиції досягли у 2019 році - 623978,9 млн. грн. У 2020 році мало місце різке падіння аналізованих капіталовкладень до 508217 млн. грн, або на 18,5% у порівнянні з попереднім роком. Це традиційно вже можна пояснити негативним впливом пандемії COVID-19 та зумовлених нею карантинних обмежень в тому числі на інвестиційну діяльність. У 2021 році ситуація дещо покращилася – заклалася тенденція до зростання та обсяг капітальних інвестицій збільшився до 528802 млн. грн. Проте він не досяг рівня 2019 року. Загалом, за аналізований період 2017-2021 років показник капітальних інвестицій в українську економіку підвищився лише на 18%, що можна оцінити як вкрай скромне досягнення. Це засвідчує недостатню інвестиційну національного бізнес-сектору, активність населення та висвітлює гостру потребу у додаткових заходах для її стимулювання. Підкреслимо, що наведені дані ілюструють нестабільність та нестійкість, відсутність чіткого тренду інвестиційних процесів, що частково пояснюється циклічністю економічного розвитку взагалі та впливом поточних зовнішніх шоків.

Аналіз прямих іноземних інвестицій в галузевому розрізі є ключовим для оцінки привабливості інвестиційного середовища країни та встановлення перспективних секторів на думку іноземних інвесторів. Галузева структура та розподіл ПІІ вказує на сформовані та усталені позитивні та негативні аспекти інвестиційного середовища:

можна припустити, що, наприклад, інвестиції у видобувну промисловість, що мають основну питому вагу, свідчать про переважання експортно-орієнтованих галузей (що взагалі є негативною тенденцією), а значні інвестиції у сферу послуг – навпроти – про значну привабливість внутрішнього ринку. Динамічний аналіз зміни загальних обсягів і внутрішньої структури ПІІ в галузевому розрізі дозволяє визначити та оцінити вплив реформ та здійснених законодавчих змін на інвестиційну привабливість в очах зарубіжного інвестора. Також він дає підстави оцінити ступінь диверсифікації економічної системи та її залежність від розвитку окремих секторів. Недиверсифікована галузева структура економіки може закладати фундамент та створювати додаткові економічні ризики як в поточний момент часу, так і в майбутньому.

Звернемося до аналізу прямих іноземних інвестицій за галузевою належністю (за видами економічної діяльності) (табл. 2.2).

Грунтовний аналіз таблиці 2.2, дозволив визначити основні принципові аспекти, а саме:

- промисловість була і залишається однією з найпривабливіших галузей для іноземного інвестування, не зважаючи на значні коливання протягом аналізованого періоду, включно з помітним відтоком у 2020 та 2022 роках.
- фінансова та страхова діяльність утримує другу позицію і залучили значні обсяги прямих інвестицій впродовж більшості років, особливо у 2019 та 2022.
- сільське господарство продемонструвало очікуваний значний приплив інвестицій у 2019-2021 роках.
- оптова та роздрібна торгівля отримувала стабільні обсяги прямих інвестицій у 2018-2022 рр., виключення склав лише 2020 рік.
- інформаційні технології та телекомунікації залучали помітні інвестиції переважно у 2020-2022 роках.
- операції з нерухомістю продемонстрували помітний відтік інвестицій у 2020 та 2022 роках.
- інша переважна більшість економічних галузей сфери послуг зазнали

відтоку або залучили незначних обсягів прямих іноземних інвестицій за аналізований період.

Таблиця 2.2 – Обсяг прямих іноземних інвестицій за видами економічної діяльності, млн. дол. США

Показник	Рік				
	2018	2019	2020	2021	2022
Сільське, лісове та рибне господарство	-8,5	1150,6	224,6	1127,8	378,3
Промисловість	2391,9	829	-851,1	4039,5	-1 655,4
Будівництво	57,9	125,2	-119	74,1	-166
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	880,5	862,9	-48,4	656,7	680,1
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	70,6	345,6	26,9	165,9	159,6
Тимчасове розміщування й організація харчування	28,3	48,7	-46,9	38,3	-40,6
Інформація та телекомунікація	96,3	-67,6	373,8	-2,1	570,5
Фінансова та страхова діяльність	776,5	1172	226	644,6	1078,9
Операції з нерухомим майном	397,7	494,1	-157,7	347,3	-281,8
Професійна, наукова та технічна діяльність	-53	468,3	79,2	-37,8	-57,2
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	15,8	51,9	174,7	78,9	-117,1
Соціальне страхування	-	-	-	-1	-
Освіта	-4,6	-3,6	-0,4	1,1	-
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	7,9	36,7	7,8	29,8	-22,6
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	-3,6	-30,1	-3,3	8,9	10,6
Надання інших видів послуг	-	-	-	0,6	-

Сформовано автором на основі [19]

Загальний висновок можна викласти з акцентом на свідченні про нестабільність та чутливість потоків іноземних інвестицій до дії кризових явищ, серед яких у ХХ столітті найкаркаломнішими виявилися пандемія COVID-19 у 2020 році та військовий конфлікт з росією що почався у 2014 році та ескалувався до широкомасштабного вторгнення у 2022 році, що спричинило втрату інвестиційних надходжень переважною кількістю галузей.

Наступним кроком дослідження ми проаналізуємо місце України в міжнародних рейтингах, що характеризують інвестиційну привабливість країни (табл. 2.3). Логіка такого кроку полягає в тому, що, не зважаючи на те, що конкретний індекс інвестиційної

привабливості країн в міжнародній практиці відсутній, але окремі відомі та авторитетні індекси оцінюють окремі аспекти, що, на нашу думку, і формують інвестиційну привабливість (див. додаток А)

Таблиця 2.3 – Динаміка змін позицій України у міжнародних рейтингах за 2018-2021 рр.

