

Міністерство освіти і науки України
Національний університет «Острозька академія»
Економічний факультет
Кафедра фінансів, обліку і аудиту

Кваліфікаційна робота
на здобуття освітнього ступеня магістра
на тему: «АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УКРАЇНІ ТА
ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ»

Виконав студент 2 курсу, групи МФК-21
072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий
ринок
освітньо-професійної програми
“Фінанси та бізнес-аналітика”
другого (магістерського) рівня вищої освіти
Друзь Веніамін Леонідович

Керівник – кандидат економічних наук, доцент
Шулик Юлія Віталіївна
Рецензент – директорка Острозького відділення
АТ КБ “ПриватБанк”
Рутковська Ольга Ігорівна

«РОБОТА ДОПУЩЕНА ДО ЗАХИСТУ»

Завідувач кафедри фінансів,
обліку і аудиту _____ (проф., д.е.н. Дем’янчук О.І.)
(підпис)

Протокол № _____ від « ____ » _____ 2024 р.

Острог, 2024

АНОТАЦІЯ

кваліфікаційної роботи на здобуття освітнього ступеня магістра

Тема: Аналіз інвестиційного клімату в Україні та залучення іноземних інвестицій

Автор: Друзь Веніамін Леонідович.

Науковий керівник: кандидат економічних наук, доцент Шулик Юлія Віталіївна
Захищена «17» грудня 2024 року.

Короткий зміст праці: Магістерська робота присвячена дослідженню інвестиційної привабливості України та залучення іноземних інвестицій в сучасних економічних умовах. У роботі висвітлено основні теоретичні аспекти інвестиційної діяльності, визначено фактори, які впливають на прийняття рішень іноземними інвесторами, та оцінено динаміку і структуру іноземних інвестицій в Україні.

У процесі дослідження проведено аналіз макроекономічних показників, що визначають інвестиційну привабливість країни, включно з показниками економічної стабільності, рівнем корупції, станом правової системи та інфраструктури. Особливу увагу приділено впливу війни на інвестиційний клімат України та можливості його покращення за рахунок міжнародної підтримки.

На основі зібраних даних розроблено оцінку інвестиційної привабливості України. Також досліджено досвід інших країн у сфері залучення іноземних інвестицій.

Практичне значення роботи полягає у розробці пропозицій для органів державної влади щодо створення сприятливого інвестиційного середовища, стимулювання інвесторів, а також формування стратегії післявоєнного відновлення економіки з акцентом на іноземні інвестиції.

(підпис автора)

ANNOTATION

of the qualification thesis for obtaining the master's degree

Topic: ANALYSIS OF THE INVESTMENT CLIMATE IN UKRAINE AND ATTRACTING FOREIGN INVESTMENTS

Author: Druz Veniamin Leonidovych.

Scientific supervisor: Candidate of Economic Sciences, Associate Professor Shulyk Yuliia Vitaliivna.

Defended on: December 17, 2024.

Summary of the work: The master's thesis is devoted to the study of Ukraine's investment attractiveness and the attraction of foreign investments under current economic conditions. The work highlights the main theoretical aspects of investment activity, identifies factors influencing foreign investors' decision-making, and evaluates the dynamics and structure of foreign investments in Ukraine.

During the research, an analysis of macroeconomic indicators determining the country's investment attractiveness was conducted, including economic stability, corruption levels, the state of the legal system, and infrastructure. Particular attention is paid to the impact of war on Ukraine's investment climate and possibilities for its improvement through international support.

Based on the collected data, a comprehensive assessment of Ukraine's investment attractiveness was developed. The experience of other countries in attracting foreign investments was also studied, and recommendations for improving the state's investment policy were proposed.

The practical significance of the work lies in the development of proposals for government authorities regarding the creation of a favorable investment environment, stimulation of investors through tax and institutional mechanisms, and the formation of a strategy for post-war economic recovery with a focus on foreign investments.

(Signature of the author)

ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ ТА ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ.....	8
1.1. Сутність інвестиційного клімату та фактори, що впливають на нього	8
1.2. Методика оцінки інвестиційного клімату	15
1.3. Механізми залучення іноземних інвестицій в країну.....	23
РОЗДІЛ 2 ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УКРАЇНІ ТА ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ЗА 2019-2023 РР.	32
2.1. Аналіз інвестиційного клімату України та факторів впливу на нього.....	32
2.2. Динаміка та структура залучення іноземних інвестицій в Україну.....	40
2.3. Результати України в міжнародних рейтингах для оцінки інвестиційної привабливості.....	47
РОЗДІЛ 3 ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ УКРАЇНИ ТА ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ	58
3.1. Інституційні заходи поліпшення інвестиційного клімату України	58
3.2. Вплив глобального стану економіки Європи на інвестиційну активність в Україні.....	67
3.3. Внутрішні інструменти покращення інвестиційного клімату шляхом подолання демографічної кризи	75
ВИСНОВКИ	79
ДОДАТКИ.....	82
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	83

ВСТУП

Актуальність. Україна як ніколи потребує значних інвестицій для відновлення економіки, зруйнованої війною, і відновлення ключових секторів, включаючи інфраструктуру, промисловість і людський капітал. Втрата виробничого та фінансового потенціалу посилила виклики, але також відкрила можливості для створення сучасного інвестиційного середовища, здатного відповідати міжнародним стандартам. Формування привабливого інвестиційного клімату є не лише необхідністю для залучення іноземного капіталу, а й стратегічною умовою для інтеграції до світових економічних процесів. Лише за умови запропонування перспективних і конкурентоспроможних можливостей для інвесторів, Україна може перейти від статусу реципієнта безповоротної допомоги до надійного економічного партнера на глобальній арені.

Мета і завдання. Метою дослідження є визначення шляхів вдосконалення інвестиційного клімату України та залучення іноземних інвестицій на основні теоретичних та практичних аспектів обраної проблематики.

Для досягнення поставленої мети потрібно виконати ряд завдань:

- визначити сутність інвестиційного клімату та факторів, що впливають на нього
- дослідити методику оцінки інвестиційного клімату;
- визначити механізми залучення іноземних інвестицій в країну;
- проаналізувати інвестиційний клімат України та фактори, які впливають на нього;
- проаналізувати динаміку та структуру залучення іноземних інвестицій в Україну;
- виявити результати України в міжнародних рейтингах для оцінки інвестиційної привабливості;
- проаналізувати і запропонувати інституційні заходи поліпшення інвестиційного клімату України;
- визначити, який вплив глобальний стан економіки Європи чинить на

інвестиційну активність в Україні;

- запропонувати внутрішні інструменти покращення інвестиційного клімату шляхом подолання демографічної кризи.

Наукова новизна. Тема інвестиційної привабливості активно досліджується з середини ХХ століття, тоді як в Україні інтерес до неї проявився на початку ХХІ століття завдяки роботам таких вчених, як Вакулов В., Козаченко Г., Носова О. та інших. Наукова новизна цього дослідження полягає у комплексному врахуванні міжнародних індикаторів (Global Innovation Index, Investment Freedom Index тощо) та внутрішніх економічних показників для аналізу інвестиційної привабливості країни в умовах війни.

Особливий акцент зроблено на вплив демографічних змін, викликаних міграцією населення, а також запропоновано стратегічні напрямки для залучення іноземних інвестицій після завершення активних бойових дій. У роботі використано аналітичні дані МВФ, ЄБРР, ЄЦБ, ЄБА, а також міністерств і відомств України, що дозволяє врахувати як глобальні тренди, так і специфіку національного контексту.

Об'єкт предмет. Об'єктом дослідження є інвестиційний клімат та іноземні інвестиції в Україні, а предметом — аналіз та заходи щодо покращення інвестиційного клімату в Україні. Бо тема про аналіз.

Методи дослідження. У процесі написання роботи використовувалися основні наукові методи.

Аналіз та синтез. Аналіз застосовувався для детального вивчення складових інвестиційного клімату України, оцінки міжнародних рейтингів, а також для вивчення нормативно-правових документів і статистичних даних. Синтез допомагав об'єднати результати дослідження, формулювати висновки та рекомендації.

Порівняльний метод. Використовувався для співставлення інвестиційної привабливості України з іншими країнами, зокрема членами ЄС, на основі міжнародних рейтингів та практик залучення іноземних інвестицій. Завдяки цьому методу були ідентифіковані слабкі сторони України та можливі напрями

вдосконалення.

Індукція та дедукція. Індуктивний метод дозволив узагальнити конкретні приклади (галузевий аналіз, конкретні ініціативи уряду) для формування загальних висновків щодо інвестиційної стратегії. Дедукція допомогла застосувати теоретичні основи до конкретних практичних рекомендацій.

Економіко-статистичний аналіз. Використовувався для оцінки динаміки прямих іноземних інвестицій, економічного зростання та інших ключових показників. Аналіз статистичних даних на основі офіційних джерел, таких як Європейська Бізнес Асоціація чи World Bank, дозволив зробити обґрунтовані висновки.

Системний підхід. Цей метод забезпечив комплексне вивчення проблеми інвестиційного клімату з урахуванням його правових, економічних, соціальних і міжнародних аспектів. Такий підхід допоміг визначити взаємозв'язок між інвестиційною політикою та економічним розвитком.

Метод прогнозування. Застосовувався для оцінки можливих змін в інвестиційному кліматі України після війни, зокрема на основі міжнародного досвіду постконфліктного відновлення економіки.

Ці методи дозволили забезпечити систематичний і всебічний підхід до дослідження, а також сформулювати практичні рекомендації для підвищення інвестиційної привабливості України.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ ТА ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

1.1. Сутність інвестиційного клімату та фактори, що впливають на нього

Важливість дослідження інвестиційного клімату полягає у тому, що воно дозволяє визначити привабливість певного регіону або цілої країни для інвесторів. Інвестиційний клімат є різним залежно географічним фактором: місцевим, існує інвестиційний клімат підприємства, регіональним, галузевим, державним, міжнародно-регіональним. Наприклад, умови для бізнесу можуть бути більш сприятливими в певному регіоні через податкові пільги, наявність необхідної інфраструктури або кваліфікованої робочої сили. Ми акцентуємо увагу державному інвестиційному кліматі та факторах впливу на нього, адже Україна вже зараз потерпає від наслідків війни і ще довго буде відновлювати свою економіку. Без інвестицій та міжнародної підтримки цей процес значно затягнеться.

Перші дослідження інвестиційного клімату виникли після Другої світової війни, коли світова економіка глобалізувалася, і країни почали конкурувати за інвестиції. Ними у першу чергу займалися США і країни Західної Європи, які прагнули залучити іноземний капітал для відбудови своїх економік. Закордонний досвід, зокрема в країнах ЄС та США, показує, що регулярний моніторинг інвестиційного клімату дозволяє залучати більші обсяги інвестицій, адаптувати економічні стратегії і покращувати регуляторні норми для підприємництва.

До прикладу, у своєму дослідженні 2023 року Якопо Челліні зосереджується на адаптації Європейського інвестиційного банку (ЕІВ) до європейського законодавства, а також на впливах неурядових екологічних організацій у період 1970-1980-тих рр. Воно охоплює вплив екологічної політики

на інвестиційний клімат у Європі, що став важливою частиною стратегії інвестиційних банків. [1]

У своєму дослідженні 1992 року Банк Англії розкриває питання того, як об'єднання Німеччини та економічні реформи вплинули на інвестиційний клімат у Європі, зокрема на високі процентні ставки та фінансову політику. Також досліджуються розбіжності між короткостроковими реальними процентними ставками в Європі, США та Японії. [2]

Ці дослідження демонструють, як зміни в законодавстві та міжнародна економічна ситуація можуть впливати на інвестиційний клімат у різних країнах та регіонах.

Тобто, дослідження інвестиційного клімату країни дає цінну інформацію як для внутрішніх, так і для зовнішніх учасників ринку. Для уряду — це можливість зрозуміти, які сфери потребують реформування, щоб залучити більше інвестицій. Для інвесторів — це орієнтир щодо того, чи варто вкладати кошти в економіку цієї країни і які ризики можуть виникнути. Дослідження також допомагають підприємцям краще планувати свої стратегії розвитку.

В Україні за аналіз та покращення інвестиційного клімату відповідає кілька організацій та відомств. Основним є Національна інвестиційна рада України, а також Міністерство економіки України. Важливу роль відіграє Державна служба статистики України, яка надає дані для аналітичних досліджень. Крім того, міжнародні організації, такі як Світовий банк та Міжнародний валютний фонд, також впливають на оцінку інвестиційного клімату через власні звіти та рекомендації.

Відповідно, уряд, міжнародні організації, приватні інвестори досліджують фактори впливу на інвестиційний клімат, які включають:

- Політичну стабільність. Інвестори віддають перевагу країнам з передбачуваною політичною ситуацією.
- Економічну стабільність. Низька інфляція, стабільний курс національної валюти та зростання ВВП є важливими показниками для інвесторів.
- Регуляторну базу. Наявність прозорих правил ведення бізнесу, захист прав

інвесторів та мінімум бюрократичних бар'єрів є ключовими.

- Корупцію. Чим нижчий рівень корупції, тим вищою є довіра до країни з боку інвесторів.

Ці фактори важливо досліджувати для уряду (щоб проводити відповідні реформи), міжнародних фінансових організацій (для оцінки потенціалу ринку), а також для приватних інвесторів (щоб ухвалювати обґрунтовані рішення щодо інвестицій).

Важливо зазначити, що інвестиції не мають прямого впливу на зростання ВВП. Цей механізм виглядає наступним чином: інвестиції сприяють накопиченню капіталу в суспільстві, розвитку та модернізації виробництва, наукових та технологічних досягненням. А ті, у свою чергу, позитивно впливають на динаміку ВВП країни.

Однак, в умовах кризи, зокрема війни, іноземні інвестиції залишаються єдиним засобом стимулювання економіки. Тому так важливо досліджувати інвестиційний клімат.

Це варто розпочати із визначення понять, які будуть використовувати у цій науковій роботі.

По-перше, “інвестиційний клімат”. Розглянемо, як це поняття розглядають вітчизняні науковці. До прикладу, Рагуліна Н. В. вважає, що інвестиційний клімат країни — це “певна сукупність факторів зовнішнього середовища, що роблять вплив на процес реалізації інвестиційних ідей і безпосередньо, на економічну ефективність інвестиційної діяльності”. [3]. У свою чергу, Крупка І. М. надає таке визначення: “інвестиційний клімат — це комплекс економічних, політичних, соціальних, правових та інших заходів країни, що приймає інвестиції, спрямованих на забезпечення захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності, а також на ефективне інвестування національної економіки” [4]. Тобто, у порівнянні із Рагуліною, Крупка розглядає інвестиційний клімат з більш проактивної ролі держави-реципієнта міжнародних інвестицій, у той час, як перший науковець вважає його лише набором зовнішніх факторів. Барановський О. І. надає інше визначення інвестиційного клімату, а саме, як

“рівень досягнення потенційних інвестицій у формі коштів, цільових банківських вкладів, паїв, акцій, інших цінних паперів, рухомого і нерухомого майна, майнових прав, ноу-хау, досвіду й інших інтелектуальних цінностей, права користування землею й іншими природними ресурсами” [5]. Тобто, з огляду на це визначення, поняття інвестиційного клімату розкривається зі сторони співвідношення вже реально отриманих інвестицій до усіх потенційних залучених фінансів у країну. Завдяки цьому визначення, з одного боку, можна точно виміряти інвестиційний клімат, з іншого, процес дослідження буде дуже неточний, оскільки неможливо ідеально спрогнозувати потенційні інвестиції. Схоже визначення з Крупкою надає Ланченко Є. О.: інвестиційний клімат — це “сукупність політичних, правових, економічних та соціальних умов, що забезпечують та сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних та закордонних інвесторів” [6]. Згідно з цією дефініцією, інвестиційний клімат знову розглядається з точки зору того, що держава робить для того, аби залучити ці вкладення. Останній науковець, чиє визначення ми розглянемо — це Азріліян О. Він наголошує, що інвестиційний клімат — це “сукупність політичних, економічних, соціальних і юридичних умов, які максимально сприяють інвестиційному процесу; рівні для вітчизняних та іноземних інвесторів, однакові за привабливістю умови для вкладення капіталу в національну економіку” [7]. Отже, це вже третій із п’яти досліджуваних науковців, котрий розглядає інвестиційний клімат як процеси, котрі здійснює держава з метою залучення додаткових коштів в економіку.

Тож, підсумовуючи ці чотири визначення інвестиційного клімату, можна вивести таку загальну дефініцію. Інвестиційний клімат — це стан економіки держави, а саме її політичних, соціальних, економічних та правових аспектів і зовнішніх факторів, котрі створюють необхідні умови для іноземних та вітчизняних інвесторів, щоб потенційні інвестиції перетворилися у реальні.

По-друге, “інвестиційне середовище” та “інвестиційна привабливість”. Залучення інвестиційних ресурсів нерозривно пов’язані із розвитком ринкової економіки. Відповідно, термін “інвестиційний клімат” — це не перше поняття,

яким охарактеризували доцільність капіталовкладень. Спочатку це були “інвестиційне середовище” та “інвестиційна привабливість”. Тож розберемося з ними. Спершу розглянемо поняття “інвестиційна привабливість” (таблиця 1.1)

Таблиця 1.1

Трактування поняття “інвестиційна привабливість”

Науковець	Дефініція
Вакулова В.	“...інвестиційна привабливість в цілому представляє собою сукупність політичних, правових, економічних і соціальних умов (факторів, елементів), що забезпечують і сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних і зарубіжних інвесторів і відповідно визначають ступінь ризику інвестицій»
Козаченко Г. В.	“Інвестиційна привабливість — це сукупність об’єктивних і суб’єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування національної економіки на макро-, мезо- і мікрорівнях”
Пахомов В.	“Інвестиційна привабливість — це сукупність характеристик, що дозволяє потенційному інвестору оцінити, наскільки той або інший об’єкт інвестицій привабливіший від інших для вкладення наявних коштів”
Носова О.	“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”
Сталінська О.	“Інвестиційна привабливість — це інтегральний показник, що об’єднує комплекс формалізованих і неформальних критеріїв та характеризує доцільність вкладення капіталу в досліджуваний потенційний об’єкт інвестування”

Джерело: складено автором на основі [8, 9, 10, 11, 12]

Підсумовуючи, можна сказати, що інвестиційна привабливість — це інтегральний показник, що відображає потенційні вигоди та ризики для інвесторів. Він розглядає більше фактори, які можуть стимулювати або навпаки стримувати притік капіталовкладень. Інвестиційна привабливість має дві складові: інвестиційна ризики та інвестиційний потенціал. Ризики — це ймовірності недосягнення результатів здійснення інвестицій. Інвестиційний потенціал — ті вигоди, або сукупність позитивних передумов для капіталовкладення.

Наступним дамо визначення “інвестиційному середовищу”. Це найбільш широке поняття із досліджуваних нами. Воно охоплює всі наявні фактори та умови, що впливають на інвестиційні процеси в країні. Інвестиційне середовище формує інвестиційний клімат. Той, у свою чергу, впливає на інвестиційну привабливість, і як наслідок, зростає інвестиційна активність.

Для того, щоб поглибити розуміння цих понять, треба зазначити, що “інвестиційний клімат” характеризується такими показниками, як “інвестиційна привабливість” та “інвестиційна активність”. Інвестиційна активність, у свою чергу — це кінцевий результат високого рівня інвестиційної привабливості. Вона вимірюється реальними інвестиціями, що надходять в економіку, галузь чи підприємство. Тобто “інвестиційна активність” є реальним показником, а “інвестиційна привабливість” — відносним, навіть суб’єктивним.

Виходячи з усіх вищеперерахованих термінів варто виокремити ще один, а саме — “інвестиційний потенціал”. Це імовірність капіталовкладень у розвиток економіки (сфери, галузі, територіальної громади, підприємства), зі сторони зовнішніх чи внутрішніх інвесторів, котрі зацікавлені у фінансовій стійкості, платоспроможності, платності та прибутковості проєкту. Інвестиційний потенціал напряду залежить від прибутковості, тобто інвестиційної привабливості для вкладника, а також від захищеності від ризиків, або надійності.

По-третє, розглянемо фактори, які впливають на інвестиційний клімат та залучення іноземних інвестицій (табл. 1.2)

Фактори, які впливають на інвестиційний клімат та залучення іноземних інвестицій

Фактори	Ознаки
Економічні	<ul style="list-style-type: none"> - динаміка ВВП; - стан та розмір зовнішнього і внутрішнього боргу; - рівень тінізації та корупції; - облікова ставка НБУ; - вартість та стабільність національної валюти; - розміри золотовалютних резервів; - фіскальна, боргова та монетарна політика; - рівень інфляції.
Політичні	<ul style="list-style-type: none"> - стабільність законодавчого поля; - захищеність прав інвесторів; - стійка та надійна судова система; - рівень довіри до влади; - військовий стан.
Соціальні	<ul style="list-style-type: none"> - рівень життя громадян; - рівень оплати праці; - рівень освіченості населення; - наявність необхідної соціальної, житлової та безпекової інфраструктури та телекомунікацій; - соціальна захищеність населення; - рівень злочинності; - рівень дотримання прав людини.
Міжнародні відносини	<ul style="list-style-type: none"> - міжнародний рейтинг країни; - дотримання міжнародних конвенцій, угод та договорів; - співпраця з міжнародними організаціями; - членство у міжнародних інститутах та організаціях; - вільноконвертованість міжнародної валюти.
Фінансові	<ul style="list-style-type: none"> - дохідність бюджету; - розмір відсоткової ставки за кредитами; - рівень популярності інвестицій серед населення.
Рівень розвитку ринкової економіки	<ul style="list-style-type: none"> - наявність вільної конкуренції; - рівень монополізації та олігархату; - наявність ринків збуту.
Потенціал країни	<ul style="list-style-type: none"> - наявність та рівень трудових ресурсів; - наявність та рівень земельних ресурсів; - рівень науково-технологічного прогресу.

Джерело: складено автором.

Отже, залучення капіталу в економіку дуже складне та комплексне поняття.

По-перше, на нього впливають такі фактори, як економічні, політичні, соціальні, міжнародні, фінансові та інші. Детальніше їх вплив на інвестиційний клімат країни ми розглянемо далі.

По-друге, інвестиційний клімат - це не самостійний показник. Він тісно пов'язаний з інвестиційною привабливістю та інвестиційною активністю. Разом вони формують інвестиційний потенціал та інвестиційне середовище.

Якщо узагальнити, то інвестиційний клімат — це стан економіки, який створює необхідні умови для іноземних та вітчизняних капіталовкладників, щоб потенційні інвестиції перетворилися у реальні.

1.2. Методика оцінки інвестиційного клімату

Для того, щоб оцінити стан інвестиційного клімату, необхідно визначити, якими інструментами та методами це можна зробити. Адже саме системний підхід до аналізу дозволяє отримати об'єктивну картину рівня інвестиційної привабливості країни.

