

Тернопільський національний економічний університет

Кафедра економічної теорії

Міждисциплінарна курсова робота

з «Економічної теорії»

на тему:

**«Макроекономічний аналіз інвестиційної активності
в Україні»**

Студента 2 курсу групи ФАМС-21

напрямку підготовки

«Фінанси і кредит»

Бандурка М.

Керівник:

к.е.н. Полікарпова Ольга Сергіївна

Національна шкала _____

Кількість балів _____

Оцінка ECTS _____

Члени комісії _____
(підпис) (прізвище та ініціали)

(підпис) (прізвище та ініціали)

(підпис) (прізвище та ініціали)

Тернопіль 2017

ПЛАН

Вступ

1. Теоретичні аспекти дослідження інвестиційної активності на макрорівні.
2. Аналітична оцінка стану інвестиційної активності в Україні (2012-2017рр.).
3. Шляхи активізації інвестиційної активності та покращення інвестиційного клімату в економіці України.

Висновки.

Список використаних джерел.

ЗМІСТ

Вступ.....	4
1. Теоретичні аспекти дослідження інвестиційної активності на макrorівні...6	
2. Аналітична оцінка стану інвестиційної активності в Україні (2012–2017 рр.).....	1
1	
3. Шляхи активізації інвестиційної активності та покращення інвестиційного клімату в економіці України.....	21
Висновки.	
Список використаних джерел.	

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасній економіці інвестиційна активність – важливий фактор економічного зростання та забезпечення конкурентоспроможності суб'єктів господарювання, економіки країни загалом. Інвестиційні процеси в Україні мають суттєвий вплив на розвиток ринкових відносин, виступають найважливішим механізмом для створення умов виходу із структурної економічної кризи, для досягнення структурних зрушень у виробництві, інноваційного розвитку, підняття показників господарської діяльності на мікро- та макрорівнях.

На даний момент інвестиційна активність країни знаходиться на низькому рівні, через низьку інвестиційну привабливість вітчизняних підприємств та нерозвиненість національного фондового ринку. Тому існує об'єктивна необхідність постійного проведення досліджень з проблем інвестиційної діяльності та моніторинг тенденцій в сфері інвестування в національну економіку, зокрема інвестування за рахунок коштів іноземних інвесторів.

Інвестиційна діяльність є об'єктом досліджень багатьох учених. Серед науковців, які зробили значний внесок у вирішення проблеми інвестиційної активності, слід відзначити таких вітчизняних вчених як І.О. Бланк, Гуляєва Н.М., Мельник М.І., Блохіна В.Г., Пухтаєвич М.Г., Воробйов Ю.Н., Майорова Т.В., Денисенко М.П., Балацький Є.В., Фатєєва О.І., Контронович С.П. Геєць, М. Денисенко, О.Я. Жаліло, А. Музиченко, А. Пересада, Н. Татаренко, С. Федоренко, Л.Дж. Гитман, С. Шарпа.

Метою курсової роботи є дослідження сучасного стану інвестиційної активності в Україні, висвітлення основних проблем, шляхів активізації та покращення інвестиційного клімату в економіці України.

З огляду на це необхідно вирішити низку завдань, зокрема:

- визначити економічну сутність поняття «інвестиційна активність», його відмінність від таких понять як «інвестиційна діяльність» та «інвестиційний процес»;

- дослідити тенденції сучасного стану інвестиційної активності в Україні через аналіз динаміки обсягів і структури іноземних та внутрішніх інвестицій, їх частки у ВВП України;
- з'ясувати як стан інвестиційної активності України оцінюється в міжнародних рейтингах;
- узагальнити проблеми залучення іноземних і національних інвесторів;
- Виявити основні причини зниження інвестиційної активності в українській економіці.
- охарактеризувати шляхи активізації інвестиційної активності та покращення інвестиційного клімату в економіці України.

Об'єктом дослідження є інвестиційна діяльність в Україні

I. Теоретичні аспекти дослідження інвестиційної активності

В економічній літературі поняття «інвестиційна активність» недостатньо опрацьовано і не має єдиної трактовки. Визначимо сучасні наукові погляди на це поняття як економічну категорію. Інвестиційна активність – це:

- динаміка, темпи та обсяги залучення інвестицій, які визначають інтенсивність залучення інвестицій в економіку країни, регіону, інших суб'єктів господарської діяльності, що є важливим фактором економічної динаміки [108];
- розвиток та стадії інвестиційного процесу в національній економіці загалом інтенсивність реалізації інвестицій [23];
- фактичний результат рівня ймовірності досягнення заданої кінцевої мети інвестиційної діяльності [19];
- ступінь мінливості інвестиційної діяльності в регіоні тобто мінливість інвестиційного клімату [9];
- результативний показник інвестиційної діяльності, яка залежить від інвестиційної привабливості країни, регіону, суб'єктів господарської діяльності, інвестиційного клімату [26];
- фактична реалізація інвестиційного потенціалу, враховуючи рівень супутніх інвестиційних ризиків [24];
- сукупність власних фінансових можливостей залучення зовнішніх фінансових ресурсів [6];
- розвиток та інтенсивність інвестиційної діяльності на підприємстві, що характеризується обсягом і темпами залучення інвестицій в основний капітал підприємства [1].