Назва рейтингу	Рік				Відхилення 2018 р. до 2021 р.
	2018	2019	2020	2021	
Індекс глобальної конкурентоспроможності	91	74	76	66	-25
Індекс легкості ведення бізнесу	46	47	54	63	+17
Глобальний інноваційний індекс	43	47	45	49	+6
Індекс економічної свободи	150	147	134	127	-23

Сформовано автором на основі [4,2,3]

Вивчення даних таблиці 2.3 дає підстави зафіксувати різноспрямовані зміни. У рейтингу Індексу глобальної конкурентоспроможності Україна значно покращила свою позицію, здійнявшись з 91 місця у 2018 році до 66 місця у 2021 році, що складає приріст на 25 позицій. Це підтверджує поліпшення у показниках, які формують конкурентоспроможність країни. Одночасно, в Індексі економічної свободи Україна продемонструвала покращення, піднявшись з 150 місця у 2018 році до 127 місця у 2021 році, що складає приріст на 23 позиції, та індикує певні позитивні зрушення в економічній ситуації країни.

Водночас, значення Індексу легкості ведення бізнесу демонструє протилежну тенденцію – позиція України погіршилася на 17 пунктів впродовж чотирьох років, що засвідчує певні труднощі та обмеження для ведення бізнесу в країні. Стосовно Глобального інноваційного індексу, то в цьому індикаторі зміни були менш помітними, але аналогічно негативними – падіння з 43 місця у 2018 році до 49 місця у 2021 році, тобто на 6 позицій, що є свідченням певного зменшення в очах світової спільноти інноваційного потенціалу країни.

Отже, загальна картина бачення нашої країни скрізь призму міжнародних індексів є еkleктичною та неоднозначною, з позитивними та негативними змінами в різних площинах і аспектах, що відбиває складність процесів, що мають місце в українській

економіці та суспільних відносинах.

2.2 Порівняльний аналіз міжнародного інвестування в Україні та Польщі

Для того, щоб оцінити масштаби та динаміку міжнародної інвестиційної діяльності в Україні доцільно провести порівняльний аналіз основних показників з іншою країною, що є співставною з нашою за територіальною, історичною та іншими ознаками.

В якості країни для порівняння було обрано Польщу.

Дослідження та порівняльний аналіз міжнародного руху капіталу України та Польщі набуває підкресленої актуальності в сучасному контексті економічних та геополітичних викликів. Основні показники руху капіталу в національній економіці представлені на рисунку 2.3:

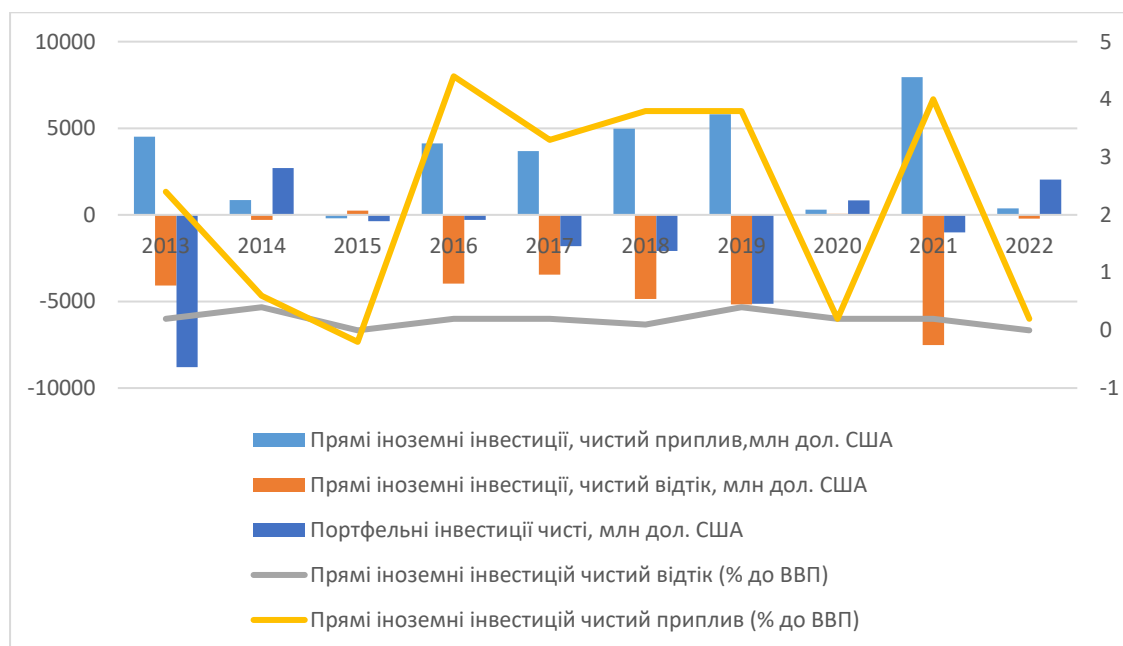


Рисунок 2.3 – Показники міжнародного руху капіталу України протягом 2013-2022 років

Побудовано автором на основі [25]

Спостерігається помітна волатильність прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україну. Після 2013 року обсяг ПІІ значно знизився, що пов'язано з геополітичною нестабільністю, війною на Донбасі, та головною проблемою національного

економічного та інвестиційного середовища - корупцією. Значення обсягів ПІ 2022 року все ще залишається значно нижчим рівня довоєнного 2013 року. Стрімке скорочення даного показника протягом 2021-2022 років спричинено повномасштабним вторгненням росії на територію України. Портфельні інвестиції також є помітно мінливими, але в цілому демонструють тенденцію до зростання. Тобто можна припустити, що іноземні інвестори стають більш зацікавленими в українських активах. Чистий приплив прямих іноземних інвестицій більший за чистий відтік, що свідчить, що іноземні інвестори вкладають в нашу економіку більше коштів, ніж виводять з неї. Цей сигнал варто трактувати позитивно, адже він є очевидним сигналом щодо привабливості України для інвесторів.