У наступному пункті буде детально розглянуто основні методики оцінки інвестиційного клімату, які враховують різноманітні фактори, що формують його. Цей аналіз є важливим для визначення сильних і слабких сторін економіки, а також для розробки стратегій залучення капіталу.

Для аналізу інвестиційного клімату існує різноманіття підходів, і жодна з методик не є універсальною через комплексність самого поняття. Дослідники й організації застосовують кілька типів інструментів:

1. Індекси та рейтинги. Вони вимірюють різні аспекти економічного середовища:

- Ease of Doing Business Index. Раніше публікувався Світовим банком, зараз розробляються альтернативи. Визначав простоту ведення бізнесу в країнах.
- Corruption Perceptions Index (Transparency International). Відображає сприйняття рівня корупції.

- Global Competitiveness Index (ВЕФ). Аналізує конкурентоспроможність економік.
- Індекс залучення прямих іноземних інвестицій (UNCTAD), який включає оцінку як потенціалу, так і реальних інвестицій.

2. Опитування та якісний аналіз:

- Європейська Бізнес Асоціація регулярно проводить опитування для формування Індексу інвестиційної привабливості України. Він базується на думках керівників компаній і враховує суб'єктивні оцінки стану ділового середовища.
- Оцінки бізнес-середовища за методом експертних опитувань допомагають врахувати фактори, які важко формалізувати.

3. Комплексний аналіз:

Деякі методики поєднують кількісні та якісні підходи. Наприклад, Global Innovation Index враховує інвестиції в інновації, якісний потенціал людського капіталу та інфраструктуру.

4. Спеціалізовані економічні індикатори:

Використання макроекономічних показників, таких як рівень ВВП, інфляція, рівень безробіття, а також оцінка інституційних факторів (рівень правової захищеності, податкова політика).

Методики розробляються міжнародними організаціями, урядами чи аналітичними центрами з метою ранжування країн, формування стратегій економічного розвитку та покращення інвестиційного середовища. Однак, багато експертів вказують на недоліки: методики часто ігнорують регіональні особливості та глибші структурні проблеми економік.

У цій роботі будуть розглянути наступні показники:

- Global Innovation Index;
- Investment Freedom Index;
- Індекс інвестиційної привабливості від Європейської Бізнес Асоціації.

Розпочнімо із “Global Innovation Index” [13, 14] (далі GII). Індекс формується Всесвітньою організацією інтелектуальної власності (WIPO), бізнес-

школою INSEAD та іншими партнерами з метою оцінити інноваційний потенціал країн, показати можливості для розвитку і інвестування, а також служити основою для економічної політики. Дані отримуються з міжнародних організацій, включаючи Світовий банк і МВФ, а також з опитувань. В основі індексу лежить ранжування інноваційних можливостей та реальних результатів 130 світових економік. Він вимірює інновації за сімома критеріями, що включають інститути, людський капітал та дослідження, інфраструктуру, ринковий розвиток, розвиток бізнесу, знання та технологічні здобутки, креативні здобутки.

В основі дослідження інститутів лежить вимірювання інституційного клімату. Іншими словами, досліджується операційна стабільності бізнесу та ефективність уряду.

Для дослідження людського капіталу та ресурсів беруться такі показники, як освіта, зокрема її частка до ВВП, витрати уряду для здобуття студентом вищої освіти, час, який діти проводять у школі, рівень грамотності дітей у читанні, математиці та науці, співвідношення дітей до вчителів у вищій школі. Сюди також входить безліч показників щодо випускників у сфері науки та інженерії, рівня мобільності студентів, кількості та якості наукових досліджень, частка наукових досліджень та розробок у ВВП та інші.

Вимірювання підіндексу інфраструктури складається із таких показників, як рівень інформаційних та комунікаційних технологій, діджиталізації громадських послуг та державного сектору, якості громадської інфраструктури, логістики, енергоносіїв, екологічної стійкості тощо.

Ринковий розвиток передбачає вивчення кредитної політики держави, інвестицій, торгівлі, диверсифікації та розміру ринку.

Підіндекс розвитку бізнесу включає в себе освіченість працівників, інноваційні зв'язки, тобто співпрацю бізнесу із університетами та вплив науки й досліджень на бізнес.

Знання та технологічні здобутки — це той фактор ГПІ, який вимірює рівень продукування знань та досліджень, вплив цих знань і досліджень, їх поширення

серед суспільства та бізнесу.

Креативні здобутки. Вони передбачають наявність високої долі нематеріальних активів у балансі підприємства, глобальну вартість бренду, експорт високотехнологічних послуг, виробництво фільмів, розваг та медіа, розвиток мобільної та інтернет індустрії

Тобто, “Global Innovation Index” є комплексним показником, за яким можна аналізувати інвестиційну привабливість економіки держави.

Наступний показник, який можна розглядати у контексті дослідження інвестиційної привабливості України — це “Investment Freedom Index” [15]. Заснований 30 років тому американським дослідницьким центром Heritage Foundation у співпраці з Wall Street Journal цей індекс відображає свободу громадян та іноземних контрагентів на вільне працевлаштування, право власності, роботу, виробництво, споживання та інвестиції. Його мета - оцінити ступінь економічної свободи у 184 країнах світу, сприяти розвитку ринкових реформ, а також надати інформацію урядам, бізнесу та аналітикам для прийняття рішень. Дані збираються з офіційних джерел, таких як Світовий банк, МВФ, ОЕСР. Країни оцінюються за 12 компонентами, згрупованими в чотири категорії: верховенство права, розмір уряду, регуляторна ефективність та відкритість ринків. Використовуються бальні оцінки (0–100) для кожного компонента, що дозволяє визначити загальний індекс економічної свободи. Індекс допомагає оцінити якість інституцій, економічну відкритість і рівень корупції, впливає на міжнародні інвестиції та бізнес-рішення.

Показник ґрунтується на 12 якісних та кількісних факторах, згрупованих в чотири категорії:

1. Роль права та законодавства в економіці;
2. Роль держави в економіці;
3. Регуляторна ефективність;
4. Відкритість ринків.

Кожен з дванадцяти факторів отримує оцінку від 0 до 100. Загальний бал економіки дорівнює середньому значенню всіх показників, які відповідно мають

рівний вплив на нього.

Коротко розглянемо ці фактори.

Перша група “Роль права та законодавства в економіці” включає в себе такі підіндекси як “захист прав власності”, “ефективність судової системи”, “відкритість уряду”.

“Захист прав власності” не дарма є першим з дванадцяти показників. Саме право громадян на вільне накопичення багатства є рушійною силою будь-якої ринкової економіки. Безпека та гарантії цього аспекту дозволяють суб’єктам економіки розвивати власний бізнес, нагромаджувати та інвестувати капітал. Ключовим тут є захист та виконання договорів.

Відповідний другий фактор “ефективність судової системи” — це показник захищеності громадян у випадку зазіхання на їхню власність з боку інших суб’єктів чи держави. Судова система у вільній економіці повинна залишатися стабільною незалежно від керівної партії.

І останній фактор у цій групі — це “відкритість уряду”. Іншими словами, коли діяльність держави у вигляді різних регуляторних органів є повністю прозорою, тоді самі суб’єкти господарювання можуть безперешкодно здійснювати свою діяльність. Інакше, виникають прецеденти корупції, кумівства, патронажу, олігархату, розкрадання державного капіталу, та як наслідок, слабкої економіки. У такій системі звичайним недотичним до державних органів громадянам дуже важко розвиватися та накопичувати свій капітал. Як наслідок, економічний потенціал пригнічується, а капітал концентрується у невеликого кола осіб.

Друга група показників “роль держави в економіці” включає в себе такі підіндекси: “податковий тягар”, “державні витрати”, “фіскальне здоров’я”.

Поняття економічної свободи напряму асоціюється із податковим навантаженням або тягарем. Чим більшу частку доходу забирає держава, тим менше простору для маневру та розвитку залишається у бізнесу. Відповідно економічна свобода пригнічується.

Чим більше частка державного багатства в економіці, чим менший стимул

окремого індивіда братися за роботу. Загальний рівень діяльності приватного сектору зменшується. Державні витрати є дуже комплексним показником, адже далеко не всі вони є шкідливими для економічної свободи. Наприклад, держава може фінансувати дослідження, покращення людського капіталу, розвивати інфраструктуру, і тому подібне. Це можна вважати за державні інвестиції. Так само лише держава може виконувати законодавчу, стабілізуючу та розподільчу функції в ринковій економіці. Однак надмірні державні витрати витісняють приватну економічну діяльність. Раптова економічна експансія з боку держави може мати лише тимчасовий позитивний ефект.

Останній показник у цій групі — це “фіскальне здоров’я”. Іншими словами, цей підіндекс демонструє, наскільки уряд дотримується встановлених бюджетних обмежень. Чи раціонально він визначає пріоритети та розподіляє ресурси. Якою мірою втручається в ті, чи інші сектори економіки. Також фіскальне здоров’я передбачає контроль над бюджетним дефіцитом і як наслідок, борговою політикою держави.

Третя група факторів “регуляторна ефективність” включає в себе наступні підіндекси: свободу бізнесу, свобода праці, монетарна свобода.

Здатність людини безперешкодно відкрити власну справу є однією із головних ознак економічної свободи. Еталоном у цьому плані є Сполучені Штати, де процес отримання ліцензії не набагато складніший за звичайне надсилання електронного листа. У Сингапурі свій бізнес можна відкрити за півтора дні і без обмежень щодо стартового капіталу.

Вільна ринкова економіка відрізняється тим, що дозволяє працівникам добровільно обирати те місце працевлаштування, яке їй найбільш комфортне. Так само і для підприємства немає перешкод звільнити неефективного працівника та найняти нового, або взагалі оптимізувати робочий процес. Звісно, втручання держави у робочий процес необхідний як для захисту найманих працівників, так і для роботодавців. Держава регулює робочий час, мінімальну заробітну плату, відпустку та відпочинок, забезпечує пенсійні виплати, соціальне страхування та багато іншого. Однак надмірний контроль потоку робочої сили всередині країни

може призвести до тих самих негативних наслідків, що й на інших ринках.

Монетарна свобода. Вона передбачає стабільний рівень цін на товари, роботу, послуги, а також стабільну національну валюту. Без цих факторів стає неможливо накопичувати капітал, інвестувати та й взагалі вести господарську діяльність. Стабільна монетарна політика дозволяє суб'єктам господарювання здійснювати середньо та довгострокове планування, впевнено заощаджувати та інвестувати кошти. Сьогодні політекономічна теорія дійшла до висновку, що найбільш оптимальна монетарна політика для більшості ринкових економік полягає у підтримці низької інфляції та незалежності центрального банку. Якщо держава надмірно регулює ціни, чи навпаки здійснює інфляційну політику, це призводить до деформації ринку, дефіциту чи надлишку товарів, скорочення виробництва, падіння національної валюти, безробіття та інших негативних факторів.

Четверта група факторів “відкритість ринків” має такі підіндекси: свобода торгівлі, свобода інвестування, фінансова свобода.

Уряд може чини різні перешкоди для вільної торгівлі, а саме: застосовувати тарифи, податки на експорт, квоти, встановлювати різні ліцензії, стандарти, прямі заборони торгівлі тощо. В умовах глобалізації міжнародна торгівля є невід'ємною складовою економіки. Тож відкритість ринків є важливим фактором у відкритій економіці.

Свобода інвестицій передбачає наявність можливостей і стимулів для розширення своєї економічної діяльності суб'єктами господарювання. Відповідно, продуктивність підвищується, створюються нові робочі місця, економіка зростає. Свобода інвестицій дозволяє капіталу безперешкодно перетікати до найбільш ефективних галузей, постійно стимулюючи ріст економіки. Така держава підтримує інноваційні бізнесу так само, як і стратегічно важливі компанії. Не перешкоджає новаторству і конкуренції. Обмеження на рух капіталу всередині країни, а також між країнами спотворює ринок.

Фінансова свобода — це доступність та ефективність різноманітних заощаджень, платіжних та інвестиційних послуг для фізичних осіб і підприємств.

Фінансова свобода, як і свобода інвестицій якісно стимулює найоптимальніший перерозподіл капіталу всередині країни. Забезпечує конкуренцію та відповідно — інноваційність. Вона найкраще забезпечується завдяки ринковим цінам на фінансові послуги. Держава бере на себе роль контролера, щоб жоден фінансовий ринок, чи суб'єкт не приховував чи не викривляв суттєво важливу інформацію. Фінансова свобода дозволяє суб'єктам диверсифікувати свої ризики, і відповідно уберігає від фінансових криз та бульбашок.

Тож показник Investment Freedom Index є комплексним і охоплює всі важливі складові відкритої економіки, як захист прав власності, ефективність судової системи, відкритість уряду, податковий тягар, державні витрати, фіскальне здоров'я, свободу бізнесу, свобода праці, монетарну свободу, свободу торгівлі, свободу інвестування, фінансову свободу.

Останній, показник, який ми проаналізуємо — це Індекс інвестиційної привабливості України від Європейської Бізнес Асоціації [16]. Мета - вимірювати настрої бізнесу щодо інвестиційного клімату та прогнозів на наступні 6 місяців; виявляти ключові проблеми та напрями для покращення. Основою є опитування представників бізнесу. Розрахунок проводиться як середнє арифметичне оцінок п'яти ключових аспектів інвестиційного клімату. Відповіді респондентів ранжуються за п'ятибальною шкалою, де 1 — найгірший показник, 5 — найкращий. Серед запитань є такі: “Як би Ви оцінили інвестиційний клімат в Україні в цілому?”, “Як би Ви оцінили інвестиційний клімат для Вашої компанії в Україні порівняно з попередніми 6 місяцями?”, “Чи буде вигідно новим інвесторам вкладати кошти в Україну протягом найближчих 6 місяців?”, “Чи продовжите Ви інвестувати в Україну у воєнний час?”, “Чи готова Ваша компанія долучатися до процесу відбудови України?”.

Індекс дає можливість уряду і міжнародним партнерам оцінювати бізнес-середовище в Україні, сприяє поліпшенню умов для інвесторів і є інструментом для аналізу економічної політики.

Сам індекс ЄБА є менш цінний з емпіричної точки зору, однак найкраще показує реальну картину картинку настрою інвесторів щодо української

економіки. Завдяки дослідженням Бізнес асоціації можна проаналізувати конкретні фактори, які впливають на інвестиційний клімат в Україні.

Окрім Індексу інвестиційної привабливості, ЄБА проводить оцінку Митного індексу, Судового індексу, Податкового індексу, Бізнесу під час війни, Індексу настроїв малого бізнесу, Барометр щастя, Легкість ведення бізнесу в регіонах, Прогноз бізнесу.

Отже, у цій роботі будуть використовуватися різноманітні методики оцінки інвестиційного клімату, зокрема глобальні індекси, як-от Global Innovation Index та Investment Freedom Index, а також локальний Індекс інвестиційної привабливості від European Business Association. Виявлено, що кожна з методик має унікальні підходи: глобальні індекси зосереджуються на структурованих міжнародних даних, таких як рівень інновацій, економічна свобода та інституційна ефективність, тоді як локальні інструменти враховують настрої бізнесу в конкретній країні. Ці дослідження дозволяють визначити сильні та слабкі сторони економіки, формувати рекомендації для урядів та інвесторів, але потребують подальшого розвитку для врахування регіональних особливостей і гармонізації методологій. Це підкреслює необхідність комплексного підходу до аналізу інвестиційного клімату, що об'єднує як кількісні показники, так і якісний аналіз.

1.3. Механізми залучення іноземних інвестицій в країну

Залучення іноземних інвестицій є стратегічною метою для України, адже воно сприяє створенню робочих місць, розвитку інфраструктури, модернізації промисловості та посиленню конкурентоздатності на глобальному ринку. Завдяки співпраці держави з міжнародними фінансовими інституціями, такими як Світовий банк чи Європейський банк реконструкції та розвитку, Україна отримує технічну підтримку та залучає ресурси для реалізації масштабних проєктів [17].

Механізм залучення іноземних інвестицій в Україні координується декількома ключовими інституціями, які забезпечують правові, адміністративні та консультаційні послуги для інвесторів. Головну роль відіграє Міністерство економіки України, яке формує нормативно-правову базу, розробляє стратегії та політики для залучення капіталу. Його завдання включають створення прозорих правил, що стимулюють інвесторів вкладати у розвиток національної економіки [18].

Додаткову підтримку забезпечує Офіс із залучення та підтримки інвестицій UkraineInvest. Ця установа працює як “єдине вікно” для інвесторів, допомагаючи їм адаптуватися до законодавчих вимог, вирішувати адміністративні питання та реалізовувати великі інвестиційні проекти. Наприклад, UkraineInvest сприяє супроводу спеціальних інвестиційних договорів, які передбачають державну підтримку значних проектів [19].

Окрім цього, важливим учасником є Національний банк України (НБУ), який, через регулювання фінансового ринку, сприяє прозорості валютних операцій та довірі іноземних партнерів до фінансової системи країни [20]. Його заходи спрямовані на створення сприятливого інвестиційного клімату, включно з контролем інфляції, стабілізацією гривні та лібералізацією валютного ринку.

На сьогоднішній день існує система нормативно-правових актів, спрямованих на покращення регулювання відносин в сфері інвестицій та встановлення правил їх здійснення. Ще в 1991 році були прийняті два ключові закони в сфері інвестицій. Перший – Закон України «Про захист іноземних інвестицій в Україні», розроблений для захисту інвестицій, прибутків, а також прав та інтересів іноземних інвесторів на території країни. Другий – Закон України «Про інвестиційну діяльність», який гарантує рівний захист прав, інтересів і майна учасників інвестиційної діяльності незалежно від форми власності, а також стимулює міжнародну економічну співпрацю та інтеграцію.

Окрім цього, міжнародна інвестиційна діяльність в Україні регулюється міжнародним законодавством. Це конвенції, міжнародні договори, міжурядові угоди та інші нормативно-правові акти. Прикладом цьому є Конвенція про

порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами.

Розглянемо, які гарантії надаються іноземним інвесторам в Україні Законом “Про режим іноземного інвестування” [21].

По-перше, Законом України забороняється націоналізувати іноземні капіталовкладення. Єдина можливість держави привласнити міжнародні інвестиції — це реквізиція. Однак вона чітко регламентована і до неї прибігають лише за крайніх обставин. Окрім цього вона може бути оскаржена [22].

По-друге, державою гарантується можливість переказувати прибутки, доходи та інші кошти, одержані в наслідок господарської діяльності. Умовою є те, що іноземний підприємець повинен перед цим сплатити всі необхідні податки та збори до державного бюджету. [23]

По-третє, держава надає гарантії для інвестора у разі припинення ним своєї діяльності. Мається на увазі, що інвестор має право на повернення своїх інвестицій у натуральній чи грошовій формі упродовж шести місяців після припинення діяльності. Окрім цього за інвестором зберігається право на відшкодування доходів за поточною ринковою вартістю у товарній чи грошовій формі. [24]

По-четверте, закон передбачає захист для інвесторів від незаконних дій з боку влади, чи посадових осіб. Лише в обмежених законодавством випадках держава має право вручатися в інвестиційну діяльність іноземних контрагентів на її території. Окрім того, ці контрагенти мають законне право оскаржувати такі дії державних органів чи посадовців, а також претендувати на компенсацію за витрати, пов’язані з цими діями. Іноземні інвестори у випадку неправомірних дій з боку української держави можуть звернутися до міжнародних судів. Зокрема, третейського суду, міжнародного комерційного арбітражу. [22]

Окрім цього, існує Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні» [25], який спрямований на залучення значних інвестицій в економіку, стимулювання розвитку інфраструктури та створення нових робочих місць. Він визначає умови та механізми надання державної підтримки для проектів, що передбачають

інвестиції понад 12 млн євро. До основних форм підтримки належать звільнення від податків, спрощена процедура надання земельних ділянок, компенсація витрат на підключення до інженерних комунікацій. Важливим є укладання спеціального інвестиційного договору, що встановлює конкретні зобов'язання сторін і гарантії підтримки з боку держави, таких як пільги на земельний податок та сприяння в інженерному забезпеченні проектів. Проект має відповідати вимогам щодо створення нових робочих місць та інших соціальних зобов'язань, що дозволяє інвестору отримати доступ до підтримки з боку держави.

Також, Законом України «Про державно-приватне партнерство» [26] регулюється співпраця між державним та приватним сектором для реалізації проектів, що включають важливі інфраструктурні об'єкти. В рамках цього закону можуть створюватися спільні підприємства, що мають на меті забезпечення інвестицій у стратегічно важливі проекти, наприклад, у сфері транспорту, енергетики або житлово-комунального господарства. Держава, як правило, бере на себе функції регулювання та гарантування мінімальних ризиків для інвесторів, що сприяє збільшенню довіри до таких проектів та залученню капіталу.

Попри це, іноземні капіталовкладники все ще залишаються не до кінця захищеними. Цьому сприяє вже третій рік повномасштабної війни в Україні та відсутність системи гарантування й захисту інвестицій на державному рівні. Мається на увазі недосконале функціонування правового поля щодо регулювання та забезпечення інвестиційних процесів; відсутність системи страхування інвестиційних проектів, зокрема від воєнних ризиків; недостатній розвиток банківського страхування та гарантування іноземних інвестицій; повільна судова реформа та інші.

Щодо внутрішніх інвесторів, то для них теж існують гарантії.

По-перше, націоналізація майна внутрішніх інвесторів заборонена українським законодавством. Вилучення майна може відбуватися лише у випадках реквізиції, визначених законом, наприклад, під час надзвичайного або воєнного стану. Власники такого майна мають право на компенсацію та

можливість оскарження рішення у судовому порядку [27].

По-друге, держава гарантує вільне розпорядження прибутками, отриманими внутрішніми інвесторами внаслідок господарської діяльності. Зокрема, це включає право використовувати кошти для реінвестування, виплати дивідендів або інших фінансових операцій після сплати всіх необхідних податків і зборів [28].

По-третє, у разі припинення діяльності внутрішній інвестор має право на повернення вкладених коштів у грошовій або натуральній формі. Відшкодування здійснюється за поточною ринковою вартістю в межах законодавчо визначеного періоду. Держава забезпечує захист права інвестора на отримання прибутків, збереження активів та їх належну оцінку [28].

По-четверте, законодавство передбачає захист внутрішніх інвесторів від незаконних дій з боку державних органів чи посадових осіб. У випадках порушень вони мають право звертатися до національних судів за компенсацією. Також передбачена можливість оскаржити дії посадовців у міжнародних інституціях у випадку порушення прав, що впливають на інвестиції [29].

Сам механізм залучення прямих іноземних інвестицій — це набір усіх елементів, таких як суб'єкт інвестування, об'єкт інвестування, інвестиційний проєкт, форми залучення інвестицій. Розглянемо кожен із них детальніше.