В економічній літературі інколи поняття «інвестиційна активність» ототожнюють за змістом з поняттям «інвестиційний клімат». Однак, інвестиційний клімат – це інтегральний показник, що об'єднує комплекс критеріїв і характеризує доцільність вкладання капіталу в досліджуваний потенційний об'єкт інвестування. Під інвестиційним кліматом розуміють середовище, в якому відбуваються інвестиційні процеси, ступінь сприятливості ситуації, що

складається в тій чи іншій країні (регіоні, галузі), для ймовірного надходження інвестицій у цю країну (регіон, галузь) [3].

На інвестиційний клімат країни впливає ряд чинників: політична стабільність, законодавча база, стан економічного розвитку, рівень корумпованості, міжнародні відносини держави, свобода бізнесу від державного втручання, гарантії безпеки приватної власності, банківська структура та інфраструктура ринків капіталу, державне заохочення інвестування, доступність людських ресурсів, рівень податкового навантаження, міжнародний імідж, довільні та регуляторні бар'єри тощо.

Формують зміст поняття «інвестиційний клімат» такі складові як інвестиційна активність, інвестиційна привабливість, інвестиційний потенціал та інвестиційний ризик (рис. 1.1) [20].

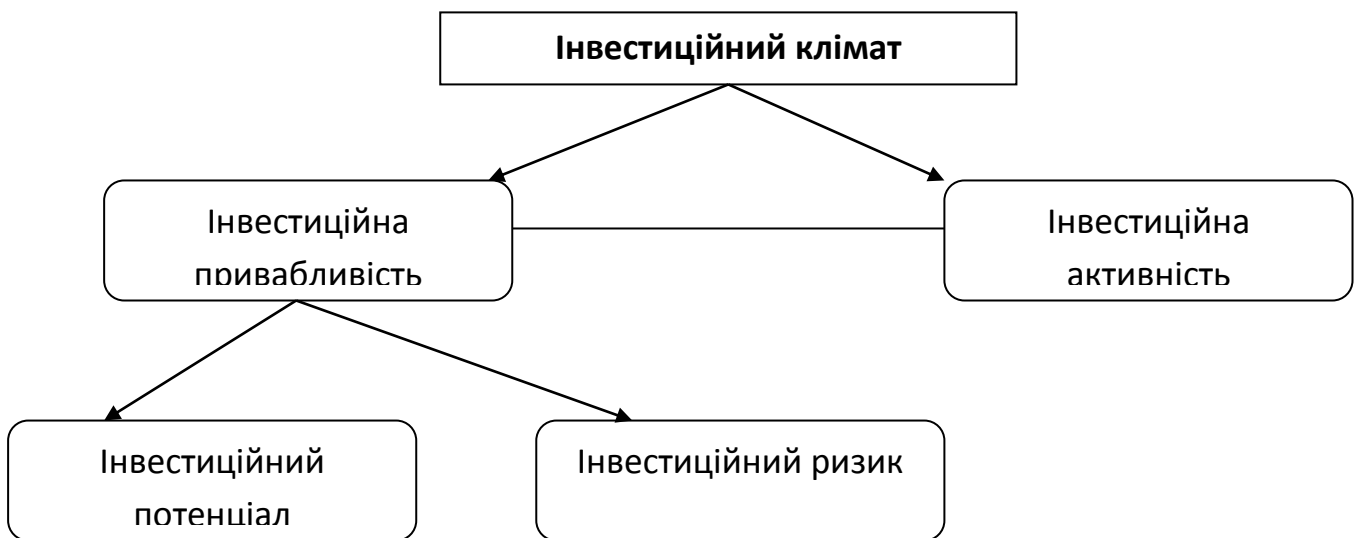


Рис.1.1 Структурно-логічна модель інвестиційного клімату

Інвестиційна привабливість – це сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування національної економіки на макро-, мезо- та мікрорівнях. Інвестиційна привабливість розглядається на рівні країни, галузі, підприємства. Інвестиційний потенціал – це можливість вкладення капіталу з метою наступного його збільшення або інвестиційні можливості щодо ведення, підтримки чи збереження чого-небудь. В економічній літературі представлені дослідження інвестиційного потенціалу підприємства як елемента його виробничого й економічного потенціалу.

Інвестиційний ризик являє собою можливість нездійснення запланованих цілей інвестування (таких, як прибуток або соціальний ефект) і отримання грошових збитків. Ризик необхідно оцінювати, обчислювати, описувати та планувати, розробляючи інвестиційний проект [20]. Отже, інвестиційний клімат визначає умови інвестиційної діяльності та ступінь ризику інвестицій.

Інвестиційна активність є важливим фактором формування інвестиційного клімату. Одночасно, складові інвестиційного клімату є факторами інвестиційної активності, формують платоспроможний попит на інвестиції. Інвестиційна активність є результатом тісної взаємодії двох факторів – можливостей інвестування й інвестиційних ризиків. Це фактична реалізація (результат) наявного інвестиційного потенціалу з урахуванням рівня інвестиційних ризиків, загалом – в умовах існуючого інвестиційного клімату. Інвестиційна активність – це певний рівень матеріалізації інвестиційного потенціалу. Рівень інвестиційної активності свідчить про якість економічного прогресу країни.

В економічних дослідженнях існує також неправомірне ототожнення категорії «інвестиційна активність» з такими поняттями як інвестиційна діяльність та інвестиційний процес, які мають різне сутнісне значення.