Аналогічні показники польської економіки представлені на рисунку 2.4:

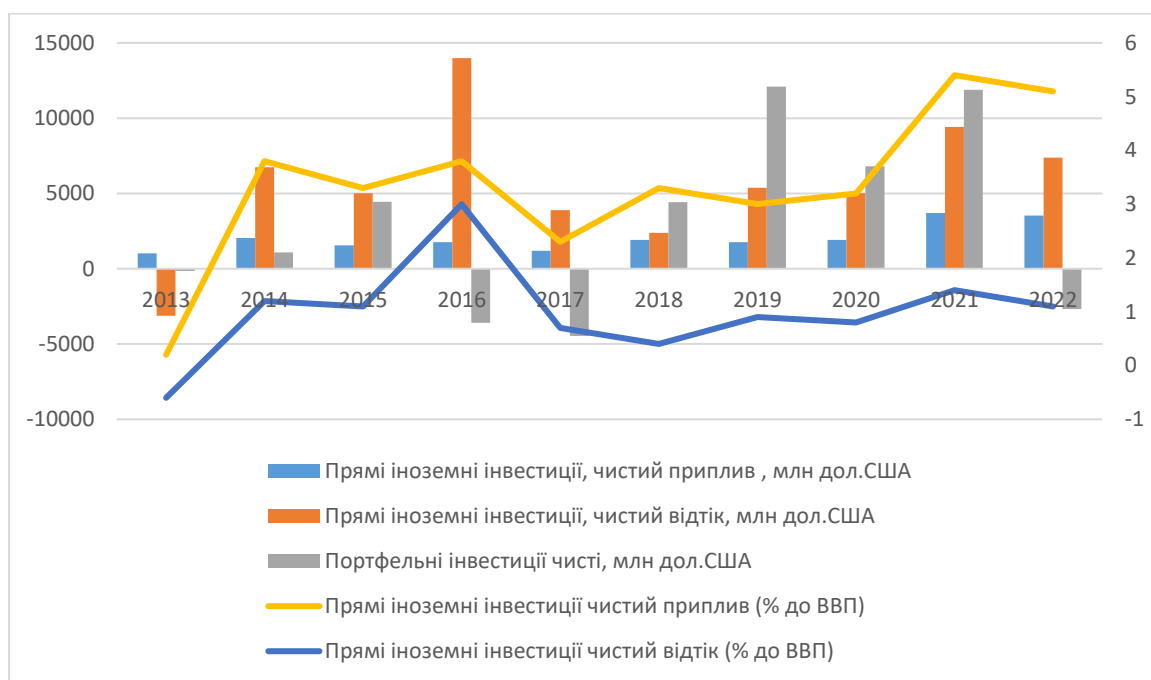


Рисунок 2.4 – Показники міжнародного руху капіталу Польщі протягом 2013 – 2022 років

Побудовано автором на основі [25]

Загальний бачення динаміки польських показників є очевидно більш сприятливим та позитивним у порівнянні з аналогічними національними показниками. Спостерігається стійке зростання ПІ в Польщу впродовж 2013-2022 років. Отже, Польща є дуже привабливою країною для іноземних інвесторів. Портфельні інвестиції дещо більш волатильні, ніж ПІ. У 2022 році обсяг портфельних інвестицій значно

знизився, що частково компенсується збільшенням ПІІ і свідчить лише про перерозподіл іноземних інвестиційних інтересів. Зазначимо, що чистий приплив прямих іноземних інвестицій є значно більшим за відтік, що треба трактувати як позитивну тенденцію для економіки Польщі.

Агреговані дані аналізу подано на рисунку 2.5:

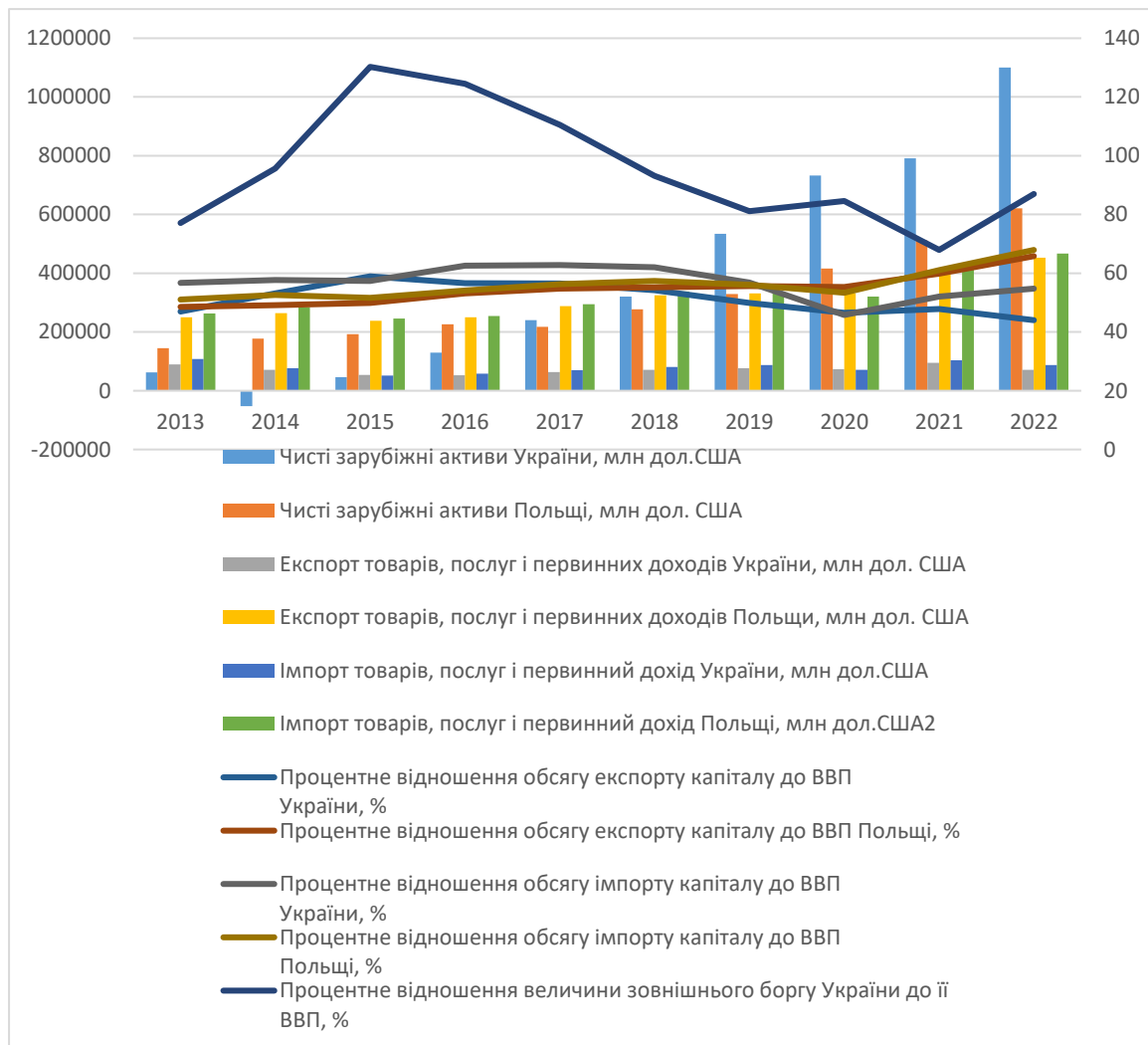


Рисунок 2.5 – Абсолютні та відносні показники руху міжнародного капіталу України та Польщі протягом 2013-2022 років