Розпочнімо з поняття інвестиційного проєкту. У науковій літературі є таке визначення: “інвестиційний проєкт — це обмежена у часі діяльність, що спрямована на досягнення визначених цілей шляхом використання ресурсів (фінансових, людських, виробничих та ін.), які є лімітованими за своєю природою” [30].

Будь-який інвестиційний проєкт володіє певними кількісними та якісними характеристиками, від яких залежить його привабливість. Загалом, ці критерії можна поділити на суб'єктивні та об'єктивні. До об'єктивних належить дві групи критеріїв: фінансові та ринкові. До суб'єктивних — оцінка людського капіталу.

Фінансові, у свою чергу, складаються із таких показників, як період окупності, індекс прибутковості, внутрішня норма дохідності, чиста теперішня

вартість грошових потоків.

До ринкових критеріїв належать індекси частки ринку, потенціалу ринку до росту, темпи зростання ринку, оцінка конкурентів, купівельна спроможність клієнтів.

Показники оцінки людського капіталу складається із якісних суб'єктивних значень рівня кваліфікації менеджменту та персоналу, оцінки команди, рівня комунікації, плинності кадрів та інші.

Далі розглянемо форми, у яких Україна може залучати іноземні інвестиції в економіку. Ця методологія визначена шостим виданням “Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції” МВФ [20] та четвертим виданням “Еталонного визначення прямого іноземного інвестування Організації економічного співробітництва та розвитку” [31].

По-перше, прямі інвестиції. Резидент однієї країни бере участь в капіталі підприємства іншої держави і починає здійснювати контроль чи вплив над його діяльністю. Вплив передбачає наявність у власності інвестора від 10 до 50 відсотків статутного капіталу підприємства. Контроль — понад 50%.

Контроль та вплив на діяльність підприємства може бути безпосередній або опосередкований. Останній здійснюється через так звані афілійовані підприємства — юридичні особи, які володіють правом голосу в підприємстві-реципієнті.

По-друге, реінвестування капіталу в країну походження прямих інвестицій, або скорочено, *round-tripping*. Цей процес передбачає вивід резидентом країни грошей закордон, зазвичай в офшорні зони, а потім повернення їх у власні підприємства. По своїй суті *round-tripping* не можна вважати за інвестиції, оскільки в економіці не збільшується грошова маса. Зазвичай такі процеси мають на меті отримання податкових вигод, захист прав власності, валютний контроль.

По-третє, міжнародне кредитування. Тоді, коли власники капіталу не готові започатковувати та розвивати бізнес в Україні, на допомогу можуть прийти кредити. Міжнародне кредитування може забезпечувати як потреби державного бюджету, так і приватного бізнесу.

Найбільш активні фінансові інститути, які займаються кредитуванням в Україні наступні:

1. Міжнародний валютний фонд (МВФ). МВФ — це установа ООН, заснована у 1945 році, метою якої було сприяння торгівлі, економічного розвитку, збільшення зайнятості, сприяння монетарної співпраці. “Основними цілями співробітництва з МВФ є стабілізація української фінансової системи, проведення структурних реформ та створення підґрунтя для сталого економічного зростання. Фонд допомагає Україні поновити свою фінансову спроможність, підказуючи, як найбільш ефективно впроваджувати програму реформ. Також співпраця з Міжнародний валютним фондом на сучасному етапі відкриває можливості для залучення фінансування від інших міжнародних фінансових установ (Світовий банк, ЄБРР, ЄІБ та інші) та урядів інших держав, в тому числі США, ЄС, Німеччини, Канади, Японії тощо.” [32]

2. Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР). Він допомагає розвивати підприємницьку діяльність. Фінансує проекти зі збільшення енергоефективності, екології, покращення інфраструктури, підтримує приватний сектор. Особливістю ЄБРР є те, що він не являється комерційним банком. Відповідно він не надає звичайні фінансові послуги. Для того, щоб підприємство могло отримати фінансову допомогу, воно повинне пройти строгий відбір та відповідати низці критеріїв [17] .

3. Світовий банк. Це другий, після МФВ, кредитор України. За весь час співпраці Світовий банк надав для України понад 20,1 млрд. дол. США та 2,24 млрд євро. Ці ресурси спрямовані на підтримку державного бюджету, здійснення реформ, впровадження інвестиційних проектів [32].

4. Європейський інвестиційний банк. Його пріоритетними цілями є інфраструктура, енергетична галузь, охорона природи тощо. Україна співпрацює з ЄІБ з 2004 року. За цей час ми отримали фінансових ресурсів від цього інституту розміром в 7,5 млрд євро на 26 проектів [32].

5. Агентство з міжнародного розвитку США (USAID). Це організація, створена американським урядом, метою якої є надання допомоги країнами, які

знаходяться у процесі переходу до демократії та ринкової економіки. Україна співпрацює з USAID з 1992 року та входить до когорти колишніх країн СРСР, яким допомагає ця організація. Пріоритетними цілями в Україні для USAID є покращення інвестиційного клімату, ліквідація неефективних нормативно-правових обмежень для бізнесу, підтримка та реформування пенсійної системи, розвиток фінансового сектору країни, покращення ефективності енергетичної галузі, протидія корупції, а також соціальні проєкти по боротьбі з туберкульозом, ВІЛом/СНІДом, покращення материнського та дитячого здоров'я [33].

Далі розглянемо суб'єкти інвестування. Згідно з “Енциклопедією інвестицій”, суб'єкт - це “носій певного виду і сфери діяльності; джерело активності, спрямованої на об'єкт” [34]. Суб'єктами інвестиційної діяльності є “сукупність фізичних і юридичних осіб – безпосередніх інвесторів і учасників інвестиційної діяльності” [34]. Тож згідно цих визначень, суб'єкт — це те підприємство, або фізична особа, пов'язана із інвестиційною діяльністю, або на яку спрямована така діяльність. Суб'єкти поділяються на головні та другорядні.

До головних суб'єктів інвестиційної діяльності відносять підприємців, відповідальних за інвестиційний проєкт, та прямих іноземних інвесторів, які мають свої фінансові та політичні інтереси у реалізації цього проєкту.

Другорядними суб'єктами є посередники (банківські установи, консалтингові фірми, громадські організації, промислові палати, бізнес асоціації), державні органи влади, агентства із залучення інвестицій. Ці учасники інвестиційного процесу формують зовнішнє середовище, через яке визначають умови функціонування головних суб'єктів, а також слугують зв'язаною ланкою між ними.

За нормальних обставин, державні органи не відіграють значної ролі в інвестиційному процесі. Така співпраця виникає тоді, коли інвестиційний проєкт має особливе значення для розвитку країни чи регіону. За умов воєнного стану, це стосується майже усіх галузей та проєктів. Також держава може ініціювати інвестиційні проєкти, або виступати в ролі посередника між головними суб'єктами.

Підсумовуючи, аналіз наукових підходів до визначення інвестиційного клімату свідчить про те, що це багатогранне поняття охоплює економічні, політичні, соціальні та правові аспекти, які безпосередньо впливають на інвестиційну активність у країні. Науковці підкреслюють різні аспекти інвестиційного клімату, зокрема вплив зовнішніх факторів, роль державного регулювання, а також баланс між потенційними та реальними інвестиціями. Комплексний аналіз також передбачає розгляд тісного взаємозв'язку між інвестиційним кліматом, інвестиційною привабливістю та інвестиційним середовищем, що разом визначають умови для ефективного залучення капіталу.

Механізм залучення прямих іноземних інвестицій включає такі елементи, як суб'єкти та об'єкти інвестування, специфіка інвестиційних проєктів і форми залучення капіталу. У контексті України, навіть в умовах війни, правова база інвестиційної діяльності регулюється низкою внутрішніх та міжнародних нормативних актів, серед яких варто відзначити Закон України «Про захист іноземних інвестицій в Україні», Закон України «Про інвестиційну діяльність», Закон України «Про режим іноземного інвестування», а також Конвенцію про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами.

Для оцінки інвестиційної привабливості України у глобальному контексті обрано такі інструменти: Global Innovation Index, який відображає інноваційний потенціал; Investment Freedom Index, що аналізує рівень свободи інвестування; а також Індекс інвестиційної привабливості Європейської Бізнес Асоціації, який враховує бізнес-клімат і перспективи розвитку.

Таким чином, дослідження створює основу для глибшого розуміння умов і механізмів залучення інвестицій, акцентуючи увагу на інтеграції теоретичних концепцій із реаліями сучасної економіки України.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УКРАЇНІ ТА ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ЗА 2019-2023 РР.

2.1. Аналіз інвестиційного клімату України та факторів впливу на нього

З огляду на теоретичне визначення поняття інвестиційного клімату та його ключових факторів, наступним кроком є детальніше вивчення специфічних умов, які впливають на залучення іноземних інвестицій в Україні.

Для цього розглянемо інвестиційний індекс Європейської Бізнес Асоціації [17], який визначає настрої європейського бізнесу щодо інвестиційного клімату в країні на наступні півроку. Відповідно, він формується на основі опитувань 100 найбільших європейських інвесторів. Він дає можливість нашому уряду та інвесторам проаналізувати бізнес-середовище в Україні, визначити напрямки покращення умов для інвесторів.

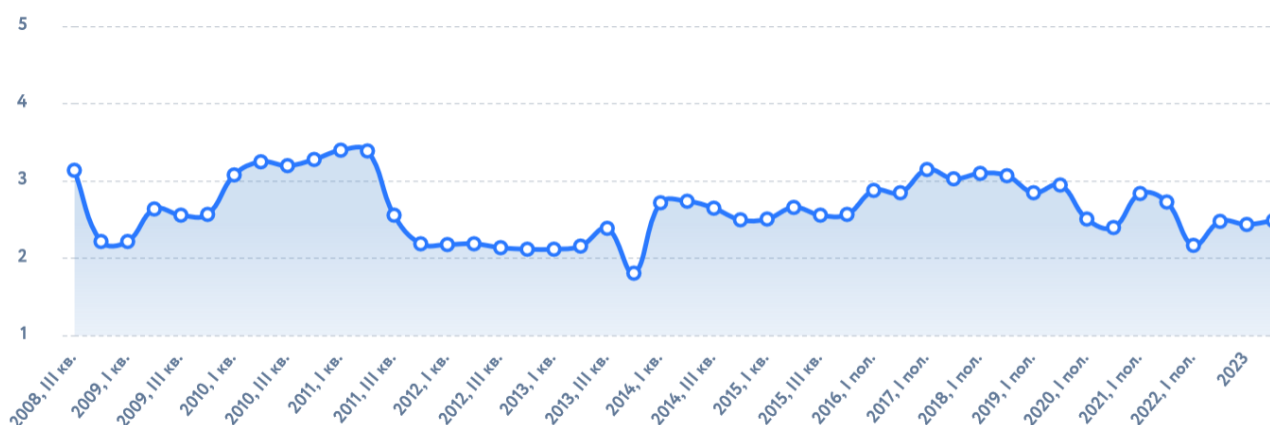


Рис. 2.1 Динаміка інвестиційного індексу ЄБА України на наступні 6 місяців 2008-2023 рр.

Джерело: [17]

Із цих даних випливає, що очікування європейських інвесторів щодо України стабільно песимістичні. Взагалі, найвищий рівень цього показники Україна досягала у 2011 році (3,4 із 5). Далі індекс не сягав значення вище за 3,15.

Сьогодні він взагалі становить 2,49, тобто рівно половина між можливого.

Тож, розглянемо, чому так сталося.

Оцінка факторів, що безпосередньо впливають на інвестиційне середовище, дозволяє зрозуміти, як зміни в політичній, економічній та соціальній ситуації в країні позначаються на інвестиційній привабливості. У цьому контексті особливу увагу варто приділити фактору безпеки, законодавчим ініціативам, а також ефективності державного регулювання та інституційних механізмів, що визначають інвестиційний клімат в Україні в умовах постійних змін. З цією метою розглянемо їх детальніше, попередньо розділивши на позитивні та негативні (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Вплив факторів на формування інвестиційного клімату України в умовах війни

Позитивні фактори	Негативні фактори
1. Інтеграція в європейський простір, ЄС	1. Повномасштабна війна на території країни
2. Дерегуляційні ініціативи	2. Корупція
3. Діджиталізація державної сфери	3. Слабка судова система
4. Скасування мит і квот на українські експортні товари	4. Проблеми з логістикою
5. Транспортний безвіз з ЄС	

Джерело: складено на основі [17]

Тож, згідно з опитуванням провідних топ-менеджерів Європи, українська економіка має як слабкі, так і сильні сторони у контексті залучення іноземного фінансування.

З позитивного виділяється статус кандидата України як члена Європейського союзу, що значно спростить економічні та політичні відносини з міжнародними партнерами, зокрема європейського простору. Однак, це лише перша сходинка у цьому напрямку, оскільки для повноцінної інтеграції України ще потрібно пройти багато етапів та відповідати низці критеріїв. Це і політичні,

і економічні, і нормативно-адміністративні. Європейський союз для всіх своїх кандидатів на вступ висуває такі вимоги, які діляться на 6 кластерів:

5. Основи процесу вступу;
6. Внутрішній ринок;
7. Конкурентно-спроможність та інклюзивний ринок;
8. Зелений порядок та стале з'єднання;
9. Ресурси, сільське господарство та політика згуртованості;
10. Зовнішні відносини.

Наступний позитивний фактор, котрий виділяють аналітики, це дерегуляційні ініціативи. Він полягає у спрощенні регулятивних вимог для бізнесу. Як наслідок, зменшуються адміністративні витрати, оптимізується оподаткування, виробництво стає більш ефективним. Аналітики Офісу ефективного регулювання BRDO оцінили ефект від ініціативи у 10,2 млрд грн, які українські підприємці вже зекономили [35]. Ця сума була розрахована завдяки порівнянню фінансових та часових витрат підприємствами на виконання чинних та нових вимог регулювання. Найбільшу користь від ініціативи отримали такі галузі економіки:

- аграрний сектор — економія у 8,5 млрд грн;
- сфера Мінекономіки — 1,4 млрд грн;
- сфера будівництва — 0,269 млрд грн;
- енергетична сфера — 0,033 млрд грн;
- ІТ та телекомунікації — 0,005 млрд грн.

Реформа дерегуляції чинна вже рік, і за цей час було переглянуто 1323 інструменти регулювання господарської діяльності бізнесу. Тому цей фактор ще має потенціал для позитивного впливу на економіку в цілому, та інвестиційну привабливість зокрема.

Третій, схожий фактор, це діджиталізація сфери державних послуг. Процес цифровізації економіки запусився ще у 2020 році, у наслідок пандемії. З того часу, Міністерство цифрової трансформації України почало співпрацювати з міжнародними партнерами із Франції, Сполученим Королівством Великої

Британії і Північної Ірландії, Естонії та іншими державами [36]. Було відкрито код “Діі”, що дало змогу партнерам на її основі впроваджувати свої застосунки, а самим громадянам України, більш прозоро відслідковувати дані про проекти відновлення, мати доступ до інформації про фінансування, підвищити якість і доступність даних. У планах є запровадження реєстрів прав власності на нерухомість, нарахування субсидій, надання соціальних послуг та інше.

Цифрова трансформація державного сектору значно покращує інвестиційну привабливість та потенційних інвесторів, оскільки закладаються основи для зрозумілого і прозорого процесу ведення бізнесу та отримання всіх соціальних гарантій від держави.

Четвертий позитивний фактор — це скасування мит і квот на українські експортні товари. 6 червня 2024 року було пролонговано безвізовий режим на експорт української аграрної продукції, а саме птиці, яєць та цукру ще на рік — до 5 червня 2025 року. Водночас, цей ліберальний режим торгівлі досить хиткий, оскільки розроблений механізм “екстреного гальмування” імпорту птиці, яєць, цукру, овесу, крупи, кукурудзи та меду у разі, якщо їх імпорт у євросону буде перевищувати задану норму та становитиме загрозу для власних фермерів. Тому, безвіз на експорт продукції з України є дуже слабким позитивним фактором для інвесторів, оскільки стосується лише аграрної продукції та є дуже хитким і ненадійним. [37]

Останній позитивний фактор, який ми розглянемо, буде транспортний безвіз з ЄС. Цей фактор є більш вагомим за попередній, оскільки передбачає безперешкодний транзит вантажівок між Україною та державам ЄС. До початку повномасштабного вторгнення, проблеми торгівлі України з країнами ЄС була досить гострою через блокування її Польщею. Більшість сухопутних перевезень здійснювалося через Польщу та Білорусь. З лютого 2022 року транзит товарів через північного сусіда припинився. Росія здійснювала морську блокаду. Відповідно, залишилася лише Польща. Тому транспортний безвіз став дуже корисним у контексті вільного як експорту, так і імпорту. Це однозначно покращує інвестиційну привабливість для будь-якого бізнесу, який орієнтований

на торгівлю не лише в Україні, але й поза її межами.

Далі проаналізуємо вплив негативних факторів на інвестиційний клімат України та спробуємо порівняти, які чинники більше впливають на привабливість Української економіки для капіталовкладників.

Розпочнімо із найбільш вагомого — повномасштабної війни на території України. Це найбільший воєнний конфлікт у Європі з часів Другої світової війни. Його вплив не вимірюється лише економічними втратами, але й людськими, ресурсними, часовими, втратою потенціалу та привабливості країни, як для міжнародних партнерів, так і для самих громадян. Якщо ж оцінювати вплив війни для України за допомогою економічних показників, то варто розпочати із динаміки ВВП (рис. 2.2.).

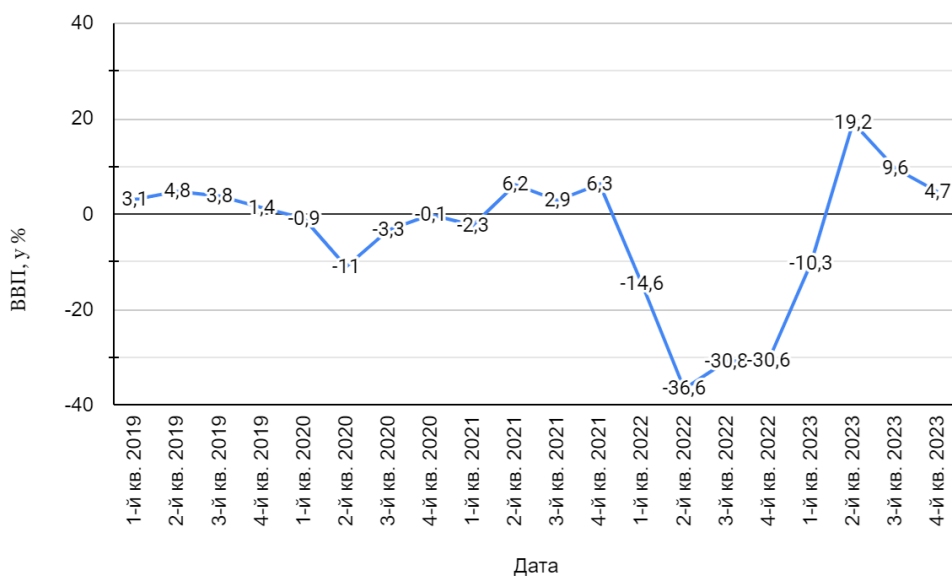


Рис 2.2. Динаміка ВВП України 2019-2023рр у % до аналогічного періоду попереднього року

Джерело: складено автором на основі [38]

Тож на основі даних про динаміку ВВП можна побачити, наскільки великої шкоди завдало повномасштабне вторгнення для економіки, навіть на фоні корона-кризи. Увесь 2022 рік і початок 2023 валовий внутрішній продукт стрімко падав. Незначне відновлення почалося лише з другого кварталу 2023 року. На кінець 2023 року ВВП України складає лише 72,7% від довоєнного рівня. Однак, найважливішим є те, що найбільші промислові регіони держави або окуповані,

або знищені ворогом. Тобто потенціалу для відновлення нашого виробництва у тих галузях, які займали найбільшу частку ВВП, навіть за умов завершення війни дуже мало.

Наступний економічний показник, які відображає вплив воєнного конфлікту на добробут українців є індекс споживчих цін.

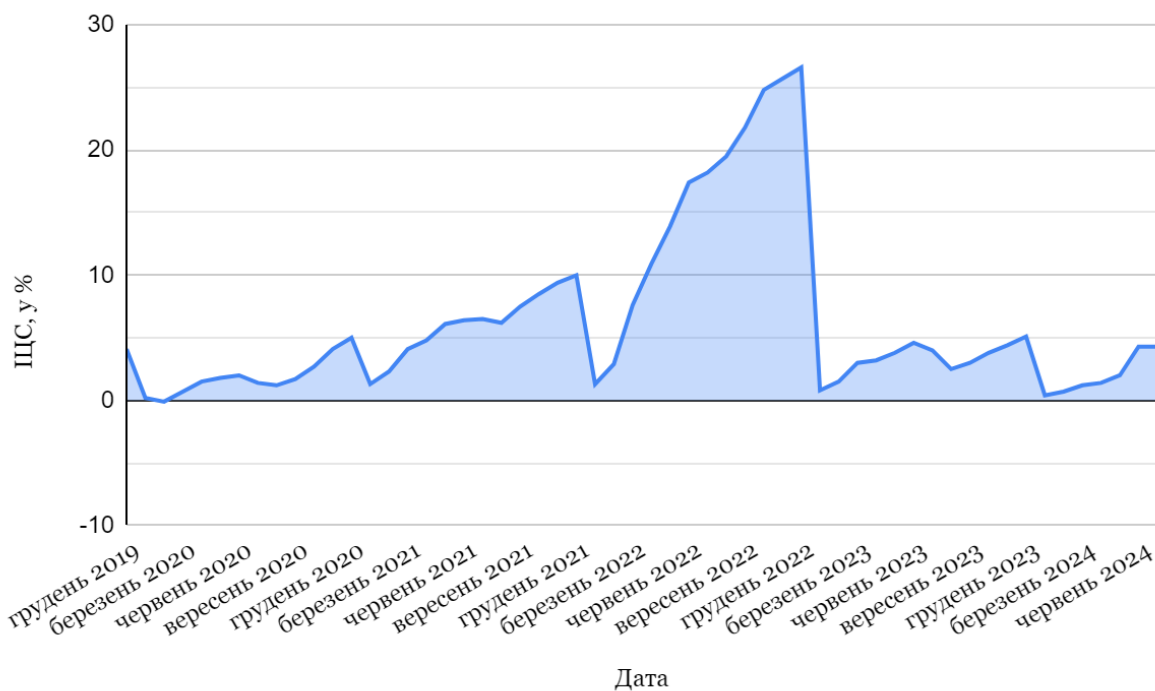


Рис. 2.3. Динаміка ІСЦ у % до грудня попереднього року, за 2019-2023 рр.