Базовим законом, що регулює інвестиційну діяльність в Україні, є Закон України «Про інвестиційну діяльність» [14]. Стаття 1 Закону визначає інвестиції як усі види майнових й інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. Інвестиції є:

- внутрішні – вкладання капіталу однієї країни в підприємства цієї самої країни;

- зовнішні – вкладення в підприємства іноземного капіталу;

прямі (Foreign direct investment, FDI) – довгострокові вкладення ресурсів компаніями-нерезидентами в економіку країни, розраховуються в млн. доларів США. Їх величина дорівнює не менш як 10 % вартості того чи іншого проекту; капітал/права власності нерезидента складає не менше 10% вартості статутного капіталу підприємства-резидента (або) нерезидент має не менше 10%

голосів в управлінні підприємства-резидента. Це цінності, які вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту. Іноземні інвестиції можуть здійснюватися у вигляді вкладення іноземної валюти, валюти України, будь-якого рухомого і нерухомого майна, акцій і облігацій, грошових вимог, будь-яких прав інтелектуальної власності, прав на здійснення господарської діяльності, інших цінностей відповідно до законодавства України [16; 26];

- портфельні – закордонні інвестиції розміром до 10 % вартості капітального проекту, що здійснюється за їх допомогою; фінансові – означають використання наявного капіталу для придбання (купівлі) акцій, облігацій та інших цінних паперів, що випускаються підприємством або державою; реальні – вкладання капіталу в різні сфери і галузі економіки з метою оновлення існуючих і створених нових благ, їх називають капітальними вкладеннями. Внутрішні та зовнішні інвестиції можуть бути приватними або державними.

Стаття 2 Закону «Про інвестиційну діяльність» [14] визначає інвестиційну діяльність як сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Інвестиційна діяльність – це послідовна, цілеспрямована діяльність, що полягає в капіталізації об'єктів власності, у формуванні та використанні інвестиційних ресурсів, регулюванні процесів інвестування і міжнародного руху інвестицій та інвестиційних товарів, створенні відповідного інвестиційного клімату і має на меті отримання прибутку або певного соціального ефекту.

Існують різні тлумачення сутності інвестиційного процесу. У зарубіжній літературі його пов'язують з рухом цінних паперів, у вітчизняній літературі цей процес пов'язують з обґрунтуванням і реалізацією інвестиційних проектів [28]. інвестиційний процес – це складний комплекс робіт, який охоплює визначення об'єкта, залучення фінансових ресурсів, здійснення контролю за їх використанням, фази відтворення та реінвестування. Це послідовні зміни стану капіталу в результаті інвестиційної діяльності. Стан капіталу визначається як

об'єктивними, так і суб'єктивними характеристиками. До першої групи належать фізичні властивості об'єктів капіталу. До другої – грошова оцінка, правове становище (перебування у власності або розпорядженні тієї чи іншої особи).

Інвестиційна діяльність є важливим чинником, що впливає на стан капіталу. Це діяльність з вироблення та реалізації інвестиційних рішень, спрямована на відновлення, збереження і приріст вартості капіталу. Інвестиційна діяльність представляє інвестиційний процес в реальних умовах господарювання з акцентом на організаційні засади його реалізації та управління цим процесом. Інвестиційна діяльність розглядається стосовно конкретного інвестиційного проекту та підприємства (юридичної особи), що здійснює інвестиційний процес.

У макроекономічному аспекті інвестиційна діяльність є процесом закладання майбутнього економіки країни. Чим більші обсяги інвестицій у поточному році, тим більший може бути обсяг валового внутрішнього продукту країни в майбутньому періоді.

Таким чином, узагальнивши погляди вітчизняних вчених, можна зробити висновок, що інвестиційна активність є самостійною економічною категорією і використовується як фактор інвестиційного клімату в контексті інвестиційної діяльності. Інвестиційна активність розглядається як інтенсивність/темпи та обсяги інвестиційної діяльності, яка зумовлює інвестиційну активність всіх господарюючих суб'єктів, некомерційних організацій, органів державної та місцевої влади. Інвестиційну активність можна визначити як наслідок інвестиційної діяльності, її спрямованості, що детермінується суспільними та особистими інтересами, які постійно змінюються. Поняття «інвестиційна активність» як економічна категорія відображає динаміку і темпи залучення інвестицій країною, регіоном, будь-яким суб'єктом господарської діяльності, їх структуру, характеризує ступінь мінливості інвестиційного клімату та інвестиційної діяльності.

На макроекономічному рівні інвестиційна активність визначається як агрегована або інтегральна оцінка, що характеризує нагромадження та використання інвестиційного потенціалу країни.

2. Аналітична оцінка стану інвестиційної активності в Україні (2012–2017рр.)

В Україні інвестиційна діяльність регулюється такими нормативно-правовими актами: Законами «Про інвестиційну діяльність», «Про режим іноземного інвестування», «Про захист іноземних інвестицій на Україні», «Про зовнішньоекономічну діяльність», «Про інститути спільного інвестування», Постановами Кабінету Міністрів «Про затвердження Державної стратегії регіонального розвитку на період до 2015 року», «Про затвердження Положення про порядок державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну діяльність за участю іноземного інвестора» та інші.