Побудовано автором на основі [25]

Всі показники, представлені на рисунку 2.5, демонструють позитивні тенденції до збільшення. Зростання чистих зарубіжних активів може свідчити про збільшення експорту товарів та послуг з України та Польщі. Зростання чистих зарубіжних активів робить країну більш привабливою для іноземних інвесторів, але при перевищенні певних критичних меж може становити ризик для національної економічної безпеки.

Зазначимо, що чисті зарубіжні активи Польщі були більші за чисті зарубіжні активи України до 2018 року, а з 2019 року – навпаки, Україна в порівнянні з Польщею має більші значення даного показника. Тобто наші країни дійсно є співставними для подібного аналізу. Однак експорт товарів, послуг і первинних доходів України є значно меншими за дані аналогічного показника Польщі. Щодо імпорту товарів, послуг і первинних доходів слід підкреслити, що дані Польщі значно вищі за дані України. Також варто акцентувати на тому, що експорт капіталу України є більшим за імпорт, це означає, що Україна інвестує більше коштів за кордон, ніж отримує інвестицій з-за нього.

Стосовно Польщі то різниця між експортом та імпортом капіталу не така помітна. Отже, країна інвестує за кордон приблизно стільки ж, скільки отримує інвестицій з-за кордону. Процентне відношення обсягу експорту капіталу до ВВП Польщі та процентне відношення обсягу імпорту капіталу ВВП даної країни мають схожі тенденції, що пояснюється близькістю обсягів імпорту та експорту польських капіталів.

В Україні ситуація з даним показником Протилежна. Підкреслимо, що лише в переломні роки дані показники були на рівні, а саме у 2015 році, що спричинено початком збройного конфлікту на Сході України, та у 2020 році після вжиття карантинних заходів у зв'язку з епідемією.

Дані стосовно значення зовнішнього боргу Польщі відсутні, що унеможлиблює розрахунки процентного відношення зовнішнього боргу до ВВП. Проте динаміка даного показника України коливається. Спостерігаємо період, а саме 2014-2017 роки, впродовж якого відношення процентного боргу до ВВП поточного року є більшим за 100%, що є критичним значенням; така негативна ситуація є наслідком збройного конфлікту на Сході, бо з його початком збільшилися витрати на оборону території країни, що веде за собою зростання внутрішніх та зовнішніх позик держави. Позитивно відмітимо, що з 2017 року ситуація дещо покращилась, що свідчить про поступове відновлення економіки країни.

Як зазначалося вище, для адекватного порівняння показників міжнародного руху капіталу треба переконатися, що масштаби економік є співставними.

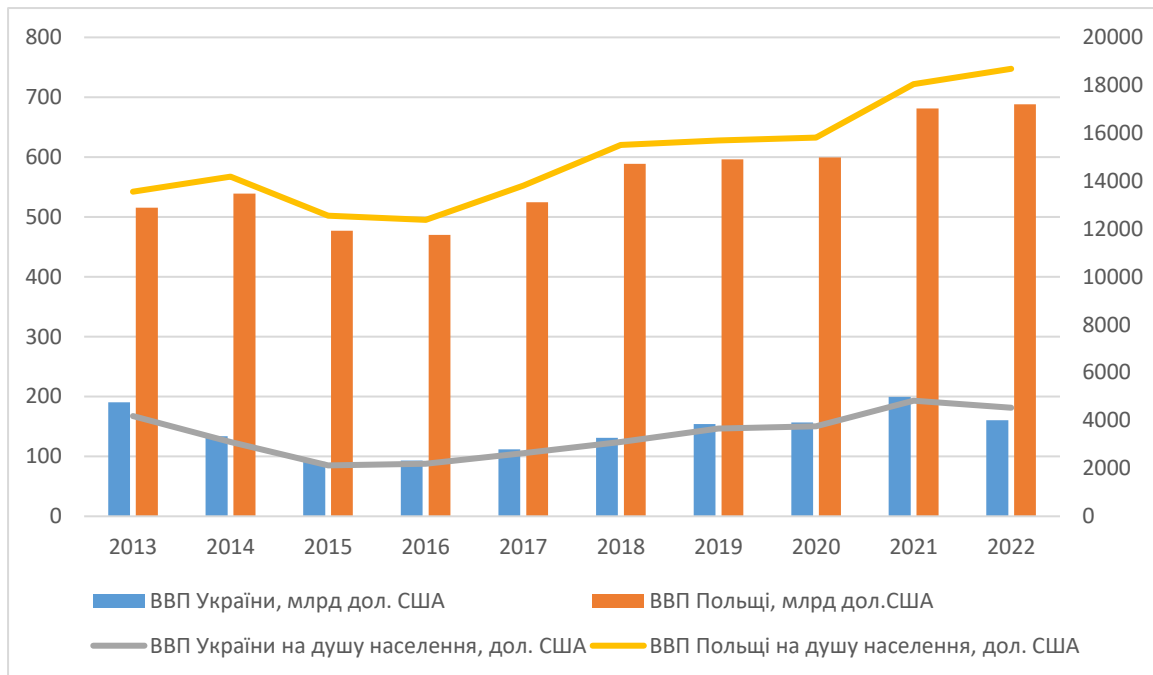


Рисунок 2.6 – Порівняння показників, які характеризують економіку Польщі та України протягом 2013-2022 років