Джерело: складено автором на основі [38]

Отже, з даних рисунку 2.2 можна побачити, окрім того, що ворог значно зруйнував виробничу потужність України, так ще й ціни на споживчі товари у 2022 році виростили на 26,6% у порівнянні з 2021. У 2023 ця динаміка значно скоротилася і склала помірних 5,1%. Для порівняння, під час корона-кризи у 2021 році інфляція склала 10% річних, що у 2,5 рази менше за те, наскільки ціни зросли у наслідок війни.

Останній показник досліджуваний, який розкриває війну, як негативний фактор на інвестиційну привабливість України, - це демографічний зріз.

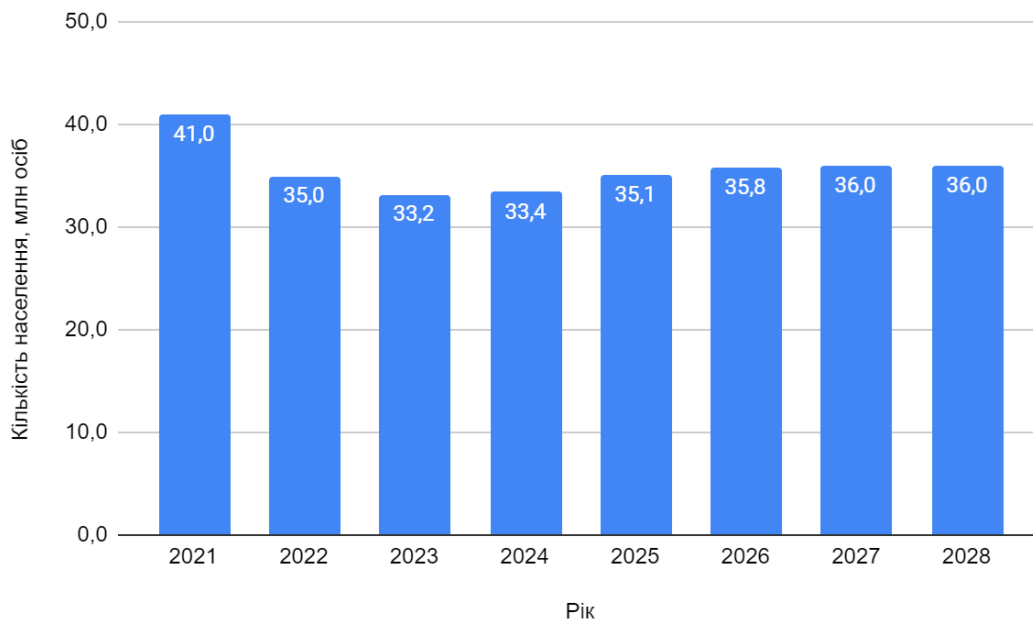


Рис. 2.4. Чисельність населення України за 2021-2023рр. та прогноз на 2024-2028 рр від МВФ, у млн. осіб.

Джерело: складено автором на основі [39]

Тобто, за час війни населення України скоротилося на 19% у порівнянні з 2021 роком. Зокрема, на 6,5 млн біженців по Європі та світі [39]. За прогнозами Агентства ООН у справах біженців та НБУ, до України в найкращому випадку повернеться не більше 400 тис осіб, або 6% від тих, хто покинув державу з 2022 року. Окрім цього, Україна завжди мала один із найгірших показників народжуваності у світі. Зокрема, у 2023 році він складає 0,8-0,9, при нормі в 2,1-2,2 та є третім найгіршим значенням у світі після Південної Кореї та Гонконгу [40]. Тобто проблема демографічної кризи та нестачі людського капіталу ще довго буде актуальною в Україні.

Наступним негативним фактором, який впливає на інвестиційну привабливість Української економіки є неналежний стан судової системи. Із метою виправлення цієї проблеми ще у 2021 році була затверджена “Стратегія розвитку органів правосуддя та конституційного судочинства 2021-2023” [41]. Її основні положення згруповані та сформульовані на у додатку А.

Стратегія судової реформи в Україні включає важливі ініціативи, спрямовані на підвищення прозорості, ефективності та незалежності судової

системи, що є вирішальним для інвестиційного клімату. Позитивними є пропозиції щодо передачі частини юрисдикції ОАСК до Верховного Суду, створення нового суду для розгляду справ проти органів влади, перевірки суддів Конституційного Суду та повернення відповідальності за неправосудні рішення. Водночас викликає занепокоєння низка недоліків, зокрема залежність ВККС від ВРП, ризики політичного впливу та спрощення процедур призначення суддів, що може знизити якість судочинства.

Тож, за цей час реформа та і не досягла поставлених цілей. Зокрема через те, що сама стратегія носила абстрактний характер та містила багато канцеляризмів на кшталт “покршити”, “вдосконалити”, “оптимізувати” і тому подібне.

Судова реформа є критично важливою для залучення інвестицій, оскільки прозорі та незалежні суди забезпечують надійний захист прав бізнесу. Інвестори очікують можливості швидко і справедливо вирішувати комерційні спори, що неможливо без ефективної судової системи. Затримки, корупція та несправедливість у судових процесах створюють невизначеність і додаткові ризики, які можуть відлякувати міжнародних партнерів.

Також важливим є підвищення довіри до суддівського корпусу через прозорий відбір і контроль за доброчесністю суддів. Це сприятиме формуванню справедливої правової системи, яка є основою економічного зростання та соціальної стабільності. Конкретизація положень стратегії і врахування рекомендацій громадськості та міжнародних експертів дозволить ефективніше реалізувати реформу, посилюючи її вплив на розвиток інвестиційного клімату.

Ще один фактор, який викликає занепокоєння у міжнародних інвесторів є логістика в Україні. Найвагомшими причинами цьому є мобілізація, обриви у логістичних ланцюжках, воєнні ризики, ризики часу, зростання тарифів і цін.

Через військовий стан сфера логістики страждає від нестачі кадрів. Враховуючи специфіку діяльності, водії — найбільш вразлива до мобілізації верства населення.

Постійні обстріли цивільної, залізничної, житлової та виробничої

інфраструктури створюють перешкоди для бізнесу. Окрім факторів, пов'язаних зі збройною агресією, ускладнення логістики відбувається за рахунок морської блокади Чорного моря, а також сухопутної блокади на Україно-Польському кордоні.

Якщо раніше Україна мала вигідне географічне розташування, перебуваючи у центрі Європи, з'єднуючи її західну частину із РФ, а північну — із Чорним морем, то сьогодні ця перевага майже знівельована. Більше того, самі логістичні центри усередині країни зараз перемістилися на західну її частину. Окрім того, високий рівень інфляції, відповідно підвищені тарифи зменшують і так невисокий попит на даний вид послуг.

Тобто, логістика хоча й продовжує функціонувати та займати своє місце в українській економіці, однак цей фактор, через причини, пов'язані із війною, відлякує потенційних інвесторів від капіталовкладень в нашу державу.

Отже, топ-менеджери Європи виділили такі позитивні фактори для інвестиційного клімату України як євроінтеграція, дерегуляційні ініціативи, диджіталізація державного сектору, лібералізація митних квот, транспортний безвіз з ЄС. Водночас існують такі негативні фактори, які так чи інакше, пов'язані з війною на території України: дуже важкий економічний стан країни, корупція, слабка судова система, проблеми з логістикою. На жаль, роль негативних факторів значно переважають позитивні. Власне це і відображається на загальній низькій оцінці інвестиційної привабливості України в 2,44 бали з 5.

2.2. Динаміка та структура залучення іноземних інвестицій в Україну

Розглянувши фактори впливу на інвестиційну привабливість, доцільно проаналізувати динаміку надходження прямих іноземних інвестицій в Україну (рис. 2.5).

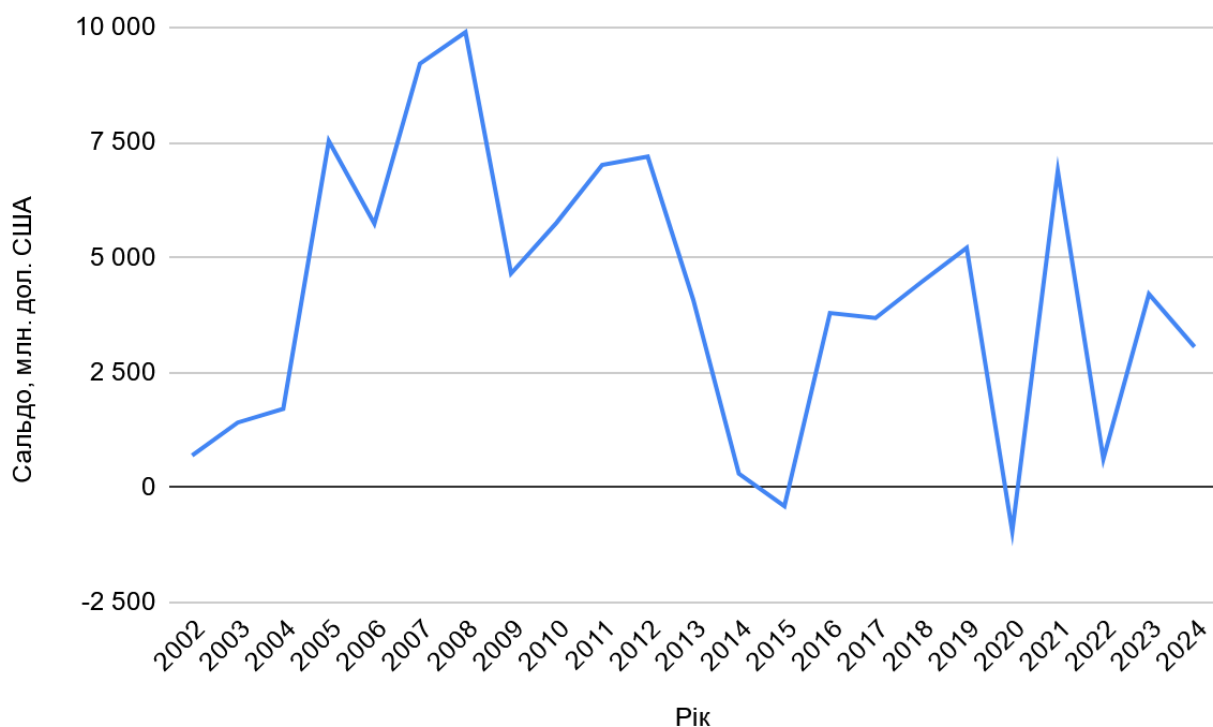


Рис. 2.5. Динаміка ПІ в Україні з 2002 по II кв. 2024 року, млн. дол. США.

Джерело: складено автором на основі [32]

Увагу відразу привертають історичні піки надходження іноземного капіталу в Україну: 2008 рік (близько 10 млрд дол США), та два менших — 2005, 2012 та 2021 роки (всі приблизно по 7,5 млрд дол США). Це безпосередньо відповідає індексу інвестиційних очікувань ЄБА з рис 2.1

Щодо найнижчих значень, то Україна сама більше інвестувала, ніж отримувала інвестицій у 2015 році (-407 млн дол США) та у 2020 році (-950 млн дол США), що теж корелюється із індексом ЄБА.

Перший випадок від'ємного сальдо ПІ в Україні відбувався на тлі Євромайдану, політичної кризи, окупації Криму та початку війни на Донбасі. Тобто реакція міжнародного суспільства на соціальну, політичну та економічну внутрішню нестабільність була негативною для нас.

Другий раз ми недоотримали іноземного капіталу в 2020 ковідному році. Тоді весь звіт зупинився і очікував, як будуть розвиватися події. Світова торгівля значно скоротилася, як і виробництво, промисловість, туризм, критично виросло

безробіття. Тоді міжнародному інвестору було не до допомоги Україні. Кожен дбав за власний добробут.

Щодо пікових значень, то Україна досягала найкращих результатів у періоди після криз. У 2005 році — після світової кризи доткомів 2002-2003 років, у 2008 та 2010 — після світової банківської кризи 2007 року, 2021 — після корона-кризи. Тобто, згідно цієї динаміки, Україна може розраховувати на притік іноземного капіталу після завершення повномасштабної війни в країні.

Щодо теперішнього стану, то він є незадовільним, оскільки інвестор не просто незацікавлений вкладати кошти в нашу економіку, але навіть вивів свій капітал у 2022 році обсягом в 727 млн дол. США. Якби не обмеження від Національного банку України, ця тенденція продовжилася б і на наступні періоди.

Проаналізувавши динаміку сальдо ПІІ в Україну, розглянемо динаміку структури десяти найбільших іноземних інвесторів в нашу економіку (рис. 2.6)

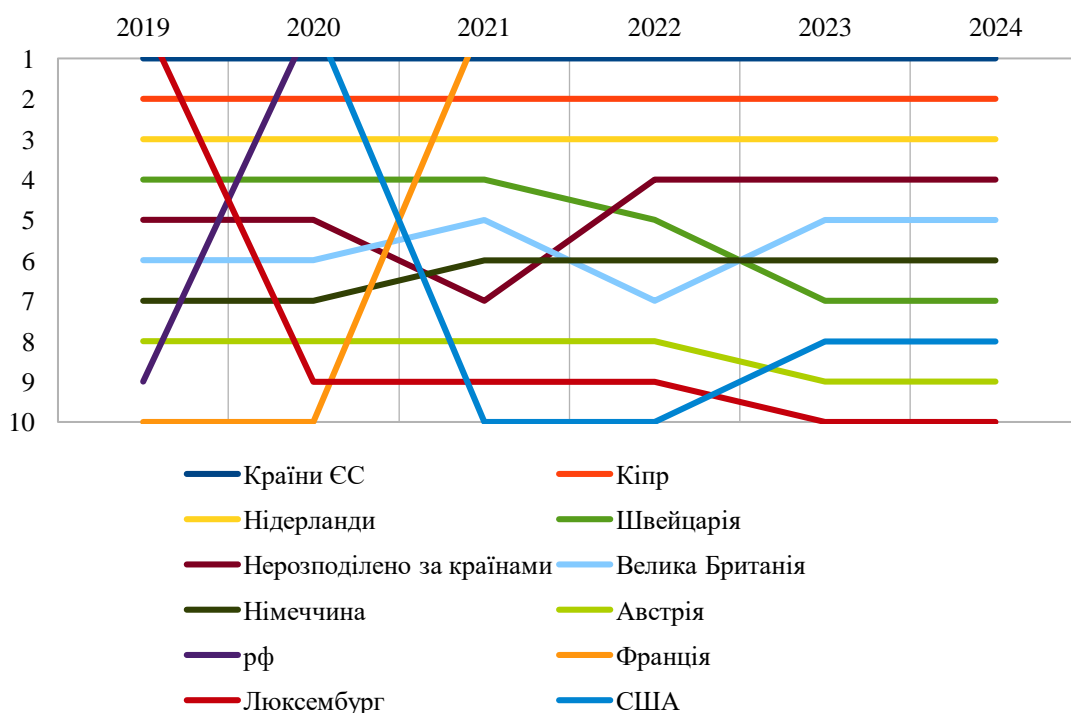


Рис. 2.6. Динаміка структури десяти найбільших країн-інвесторів України за 2019-2024 рр.

Джерело: складено автором на основі [20]

Отже, виходячи з рис. 2.6., можна побачити, що перша трійка найбільших

країн-інвесторів в Україну залишається незмінною за весь досліджуваний період. Це Країни ЄС, Кіпр та Нідерланди. Країни Європейського Союзу справедливо є найбільшими донорами для України у плані сукупних ПІ, оскільки саме вони наші головні торгівельні партнери. Щодо Кіпру, то це традиційно українська найбільша оффшорна зона, де українські бізнесмени відмивають та оптимізують свої податки. Нідерланди є однією з країн, які пропонують сприятливі умови для реєстрації компаній та управління інвестиціями. Багато міжнародних корпорацій використовують Нідерланди як базу для структурування своїх інвестицій завдяки угодам про уникнення подвійного оподаткування та низьким податкам на корпоративні доходи. Українські інвестори та транснаціональні компанії, інвестуючи в Україну, часто реєструють свої інвестиції через Нідерланди. Водночас, велика частка інвестицій із Нідерландів насправді може бути капіталом з інших країн, що проходить через нідерландські фінансові структури. Таким чином, Нідерланди виступають як посередник, а не кінцевий інвестор. Також, деякі великі іноземні інвестори, як-от компанії у сфері сільського господарства, енергетики та виробництва, мають довготривалі відносини з Україною. Нідерландські компанії активно інвестують у аграрний сектор України, зважаючи на багаті природні ресурси країни [20]. Окрім цього, завдяки голландським інвестиціям розвивається харчова промисловість, логістика, переробка сільськогосподарської продукції.

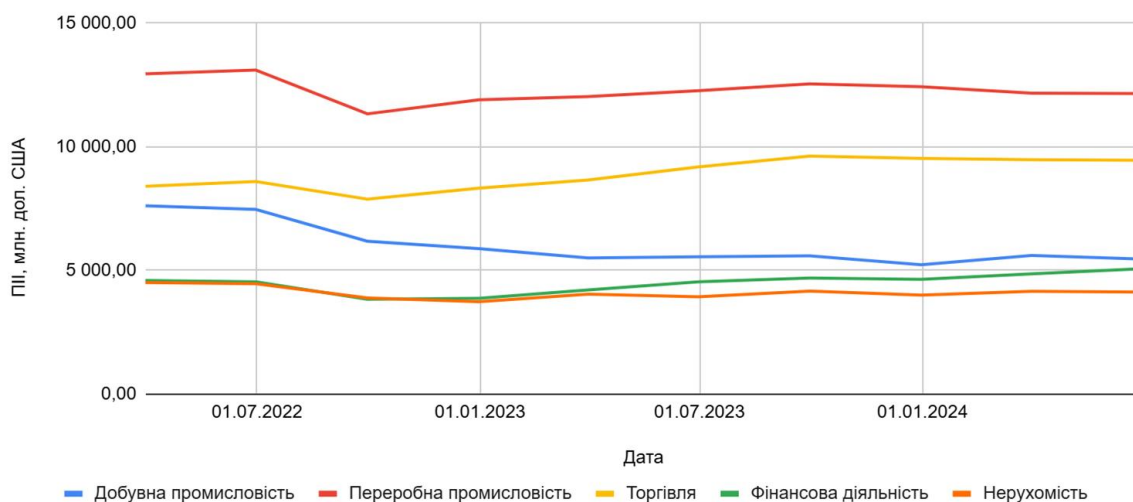


Рис. 2.7. Динаміка галузей економіки з найбільшим рівнем залучення ПІ в Україні за 2022-2024 рр, млн. дол. США

Джерело: складено автором на основі [20]

На рис. 2.7. ми можемо проаналізувати, як змінювалася динаміка надходжень прямих іноземних інвестицій в Україну з початку повномасштабної війни.

Серед найбільш привабливих галузей для іноземного інвестора виділяються добувна, переробна промисловість, торгівля, фінансова діяльність та нерухомість. Їх місце у структурі ПІІ у галузі України залишаються незмінними упродовж 2022-2024 рр. За останні два роки обсяги вкладеного капіталу в переробну промисловість майже не змінилася. Інвестиції у сферу торгівлі в Україні вирости на 1 млн. дол. США за останні два роки. Щодо добувної промисловості, то вона залишається важливою складовою інвестиційного портфелю, однак ПІІ в цю галузь скоротилися а 2,2 млн. дол. США за час повномасштабної війни.

Далі доцільного проаналізувати детальніше, куди саме надходять капіталовкладення в українську економіку за перші шість місяців 2024 року (рис. 2.8)

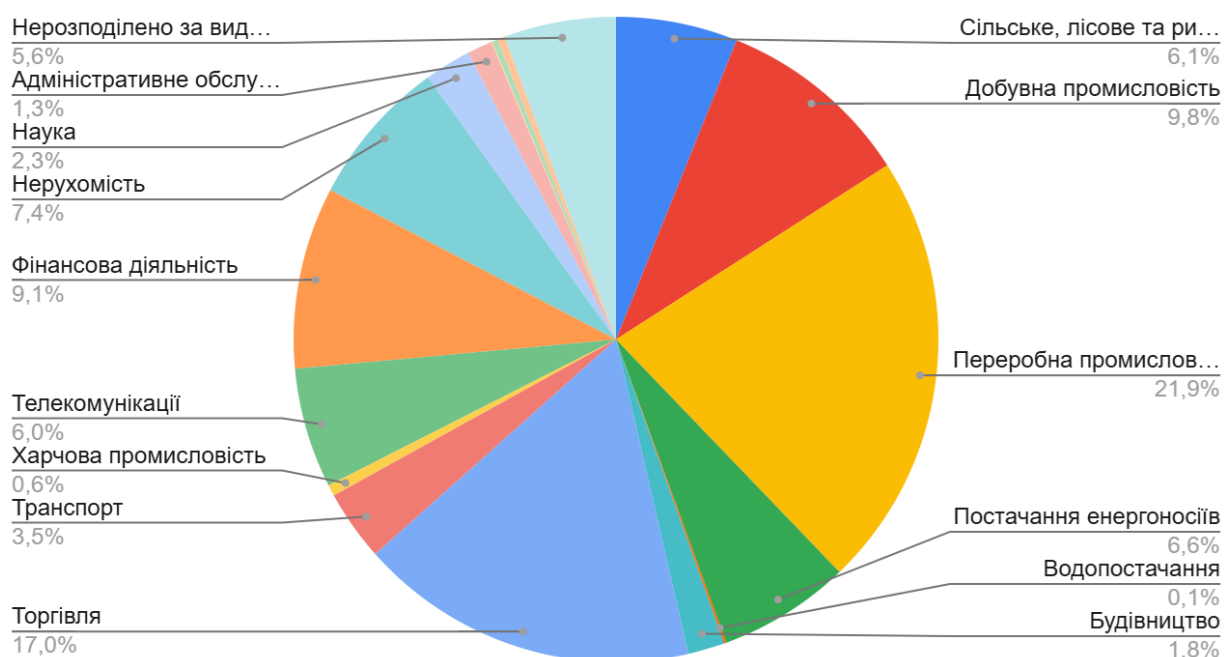


Рис. 2.8. Структура ПІІ в Україну станом на 30.06.2024 р, у %

Джерело: складено автором на основі [20]

Сумарно близько 60% ПП в Україну за першу половину 2024 року припадає на чотири галузі: переробна промисловість (21,9% або 12 млрд дол США), роздрібна та оптова торгівля (17% або 9,5 млрд дол США), добувна промисловість (9,8% або 5,5 млрд дол США) та фінансовий сектор (9,1% або 5 млрд дол США). Сукупно Україна отримала 55,5 млрд дол США у вигляді ПП за першу половину 2024 року, що відповідає середньому значенню за весь час повномасштабної війни (54,1 млрд дол США).

Проаналізуємо детальніше кожен із цих сфер.