З метою активізації роботи щодо розвитку та реалізації інвестиційного потенціалу України, збільшення обсягу іноземних інвестицій, підтримки пріоритетних інвестиційних проектів, поліпшення інвестиційного клімату в державі, забезпечення захисту прав інвесторів, сприяння ефективній взаємодії інвесторів з державними органами у грудні 2014 р. Указом Президента України створено Національну інвестиційну раду.

Результат інвестиційної діяльності будь-якої держави визначають за обсягом прямих іноземних інвестицій та за інвестиціями в основний капітал

Для аналізу стану інвестиційної активності в Україні необхідно дослідити обсяги і темпи залучення інвестицій, їх структуру. *Розглянемо обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку України (акціонерний капітал нерезидентів) упродовж досліджуваного періоду.* ¹

За даними Міністерства економічного розвитку та торгівлі України впродовж 2012–2013 рр. обсяги залучених з початку інвестування прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) в економіку України в абсолютному виразі зростали: з 48,2 млрд дол. до 53,7 млрд дол. (рис. 2.1.). За нашими підрахунками темпи зростання були позитивними: за 2012 р. – 107,26%, за 2013 р. – 111,4%, але вони не досягали докризового рівня 24–37 % приросту. Позитивна динаміка інвестиційних процесів збереглася в основному за рахунок інтенсивного

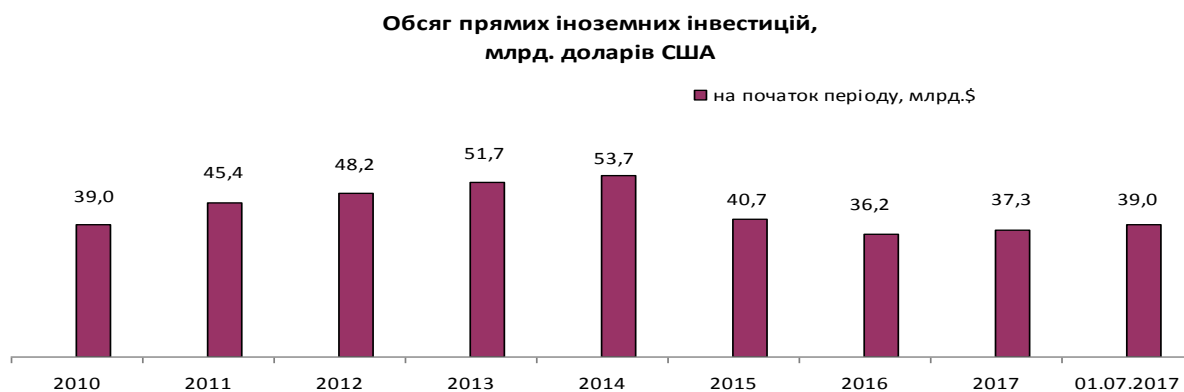


Рис. 2.1. Динаміка загальних обсягів прямих іноземних інвестицій в економіку України, залучених з початку інвестування [13]

інвестування у будівництво нових спортивних об'єктів та оновлення інфраструктури у рамках підготовки до Євро-2012. Проте загострення політичної та соціально-економічної ситуації в країні наприкінці.

За 2014-2015 рр. загальні обсяги ПІІ щорічно зменшувалися: за 2014 р. – до 40,7 млрд. дол. (на 24%), за 2015 р. – до 36,2 млрд дол.(на 11 %)., за 2016 р. (на 1.01. 2017 р.) становили 37,3 млрд. дол. (зростання на 1%). Обсяг залучених з початку інвестування прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) в економіку України на 01.07.2017 року становив 38981,5 млн. дол. США. Це на 4,4% більше від показника на початок року.

Якщо аналізувати щорічні надходження ПІІ (рис. 2.2), то спостерігаємо різке їх зменшення в 2,2 рази в 2014 р. порівняно з 2013 р., поступове зростання річних темпів в 2015 р. в 1,5 рази, в 2016 р. – в 1,15 рази. У січні-червні 2017 року в економіку України іноземними інвесторами з 75 країн світу вкладено 711,2 млн. дол. США прямих інвестицій (акціонерного капіталу).

Розглянемо структуру прямих іноземних інвестицій В Україну за країнами надходження. Стабільно впродовж 2012–2016 рр. переважали інвестиції компаній, зареєстрованих на Кіпрі, на другому місці – Нідерланди, на третьому – Велика Британія (табл. 2.1). Станом на 01.07.2017 р. до основних країн-інвесторів належать Кіпр –25,5 %, Нідерланди – 16,2%, Російська Федерація – 11,4%, Велика Британія – 5,5%, Німеччина – 4,5%, Віргінські Острови (Брит.) – 4,3%, і



Рис. 2.1. Динаміка щорічних прямих інвестицій в економіку України [13; 21]

Швейцарія – 3,9%. Найвагоміші обсяги надходжень прямих інвестицій були спрямовані до установ та організацій, що здійснюють фінансову та страхову діяльність – 26,4% та підприємств промисловості – 26,7 %, але в харчову, табачну, металургію – 57,78 %. [12; 13].

Таблиця 2.1

Обсяги прямих іноземних інвестицій з країн ЄС 2010-2016 роки [12].