Серед причини вибору Польщі для порівняння можна виокремити те, що країни знаходяться в одному регіоні і можуть мати однакові ризики та можливості, пов'язані з інвестиціями, що важливо для порівняння. оскільки Польща розташована поруч з Україною, то вона може мати подібний економічний розвиток. Але ВВП Польщі суттєво більший, ніж ВВП України, але тенденції зростання збігаються. Підкреслимо, що інвестиційний клімат Польщі скоріш кращий, ніж в Україні. Це обумовлено більшою політичною стабільністю, нижчим рівнем корупції та більш розвинутою інфраструктурою. ВВП на душу населення в Україні значно нижчий, ніж у Польщі. Розрив у ВВП на душу населення між Україною та Польщею має тенденцію до збільшення розриву. Отже, міжнародні інвестиції в польську економіку значно перевищують аналогічний показник вітчизняної економіки і все це на фоні переважання показників масштабу польської економіки при близькості значень територіальних та населення. Це свідчить про те, що Польща більш ефективно використовує свій інвестиційний потенціал і є більш привабливою країною для інвесторів. Тож польській досвід вартий вивчення та імплементації при правильній адекватній адаптації.

2.3 Проблеми формування інвестиційної привабливості України та шляхи її покращення

У час, коли економіка України зазнає дестабілізації через війну, особливо важливо шукати шляхи підтримки та навіть зростання національної економіки. В умовах глобальних змін Україна потребує значних іноземних інвестицій для стимулювання економічного розвитку, підвищення рівня життя, стимулювання конкуренції та розвитку бізнесу, збільшення обсягів виробництва та модернізації наявних підприємств. Інвестиційна діяльність сприяє поступовим структурним змінам в економіці, оновленню реального сектору, підвищенню конкурентоспроможності та загальному соціально-економічному розвитку країни. Тому пошук шляхів покращення інвестиційного клімату є надзвичайно важливим, особливо в умовах воєнного стану та необхідності відновлення економіки після війни.

Сьогодні інвестиційний клімат в Україні викликає інтерес як у вітчизняних, так і у зарубіжних інвесторів. Щоб зрозуміти це середовище та визначити його ключові аспекти, необхідно проаналізувати позитивні та негативні фактори, що впливають на його формування. Це дозволить виявити сильні та слабкі сторони інвестиційного клімату України та сформулювати ефективні стратегії залучення та утримання інвестиційного капіталу.

Сприятливий інвестиційний клімат є важливим фактором для залучення іноземних інвестицій та економічного розвитку країни. У 2020 році було проведено опитування серед іноземних інвесторів з метою визначення найважливіших позитивних факторів, що можуть підвищити інвестиційну привабливість України. Результати цього опитування наведені на рисунку 2.7.

Опитування показало, що іноземні інвестори надають особливого значення боротьбі з корупцією, реформуванню судової системи, призначенню на ключові посади реформаторів з високою репутацією, розмежуванню політики та бізнесу, а також обмеженню впливу олігархічних груп. Ці фактори є критично важливими для створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні та відображають найбільші виклики, з якими стикаються іноземні інвестори.



Рисунок 2.7 – Фактори позитивного впливу на інвестиційну привабливість України

Сформовано автором на основі [12]

Рисунок 2.7 наочно демонструє, що найвищу оцінку серед опитаних інвесторів отримали "Ефективні заходи боротьби з корупцією" (8,1 бала з 10), що підкреслює нагальну потребу подолання цієї проблеми для покращення інвестиційного клімату. Інші високо оцінені фактори включають "Перезапуск судової системи" (7,4 бала) та "Призначення реформаторів на ключові посади" (7,1 бала). Аналіз даних, представлених на Рисунку 3.1, допомагає зрозуміти пріоритетні напрямки та заходи, необхідні для створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні з точки зору іноземних інвесторів. Проте, безперечно, на даний момент найбільшою перешкодою для позитивного інвестиційного клімату в Україні є військова агресія Росії проти України.

Продовжуючи аналіз результатів опитування іноземних інвесторів, на рисунку 2.8 представлені наступні фактори, що мають найбільш негативний вплив на інвестиційну привабливість України.

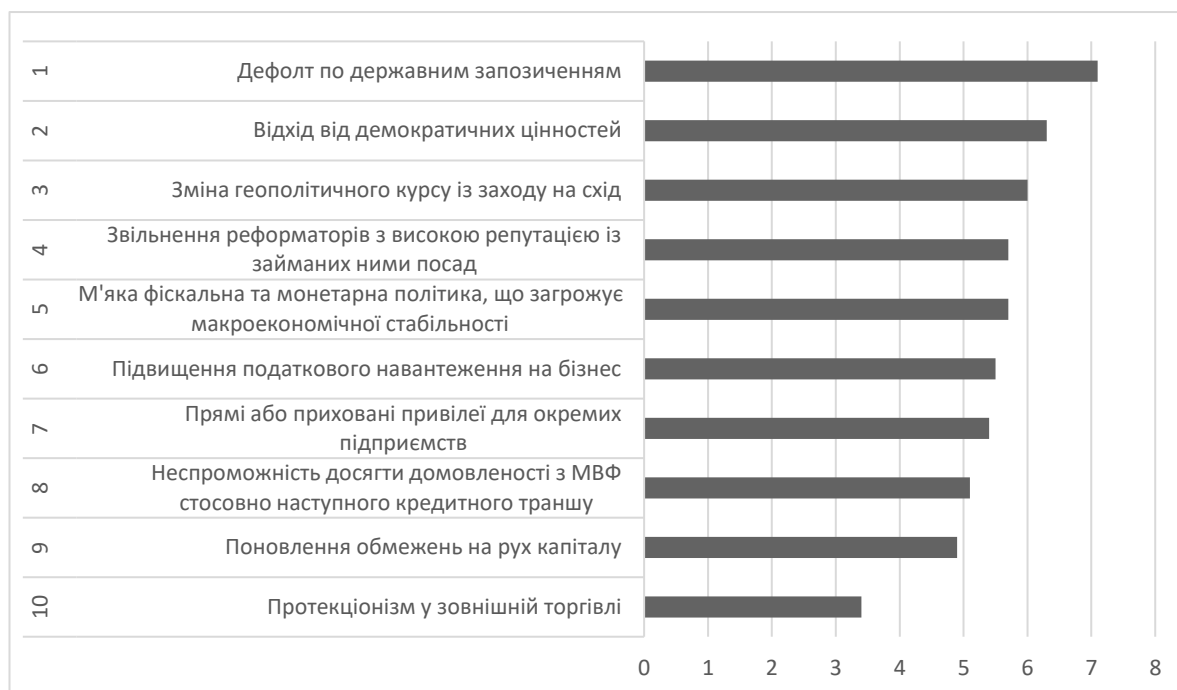


Рисунок 2.8 – Негативний вплив на інвестиційний клімат в 2020 році
Сформовано автором на основі [15]