Один із ключових напрямів інвестицій у переробну промисловість – це розвиток індустріальних парків, де інвесторам надається доступ до сучасної інфраструктури, податкові стимули та державна компенсація відсотків за кредити на розвиток виробництва. Особливий акцент робиться на локалізації виробництва, що сприяє створенню доданої вартості та зменшенню імпортової залежності. Це підтримується в галузях, таких як харчова промисловість, енергетика та агропереробка [42].

Сфера торгівлі залишається привабливою завдяки високій ліквідності та адаптації до умов війни. Інвестиції спрямовуються на розвиток супермаркетів, маркетплейсів, а також на цифровізацію торговельних процесів. Польські й турецькі партнери активно розвивають ритейл і оптову торгівлю, особливо в регіонах, які потребують відновлення інфраструктури [43].

У видобувній промисловості держава залучає інвесторів через спрощення ліцензування та пільгове оподаткування. Особливу увагу приділяють видобутку стратегічних ресурсів, таких як графіт, літій та природний газ, необхідних для глобального енергетичного переходу. Прикладом є інвестиції компанії Onur Group у розробку графітових родовищ та зацікавленість Shell і ExxonMobil у розробці газових ресурсів України [42, 44].

Фінансовий сектор також демонструє стійкість завдяки інтеграції з європейськими ринками капіталу та спільним проектам із міжнародними партнерами, такими як ЄБРР та IFC. Інвестори активно підтримують цифровізацію банківських послуг та розвиток страхових продуктів, спрямованих

на відновлення бізнесу. Уряд, зі свого боку, працює над підвищенням прозорості фінансових ринків, що включає зниження бар'єрів для нових гравців та посилення кібербезпеки [20, 44].

Окрім цього, Україна вже володіє значними ресурсами та можливостями для залучення інвестицій, незважаючи на виклики, пов'язані з війною. Основними факторами, які сприяють інвестиційному потенціалу, є її природні ресурси, стратегічне географічне розташування та зусилля щодо модернізації економіки.

До прикладу, Україна має одну з найбільших енергетичних інфраструктур у Європі, включаючи атомні, гідроелектричні та відновлювані джерела енергії. Інвестиційна стратегія до 2050 року передбачає значне фінансування розвитку відновлюваних джерел енергії, що має забезпечити до 25% у структурі енергоспоживання до 2030 року. Крім того, міжнародна підтримка від США, ЄС та інших партнерів надає можливості для модернізації енергетичної системи та впровадження екологічно чистих технологій [45].

Україна є світовим лідером у виробництві агропромислової продукції, завдяки багатим ґрунтам і вигідному клімату. Крім того, країна має значні поклади корисних копалин, зокрема залізної руди та літію, що створює перспективи для гірничодобувної галузі [19].

Уряд активно впроваджує заходи для підтримки інвесторів, включаючи програми страхування інвестицій, податкові пільги та створення індустріальних парків. Можливості партнерства державного та приватного секторів сприяють відновленню інфраструктури та залученню технологій для модернізації виробництва [46].

Війна зруйнувала значну частину інфраструктури, що відкриває перспективи для інвесторів у будівництві, відновленні транспорту та модернізації промисловості. Статус кандидата в члени ЄС також додає привабливості для іноземного капіталу, оскільки Україна адаптується до європейських стандартів [46].

Таким чином, Україна має великий потенціал для інвесторів, особливо в

енергетиці, агросекторі, інфраструктурі та ІТ, а також завдяки міжнародній підтримці та реформам, спрямованим на прозорість та відкритість економіки.

Отже, динаміка надходжень ПІІ в Україну дуже неоднорідна і гостро реагує на політичну та військову нестабільність в країні. Однак, завжди після завершення криз, інвестори відновлюють свій інтерес до української економіки. Цього самого варто очікувати і після припинення військових дій цього разу.

Серед найбільших донорів України — країни ЄС, Кіпр та Нідерланди. На жаль, така трійка не є показником хорошого інвестиційного потенціалу України. Кіпр та Нідерланди опинилися серед найбільших інвесторів через привабливу фіскальну політику цих країн та їх здатність бути посередником, через якого капіталовкладення надходять до нашої економіки.

Щодо структури інвестицій, то найбільш привабливими секторами є переробна промисловість, роздрібна та оптова торгівля, добувна промисловість та фінансовий сектор. Український уряд ставить собі за мету підвищувати додану вартість виробленої та експортованої продукції. Саме тому серед найпопулярніших галузей є досить технологічні сектори економіки. Окрім цього, у відкритому доступі немає даних щодо інвестицій у військово-промисловий комплекс, який теж, заважаючи на умови, є стратегічною галуззю для України.

Тобто, якщо уряд обере правильні галузі для залучення інвестицій, то може розраховувати на поживлення інвестиційної активності після відносної стабілізації військових дій.

2.3. Результати України в міжнародних рейтингах для оцінки інвестиційної привабливості

Після оцінки факторів впливу на інвестиційну привабливість та динаміки й структури надходжень ПІІ в Україну варто оцінити власне стан інвестиційної привабливості згідно раніше розглянутих індексів.

Global Innovation Index (GII) та Investment Freedom Index (IFI) є ключовими інструментами для оцінки інвестиційного середовища країни та прийняття

стратегічних рішень щодо розміщення капіталу. GII, який аналізує інноваційний потенціал країни, враховує такі аспекти, як наукові дослідження, розвиток технологій, інфраструктура та ефективність інновацій. Високий рейтинг у цьому індексі сигналізує про сприятливе середовище для інноваційних компаній та стартапів. Наприклад, країни з високими показниками у GII, такі як Швейцарія чи Південна Корея, привертають значну увагу венчурних інвесторів завдяки наявності висококваліфікованих кадрів і розвиненої інфраструктури для досліджень і розробок [15].

Investment Freedom Index, який оцінює ступінь регулювання економіки та доступність ринку для іноземних інвесторів, є важливим для оцінки загальної відкритості ринків. Індекс враховує такі фактори, як обмеження на володіння бізнесом, складність ліцензування, а також валютні регуляції. Низький рівень свободи інвестицій може стримувати капіталовкладення через підвищені ризики, пов'язані з непрозорістю правил чи надмірною зарегульованістю економіки. Наприклад, країни з низькими показниками у цьому індексі часто стикаються зі значним відтоком капіталу через складнощі у веденні бізнесу [15].

Разом ці індекси дозволяють інвесторам оцінити баланс між ризиками та потенційною винагородою. Високі позиції в обох індексах вказують на стабільне середовище з доступними можливостями для інноваційного розвитку та мінімальними бар'єрами для іноземних інвестицій, що сприяє довгостроковому економічному зростанню.

Розпочнімо дослідження з Global Innovation Index (GII) [14]. Індекс відображає рейтинг інноваційних можливостей і реальних здобутків світових економік. Він будується на основі семи критеріїв. Вони у свою чергу діляться на 5 вхідних (інститути, людський капітал, інфраструктура, ринковий розвиток, розвиток бізнесу) та 2 вихідних (знання та технології, креативні здобутки). Оцінюванню відбувається в межах 100 балів для кожного підіндексу, з яких виводиться середня оцінка критеріїв, з яких формується загальний бал для країни.

Розглянемо місце України в світовій економіці, згідно з рейтингу GII (рис

2.8). На ньому відображено загальний рейтинг світових економік, значення ГІІ, до якої групи країн відноситься держава за доходами та місце в тій групі, а також місце в групі держав за регіональним поділом

Тож Україна займає 55 місце в загальному рейтингу зі значенням ГІІ 32,8 зі 100. Експерти відносять нас до групи країн з доходами нижче середнього. Навіть в межах цієї групи ми поступаємося В'єтнаму та Індії. Щодо регіонального поділу, то Україна займає 34 місце із 39. Поряд з нами в рейтингу розташовані такі держави, як Північна Македонія, Сербія, Філіппіни та Мавританія.

Тобто, згідно цього рейтингу, Україна має непривабливий індекс інновацій.

GII rank	Economy	Score	Income group rank	Region rank	GII rank	Economy	Score	Income group rank	Region rank
1	Switzerland	67.6	1	1	67	Bahrain	29.1	46	9
2	Sweden	64.2	2	2	68	Mongolia	28.8	7	13
3	United States	63.5	3	1	69	Oman	28.4	47	10
4	United Kingdom	62.4	4	3	70	Morocco	28.4	8	11
5	Singapore	61.5	5	1	71	Jordan	28.2	16	12
6	Finland	61.2	6	4	72	Armenia	28.0	17	13
7	Netherlands (Kingdom of the)	60.4	7	5	73	Argentina	28.0	18	6
8	Germany	58.8	8	6	74	Costa Rica	27.9	19	7
9	Denmark	58.7	9	7	75	Montenegro	27.8	20	36
10	Republic of Korea	58.6	10	2	76	Peru	27.7	21	8
11	France	56.0	11	8	77	Bosnia and Herzegovina	27.1	22	37
12	China	55.3	1	3	78	Jamaica	27.1	23	9
13	Japan	54.6	12	4	79	Turisia	26.9	9	14
14	Israel	54.3	13	1	80	Belarus	26.8	24	38
15	Canada	53.8	14	2	81	Kazakhstan	26.7	25	3
16	Estonia	53.4	15	9	82	Uzbekistan	26.2	10	4
17	Hong Kong, China	53.3	16	5	83	Albania	25.4	26	39
18	Austria	53.2	17	10	84	Panama	25.3	48	10
19	Norway	50.7	18	11	85	Botswana	24.6	27	3
20	Iceland	50.7	19	12	86	Egypt	24.2	11	15
21	Luxembourg	50.6	20	13	87	Brunei Darussalam	23.5	49	14
22	Ireland	50.4	21	14	88	Pakistan	23.3	12	5
23	Belgium	49.9	22	15	89	Azerbaijan	23.3	28	16
24	Australia	49.7	23	6	90	Sri Lanka	23.3	13	6
25	Malta	49.1	24	16	91	Cabo Verde	23.3	14	4
26	Italy	46.6	25	17	92	Lebanon	23.2	15	17
27	New Zealand	46.6	26	7	93	Senegal	22.5	16	5
28	Cyprus	46.3	27	2	94	Dominican Republic	22.4	29	11
29	Spain	45.9	28	18	95	El Salvador	21.8	17	12
30	Portugal	44.9	29	19	96	Namibia	21.8	30	6
31	Czech Republic	44.8	30	20	97	Bolivia (Plurinational State of)	21.4	18	13
32	United Arab Emirates	43.2	31	3	98	Paraguay	21.4	31	14
33	Slovenia	42.2	32	21	99	Ghana	21.3	19	7
34	Lithuania	42.0	33	22	100	Kenya	21.2	20	8
35	Hungary	41.3	34	23	101	Cambodia	20.8	31	15
36	Malaysia	40.9	2	8	102	Trinidad and Tobago	20.7	50	15
37	Latvia	39.7	35	24	103	Rwanda	20.6	1	9
38	Bulgaria	39.0	3	25	104	Ecuador	20.5	32	16
39	Türkiye	38.6	4	4	105	Bangladesh	20.2	22	7
40	India	38.1	1	1	106	Kyrgyzstan	20.2	23	8
41	Poland	37.7	36	26	107	Madagascar	19.1	2	10
42	Greece	37.5	37	27	108	Nepal	18.8	24	9
43	Thailand	37.1	5	9	109	Nigeria	18.4	25	11
44	Croatia	37.1	38	28	110	Lao People's Democratic Republic	18.3	26	16
45	Slovakia	36.2	39	29	111	Tajikistan	18.3	27	10
46	Viet Nam	36.0	2	10	112	Côte d'Ivoire	18.2	28	12
47	Romania	34.7	40	30	113	United Republic of Tanzania	17.4	29	13
48	Saudi Arabia	34.5	41	5	114	Togo	16.9	3	14
49	Brazil	33.6	6	1	115	Nicaragua	16.9	30	17
50	Qatar	33.4	42	6	116	Honduras	16.7	31	18
51	Russian Federation	33.3	7	31	117	Zimbabwe	16.5	32	15
52	Chile	33.3	43	2	118	Zambia	16.4	4	16
53	Serbia	33.1	8	32	119	Algeria	16.1	33	18
54	North Macedonia	33.0	9	33	120	Benin	16.0	34	17
55	Ukraine	32.8	3	34	121	Uganda	16.0	5	18
56	Philippines	32.2	4	11	122	Guatemala	15.8	33	19
57	Mauritius	32.1	10	1	123	Cameroon	15.3	35	19
58	Mexico	31.0	11	3	124	Burkina Faso	14.5	6	20
59	South Africa	30.4	12	2	125	Ethiopia	14.3	7	21
60	Republic of Moldova	30.3	13	35	126	Mozambique	13.6	8	22
61	Indonesia	30.3	5	12	127	Mauritania	13.5	36	23
62	Iran (Islamic Republic of)	30.1	6	2	128	Guinea	13.3	9	24
63	Uruguay	30.0	44	4	129	Mali	12.9	10	25
64	Kuwait	29.9	45	7	130	Burundi	12.5	11	26
65	Georgia	29.9	14	8	131	Niger	12.4	12	27
66	Colombia	29.4	15	5	132	Angola	10.3	37	28

Source: Global Innovation Index Database, WIPO, 2023.
Note: For an explanation of classifications, see Economy profiles, endnote 1.

Legend:

- High-income
- Upper middle-income
- Lower middle-income
- Low-income
- Europe
- Northern America
- Latin America and the Caribbean
- South East Asia, East Asia, and Oceania
- Northern Africa and Western Asia
- Sub-Saharan Africa
- Central and Southern Asia

Рис. 2.9. ГІІ рейтинг 2023 року

Джерело: [14]

Далі розглянемо цей самий розподіл країн, але вже у межах розподілу згідно кожного показнику (рис. 2.10.).

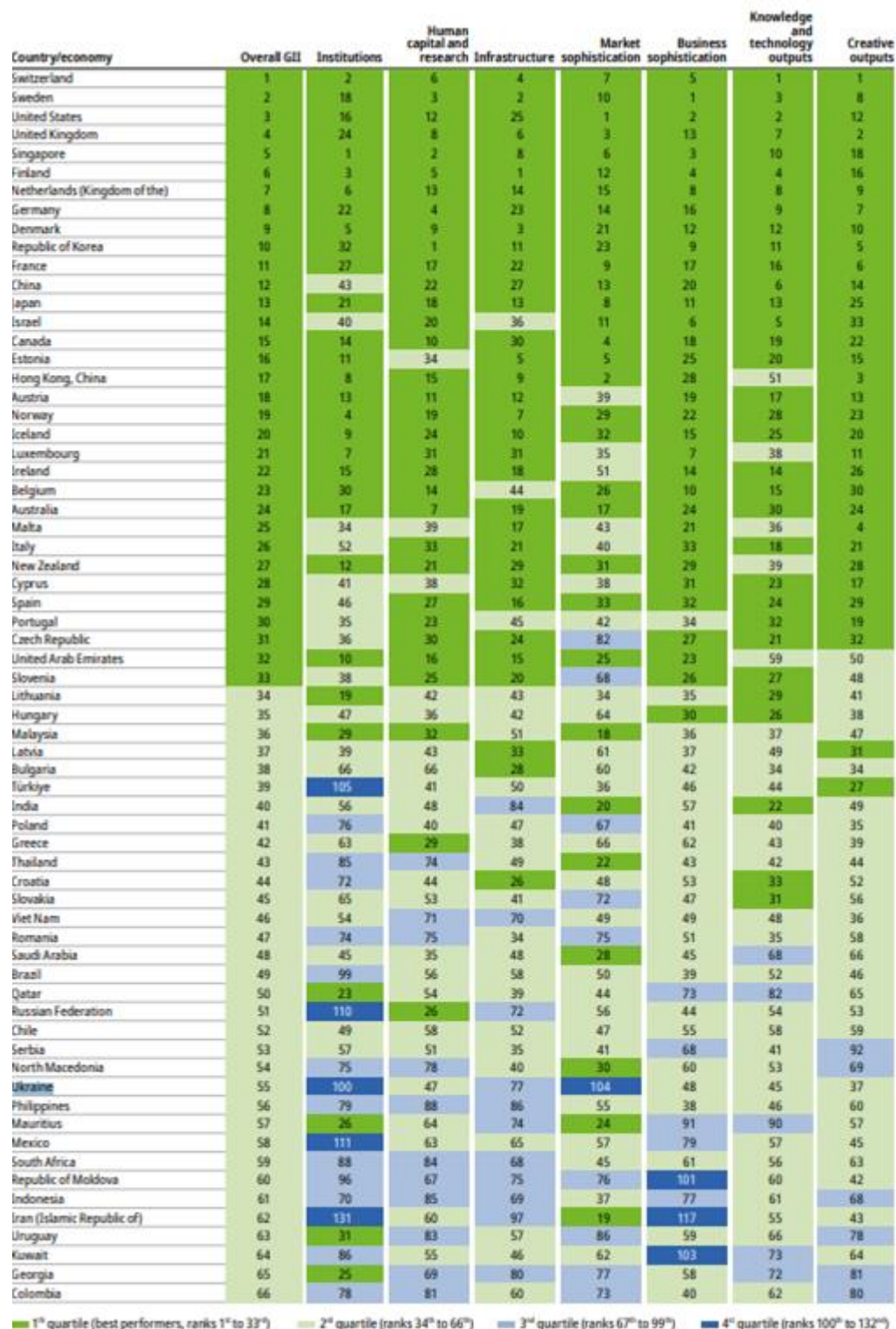


Рис. 2.10. Рейтинг ГІІ світових економік у межах розподілу згідно

кожного показнику

Джерело: [14]

З рисунку видно, які слабкі та сильні сторони виділяють експерти Світового банку та МВФ. Україна не перебуває в топі за жодним із семи критеріїв. Два із семи знаходяться у четвертому найнижчому квантілі, один — у третьому (нижче середнього) і ще чотири — у другому (вище середнього).

Тож розглянемо детальніше кожен із них (рис. 2.10.)

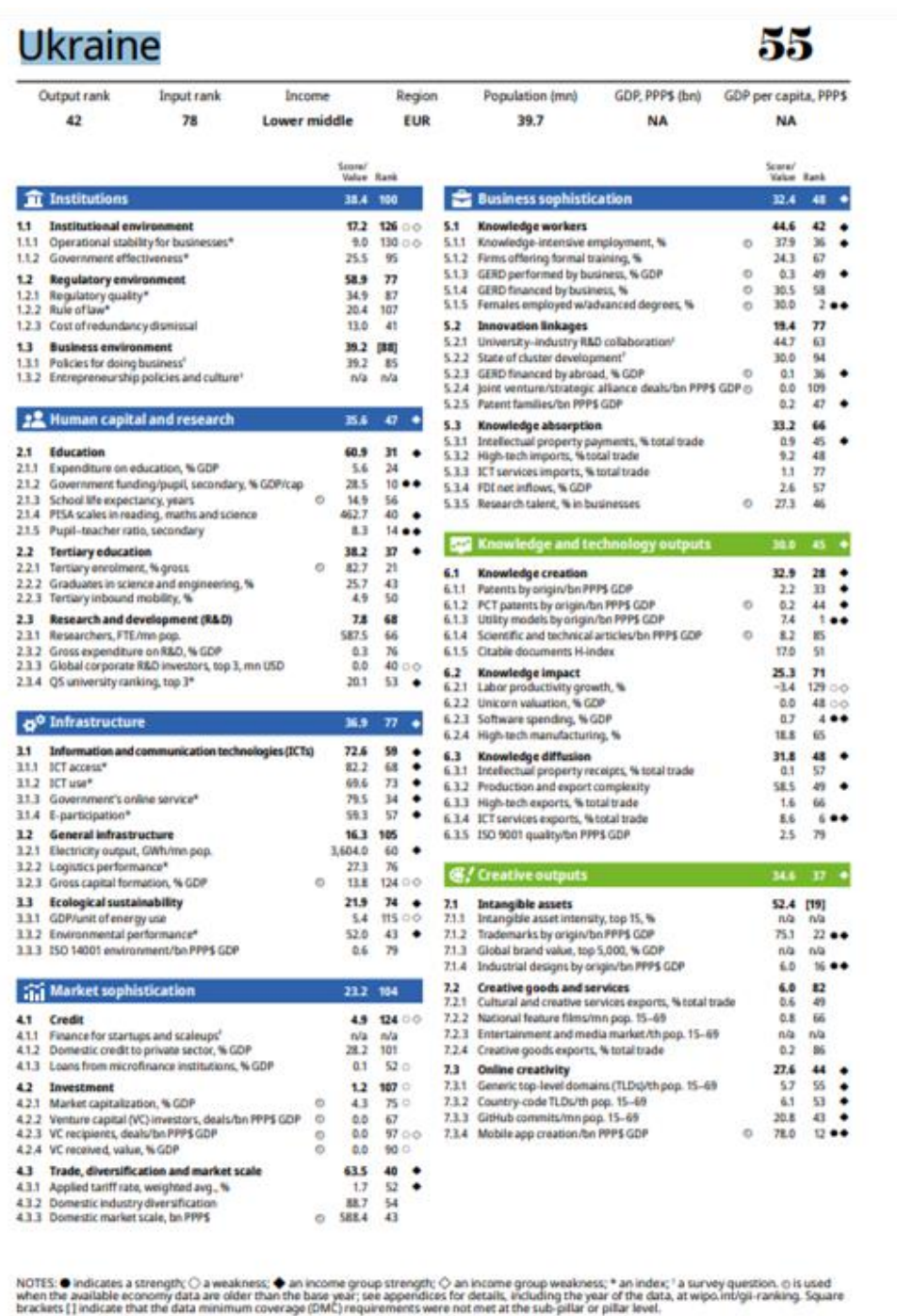


Рис. 2.11. Детальний аналіз критеріїв ГП для України 2023

Джерело: [14]

Перше, на що варто звернути увагу, - це бали за input та output ranks.

Рейтинг вхідних показників складає 78, а вихідних — 42. Іншими словами, Україна має хороший потенціал для розвитку, але реалізовує його лише на половину.

Далі проаналізуємо власне кожен групу та показники, з яких вони складаються.

Найнижчий значення групи в Україні — це ринковий розвиток (104 місце, четвертий квартиль). Дійсно, наша держава постійно страждає від монополії, зокрема в галузі енергетики та комунальних послуг, нафтогазової сфери, залізничного транспорту, ринку аграрної продукції, сфери телекомунікацій та мобільного зв'язку. Якщо поєднувати ці дані із тими галузями економіки, куди Україна найактивніше залучає інвестиції, то деякі із них перетинаються. А саме, переробна та добувна промисловість. Це свідчить про те, що ці галузі закриті для нових зовнішніх інвесторів. Україна не готова давати доступ туди для нових іноземних та вітчизняних компаній, що відповідно критичного б'є по інвестиційній привабливості.

Особливу увагу експерти приділяють для кредитної сфери та фондового ринку, які розвинуті дуже слабо (4,9 та 1,2 бали зі 100 відповідно). Однак, є і сильна сторона — це торгівля, диверсифікація та обсяг ринку (63,5 бали).