	Обсяги інвестицій з країн ЄС на початок року (млн. дол. США)						
	1.01.2011	1.01.2012	1.01.2013	1.01.2014	1.01.2015	1.01.2016	1.01.2017
Всього з країн ЄС	31538,4	36969,1	39268,9	41132,3	41032,8	31046,9	26099,2
Кіпр	8603,1	9620,5	12700,8	15907,7	17725,6	12769,4	9691,6
Нідерланди	7461,3	11389,8	9323,8	8727,6	9007,5	6986,7	5753,9
Велика Британія	2234,1	2229,9	2536,4	2496,9	2768,2	2153,4	2046,3
Німеччина	6009,6	5001,2	5329,8	4496,3	2908,4	2105,2	1606,6
Франція	1381,1	2105,4	1993,1	1510,3	1520,5	1394,6	1294,3
Австрія	1674,7	1798,9	2317,5	2476,9	2314,0	1648,7	1272,8
Люксембург	263,0	435,4	488,9	559,5	555,8	398,8	965,4
Угорщина	708,6	697,6	678,5	684,3	685,9	593,2	770,7
Польща	847,0	913,0	834,3	897,2	819,8	808,6	760,4
Швеція	674,2	1108,9	1141,9	1084,4	439,3	360,2	322,2
Інші країни ЄС	1681,7	1668,5	1923,9	2291,2	2287,8	1828,1	1615,0
Всього в Україні	38992,9	45370,0	48197,6	51705,3	53704,0	40725,4	37655,5
Всього з	20844,9	25214,5	24480,6	22772,2	20879,1	16076,5	14154,4

країн ЄС							
-----------------	--	--	--	--	--	--	--

Найбільше всього інвестицій – 93,7 відсотка всіх залучених прямих іноземних інвестицій надійшло до десяти регіонів: Дніпропетровської, Донецької, Харківської, Київської, Луганської, Львівської, Одеської, Запорізької, Полтавської, Івано-Франківської областей та до м. Київ надійшло [25].

Найбільший показник інвестицій на душу населення має місто Київ, а найменший – Тернопільська область. Таке спрямування прямих іноземних інвестицій та капітальних інвестицій в регіональному розрізі не сприяє рівномірному соціально-економічному розвитку регіонів та посилює подальше збільшення розриву в їх розвитку.

Дослідники іноземних інвестицій наголошують, що, по-перше, нові прямі іноземні інвестиції в країну різко скоротились після початку військового конфлікту з Росією в 2014 р., по-друге, попри деяке покращення бізнес-середовища в Україні, політичні проблеми та загрози безпеці запобігають відновленню інвестицій. Невизначеність політична стримує інвестиції в Україну. Щоб підвищити ймовірність залучення справжнього іноземного капіталу, необхідно усунути значні перешкоди на шляху ПІІ, що існували ще задовго до початку конфлікту. Важливо розуміти, що значна частина довоєнних ПІІ потрапляла до України через офшорні компанії і насправді мала українське або російське походження. Загалом російський капітал зберігає інвестиційний вплив на українську економіку. Наприклад, інвестиції з РФ в 2016 р. становили 4,35 млрд. дол. США, хоча це в 2 рази менше інвестицій з Великої Британії та в 2,7 рази – Німеччини [12].

Оцінимо обсяги освоєння капітальних інвестицій підприємств України (рис. 2.3). Спостерігаємо зростання обсягів. Найкращими були 2012 і 2016 роки, освоєно відповідно 259,9 і 359,2 млрд. грн., зменшення відбулося в 2014 р. У січні-червні 2017 року інвестиції в основний капітал склали 155,1 млрд. грн., що на 22,5 % більше від обсягу капітальних інвестицій за відповідний період 2016 року.

Провідними сферами економічної діяльності, за обсягами освоєння капітальних інвестицій, у січні-червні 2017 року стабільно залишаються:



Рис. 2.3. Обсяги освоєння капітальних інвестицій в Україні [13; 21]

с промисловість – 33,2%, будівництво – 13,9%, сільське, лісове та рибне господарство – 16,1%, інформація та телекомунікації – 5,0%, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 7,7%, транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 7,7%, державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування – 3,5% (рис. 2.4), складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 7,7%, державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування – 3,5% (рис. 2.4).-



Рис. 2.4. Розподіл освоєних капітальних інвестицій за сферами економічної діяльності в 2017 р. [13; 21]

Аналіз джерел фінансування капітальних інвестицій (рис. 2.5) свідчить про переваги власних коштів підприємств та організацій, за рахунок яких у січні-червні 2017 року освоєно 74,3 % капіталовкладень. На другому місці кошти населення на будівництво житла – 8,9 %, на третьому – державного та місцевих бюджетів – 6,8 % від капітальних інвестицій (8,9% у 2012 р.). Частка кредитів банків та інших позик у загальних обсягах капіталовкладень становила 5,2 %. Інші джерела фінансування становлять 3,3 відсотка. Частка коштів іноземних інвесторів становила 1,5 відсотка всіх капіталовкладень (у 2012 р. – 1,7%) [16]. Ці дані свідчать про інвестиційну слабкість України, що структура капітальних інвестицій є непривабливою для бізнесу, держави та іноземного капіталу. Фактична участь держави в інвестиційних проектах зменшилася на користь соціальних витрат [31].