Як і у випадку з позитивними факторами на малюнку 2.7, дані на малюнку 2.8 чітко показують, що для створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні в очах іноземних інвесторів критично підвищується макроекономічна та політична стабільність, дотримання демократичних принципів і прав верховенства. Найбільш негативний вплив, за результатами опитування, міг би спричинити дефолт за державними зобов'язаннями (7,1 бала). Це підкреслює забезпечення фіскальної стабільності, відповідної боргової політики та виконання фінансових зобов'язань.

Отже, в аналізі даних рисунка 2.8 виражені напрямки, на яких необхідно зосередитися для уникнення негативного впливу на інвестиційний клімат. Це включає забезпечення макроекономічної та політичної стабільності, збереження демократичних цінностей, продовження реформ, рух у напрямку європейської інтеграції та ведення відповідної економічної політики.

Таким чином, SWOT-аналіз є ефективним інструментом для всебічного вивчення сильних і слабких сторінок, можливих і загроз у різних сферах. У контексті інвестиційного клімату України він спроможний систематизувати ключові внутрішні та зовнішні фактори, що впливають на привабливість країни для іноземних інвесторів.

Використовуючи SWOT-аналіз, можна задати окремі напрямки розвитку, застосувати заходи для покращення інвестиційного клімату та розробити стратегії, спрямовані на подолання існуючих перешкод. Це дозволяє Україні максимально використовувати свої сили та можливості, одночасно мінімізуючи вплив слабких сторін і загроз (рис. 2.9):

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> • вигідне географічне розташування; • великий внутрішній ринок; • кваліфікована та відносно недорога робоча сила; • наявність природних ресурсів, родючість ґрунтів; • потенційно сприятливі кліматичні умови для сільського господарства; 	<ul style="list-style-type: none"> • нестабільна політична ситуація та конфлікт на сході України; • високий рівень корупції та недосконале законодавство; • застарілі виробничі потужності та інфраструктура; • недостатній розвиток високотехнологічних галузей; • складна процедура відкриття та ведення бізнесу.
Можливості	Загрози
<ul style="list-style-type: none"> • входження до європейських ринків і зон вільної торгівлі; • розвиток альтернативної енергетики та «зеленої» економіки; • цифрова трансформація економіки та інновації; • реформування та модернізація промислових секторів. 	<ul style="list-style-type: none"> • посилення торгових протекціоністських заходів з боку інших країн; • зростання глобальної економічної невизначеності; • технологічне відставання від провідних країн; • демографічна криза і відтік робочої сили за кордон; • загострення геополітичної напруги та ескалація конфлікту.

Рисунок 2.9 – SWOT-аналіз інвестиційної привабливості України

Сформовано автором самостійно

Отже, SWOT-аналіз допоміг виявити ключові сильні сторони України, на які можна спиратися для залучення інвестицій, а також слабкі місця, над якими необхідно попрацювати. Він також дозволяє визначити можливі ризики та загрози для стабільності інвестиційного клімату.

«За результатами дослідження, які наведені вище, можна стверджувати, що інвестиційний клімат України є несприятливий. Для його покращення потрібно здійснювати такі заходи впливу:

- насамперед вирішити військову проблему, яка зараз є основним чинником дестабілізації інвестиційного клімату України;
- покращити нормативно-правову базу у сфері інвестування;
- подолати корупцію в Україні;
- покращити судову систему, оскільки на сьогоднішній час вона є слабкою;
- підвищувати купівельну спроможність населення. При її збільшенні попит на інвестиції буде зростати;
- покращити логістичну ситуацію в країні» [9].

Отже, найбільш позитивним фактором, що вплинув на інвестиційну привабливість України у післявоєнний період, на нашу думку, є надання країні статусу кандидата на членство в Європейському Союзі. Цей статус дозволить Україні залучити більше іноземних інвестицій завдяки розширенню ринків збуту, налагодженню надійних логістичних маршрутів постачання продукції, збільшенню інвестицій у кібербезпеку та енергетичну безпеку відповідно до вимог ЄС, можливостям реалізації «Зеленого курсу» ЄС та підвищенню інноваційності в підприємницькій діяльності.

Для підвищення інвестиційної привабливості необхідно вжити низку конкретних заходів. Серед них:

- розвиток державної інфраструктури, виробничих активів та впровадження інноваційних технологій.
- запуск нових проєктів для залучення іноземних інвесторів та підтримка розвитку малого та середнього бізнесу.
- боротьба з корупцією та вдосконалення правової та інформаційної інфраструктури.
- реформа судової системи.

Ці заходи допоможуть створити більш сприятливе середовище для іноземних інвесторів, сприяючи економічному зростанню та розвитку країни.

ВИСНОВКИ

В результаті проведеного дослідження можна зробити наступні висновки.

Інвестиції та капітальні вкладення є основним драйвером забезпечення економічного зростання, оскільки внаслідок їх створюється та розширюється виробничий потенціал країни, її виробничі потужності та інфраструктура. Тому питання активізації інвестиційної діяльності всередині країни за рахунок внутрішніх джерел та можливості її збільшення за рахунок залучення джерел іноземних завжди перебували на вістрі економічної науки. Особливо гострої актуальності зазначені питання набувають в умовах воєнного стану.