Другий негативний показник — це рівень розвитку інституцій (100 місце, четвертий квартиль). Особливо погано в межах цієї групи розвинутий інвестиційний клімат (17,2 бали), котрий складається з операційної стабільності для бізнесу та ефективності уряду.

Третя група показників — це інфраструктура (36,9 балів та 77 місце в світі). Автори виділяють добре розвинену екологічну стабільність та інформації та телекомунікації. Тобто, попри велику неоднорідність цього ринку, тут все ще зберігається значна привабливість. Зі слабких сторін — це поганий розвиток загальної інфраструктури (16,3 бали)

Четверта група — це розвиток бізнесу (32,4 бали та 48 місце в світі). Це перша група, яка знаходиться в зоні “вище середнього”. Такі значення досягаються за рахунок рівня освіти працівників, а також використання науки в бізнесі. Скоріше за все, такий ефект виникає через порівняно низьку ціну на вищу

освіту, і упередження, яке тягнеться ще з часів СРСР, на обов'язковість вищої освіти для пошуку хорошої роботи.

П'ята група показників — це людський капітал (35,6 балів, 47 місце). Вона також тісно пов'язана з освітою, зокрема часткою ВВП, яка витрачається на заклади вищою та передвищою освіти. Відповідно, в Україні висока частка працівників із повною середньою та навіть вищою, чи декількома вищими освітами. За рахунок війни, ця частка навіть ще виросла.

Шоста група — це знання та технологічні винаходи (30 балів, 45 місце). Ми перші у світі за співвідношенням кількості заявок на патенти до ВВП, четверті — за витратами на програмне забезпечення у відношенні до ВВП та шості — за відсотком експорту телекомунікацій, комп'ютерних та інформаційних послуг.

Остання сьома група показників — це креативні здобутки (34,6 бали, 37 місце). Ми входимо в топ-25 країн світу за кількістю власних торгових марок (у відношенні до ВВП), за кількістю зареєстрованих патентів (у відношенні до ВВП), за кількістю розроблених мобільних застосунків (у відношенні до ВВП).

Підсумовуючи аналіз інвестиційної привабливості України за індексом ГП, наша держава має дуже посередні загальні позиції. Зокрема, за рахунок низької ефективності державних та бізнес інституцій, і як наслідок — відкритості та розвиненості бізнесу. Найбільше від цього страждає фінансова, страхова та інвестиційна сфера. Попри це, Україна має дуже хорошу наукову та інтелектуальну базу. Завдяки цього аналізу можна прийти до висновку, що вища освіта безпосередньо допомагає розвивати бізнес в Україні. Згідно цього рейтингу, найкраще розвинуті галузі в нас — це ринок телекомунікацій, освіти та торгівлі.

Варто також розглянути інвестиційну привабливість України у розрізі рейтингу Investment Freedom Index (IFI) [15].

Україна за 2022 рік отримала оцінку 54.1 балів, що класифікує її економіку як "переважно невільну". Рейтинг враховує чотири основні категорії та 12 факторів економічної свободи. Проведемо детальний аналіз кожної категорії та факторів (рис. 2.11.)

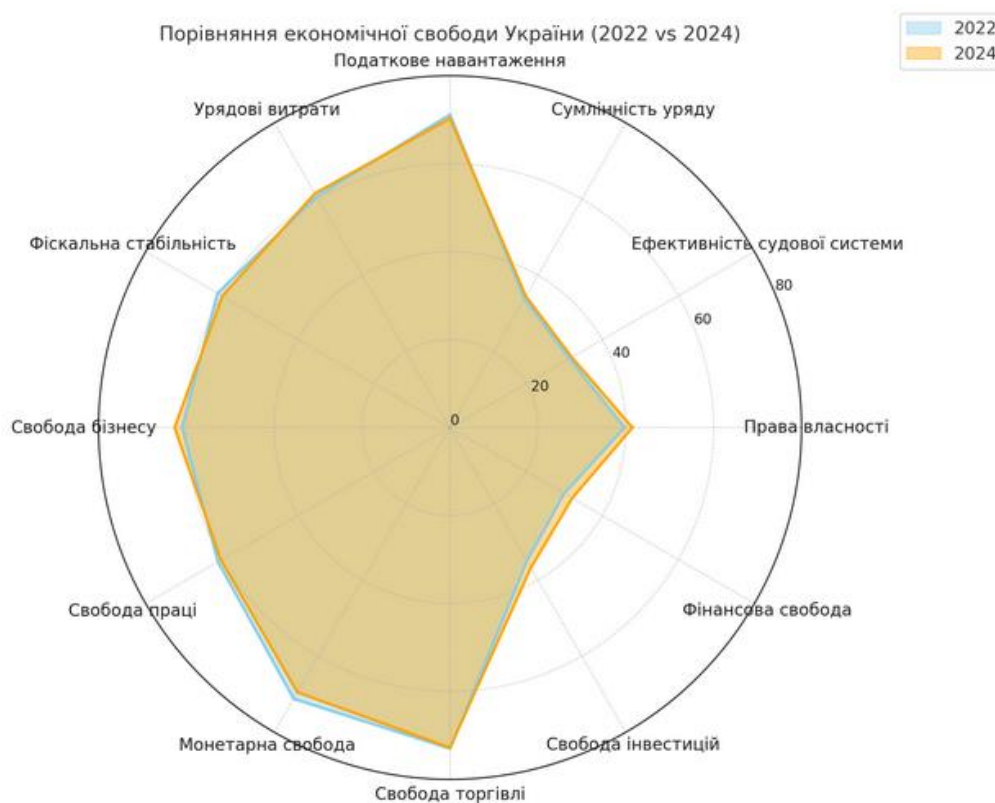


Рис. 2.11. Порівняння індексу економічної свободи України 2022 та 2024 рр.

Джерело: складено автором на основі [15, 47]

1. Категорія “Верховенство права”. Україна стикається з труднощами у сфері захисту прав власності через недоліки в судовій системі, що залишають її вразливою до корупції. За даними 2022 року, забезпечення прав власності отримало оцінку 44, що вказує на часткову реалізацію законодавчих гарантій. У 2024 році продовжуються реформи у сфері цифровізації реєстрів і спрощення доступу до даних [15].

Права власності. Україна має закони, що захищають права власності, але їх виконання часто ускладнене через корупцію в судовій системі. Впровадження земельної реформи в 2021 році мало сприяти підвищенню довіри інвесторів, але

поки що ефект залишається обмеженим. Станом на 2024 рік, права власності в Україні продовжують страждати від недостатньої захищеності. Відчутно слабка судова система, яка уповільнює розгляд справ, залишається одним із бар'єрів для інвесторів [48, 49].

Ефективність судової системи. Судова система страждає від політичного впливу, що знижує її ефективність. Це один із найнижчих показників у регіоні. За останні два роки судова система демонструє прогрес завдяки створенню Вищого антикорупційного суду, проте повільний темп реформ, корупція і низька довіра громадян продовжують бути викликами [48].

Сумлінність уряду. Корупція та олігархічний вплив є серйозними проблемами, що послаблюють довіру до уряду та стримують інвестиції. Україна намагається покращувати цей фактор завдяки антикорупційним заходам, але загальний рівень корупції все ще високий. Антикорупційна інфраструктура, включно з Національним антикорупційним бюро, демонструє поступове покращення ефективності [48, 49].

2. Категорія “Роль держави в економіці”.

Податкове навантаження. Податкове навантаження в Україні помірне, з максимальними ставками 20% для фізичних осіб та 18% для корпорацій. Водночас запровадження податкових спрощень для бізнесу в умовах війни позитивно впливає на економіку [48].

Урядові витрати. Державні витрати стабільно високі, перевищуючи 43% ВВП за останні роки. Вони суттєво збільшилися через фінансування оборони та гуманітарних програм. Це призводить до зростання бюджетного дефіциту, який у 2023 році склав близько 20% від ВВП [48].

Фіскальна стабільність. Рівень державного боргу становить близько 60.7% ВВП. Дефіцит бюджету обмежує інвестиційні можливості. Незважаючи на зростання дефіциту, міжнародна фінансова допомога та позики МВФ допомагають підтримувати фіскальну стабільність. Валютні резерви НБУ стабільні, але залежать від міжнародної підтримки [49]

3. Категорія “Регуляторна ефективність”.

Свобода бізнесу. Бізнес-реформи, включаючи цифровізацію адмінпослуг, полегшують старт і ведення бізнесу, але видача ліцензій залишається бюрократично складною. Державні підприємства значною мірою залежать від субсидій. Проте ризики, пов'язані з війною, залишаються стримуючим фактором.

Свобода праці. Трудовий кодекс є надто жорстким, що ускладнює найм і звільнення працівників. Окрім цього, ситуацію ускладнює значний відтік робочої сили через війну, зокрема міграцію (внутрішню та зовнішню), а також безперервний процес мобілізації до лав ЗСУ.

Монетарна свобода. Інфляція в Україні залишається високою (9,7%) [20], хоча НБУ ефективно її контролює, зокрема через стабілізацію курсу гривні та жорстку монетарну політику.

4. Категорія “Відкритість ринків”.

Свобода торгівлі. Скасування мита в ЄС для українського експорту сприяло зростанню торгівлі. Однак блокування портів та сухопутних коридорів через війну обмежує потенціал міжнародної торгівлі.

Свобода інвестицій. Бюрократія та відсутність чітких правил стримують залучення іноземних інвестицій. Незважаючи на військові ризики, Україна приваблює інвестиції у відновлювану енергетику та агросектор. Реформи корпоративного управління є ключем до посилення інвестиційної привабливості.

Фінансова свобода. Банківська система України відносно стабільна завдяки підтримці з боку НБУ. Проте інвестори відзначають високі ризики фінансових втрат через нестабільну економічну ситуацію.

Загалом, Україна посідала 130-е місце у світі серед 177 країн і 44-е місце серед 45 країн у Європі в 2022 році. За два роки війни суттєвих позитивних змін не трапилося. Основними перешкодами для економічної свободи є корупція, слабка судова система та високий рівень бюрократії.

Отже, у цьому розділі було оцінено інвестиційний клімат в Україні на основі трьох індексів, які складаються різними іноземними експертами, та на основі динаміки залучень ПІІ.

Україна наразі перебуває у складному становищі для активного залучення

іноземного капіталу через військові дії та політичну нестабільність. Однак після завершення активної фази війни та за умови гарантування безпеки, країна може стати перспективним напрямком для інвесторів. У міжнародних рейтингах, таких як Global Innovation Index чи Investment Freedom Index, Україна демонструє певний прогрес у сферах діджиталізації, інновацій та освіти, але суттєво поступається країнам ЄС за рівнем правової захищеності та фінансової свободи [14, 15].

Серед найбільш перспективних галузей виділяються добувна промисловість, ВПК, інтернет та телекомунікації, які навіть під час війни демонструють відносну стійкість. Проте значним бар'єром для інвестицій є низька ефективність інституцій, судової системи та поширеність корупції. Для подолання цих проблем уряд має прискорити судову реформу, забезпечити прозорість управління й захист права власності. У рейтингах економічної свободи Україна все ще має низькі показники, що свідчить про необхідність реформ для підвищення конкурентоспроможності [16].

Важливими є інвестиції у модернізацію інфраструктури, включаючи логістику та енергетику, які створять міцний фундамент для економічного зростання. Крім того, високий рівень технічного та освітнього потенціалу населення є значною перевагою, що забезпечує додаткову вартість для бізнесу та приваблює інвесторів. Це створює перспективи інтеграції у глобальні ринки, особливо за умови продовження реформ у відповідності до стандартів ЄС [50].

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ УКРАЇНИ ТА ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

3.1. Інституційні заходи поліпшення інвестиційного клімату України

Дослідивши теоретичні засади інвестиційної привабливості, а також проаналізувавши динаміку ПІІ та фактори, які на них впливають, слід запропонувати шляхи покращення інвестиційного клімату в Україні.

У 2021 році державним офісом UkraineInvest, який є консультативним органом Кабінету Міністрів України, була розроблена “Національна стратегія збільшення прямих іноземних інвестицій” [19]. Цей документ став відповіддю на потребу підвищити економічну конкурентоспроможність України та створити сприятливі умови для залучення іноземного капіталу. Метою стратегії є вирішення системних проблем, що стримують інвесторів, таких як корупція, недостатня захищеність прав власності та обмежений доступ до фінансів.

Стратегія визначає ключові пріоритети, серед яких — покращення регуляторного середовища, забезпечення прозорості у взаємодії бізнесу з державою, модернізація судової системи та підтримка інновацій. UkraineInvest розробила цей документ спільно з міжнародними експертами та інвесторами, використовуючи дані про кращі світові практики. Результатом мало стати посилення довіри до України на глобальних ринках капіталу та підвищення ефективності використання ресурсів країни.

Документ складається із таких складових: операційний план, юридичний план, комунікаційний план.

Операційний план у межах цього документу має на меті подолати системні бар'єри, розвивати співпрацю з міжнародними партнерами та створити сприятливе інвестиційне середовище. Зокрема, передбачається комплекс заходів для зниження корупції, підвищення прозорості судової системи, демонополізації ринків та інтеграції України у світові ланцюги доданої вартості.

У боротьбі з корупцією Україна активно використовує цифрові технології, щоб забезпечити прозорість і підзвітність державних процесів. Одним із ключових інструментів є система електронних тендерів Prozorro [51], яка стала зразком для багатьох країн. Prozorro дозволяє проводити державні закупівлі онлайн, що забезпечує рівний доступ усіх учасників до тендерів і мінімізує ризики корупції через відсутність прямого контакту між постачальниками та замовниками. Згідно з даними Міністерства економіки України, Prozorro дозволила зекономити понад 300 мільярдів гривень з моменту її запуску в 2016 році до 2024 року [52], забезпечуючи максимальну прозорість процесів державних закупівель.

Ще одним важливим інструментом боротьби з корупцією є система електронного декларування доходів державних службовців. Ця система запроваджена в рамках діяльності Національного агентства з питань запобігання корупції (НАЗК) і дозволяє громадськості та правоохоронним органам моніторити відповідність задекларованих доходів посадовців їх реальному майновому стану. У 2024 році система була доопрацьована, що забезпечило кращу інтеграцію з реєстрами майнових прав та автоматизацію перевірки даних. Ця ініціатива сприяє зменшенню прихованого збагачення серед державних службовців [53].

Судова реформа є одним із ключових напрямків розвитку правової системи України та створення сприятливого інвестиційного клімату. Одним із найважливіших досягнень у цьому напрямі стало створення Вищого антикорупційного суду (ВАС), який почав свою роботу у вересні 2019 року. Цей орган спеціалізується на розгляді корупційних злочинів серед високопосадовців. За даними Офісу Генерального прокурора, лише за перші чотири роки роботи ВАС ухвалив понад 90 вироків, що підтверджує його ефективність у боротьбі з корупцією [54].

Модернізація процедур відбору суддів також стала важливим етапом реформи. Вищою кваліфікаційною комісією суддів України запроваджено нові механізми перевірки професійності та доброчесності кандидатів. Ключовим

елементом є участь міжнародних експертів у формуванні суддівського корпусу, що мінімізує вплив корупційних схем. Як зазначає Transparency International, ці зміни сприяли значному зростанню довіри до судової системи з боку бізнесу та міжнародних партнерів [54].

Щодо спрощення механізмів судового захисту бізнесу, одним із головних кроків стало створення системи спеціалізованих комерційних судів, які швидко та якісно розглядають господарські спори. Крім того, запроваджено електронні системи подання заяв і документів до судів, що скоротило час розгляду справ та зменшило адміністративний тиск на бізнес [55].

У 2024 році Україна також активно працює над гармонізацією національного законодавства з європейськими стандартами, що передбачає створення чітких механізмів виконання судових рішень. Це є важливим сигналом для іноземних інвесторів, які прагнуть прозорості та гарантій у захисті своїх прав [56].

Ці реформи спрямовані на усунення основних недоліків судової системи, які стримували розвиток інвестиційної активності в Україні, і вже демонструють перші позитивні результати.

Демонополізація ключових галузей в Україні є пріоритетним завданням для створення умов прозорої конкуренції, підвищення ефективності ринків та залучення інвестицій. Особлива увага приділяється сферам енергетики та транспорту, які традиційно демонструють високий рівень концентрації ринку.

В енергетичному секторі реформування спрямоване на зниження монополії великих енергетичних компаній, таких як "Нафтогаз" і "ДТЕК". Одним із ключових кроків стало відкриття ринку газу для побутових споживачів у 2020 році, що дозволило споживачам обирати постачальника газу серед більш ніж 50 компаній. За даними НКРЕКП, у 2024 році понад 20% домогосподарств змінили постачальника, що демонструє поступову активізацію конкуренції [57]. Також триває інтеграція енергетичної системи України з європейською мережею ENTSO-E, що сприяє диверсифікації джерел енергії та зменшенню залежності від монополістів [57].

У транспортній галузі ключовою реформою є реструктуризація «Укрзалізниці». Ця реформа включає поділ компанії на кілька окремих підрозділів за напрямками діяльності, таких як вантажні перевезення, пасажирські перевезення та управління інфраструктурою. Основна мета — забезпечення рівного доступу до залізничної інфраструктури для приватних операторів. У 2024 році Міністерство інфраструктури повідомило, що понад 30 приватних компаній отримали ліцензії на користування залізничною інфраструктурою, що стало можливим завдяки запровадженню прозорих правил тарифоутворення [57]. Крім того, реформа спрямована на покращення сервісу пасажирських перевезень через залучення інвестицій у модернізацію вагонного парку та інфраструктури.

Ці заходи у сферах енергетики та транспорту сприяють зниженню залежності економіки від великих монополістів, підвищенню прозорості ринків та створенню умов для здорової конкуренції. Вони також відповідають вимогам міжнародних партнерів, таких як ЄС і МВФ, щодо структурних реформ в Україні [57].

Інтеграція до світових ланцюгів доданої вартості є важливим елементом підвищення конкурентоспроможності України на міжнародній арені. Основними напрямками реалізації цього процесу є укладення нових угод про вільну торгівлю, модернізація митного законодавства та розвиток інфраструктури. Ці кроки спрямовані на зниження бар'єрів у торгівлі, спрощення процедур для бізнесу та забезпечення відповідності міжнародним стандартам [57].

Одним із ключових аспектів є розвиток кластерів у таких стратегічних галузях, як сільське господарство та ІТ. У сфері сільського господарства зусилля зосереджені на формуванні кооперативів, покращенні логістики для експорту та впровадженні новітніх технологій. Наприклад, у 2024 році Україна стала одним із провідних експортерів органічної продукції до ЄС завдяки створенню кластерів органічного землеробства [57].

У галузі ІТ розвиток кластерів орієнтований на стимулювання стартапів, створення інноваційних хабів і співпрацю з міжнародними компаніями.

Програма "Дія.City", запроваджена урядом, продовжує залучати нових іноземних інвесторів. За даними Міністерства цифрової трансформації, у 2024 році понад 1200 компаній приєдналися до цієї ініціативи, що дозволило Україні зміцнити позиції у сфері розробки програмного забезпечення та аутсорсингу [57].

Також важливим кроком є модернізація митної інфраструктури. У 2023–2024 роках було реалізовано декілька великих проєктів, спрямованих на цифровізацію митних процедур. Наприклад, впровадження електронних декларацій та інтеграція систем обміну даними з ЄС скоротили час на проходження митного контролю на 30% у порівнянні з 2022 роком [57].

Ці заходи сприяють інтеграції України у світові ланцюги доданої вартості, що забезпечує доступ до нових ринків, стимулює експорт і залучає інвестиції. Вони також відповідають стратегічній меті України — закріпити позиції на міжнародній економічній арені та прискорити економічне зростання [58].

Робота з інвесторами потребує посилення практичних кроків для підвищення довіри до України як інвестиційного напрямку. Пріоритетами є розширення функціоналу платформи UkraineInvest для оперативної підтримки інвесторів, активізація роботи з локальними та міжнародними партнерами через форуми і бізнес-презентації, а також розробка механізму ефективних державних гарантій для захисту інвестицій в умовах воєнного ризику [19].

Стратегія передбачає посилення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями, такими як ЄБРР та Світовий банк, для залучення фінансування великих інфраструктурних проєктів і стимулювання економічного розвитку. Ключовими кроками є спрощення процедур для реалізації спільних проєктів, покращення прозорості використання коштів і активна робота над новими програмами підтримки модернізації економіки [17, 58].

Загалом операційний план орієнтований на формування стабільного інвестиційного середовища, що включає вдосконалення регуляторної політики, підтримку стартапів та створення умов для залучення інвестицій у стратегічно важливі галузі, такі як відновлювальна енергетика, агропромисловий комплекс та промисловість.

Юридичний план Національної стратегії зосереджений на подоланні правових бар'єрів, які заважають створенню сприятливого інвестиційного середовища. Основні аспекти стосуються забезпечення верховенства права, покращення регуляторної бази та створення прозорих умов для захисту інвестицій.

Однією з головних проблем залишається неналежний захист прав власності. Багато інвесторів стикаються із рейдерськими атаками, що стали поширеним явищем в Україні. Незважаючи на реформування системи нотаріату та впровадження антирейдерських законодавчих змін, інвестори досі потребують дієвих механізмів захисту своїх активів. На 2024 рік Україна активно працює над вдосконаленням реєстраційної системи нерухомості та корпоративних прав.

Ефективність судової системи залишається критично важливим питанням. Довготривалі судові процеси, недовіра до суддівського корпусу та корупція створюють значні ризики для інвесторів. Реформування судової влади включає очищення суддівського корпусу через Вищу раду правосуддя, оновлення процедур відбору суддів та забезпечення прозорості рішень.

Значний бар'єр становить складність регуляторної бази, яка часто змінюється. Інвестори стикаються з високими витратами на виконання регуляторних вимог та бюрократичними перешкодами. Спрощення процедур, зокрема в митному оформленні, створенні та закритті бізнесу, а також розробка чітких правил для стратегічних галузей економіки є пріоритетом уряду.

Корупція в державному управлінні залишається серйозним викликом. Попри зусилля з боку антикорупційних органів, таких як НАБУ та САП, системні проблеми не подолані повністю. Важливим кроком є забезпечення прозорості держзакупівель, що мінімізує ризики нецільового використання коштів.

Захист іноземних інвесторів є окремим пунктом, оскільки багато компаній відчують недостатній рівень гарантій з боку держави. Уряд планує забезпечити функціонування механізму інвестиційного арбітражу та надання додаткових гарантій для іноземного капіталу через угоди про взаємний захист інвестицій.

Україна також працює над інтеграцією до міжнародних економічних

структур і гармонізацією законодавства з нормами ЄС, що передбачає оновлення правових рамок у таких галузях, як енергетика, транспорт та фінанси. Це сприяє збільшенню довіри з боку міжнародних партнерів.