Рис. 2.5. Розподіл капітальних інвестицій за джерелами фінансування в 2017 р. [13; 21]

Аналіз співвідношення прямих іноземних та капітальних інвестицій в Україні протягом досліджуваного періоду показує домінування внутрішніх інвестицій – в межах 80%. За підрахунками вчених оптимальне співвідношення між іноземними та внутрішніми інвестиціями має становити 1:2 [7]. Отже, рівень економічного підживлення економіки України іноземним капіталом є незначним і

недостатнім для забезпечення необхідного Україні економічного зростання, модернізації та залучення інноваційних технологій і менеджменту, інтеграції в світові економічні процеси.

Важливим індикатором макроекономічної стійкості, активності та привабливості економічного середовища України для національних та іноземних інвесторів є *частка інвестицій у ВВП*. Світовий досвід свідчить, що для стабільного економічного зростання країни щорічні інвестиції повинні становити 19–25 % від ВВП, хоча деякі дослідники підвищують цю складову ВВП до 40%. [3]. Аналіз динаміки співвідношення інвестицій до валового внутрішнього продукту України показує, що їх залучення є важливим завданням країни в економічній сфері: 2012 р. – 22,62 %, 2013 р. – 19,5 %, 2014 р. – різке падіння до 9,18 %, 2015 р. – 13,3 %, 2016 р. – 15,2%. Найвищі показники даного макроекономічного показника були в 2007-2008 роках відповідно 36,76 і 32,11 %. [2; 7].

Проблема підвищення інвестиційної активності на макrorівні об'єктивно пов'язана з більш загальною системою підтримки стратегічної конкурентоспроможності країни в системі світової економіки [24; 27].

Щорічний індекс “Ведення бізнесу” Doing Business розраховується узгоджено з проектом Світового банку та Міжнародної фінансової корпорації Doing Business. Цей індекс є інтегральним показником із 9 частин, що здійснюють вплив на його формування та дають оцінку бізнес регулюванню. Аналізі даних рейтингу для України дозволяє зробити такі висновки (табл. 2.2).

Впродовж 2011–2017 років позиції України зміцнилися: рейтинг підвищився з 145 до 80. Майже за всіма позиціями відбулося підвищення рейтингів. Лише за позицією «забезпечення виконання контрактів» відбулося зниження рейтингу майже в 2 рази з 43 до 81. Однак у 2017 р. порівняно з 2016 р. спостерігається зниження рейтингу таких позицій як «отримання дозволу на будівництво», «кредитування», «оподаткування», «відновлення платоспроможності».

Таблиця 2.2

Україна в рейтингу Doing Business [22]

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Позиція у загальному рейтингу	145	152-	137+	112+	87+	81+	80+
Реєстрація підприємства	118	112+	50+	47+	70-	24+	20+
Отримання дозволу на будівництво	179	180-	183-	141+	139+	137+	140-
Реєстрація власності	164	166-	149+	97+	64+	63+	62+
Кредитування	32	24+	23+	13+	17-	19-	20-
Захист інвесторів	109	111-	117-	128-	87+	101-	70+
Оподаткування	181	181	165+	164+	106+	83+	84-
Міжнародна торгівля	139	140-	145-	148-	109+	110-	115-
Забезпечення виконання контрактів	43	44-	42+	45-	98-	93+	81+
Відновлення платоспроможності	150	156-	157-	162-	141+	148-	150-

У рейтингу інвестиційної привабливості країн світу International Business Compass за 2015 рік, опублікованому компанією BDO, Україна за рік піднялася на 20 позицій, розташовується на 89 місці і входить до переліку країн, що показали найкраще зростання за рік, нарівні з Білоруссю і Латвією. У 2014 році наша країна займала 109 місце [17].

Для оцінки інвестиційної привабливості, використовують також методику Європейської бізнес асоціації (ЄБА) [3]. Вона зводиться до встановлення індексу інвестиційної привабливості – інтегрального показника, який ґрунтується на характеристиці інвестиційного клімату як сукупності політичних, економічних, законодавчих, регуляторних та інших чинників, що в кінцевому рахунку визначають ступінь ризику капіталовкладень та можливість їх ефективного використання. Рівень інвестиційної привабливості України, відповідно до цього Індексу, знаходиться на найнижчих позиціях за усю історію дослідження.

Згідно з методикою ЄБА значення індексу інвестиційної привабливості від 0-3 є негативним. Починаючи з 3 є нейтральним, а коли значення доходить до 5 і

вище – означає позитивну динаміку розвитку. Згідно з цим, рівень індексу інвестиційної привабливості України на сьогодні, практично досягає нейтрального значення. Але, існує ряд стримуючих факторів, які гальмують розвиток інвестиційних ринку України

Виходячи з наведених даних, з 2009 по 2017 рр. (рис. 2.6). найвищий рівень індексу інвестиційної привабливості спостерігається в II кварталі 2011 року – 3,4, найнижчий в IV кварталі 2013 року – 1,81. Наприкінці 2016 р. індекс набув значення 2,85. У першому кварталі 2017 р. піднявся до 3,15. Однак за всю історію вимірювання – з 2008 року – індекс жодного разу не сягнув позитивної зони – вище 4 балів.