В кваліфікаційній роботі досліджені концептуальні основи функціонування поняття «інвестиційна привабливість», оскільки в науковому і практичному обороті одночасно знаходяться кілька близьких, суміжних та похідних понять: інвестиційна привабливість, інвестиційний потенціал, інвестиційний клімат, інвестиційне середовище, інвестиційний ризик. Запропоноване авторське узагальнення співвідношення вказаних понять. Базовим пропонуємо вважати поняття інвестиційного середовища, що містить в собі об'єктивну та суб'єктивну складові. Об'єктивна складова, тобто сукупність об'єктивних передумов для інвестування, описуються категорією інвестиційного потенціалу. Суб'єктивна складова формується державою, що створює умови інвестування в конкретній країні, та описується поняттям клімату. Найбільш складним, на нашу думку, є поняття інвестиційного ризику, що онтологічно має об'єктивну природу та суб'єктивний характер оцінки. Узагальнюючою характеристикою описаних понять є інвестиційна привабливість.

Проаналізовано динаміку основних інвестиційних макроекономічних показників України. Відповідно до проаналізованої інформації, в Україні спостерігається спадна тенденція зменшення норми інвестицій та частки валового нагромадження основного капіталу. Норма інвестицій знизилась з 0,19 у 2012 році до 0,08 у 2022 році. Це свідчить про зменшення частки ВВП, що спрямовується на інвестиції в основні засоби, що, в свою чергу, може обмежувати потенціал економічного зростання. Частка валового нагромадження також знизилася з 0,18 у 2012 році до 0,13 у

2022 році, демонструючи скорочення інвестицій в основний капітал відносно загальної економічної активності.

Ці тенденції безпосередньо пов'язані з кількома основними факторами, серед яких військовий конфлікт, який розпочався в 2014 році, окупація Криму, а також повномасштабне вторгнення Росії в Україну в 2022 році. Крім того, глобальна пандемія COVID-19 значно вплинула на економіку, спричинивши додаткові труднощі для інвестиційного клімату. Всі ці фактори створили несприятливі умови для інвесторів, що призвело до зменшення інвестиційної активності.

Розуміння факторів, що впливають на інвестиції, має важливе значення для формування ефективної економічної політики. Аналіз інвестиційної динаміки допомагає державі розробляти та впроваджувати заходи щодо стимулювання інвестиційної діяльності. Тож наступним кроком дослідження був аналіз динаміки основних типів інвестицій та факторів впливу на них в Україні.

Визначальним індикатором інвестиційної привабливості є стан іноземного інвестування, який докладно проаналізований в роботі. Аналізуючи обсяги та динаміку прямих іноземних інвестицій в Україну та з України у 2018-2022 роках, можна виділити декілька принципових тенденцій та факторів, що їх визначили. У період 2018-2019 років був позитивним для інвестиційних надходжень в Україну. Обсяг ПІІ збільшився на 31% у 2019 році порівняно з 2018 роком. Спричинила таку динаміку певна макроекономічна стабілізація України після кризових 2014-2015 років; поліпшення бізнес-клімату та трансформації, спрямовані на залучення інвестицій; зростаючі потенції українського ринку після подолання економічної рецесії. У 2020 році спостерігаємо значний відтік іноземних інвестицій з України у розмірі 868 млн. дол. США. Темп приросту яких склав -85%, що було спричинено негативним впливом пандемії COVID-19 та карантинних обмежень на економіку, також погіршенням геополітичної ситуації та збільшенням ризиків для інвесторів, призупиненням низки інвестиційних проектів через ризиковість та погіршення економічних перспектив.

В роботі також проведений деталізований аналіз іноземної інвестиційної активності в галузевому розрізі.

Найвживанішим методом оцінки інвестиційної привабливості країн, в тому числі

порівняльної, є різноманітні міжнародні рейтинги. Дивлячись на назви рейтингів і спираючись на проведений в роботі їх аналіз, зазначимо, що жоден з них не є прямим і безпосереднім вимірювачем інвестиційної привабливості, оскільки, як було показано в роботі, вона містить суб'єктивну складову. Однак представлені індекси характеризують найпринциповіші складові інвестиційної привабливості.

Наступним кроком нашого дослідження був порівняльний аналіз міжнародного інвестування в Україну та Польщу. Очевидно, що такий аналіз має доповнюватися порівнянням масштабів економік, що в нашому випадку проведено за допомогою показників ВВП та ВВП на душу населення.

Наразі коли економіка України підірвана війною, особливо важливо знайти шляхи стабілізації та навіть зростання національної економіки. В умовах глобальних трансформацій Україна гостро потребує залучення значних іноземних інвестицій для підтримання економічного розвитку, збільшення рівня життя, стимулювання конкуренції та вдосконалення бізнесу, збільшення обсягів виробництва та інноваційної модернізації існуючих підприємств. Оскільки інвестиційна активність дозволяє забезпечити конструктивні структурні зміни в економіці, оновлення фондів реального сектору, збільшення конкурентоспроможності та загальний соціально-економічний розвиток країни, пошук шляхів покращення інвестиційної привабливості є безсумнівно важливим, особливо в період воєнного стану та необхідності відбудови національної економіки у післявоєнний період.

В роботі проаналізовані фактори позитивного та негативного впливу на інвестиційну привабливість України, що дозволило скласти підсумкову матрицю SWOT-аналізу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Detecting Multicollinearity in Regression Analysis. *Open Access Peer Reviewed Journals. Science and Education Publishing: Home.*
URL: <https://pubs.sciepub.com/ajams/8/2/1/index.html> (date of access: 13.04.2024).
2. Global Sustainable Competitiveness Index 2022
<https://www.politico.com/f/?id=00000184-d344-da2c-a3af-fb66c4150000> (дата звернення: 09.03.2024).
3. Index of economic freedom
URL: <https://www.heritage.org/index/explore?view=by-region-country-year> (дата звернення: 09.03.2024).
4. The Global Innovation Index 2022 URL:
<https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo-pub-2000-2022-enmain-report-global-innovation-index-2022-15th-edition.pdf> (дата звернення: 09.03.2024).
5. Бланк І.А. Фінансовий менеджмент: навчальний курс. Київ: ЕльгаНікаЦентр, 2004. 656 с.
6. Гаврилюк О. В. Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України. №2. *Фінанси України*, 2011. 99 с.
7. Економічна статистика / Економічна діяльність / Капітальні інвестиції. *Державна служба статистики України.*
URL: https://ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/ioz_19.htm (дата звернення: 07.04.2024).
8. Інвестиційна політика як фактор гарантування економічної безпеки Дачій Н В Державне управління: удосконалення та розвиток №8 2010. *Журнал Державне управління: удосконалення та розвиток - наукове фахове видання з питань державного управління.* URL: <http://www.dy.nauka.com.ua/?op=1&z=162> (дата звернення: 11.03.2024).