Загалом, юридичний план має на меті створення стабільної та прозорої правової системи, яка гарантуватиме захист інвесторів, сприятиме інтеграції України у світову економіку та стимулюватиме інвестиції в ключові галузі.

Комунікаційний план у рамках стратегії зосереджується на чотирьох ключових аспектах: зміцнення репутації України як надійного інвестиційного напрямку, активна співпраця з інвесторами, покращення комунікації та просування стратегічних секторів економіки.

Зміцнення репутації України. Пріоритетним є формування позитивного іміджу країни через участь у міжнародних форумах, таких як Всесвітній економічний форум у Давосі, організація інвестиційних конференцій та партнерство з авторитетними медіаплатформами для поширення успішних кейсів інвестування в Україну.

Співпраця з інвесторами. Зусилля спрямовані на побудову довготривалих відносин із потенційними та чинними інвесторами. Це включає персоналізовану роботу із зацікавленими сторонами, надання актуальної інформації та сприяння у вирішенні проблем, з якими інвестори стикаються в Україні.

Покращення комунікаційної інфраструктури. Важливою частиною є розвиток цифрових платформ, таких як оновлення вебсайту UkraineInvest для зручності пошуку інформації про інвестиційні можливості, а також створення спеціалізованих інформаційних каналів у соціальних мережах.

Просування стратегічних секторів економіки. Для цього використовуються таргетовані кампанії, орієнтовані на стратегічні сектори, зокрема агропромисловість, ІТ, інфраструктуру та зелений сектор. Визначені ключові повідомлення, які акцентують на конкурентних перевагах України в кожному із секторів.

У 2024 році основний акцент зроблено на підтримку післявоєнного економічного відновлення України та адаптацію стратегій до нових викликів,

зокрема геополітичних ризиків. За останніми даними, комунікаційні зусилля UkraineInvest сприяли залученню інвесторів у проекти загальною вартістю понад 2 млрд доларів США у 2023-2024 роках.

Однак, стратегія потребує часткового перегляду. Особливо, в нових умовах повномасштабної війни. Згідно зі звітом про інвестиційну привабливість України за 2024 рік [16], у стратегічному документі необхідно посилити акцент на проблемах, які найбільше стримують іноземних інвесторів. По-перше, це боротьба з корупцією та забезпечення ефективності судової системи. Попри створення Вищого антикорупційного суду, інвестори вказують на затримки у розгляді справ, недостатню захищеність прав власності та відсутність дієвих механізмів для відшкодування збитків. У стратегії слід передбачити більш амбітні цілі для прискорення судової реформи та впровадження цифрових інструментів моніторингу прозорості.

По-друге, недостатньо уваги приділено розбудові енергетичної безпеки та стабільності, які є ключовими для довгострокових інвестицій. Інвестори вказують на потребу швидшого переходу до «зеленої» енергетики та надання приватним компаніям більшого доступу до ринку енергопостачання. Для підвищення довіри слід передбачити створення окремого механізму страхування ризиків у галузі енергетики за підтримки міжнародних партнерів [16].

Окрім того, у стратегії не вистачає чітких заходів щодо розвитку інноваційної інфраструктури. У 2024 році інвестори наголошують на недостатності інкубаторів стартапів, технологічних парків та інших інструментів підтримки інновацій. Рекомендовано впровадити додаткові податкові стимули для компаній, які інвестують у науково-дослідницькі та експериментальні розробки, а також розширити співпрацю з університетами у сфері створення спільних проєктів [16].

Тож, щоб покращити інвестиційну привабливість України на стратегічному рівні, необхідно зосередитися на кількох ключових напрямках.

По-перше, слід створити єдиний незалежний орган із залучення та супроводу інвестицій, який би поєднував функції UkraineInvest, Офісу простих

рішень та підтримки підприємництва, а також інших інституцій. Цей орган має бути підзвітним не урядові, а міжнародним партнерам для забезпечення прозорості. Подібна практика довела свою ефективність у країнах Балтії, де незалежні агентства стали ключовими у формуванні довіри інвесторів [16].

По-друге, на стратегічному рівні важливо посилити підтримку «зелених» інвестицій через створення національного фонду для фінансування відновлюваної енергетики, розвитку інфраструктури водню та технологій енергозбереження. Це може включати партнерство з міжнародними фінансовими організаціями, такими як ЄБРР, для розробки спеціальних страхових та фінансових механізмів. Такий підхід сприятиме зниженню енергетичних ризиків та допоможе Україні стати конкурентоздатною у глобальних енергетичних ланцюгах [16].

Також доцільно посилити діджиталізацію бізнес-процесів, особливо в митниці та оподаткуванні, шляхом впровадження блокчейн-рішень. Це забезпечить більш прозорий контроль за митними операціями та мінімізує корупційні ризики. Досвід Естонії демонструє, як подібні ініціативи можуть значно підвищити ефективність державних інститутів та залучити інвесторів до сфери технологій [16, 59].

Підсумовуючи, Україна розробила та притримується своєї Національної стратегії збільшення прямих іноземних інвестицій. Вона складається із трьох аспектів: операційного, юридичного та комунікаційного планів. У межах кожного із цих пунктів Україна виділяє ключові завдання та вже рухається у напрямку вдосконалення своєї інвестиційної діяльності, шляхом поліпшення ролі та функціоналу інститутів, підтримки розвитку малого та середнього бізнесу, а також створення необхідних умов для залучення капіталу в стратегічно важливі галузі. Паралельно із цим, уряд працює над створенням стабільної, прозорої правової системи, щоб інвестори відчували себе захищеними, а також, щоб сприяти інтеграції України у світову економіку. Зокрема для цього, уряд розвиває прозорість, доєднуючись до світових форумів, будуючи партнерські стосунки з міждержавними інститутами та вдосконалюючи канали комунікації.

З викликів залишається створення незалежного органу із залучення та супроводу інвесторів, який об'єднав би функції чинних інституцій і забезпечив його підзвітність міжнародним партнерам для гарантування прозорості.

Також важливим кроком є активна підтримка «зелених» інвестицій через національні фонди й міжнародне партнерство, що сприятиме розвитку відновлюваної енергетики й енергозбереження. Діджиталізація бізнес-процесів, зокрема в митниці й оподаткуванні, із використанням блокчейн-технологій, може стати ще одним важливим важелем для залучення інвесторів, зменшення корупції та підвищення ефективності державних послуг.

3.2. Вплив глобального стану економіки Європи на інвестиційну активність в Україні

Не лише Україна має гостру необхідність у залучення прямих іноземних інвестицій. Колишній Прем'єр міністр Італії Енріко Летта висунув низку своїх рекомендацій щодо залучення капіталу в Європу [60]. Після нього багато торгових асоціацій, бізнес-груп і політичних представників оприлюднили власні пропозиції.

Якщо Європа хоче бути привабливою для прямих іноземних інвестицій, підприємства та уряди повинні співпрацювати та адаптуватися. Вони повинні діяти невідкладно і рішуче. Європа нараховує понад 500 мільйонів споживачів і є третьою світовою економіку після Китаю та США. Вона має добре диверсифіковану промислову базу, надійну інфраструктуру, одні з провідних у світі академічні і освітні інституцій, високоосвічену та кваліфіковану робочу сили. За даними опитування ЕУ [60], цього року 62% підприємств, незалежно від того, розташовані вони в Європі, чи ні, вважають, що континент перевершує інші регіони за доступністю працівників з передовими навичками, таких як науковці, інженери та аналітики даних.

Весь континент робить крок вперед у створенні більш екологічного середовища та цифрової економіки, яка має вирішальне значення для

довгострокової стійкості та конкурентоспроможності. Проте, все більше даних вказує на те, що Європа повинна подвоїти свої зусилля, аби залишатися світовим економічним і промисловим центром. Її частка у світовій промисловості впала з 21% до менш ніж 15% між 2001 і 2021 роками [60]. Нещодавно проведена Конференція ООН з торгівлі та розвитку зазначає, що вартість нових ПШ в Європі знизилася на 20% у 2023 році, але зросла на 2% у США, 8% - у Китаї та 17% - в Азії. Згідно щорічних досліджень центру європейської привабливості ЕУ, кількість ПШ проектів у Європі впала станом на 2023 році, вперше з 2020 року.

Загалом, аналіз стану інвестування в країни Європи, а також план по розвитку інвестування в цей регіон складається із 9 пунктів:

1. Пошук балансу між захищеністю та інноваційністю. Надмірне регулювання може стримувати інновації, змушуючи бізнес шукати інші джерела доходів, тоді як недостатнє регулювання підвищує ризики для споживачів та ринку. Ефективне регулювання передбачає впровадження інструментів управління ризиками, адаптацію до швидко змінюваних умов, зокрема в таких секторах, як фінтех і криптовалюти, та забезпечення прозорості. Прикладом є розробка спеціальних правил для стейблкоїнів у ЄС та Великій Британії, які інтегрують інновації в існуючі фінансові системи, зберігаючи їхню стабільність і довіру споживачів [60].

2. Підтримка конкурентоспроможності виробництва. Сучасна стратегія конкурентоспроможності виробництва передбачає баланс між модернізацією виробничих процесів, інноваціями та інтеграцією в глобальні ланцюги постачання. Зазначається, що глобальні інвестори очікують від країн дотримання високих стандартів виробничої продуктивності та сприятливого бізнес-середовища. Одним із прикладів є Німеччина, яка завдяки своїй політиці підтримки високотехнологічних виробництв залишається лідером у Європі. Такі програми, як Industrie 4.0, стимулюють цифровізацію та автоматизацію виробництв, залучаючи при цьому іноземних інвесторів. У Франції уряд зосередився на підтримці малих і середніх підприємств у виробничому секторі через програму France Relance, яка включає інвестиції в зелену енергетику та

інфраструктуру. В Україні виробничий сектор стикається з викликами, пов'язаними з модернізацією інфраструктури, доступом до технологій та залученням кваліфікованої робочої сили. Для подолання цих викликів необхідно сприяти впровадженню сучасних технологій, забезпечувати підготовку та перепідготовку кадрів, а також інтегрувати виробництво у міжнародні ланцюги вартості. Одним із прикладів українських ініціатив у цьому напрямку є розвиток промислових парків, які сприяють концентрації інвестицій, створенню робочих місць та підвищенню рівня виробничої інтеграції. За даними ЕУ, інвестори також звертають увагу на економічну стабільність та макроекономічні показники, які визначають довгострокову привабливість виробничого сектора [60].

3. Створення сприятливого інноваційного середовища. Перший аспект стосується інвестування в дослідження та розвиток (R&D). Європейські країни намагаються збільшити витрати на дослідження, щоб підтримувати лідерські позиції у сфері технологій. Наприклад, Фінляндія інвестує близько 3% свого ВВП у R&D, що є одним із найвищих показників у Європі. Це дозволяє країні розвивати новітні технології у сферах екологічно чистої енергетики та цифрових рішень. Другий важливий елемент — це підтримка інноваційної екосистеми через стартапи. Франція активно реалізує ініціативу La French Tech, яка забезпечує фінансування, податкові стимули та підтримку для стартапів. У 2023 році французькі стартапи залучили понад €13 млрд інвестицій, ставши одними з лідерів у Європі за обсягами венчурного капіталу. Інший ключовий напрямок — це створення центрів технологічної співпраці. Нідерланди, наприклад, розвивають свої технологічні хаби, такі як Brainport Eindhoven, які забезпечують кооперацію між університетами, бізнесом і урядом. Ці хаби стали магнітом для інвесторів завдяки своїм досягненням у сфері штучного інтелекту та робототехніки. Звіт також зазначає, що податкові стимули відіграють важливу роль у підтримці інновацій. Ірландія залучає великі міжнародні корпорації завдяки низькому податковому навантаженню на прибуток від інтелектуальної власності та R&D-діяльності. Загалом, сприятливе середовище для інновацій включає кілька напрямів: фінансування досліджень, підтримку стартапів,

розвиток технохабів і впровадження податкових стимулів, які допомагають створити основу для довгострокового економічного зростання.

4. Відновлення довіри до цін на енергоносії. Протягом 2024 року ціни на енергоресурси залишаються важливим чинником впливу на рішення про інвестування, а дефіцит енергетичних ресурсів та коливання вартості створюють значну невизначеність для бізнесу. Зростання цін на енергоносії та перебої з постачанням після російської агресії проти України та пандемії COVID-19 послабили конкурентоздатність європейського виробництва. Компанії, залежні від дешевої енергії, такі як хімічна та металургійна галузі, відчули значний тиск, що спричинило перенесення виробничих потужностей до регіонів із стабільнішими цінами на енергію, зокрема в США та Азію. Для протидії цим викликам країни Європи запроваджують заходи щодо посилення енергетичної безпеки та стабілізації ринків. Наприклад, Німеччина суттєво збільшила інвестиції в альтернативні джерела енергії та створила стратегічні запаси газу, щоб мінімізувати ризики в разі нових перебоїв у постачанні. Аналогічно, Франція спрямувала значні кошти на модернізацію своїх атомних електростанцій, прагнучи знизити залежність від імпорту енергоносіїв. Європейський Союз також підтримує країни-члени через механізми, як-от "RepowerEU", спрямовані на прискорення переходу до відновлювальних джерел енергії та створення єдиної енергетичної системи. Ці ініціативи дозволяють забезпечити стабільність енергопостачання та прогнозованість цін, що критично важливо для залучення прямих іноземних інвестицій.

5. Створення повноцінного Союзу ринків капіталу (Capital Markets Union, CMU) у Європі для стимулювання приватних інвестицій. Ця ініціатива спрямована на інтеграцію фінансових ринків у всьому ЄС, що має полегшити доступ до фінансування як для компаній, так і для інвесторів. Повноцінний CMU дозволить зменшити залежність компаній від традиційного банківського фінансування, яке може бути обмеженим, особливо під час економічних криз. Інтегровані ринки капіталу сприятимуть залученню приватного капіталу для фінансування інновацій, сталого розвитку та модернізації інфраструктури.

Наприклад, це дасть змогу малим і середнім підприємствам (МСП) легше отримувати доступ до інвестиційних ресурсів, що досі є проблемою через високі витрати на боргове фінансування. Одним із прикладів практичної реалізації цієї концепції є ініціатива щодо створення європейського "паспортного режиму" для фондів. Це спрощує перетин фінансових кордонів між країнами-членами та знижує бар'єри для іноземних інвесторів. Наприклад, у 2023 році Люксембург, який є ключовим фінансовим центром, спростив правила доступу до своїх фондів, що дозволило залучити значні інвестиції в стартапи та зелені технології. Крім того, звіт підкреслює важливість стандартизації регуляторних вимог і збільшення прозорості на фінансових ринках. Це знижує ризики для інвесторів, особливо у таких складних секторах, як фінансування кліматичних інновацій. Наприклад, у 2024 році ЄС запуснув платформу для зеленого фінансування, яка дозволяє інвесторам відстежувати проекти з високою екологічною ефективністю. СМУ також передбачає посилення ролі європейських фондових бірж, таких як Euronext, у забезпеченні ліквідності для бізнесу та інвесторів. У цьому контексті у 2024 році було впроваджено єдині правила розкриття інформації, які дозволили спростити доступ до публічного фінансування для середніх компаній. Реалізація повного Союзу ринків капіталу — це стратегічний крок для Європи, який не лише стимулює економічне зростання, а й дозволяє ЄС залишатися конкурентоспроможним у глобальній економіці.

6. Об'єднання задля швидшої реакції на глобальні торговельні війни. Координована стратегія спрямована на зміцнення міжнародної співпраці, адаптацію до змін у глобальних ланцюгах постачання та підтримку національних виробників, які найбільше потерпають від зростання протекціонізму. Єдиний підхід дозволить країнам більш ефективно реагувати на виклики, такі як підвищення тарифів чи обмеження експорту, завдяки гармонізації політик і спільним діям на міжнародній арені. Наприклад, у 2023 році деякі країни ЄС реалізували спільні програми підтримки експортно-орієнтованих компаній, що дозволило компенсувати негативний вплив тарифів США на європейську сталь. Ключовими елементами цієї стратегії є стандартизація процедур торгівлі,

створення єдиних компенсаторних фондів для галузей, що зазнають найбільших збитків, та активна участь у вирішенні спорів через Світову організацію торгівлі (СОТ). Наприклад, у 2024 році ЄС подав позов до СОТ проти обмежувальних заходів з боку Китаю, що стосуються високотехнологічних товарів. Це дозволило зменшити експортні бар'єри для європейських виробників на 15%. Також звіт підкреслює важливість посилення внутрішньої економічної стійкості країн. Це включає розвиток власних виробничих потужностей і диверсифікацію постачальників критичних матеріалів, таких як рідкісноземельні метали. Наприклад, у 2024 році Європейська комісія інвестувала понад €1,5 млрд у програми підтримки видобутку критично важливих матеріалів у ЄС. Крім того, ЕУ звертає увагу на необхідність залучення інвестицій у цифрову інфраструктуру та технології, які сприяють оперативному реагуванню на зміни в глобальних ланцюгах постачання. У 2023 році Німеччина запустила національну платформу для моніторингу ризиків у торгівлі, яка допомагає компаніям прогнозувати вплив торговельних бар'єрів на їхній бізнес. Єдина стратегія реагування на глобальні торговельні війни є не лише запорукою збереження стабільності міжнародної торгівлі, а й критично важливим кроком для забезпечення довгострокового зростання економіки та захисту інтересів національних виробників у мінливих геоекономічних умовах.

7. Зосередження уваги на економічних перевагах сталого розвитку. Інвестиції в сталий розвиток не лише сприяють вирішенню екологічних проблем, але й підвищують конкурентоспроможність, залучають капітал і створюють нові робочі місця. Одним із ключових аспектів є роль відновлюваних джерел енергії у зниженні витрат для бізнесу. Наприклад, у 2023 році Іспанія залучила €10 млрд інвестицій у сонячну енергетику, що дозволило компаніям у регіоні скоротити витрати на енергію на 20%. Подібні ініціативи також знижують залежність від викопного палива та покращують енергетичну безпеку. Крім того, сталий розвиток стимулює інновації та відкриває нові ринки. Наприклад, Нідерланди інвестували у створення інфраструктури для водневих технологій, що дозволило країні стати лідером у цьому секторі в Європі. У 2024 році експорт водневих

рішень з Нідерландів зріс на 35%. Зелені фінансові інструменти, такі як "зелені облигації", також відіграють важливу роль. У 2024 році Франція випустила зелені облигації на €6 млрд, що залучило міжнародних інвесторів і забезпечило фінансування масштабних екологічних проєктів, включаючи модернізацію громадського транспорту. Сталий розвиток також має значний соціально-економічний ефект. Наприклад, створення "зелених" робочих місць стає важливим драйвером зайнятості. У Польщі, завдяки масштабним інвестиціям у вітрову енергетику, у 2023–2024 роках було створено понад 25,000 нових робочих місць. Загалом, економічні вигоди від стійкості охоплюють зниження витрат, створення нових ринкових можливостей і підвищення інвестиційної привабливості. У звіті наголошується, що сталий розвиток стає важливим критерієм для інвесторів і стимулює зростання економік, які активно інтегрують екологічні ініціативи у свою стратегію розвитку.

8. Підвищення продуктивності праці. Серед ключових ініціатив — інвестиції в цифрові та технічні навички. Наприклад, у 2023 році Німеччина запустила програму перекваліфікації, що охопила 500,000 працівників і сприяла зростанню продуктивності у технологічних галузях. Інший напрям — залучення талантів. У 2024 році Франція спростила імміграційні правила для висококваліфікованих працівників, залучивши тисячі спеціалістів для інноваційних секторів. Ці кроки допомагають адаптуватися до змін на ринку праці та зміцнювати конкурентоспроможність регіону.

9. Збалансованість між конкурентоспроможністю податкової системи та забезпеченням сталого зростання державних доходів. Ефективна фіскальна політика повинна стимулювати інвестиції, підтримувати бізнес і водночас забезпечувати ресурси для фінансування державних витрат. Одним із прикладів є зниження ставок корпоративного податку у Великій Британії у 2023 році, що стимулювало приплив іноземних інвестицій, особливо в технологічний сектор. Однак цей крок супроводжувався реформами у сфері податкового адміністрування, які сприяли підвищенню ефективності збору податків і збільшенню доходів від непрямих податків. Іншим підходом є впровадження

цифрових податків. У 2024 році Франція розширила обсяг оподаткування цифрових компаній, зберігаючи конкурентоспроможність національної економіки. Це дозволило не лише збільшити бюджетні надходження, а й вирівняти умови для традиційних бізнесів. Важливим аспектом є підтримка інновацій. Наприклад, у Нідерландах у 2023 році було впроваджено пільги для компаній, що займаються розробкою зелених технологій. Ця ініціатива забезпечила зростання інвестицій у сектор на 20% за рік, не вплинувши на загальний обсяг податкових надходжень. Поєднання конкурентних податкових ставок із цільовими стимулами допомагає країнам залучати інвестиції та водночас зберігати стабільність державних фінансів. Це є ключем до стійкого економічного розвитку в умовах глобальної конкуренції.

Підсумовуючи, Європа поступово відновлюється після наслідків пандемії та енергетичної кризи, зумовленої війною в Україні, фокусуючись на прискореній трансформації економіки. Основні тренди включають активний перехід до зеленої енергетики, цифровізацію, розвиток інноваційних технологій та підвищення стійкості виробничих і логістичних ланцюгів. Інвестиційний клімат регіону привабливий завдяки стабільним інституціям, програмам державної підтримки інновацій та масштабному фінансуванню з боку ЄС у рамках «Зеленої угоди» та планів відновлення.

Перспективи інвестування зосереджені в секторах відновлюваної енергетики, штучного інтелекту, фінтеху та біотехнологій, які отримують значну увагу урядів та приватного сектору. Попри економічну нестабільність у деяких країнах, регіон загалом залишається одним із найбільш передбачуваних для інвесторів, особливо з огляду на політику підтримки сталого розвитку та стратегії скорочення залежності від традиційних енергоресурсів.

Підвищення інвестиційної привабливості України є важливою умовою для її сталого розвитку та інтеграції до Європейського Союзу. Для досягнення цього Україна повинна виконати ключові вимоги, включно з реформуванням економічних, правових та інституційних механізмів. Вимоги до вступу в ЄС передбачають дотримання європейських стандартів у сферах екології,

енергетики, прав людини та верховенства права. Для інвесторів це означає стабільність правового поля, прозорі державні процедури та надійність партнерства з українським урядом.

Для успішної конкуренції на європейському ринку Україна повинна вирівнятися з країнами ЄС за ключовими показниками бізнес-середовища, такими як захист прав інвесторів, регуляторна прозорість та доступ до фінансових ресурсів. Крім того, визначення власної економічної спеціалізації може стати ключем до довгострокового успіху. Наприклад, Україна може акцентувати увагу на розвитку ІТ-сектору, агропромислового комплексу та зеленої енергетики, які вже показали високий потенціал для залучення іноземного капіталу.