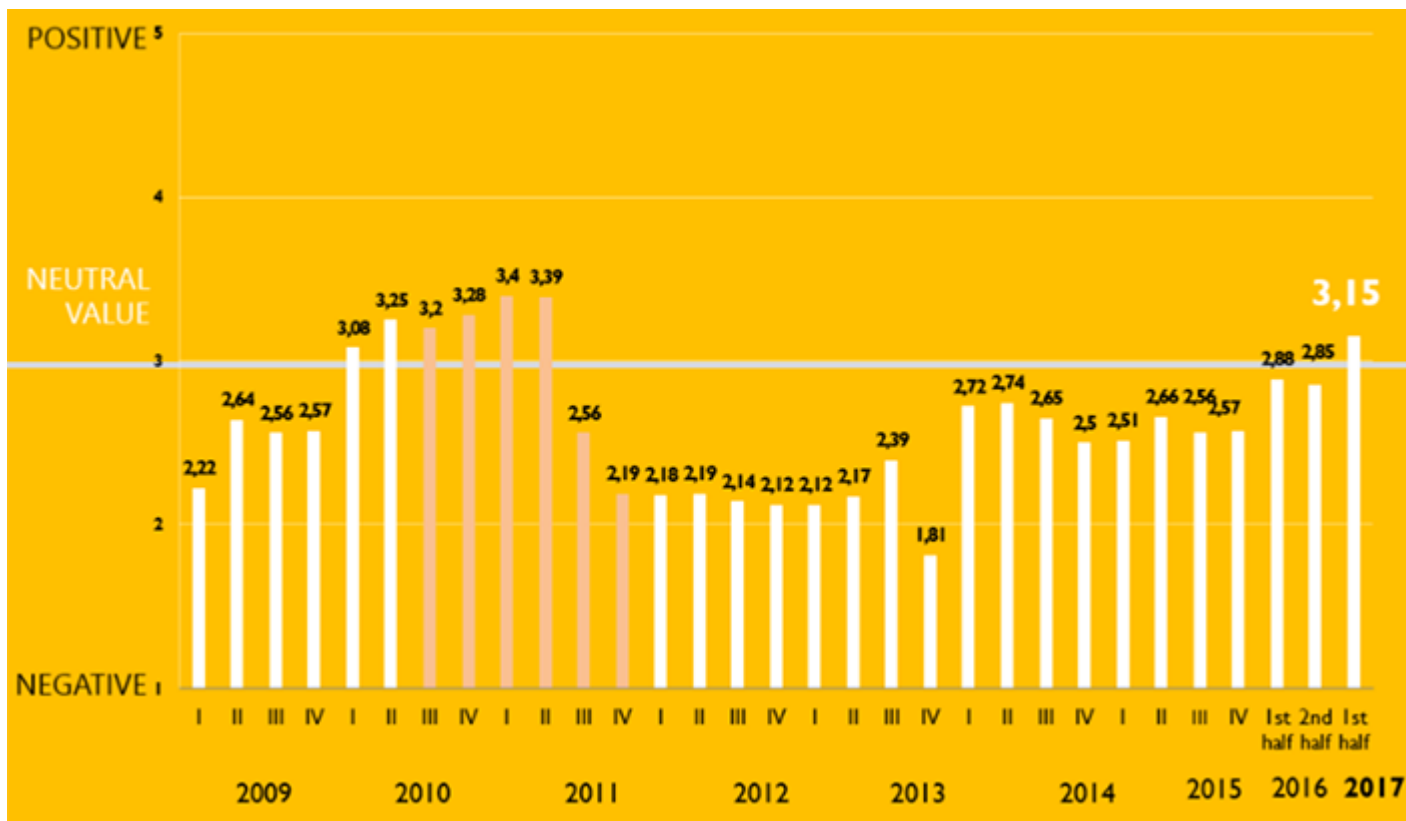


Рис. 2.6. Індекс інвестиційної привабливості України в 2009-2017 рр.

згідно з методикою ЄБА [4]

У рейтингу агентства Moody's Investors Service Україна покращила свій кредитний рейтинг в міжнародному економічному списку. Він змінився з Сaa3 до Сaa2, що означає зміна прогнозу зі «стабільного» на «позитивний»[23].

На Всесвітньому економічному форумі в Давосі в 2017 р. презентували рейтинг глобальної конкурентоспроможності «Global Competitiveness Index 2016–2017». Україна втратила в ньому шість позицій і опустилася з 79 місця серед 140 країн, на 85-те серед 138 держав. Індекс конкурентоспроможності України становить 4 за семибальною шкалою – це найгірший результат за чотири роки (в останній раз така позначка була досягнута в рейтингу GCI 2011–2012 рр.). Лідером стала Швейцарія (5,81), друге місце у Сінгапуру (5,72). Також в десятку увійшли США, Нідерланди, Німеччина, Швеція, Великобританія, Японія, Гонконг, Фінляндія. Найближчими сусідами України стали Намібія (84 місце) і Греція (86 місце) [18].

Аналіз інвестиційної політики в Україні свідчить, що ситуація із залученням інвестицій в українську економіку – як внутрішніх, так і зовнішніх – є складною. В 215–2016 рр. їх загальні обсяги і щорічні темпи не досягли докризового рівня, так і рівня 2010–2013 рр.