9. Інвестиційний клімат України та напрями його покращення. *Економічний часопис Волинського національного університету імені Лесі Українки*. 1, 33 (квітень 2023), 52–60 URL: <https://echas.vnu.edu.ua/index.php/echas/article/view/802/651>
10. Коваленко С. О. Інвестиційний клімат в Україні та напрями його покращення: *вісник економіки транспорту і промисловості*. 2012. С. 366–369.
11. Кононець Є. В., Братушка Е. С., Петренко І. П. Інвестиційний клімат України: фактори впливу та проблеми формування. 2013. URL: https://confcontact.com/2013_03_15/8_Kononets.htm (дата звернення: 06.04.2024).
12. Крупка І.М. Формування макроекономічного інвестиційного середовища в Україні. *Фінанси України*. №4. 2004. С. 87—96. URL: <https://lib.dsau.dp.ua/book/16055?lang=us> (дата звернення: 07.03.2024).
13. Ланченко Є.О. Соціально трудові проблеми розвитку інвестиційних процесів у сільському господарстві. *Вісник Вінницького політехнічного інституту*. № 3. 2012. С. 71–74.
14. Мінфін. Економіка України. Ставки, індекси, тарифи. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/> (дата звернення: 05.04.2024).
15. Опитування іноземних інвесторів. *Dragon Capital: Main*. URL: <https://dragon-capital.com/ua/media/foreign-investor-survey/> (дата звернення: 13.04.2024).
16. Поліщук Анна, Повстин О. В. Інвестиційний клімат як фактор національної безпеки. Львівський державний університет безпеки життєдіяльності. URL: <https://sci.ldubgd.edu.ua/bitstream/123456789/6703/1/Поліщук.pdf> (дата звернення: 08.04.2024).
17. Прямі іноземні інвестиції (2002-2023). *Ставки, індекси, тарифи*. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/> (дата звернення: 07.04.2024).
18. Рагуліна Н. В. Інвестиційний клімат та методи покращення інвестиційного потенціалу на пост-конфліктних територіях України. *Ефективна економіка* № 12, 2017. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6005> (дата звернення: 07.03.2024).
19. Статистика зовнішнього сектору. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> (дата звернення: 08.04.2024).

20. Тертяк Н. М. Фактори формування інвестиційного клімату в Україні. *Actual problems of investment activity and insurance*. 2013. С. 165–170.
URL: <https://lukyanenko.at.ua/ld/7/747.pdf> (дата звернення: 07.04.2024)
21. World Bank Open Data. *World Bank Open Data*.
URL: <https://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS?locations=UA-PL> (date of access: 19.03.2024).
22. Інвестиційний клімат та методи його дослідження.
URL: https://pidru4niki.com/11540510/investuvannya/investitsiyniy_klimat_metodi_yogo_doslidzhennya (дата звернення: 23.05.2024).
23. Литвин О.В. Conceptual approaches to the definition of investment attractiveness. URL: <http://bses.in.ua/journals/2016/9-1-2016/12.pdf> (дата звернення: 15.02.2024).
24. Носова, О.В. Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи. *Економіка і прогнозування*. 2003. № 3. С.119-137.
25. Чапляк Н. І. Інвестиційна привабливість України: проблеми та шляхи вирішення в сучасних реаліях. 2022. № 40.
URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1531> (дата звернення: 25.03.2024).
26. Ріпа Т.В. Напрями підвищення інвестиційної привабливості України на світовій арені. URL: http://bses.in.ua/journals/2021/66_2021/13.pdf (дата звернення: 12.02.2024).

ДОДАТОК А
Фактори формування інвестиційної привабливості [20, 16, 11]

<i>№</i>	<i>Фактори</i>	<i>Ознаки</i>
1	Організаційно-правовий	- рівень державного управління інвестиційною діяльністю; - ефективна законодавча база
2	Політичний	- стабільна політична ситуація в країні; - рівень довіри суспільства до влади - масштаби бюрократії та корупції;
3	Економічний	- стан економіки країни; - динаміка росту ВВП; - розмір внутрішнього та зовнішнього боргів; - рівень тіньової економіки.
4	Ресурсний потенціал	- наявність трудових, земельних, енергетичних ресурсів; - рівень науково-технічного розвитку.
5	Соціально-культурний	- рівень життя та добробуту населення; - якість освіти та кваліфікація робочої сили; - рівень охорони здоров'я і медичного обслуговування; - рівень злочинності; - соціальний захист та рівень безробіття; - дотримання прав людини.
6	Міжнародні відносини	- міжнародний імідж та рейтинг країни; - співпраця з міжнародними організаціями; - виконання міжнародних зобов'язань, конвенції та договорів.
7	Розвиток ринкової економіки	- наявність вільної конкуренції; - рівень інфляції; - наявність ринку збуту; - захист економічної конкуренції.
8	Загальні умови господарювання	- екологічна ситуація та безпека; - розвиток промисловості та сільського господарства; - ступінь зносу основних виробничих засобів.
9	Фінансовий ринок	- ступінь розвитку фондового ринку та бірж; - наявність інфраструктури тендерів.
10	Фінансово-кредитна система	- інвестиційна активність банків; - доступність кредитних ресурсів для бізнесу; - рівень розвитку системи небанківських фінансово-кредитних установ.
11	Інвестиційне середовище	- політика щодо залучення іноземних інвестицій; - сприятливі умови реєстрації іноземних інвестицій і спільних підприємств; - наявність вільних економічних зон. - рівень розвитку будівельної галузі; - інфраструктура для реалізації інвестиційних проєктів.