Програма Ukraine Facility підкреслює важливість ліквідації бар'єрів, таких як нестабільність енергопостачання, недостатній доступ до фінансів та високі кредитні ставки. Державна підтримка інвесторів через діджиталізацію процесів, розвиток інфраструктури та забезпечення правової стабільності є необхідними умовами для залучення іноземного капіталу та економічної інтеграції України з Європою.

3.3. Внутрішні інструменти покращення інвестиційного клімату шляхом подолання демографічної кризи

Війна, окрім економічних та безпекових наслідків також критично вплинула на українську демографію. У той час, як Європа ставить за стратегічну ціль підвищення продуктивності праці; переймається за роль штучного інтелекту у виробничому процесі, базовий дохід чи чотирьох-денний робочий тиждень, в Україні щомісяця стрімко зменшується населення. За попередніми неофіційними підрахунками, населення України скоротилося з 42,6 млн осіб на початку 2022 р до 31 млн у листопаді 2024 р [61, 62]. Із них, майже 7 млн осіб — біженці до Європи та інших країн світу [63]. Тобто, задля стабільного економічного зростання, пропозиції якісної, у достатній кількості, робочої сили, український

уряд повинен працювати над тим, щоб заохочувати біженців повертатися на Батьківщину. Без цього неможливий якісний інвестиційний клімат.

Дослідження Управління Верховного комісара ООН у справах біженців показують, що 29% переселенців мають серйозну потребу в медичному забезпеченні, 72% - мають щонайменше одного близького родича, який залишився в Україні, у той самий час, як 66% - не мають можливості возз'єднатися зі своїми родичами. 39% - хоча б раз відвідували Україну, лише 7% під час цього стикалися з якимись труднощами, 89% мають щонайменше одну нагальну потребу у новій країні. І найважливіша статистика, 33% виїхали переважно з міркувань безпеки. Тобто, передумови для повернення більшості біженців ще зберігаються. Тут у них є близькі родичі, знайомі умови проживання та роботи, мова, доступніша медична та освітня система. Єдиний виклик — це безпекові гарантії. Без них, на жаль, не варто розраховувати на повернення біженців до України.

Окрім гарантій безпеки, Україна повинна подбати про належний рівень цивільної та воєнної інфраструктури, особливо в безпосередній близькості із зоною бойових дій.

Для того, щоб заохотити біженців повертатися, українському уряд слід створити спеціальний фонд соціального захисту вимушено переселених осіб для того, аби у них були також фінансові стимули й гарантії.

Як підтвердження цим умовам подолання демографічної кризи є звіт Світового банку у співпраці з нашим Міністерством відновлення (рис. 3.1.)



Рис. 3.1 Структура прямої шкоди від агресії РФ та загальної потреби на відновлення по галузям на період з 24 лютого 2022 по 31 грудня 2024 року у млрд. дол. США

Джерело: [64]

Тобто, найбільше постраждали від повномасштабної війни саме житлова та транспортна інфраструктура. Окрім цього, ворог взявся активно знищувати енергетичну інфраструктуру країни, у 2024 році атакував найбільший у Європі дитячий медичний центр “Охматдит”.

Для відновлення втраченої інфраструктури потрібно утричі більше ресурсів. Український уряд, зокрема Міністерство відновлення, повинні працювати над тим, щоб відбудова України відбувалася не лише за рахунок інвестиційних, але у першу чергу грантових коштів. Без цього, не буде необхідних умов для повернення біженців за кордону. Без них в країні буде брак кваліфікованої робочої сили, що критично відобразиться на інвестиційній привабливості.

Пріоритети серед регіонів країни будуть формуватися у світлі результатів мирних перемовин, лінії розмежування конфлікту та безпекових гарантії з боку західних країн. Зараз неможливо передбачити, які області залишаться в окупації, чи перейдуть у “сіру зону”. Бо найбільшу потребу у відновленні мають східні регіони, зокрема Донецька, Луганська, Харківська, Київська області [65].

Загалом, Україна страждає від демографічної кризи, що безпосередньо

відображається на інвестиційній привабливості. Однак, згідно з регулярними опитуваннями ООН, більшість українських біженців закордон все ще не остаточно закріпилися там. У цьому випадку, час буде вирішальним фактором. Чим довше триватиме війна і залишатимуться ризики для безпеки, тим меншою буде вірогідність, що переселенців повернуться на Батьківщину. Окрім безпекових гарантій, уряду слід подбати про відновлення необхідної інфраструктури, а також забезпеченням пакетом соціального захисту на певний термін, щоб у біженців були стимули для повернення.

Щодо інших аспектів перспектив розвитку інвестиційної привабливості, то Україна розробила і притримується Національної стратегії збільшення прямих іноземних інвестицій. Головними викликами залишаються слабо розвинуті політичні та соціальні інститути, підтримка малого та середнього бізнесу, а також відсутній фондовий ринок.

Для якісної європейської інтеграції Україна теж має подбати про створення сприятливого бізнес-середовища, що значно покращить довіру міжнародних та внутрішніх партнерів. Це передбачає оптимізацію судової гілки влади, вдосконалення законодавства, яке б відповідало європейському, зменшення бюрократії, цифровізацію та прозорість необхідних бізнес процесів.

Серед стратегічних галузей для інвестицій варто виділити енергетику, особливо відновлювальну, промисловість, зокрема добувну та переробну, аграрний сектор, фінтех.

Україна повинна вже працювати над тим, аби після завершення активних бойових дій у нас були всі необхідні умови задля залучення внутрішніх та зовнішніх інвестицій.

ВИСНОВКИ

З огляду на теперішній стан економіки України, ми дуже потребуємо іноземні інвестиції для відновлення. Наша держава стикнулася з викликами, коли втратила значний виробничий та фінансовий потенціал. Однак, історія індексу ЕВА показує, що періоди після кризи — це завжди нагоди, щоб створити привабливе інвестиційне середовище, яке відповідало б міжнародним стандартам. Окрім цього, це необхідна умова для інтеграції у світовий інвестиційний та фінансовий простір.

Упродовж дослідження було запропоновано шляхи покращення інвестиційного клімату й залучення іноземних інвестицій.

Інвестиційний клімат — це багатогранне явище, що охоплює економічні, політичні, соціальні та правові аспекти, які впливають на інвестиційну активність. Дослідники підкреслюють роль державного регулювання, вплив зовнішніх факторів і баланс між реальними та потенційними інвестиціями. Інвестиційний клімат тісно пов'язаний із поняттями інвестиційної привабливості та інвестиційного середовища, які разом створюють базу для ефективного залучення капіталу. Механізм залучення іноземних інвестицій включає суб'єкти та об'єкти інвестування, особливості інвестиційних проєктів та різні форми залучення капіталу.

В умовах України інвестиційна діяльність регулюється законами та міжнародними договорами, що забезпечують правові основи. Для глобальної оцінки інвестиційної привабливості країни використовуються такі інструменти, як Global Innovation Index, який вимірює інноваційний потенціал, та Investment Freedom Index, що відображає рівень свободи інвестування. Індекс Європейської Бізнес Асоціації також аналізує перспективи розвитку бізнес-клімату. Ці інструменти допомагають розуміти сильні та слабкі сторони країни, формуючи основу для вдосконалення інвестиційної політики.

Динаміка ПІІ відображає поступове падіння (близько 3 млрд дол США за 2024 р у порівнянні з 7,5 млрд дол США у 2021 р). Рейтинг найбільших інвесторів

при цьому залишився майже незмінним. У ньому провідну роль відіграють країни ЄС, Кіпр та Нідерланди. Найбільш привабливими галузями упродовж всього періоду повномасштабної війни залишаються добувна і переробна промисловість, торгівля, фінансовий сектор та нерухомість.

Щодо рейтингів GII та IFI, то України поки розташовується у їх нижні частині. Ми маємо хороший потенціал на вході, але не вміємо його реалізовувати, зокрема через слабку інституційну свободу.

Експерти, які складають ці міжнародні рейтинги, відзначають прогрес України у сферах інновацій, цифровізації та освіти, але вказують на відставання у правовій захищеності й фінансовій свободі. Разом із цим, аналітика показує, що навіть під час війни стратегічні галузі, такі як ВПК, телекомунікації, енергетика й аграрний сектор, демонструють стійкість і навіть перспективи росту, за умови гарантування безпеки після завершення активної фази конфлікту. Відновлення та розбудова цих галузей, а також підтримка малого й середнього бізнесу є важливими складовими стратегії для підвищення інвестиційної привабливості.

Через війну та політичну нестабільність країна стикається з великими перешкодами для залучення капіталу. Бар'єрами для інвестицій залишаються корупція, слабка судова система та недостатня ефективність інституцій. Ключовими пріоритетами є реформи у сфері правосуддя, підвищення прозорості управління, модернізація інфраструктури та інтеграція законодавства до стандартів ЄС. Високий рівень технічного й освітнього потенціалу населення також створює додаткові переваги для інтеграції в глобальні ринки.

Однак, викликом для цього є демографічна криза, які впливає на інвестиційну привабливість, особливо через масштабну міграцію, спричинену війною. Хоча більшість біженців за даними ООН ще не закріпилися остаточно за кордоном, тривалість конфлікту та безпекові ризики суттєво знижують імовірність їхнього повернення. Для стимулювання репатріації уряд має гарантувати безпеку, відновити інфраструктуру та створити систему соціального захисту, що забезпечить умови для повернення і реінтеграції громадян.

Розвиток інвестиційної привабливості залежить від реалізації

Національної стратегії залучення іноземного капіталу та створення сприятливого бізнес-середовища. Україна має зміцнити політичні й соціальні інститути, підтримати малий і середній бізнес, реформувати судову систему, цифровізувати процеси та зменшити бюрократію. Серед перспективних секторів для інвестицій виділяються відновлювальна енергетика, промисловість, аграрний сектор та фінтех. Уже зараз важливо створювати умови, які після завершення активної фази бойових дій дозволять залучати капітал для економічного відновлення та зростання.

ДОДАТКИ

Додаток А



Джерело: складено автором на основі [21]

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. CELLINI, Jacopo, The European Investment Bank and the environment : the history of the EIB's environmental strategy from the 1970s to the 1990s, *Instituta. Rivista di storia delle istituzioni europee e internazionali*, 2023, Vol. 1, pp. 57-76
2. Офіційний сайт Англійського Центрального Банку. *Quarterly Bulletin*, 1992, Bank of England. URL: <https://www.bankofengland.co.uk> (дата звернення 01.06.2024)
3. Рагуліна Н. В. Інвестиційний клімат та методи покращення інвестиційного потенціалу на пост-конфліктних територіях України. *Ефективна економіка*. 2017. № 12. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=6005> (дата звернення 02.06.2024)
4. Крупка І.М. Формування макроекономічного інвестиційного середовища в Україні. *Фінанси України*. 2004. №4. С. 87—96. URL: <https://lib.dsau.dp.ua/book/16055?lang=us> (дата звернення 03.06.2024)
5. Барановський О.І. *Залучення інвестицій: питання теорії та практики*. Донецьк. 1999. 276 с.
6. Ланченко Є. О. Соціально трудові проблеми розвитку інвестиційних процесів у сільському господарстві. *Вісник Вінницького політехнічного інституту*. 2012. № 3. С. 71—74. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/17_2017/8.pdf (дата звернення 04.06.2024)
7. Тимоць, М., Стахів, Г. Фінансові аспекти залучення іноземних інвестицій в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2023. С 47. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-47-70> (дата звернення 05.06.2024)
8. Чапляк Н. І. Інвестиційна привабливість України: проблеми та шляхи вирішення в сучасних реаліях. *Економіка та суспільство*. 2022. №40. С 1-5. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1531/1472> (дата звернення 06.06.2024)

9. Козаченко Г. В. Інвестиційний менеджмент: монографія / Г.В. Козаченко. – Луганськ: вид-во СНУ. – 1999. – 156 с.
10. Пахомов В. А. Инвестиционная привлекательность предприятий — исполнителей контрактов как экономическая категория [Электронный ресурс] / В. А. Пахомов // Проблемы предпринимательства в экономике России. — 2003. — № 8. — Режим доступа: <http://www.cfin.ru/bandurin/article/sbrn08/16.shtml> (дата звернення 07.06.2024)
11. Носова, О.В. Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи. Економіка і прогнозування. 2003. № 3. С.119-137
12. 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 08.06.2024)
13. Bergquist, K. and C. Fink (2000). The top 100 science and technology clusters. In Dutta, S., B. Lanvin and S. Wunsch-Vincent (eds), The Global Innovation Index 2000: Who Will Finance Innovation? Ithaca, NY, Fontainebleau and Geneva: Cornell University, INSEAD and World Intellectual Property Organization. Available at: www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo_pub_gii_2020.pdf. (дата звернення 01.07.2024)
14. Офіційний сайт WIPO. URL: <https://www.wipo.int/gii-ranking/en/about> (дата звернення 02.07.2024)
15. Anthony B. Kim. 2024 Index of Economic Freedom. Washington. The Heritage Foundation. 30th Edition. URL: <https://www.heritage.org/index/> (дата звернення 03.07.2024)
16. Офіційний сайт European Business Association. URL: <https://eba.com.ua/research/doslidzhennya-ta-analyyka/> (дата звернення 04.07.2024)
17. Офіційний сайт European Bank of Reconstruction and Development. URL: <https://www.ebrd.com> (дата звернення 05.07.2024)
18. Офіційний сайт Міністерства економіки України. <https://www.me.gov.ua>

- (дата звернення 06.07.2024)
- 19.Офіційний сайт UkraineInvest. URL: <https://ukraineinvest.gov.ua> (дата звернення 07.07.2024)
- 20.Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua> (дата звернення 08.07.2024)
- 21.Про режим іноземного інвестування : Закон України від 19 березня 1996 р. № 93/96-ВР / Верховна Рада України. Відомості Верховної Ради України. 1996. № 19. Ст. 80.
- 22.Махненко Д. Як в Україні захищають іноземні інвестиції. Юридична газета online : веб-сайт. 2021. № 15 (745) URL: <https://yurgazeta.com/dumka-eksperta/yak-v-ukrayini-zahishchayut-inozemni-investiciyi.html> (дата звернення 09.07.2024)
- 23.Козакова Н. А. Міжнародні інвестиції України. Проблеми та перспективи їх утворення. Вісник ХНУ ім. В. Н. Каразіна. 2019. № 10. С. 132–138.
- 24.Козакова Н. А. Міжнародні інвестиції України. Проблеми та перспективи їх утворення. Вісник ХНУ ім. В. Н. Каразіна. 2019. № 10. С. 132–138.
- 25.Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні. Закон України від 17.12.2020. № 1116-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text> (дата звернення 10.07.2024)
- 26.Про державно-приватне партнерство. Закон України від 01.07.2010. № 2404-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2404-17#Text> (дата звернення 11.07.2024)
- 27.Конституція України. Верховна Рада України; Конституція України, Конституція. Закон від 28.06.1996. № 254к/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення 12.07.2024)
- 28.Господарський кодекс України. Кодекс України. Закон, Кодекс від 16.01.2003 № 436-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text> (дата звернення 13.07.2024)

29. Про судоустрій і статус суддів. Закон України від 02.06.2016 № 1402-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1402-19#Text> (дата звернення 14.04.2024)
30. Kurowski L., Sussman D. Investment Project Design: a guide to financial and economic analysis with constraints. New Jersey: John Wiley&Sons, Inc., 2011. 458 p. URL: https://www.econ.vernadskyjournals.in.ua/journals/2018/29_68_6/6.pdf (дата звернення 14.07.2024)
31. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: https://ukrstat.gov.ua/norm_doc/2022/435/435.pdf (дата звернення 15.07.2024)
32. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/mvf> (дата звернення 16.07.2024)
33. Офіційний сайт Луганської області. URL: https://i-lug.gov.ua/international_technical_assistance/international-organization/agentstvo-ssha-z-mizhnarodnogo-rozvitku-usaid (дата звернення 17.07.2024)
34. Дяків Р., Бохан А., Козак Я., Ліфінцев С. Енциклопедія інвестицій. Київ: Міжнародна економічна фундація, 2008. с. 511
35. Офіційний сайт Офісу ефективного регулювання. 10 млрд грн — прогнозований ефект реформи дерегуляції. URL: <https://brdo.com.ua/news/10-mlrd-gryven-poperedni-prognozni-znachennya-ekonomichnogo-efektu-reformy-deregulyatsiy/> (дата звернення 18.07.2024)
36. Національний інститут стратегічних досліджень: Цифрова трансформація економіки України в умовах війни. URL: <https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/tsyfrova-transformatsiya-ekonomiky-ukrayiny-v-umovakh-viyny-berezen-2024> (дата звернення 19.07.2024)
37. Анастасія Зануда. BBC News Україна: Торгівельний безліміт: що дали Україні два роки без обмежень на ринку ЄС. URL: <https://www.bbc.com/ukrainian/articles/cv22lexmrmno> (дата звернення

- 20.07.2024)
- 38.Офіційний сайт Незалежної асоціації банків України. URL: <https://nabu.ua/ua/vvp-2.html> (дата звернення 21.07.2024)
- 39.Олександр Білоус. МВФ оцінив кількість населення України та дав прогноз на найближчі роки. РБК — Україна. URL: <https://www.rbc.ua/rus/news/mvf-otsiniv-kilkist-naselennya-ukrayini-ta-1713333704.html> (дата звернення 22.07.2024)
- 40.Слово і діло. Аналітичний портал: В Україні один із найнижчих рівнів народжуваності у світі — дослідження. URL: <https://www.slovoidilo.ua/2024/04/11/novyna/suspilstvo/ukrayini-odyn-najnyzhchyx-rivniv-narodzhuvanosti-sviti-doslidzhennya> (дата звернення 23.07.2024)
- 41.Про Стратегію розвитку системи правосуддя та конституційного судочинства на 2021-2023 роки. Указ Президента України. Стратегія від 11.06.2021 № 231/202. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/231/2021#Text> (дата звернення 24.07.2024)
- 42.Олена Граждан. Велика агропереробка. Чи злетить в Україні переробна промисловість, яку пропагує Мінекономіки. Економіка України. URL: <https://thepage.ua/ua/economy/perspektivi-pererobnoyi-promislovosti-v-ukrayini-v-2023-2024-roki> (дата звернення 01.08.2024)
- 43.InVenture. Яким буде український ринок інвестицій у 2024 році. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/articles/yakim-bude-ukrayinskij-rinok-investicij-u-2024-roci> (дата звернення 02.08.2024)
- 44.Олексій Блінов, Сергій Шевчук. Зростання у промисловості України 2023 року досягло 5,9% після падіння на 44% у попередньому. Forbes Україна. URL: <https://forbes.ua/news/zrostannya-v-promislovosti-2023-roku-sklalo-59-pislya-padinnya-na-44-04042024-20306> (дата звернення 03.08.2024)
- 45.Офіційний сайт Organisation for Economic Co-operation and Development. URL: <https://www.oecd.org/en.html> (дата звернення 04.08.2024)

46. Слово і Діло. Україна у топ-20: які країни світу мають високий інвестиційний ризик. URL: <https://www.slovoidilo.ua/2023/10/16/infografika/ekonomika/ukrayina-top-20-yaki-krayiny-svitu-mayut-vysokuj-investycijnyj-ryzyk> (дата звернення 05.08.2024)
47. Офіційний сайт The Global Economy. URL: https://www.theglobaleconomy.com/ukraine/herit_business_freedom/ (дата звернення 06.08.2024)
48. Офіційний сайт Basel Institute of Governance. URL: <https://baselgovernance.org/publications/progress-ukraines-anti-corruption-and-judicial-reform-efforts-update-ukraine-recovery> (дата звернення 07.08.2024)
49. Hernando de Soto. International Property Rights Index 2024. Property Rights Alliance. URL: <https://internationalpropertyrightsindex.org/country/ukraine> (дата звернення 08.08.2024)
50. Ukraine Facility. Програма підтримки економіки. URL: <https://ukrainefacility.me.gov.ua/> (дата звернення 09.08.2024)
51. Офіційний сайт Prozorro. URL: <https://prozorro.gov.ua/> (дата звернення 01.09.2024)
52. Офіційний сайт Національної агенції з питань запобігання корупції. URL: <https://nazk.gov.ua/> (дата звернення 02.09.2024)
53. Офіційний сайт Transparency International. URL: <https://www.transparency.org/> (дата звернення 03.09.2024)
54. Офіційний сайт Єдиного Контакт-центр судової влади України. URL: <https://court.gov.ua/> (дата звернення 04.09.2024)
55. Офіційний сайт Liga Zakon. URL: <https://biz.ligazakon.net/> (дата звернення 05.09.2024)
56. Офіційний сайт Комунікаційної команди офісу Віцепрем'єрки з питань європейсько. URL: <https://eu-ua.kmu.gov.ua/> (дата звернення 06.09.2024)

- 57.Офіційний сайт НКРЕКП. URL: <https://www.nerc.gov.ua/> (дата звернення 07.09.2024)
- 58.Офіційний сайт Світового банку. URL: <https://www.worldbank.org/> (дата звернення 08.09.2024)
- 59.USAID. National Strategy to Increase Foreign Direct Investment (FDI) to Ukraine. URL: https://drive.google.com/file/d/1cfa_gp58tOnNxqQFD_6d8UufRZg19b7_/view?fbclid=IwZXh0bgNhZW0CMTAAR25xOIrWglM2B4MAKL9xD-RQABoPODkKX6Jwyhi8R1iWygMq3rcrqs-O5U_aem_cvBXJPUzUlrQH_0hznle1A (дата звернення 09.09.2024)
- 60.Офіційний сайт EY. URL: <https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-gl/campaigns/foreign-direct-investment-surveys/documents/ey-attractiveness-survey-06-2024-v3.pdf> (дата звернення 10.09.2024)
- 61.Науменко М. В липні цього року чисельність населення України склала 35,8 млн людей, - уряд. Еспресо. URL: <https://espresso.tv/suspilstvo-v-lipnitsogo-roku-chiselnist-naselennya-ukraini-sklala-358-mln-lyudey-uryad> (дата звернення 01.10.2024)
- 62.Гайдук Ю. Населення України у 2024 році та методи вирішення демографічної кризи. Факти. URL: <https://fakty.com.ua/ua/ukraine/20240711-naselennya-ukrayiny-u-2024-roczy-ta-metody-vyrishennya-demografichnoyi-kryzy-prognoz-eksperta/> (дата звернення 02.10.2024)
- 63.Офіційний сайт Operation Data Portal. URL: <https://data.unhcr.org/en/situations/ukraine> (дата звернення 03.10.2024)
- 64.Офіційний сайт Міністерства розвитку громад та територій України. URL: <https://mtu.gov.ua/news/35306.html> (дата звернення 04.10.2024)
- 65.Офіційний сайт Відновлення України. URL: <https://recovery.gov.ua/> (дата звернення 05.10.2024)