Основними причинами, що перешкоджають залученню іноземних інвестицій є [5; 8; 11]:

- відсутність чіткої стратегії економічного розвитку країни;
- нестабільність політичної ситуації в країні;
- недостатнє інституційне забезпечення інвестиційної політики в регіонах та на місцях. Розробка інвестиційної політики традиційно залишається прерогативою органів влади центрального рівня. Інвестиційна політика регіонального рівня не стала конструктивним елементом системи регулювання інвестиційної діяльності;
- інтенсивне втручання органів державної влади в сектор приватного бізнесу;
- низький рівень довіри до влади, інвестори не мають впевненості у захищеності та прибутковості своїх інвестицій;
- тіньова економіка і корупція;
- нестабільність у сфері оподаткування,

- невирішені проблеми земельних питань, митних відносин, ліцензування та дозвільних процедур, процедура реєстрації, рейдерство, висока вартість сировини і т. д.

Якщо розглядати мікроекономічний рівень, то основними причинами погіршення інвестиційного клімату України є: непрозорість ухвалення інвестиційних рішень та недооцінка активів підприємств; значний тіньовий сектор економіки; відведення та узаконення майна, високі витрати на дозвільні документи тощо; складність у проведенні процедури банкрутства підприємств; низька ділова культура ведення бізнесу; неефективність антимонопольного регулювання, значна залежність підприємств від імпорту паливно-енергетичних ресурсів; лобіювання владних інтересів; відсутність права голосу в мажоритарних акціонерів [11; 28].

3. Шляхи активізації інвестиційної активності та покращення інвестиційного клімату в економіці України

Забезпечення активізації інвестиційної активності та покращення інвестиційного клімату в економіці України є одним з найважливіших питань економічного зростання та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки. Для підвищення дієздатності механізмів його вирішення актуальним удосконалення правової та організаційної бази.

Міністерство економічного розвитку та торгівлі України наголошує на здійсненні ряду позитивних кроків у цьому напрямі [21].

1. Створене правове поле для інвестування та розвитку державно-приватного партнерства. Законодавство України визначає гарантії діяльності для інвесторів, економічні та організаційні засади реалізації державно-приватного партнерства в Україні.

2. До іноземних інвесторів застосовується національний режим інвестиційної діяльності, тобто надано рівні умови діяльності з вітчизняними інвесторами. Іноземні інвестиції в Україні не підлягають націоналізації.

3. Для підвищення захисту іноземних інвестицій Законом України від 16.03.2000 № 1547 ратифікована Вашингтонська Конвенція 1965 року про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами.

4. Підписано та ратифіковано Верховною Радою України міжурядові угоди про сприяння та взаємний захист інвестицій з більше ніж 70 країнами світу.

5. З метою спрощення порядку залучення іноземних інвестицій та унеможливлення прояв ознак корупції при їх державній реєстрації 31.05.2016 прийнято Закон України № 1390-VIII "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій".

6. 23.05.2017 Верховною Радою України прийнято Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо усунення бар'єрів для залучення іноземних інвестицій». Законом врегульовано базові аспекти

оформлення дозволу на застосування праці іноземців та посвідки на тимчасове проживання, що спростить залучення іноземних менеджерів та іноземних кваліфікованих працівників, що необхідно на перших етапах розвитку дочірнього підприємства в Україні. Також, Законом надається право отримувати посвідку на тимчасове проживання в Україні іноземним інвесторам, які мають істотну участь в українських підприємствах, але не працевлаштовані на підприємстві.

7. 26.05.2017 підписана Угода про заохочення та захист інвестицій між Україною та Фондом Міжнародного розвитку ОПЕК. Угода передбачає надання режиму найбільшого сприяння щодо розпорядження інвестиціями та прогнозовано сприятиме збільшенню обсягів іноземних інвестицій в ключові галузі економіки України.

8. Постановою Кабінету Міністрів України від 9 серпня 2017 року № 578 утворено міжвідомчу робочу групу щодо розгляду проблемних питань про порушення правоохоронними органами прав суб'єктів господарювання.

Для того щоб зацікавити іноземних інвесторів у доцільності вкладення капіталу в економіку України, уряд здійснює роботу за такими напрямками:

- Захист прав інвесторів.
- Розвиток державно-приватного партнерства.
- Здійснення заходів щодо удосконалення системи управління державними інвестиціями (капітальні інвестиції):
 - Здійснення заходів у напрямі розвитку інвестиційної інфраструктури, а саме продовжується робота по реалізації Закону України "Про індустриальні парки", яким передбачено державну підтримку облаштування індустриальних парків.

Постановою Кабінету Міністрів України від 19.10.2016 р. утворено Офіс із залучення та підтримки інвестицій та затверджено Положення про Офіс із залучення та підтримки інвестицій. Координатором Офісу є Урядовий уповноважений з питань інвестицій.

Українські науковці у дослідженнях основними загальнодержавними заходами покращення інвестиційної активності можна визначають наступні [9; 15; 25; 26; 27; 28; 29]:

- підготувати комплексну програму залучення інвестицій, яка зобов'язана передбачати присутність стабільної законодавчої бази; забезпечення фінансування пріоритетних сфер економіки України, державну допомогу в реструктуризації об'єктів господарювання з ціллю підвищення їх інвестиційного потенціалу; переверот податкової політики: зниження податкового тиску, полегшення системи оподаткування; підтримки розвитку сталого фондового ринку, який би відповідав міжнародним шаблонам, створення придатних умов для залучення портфельних інвестицій; формування порядку страхування інвестиційних ризиків;

- підвищення ефективності управління державним сектором економіки;
- спрощення діяльності суб'єктів господарювання, дерегуляція підприємницької діяльності;

- підвищення ефективності використання фінансових ресурсів в енергетичній сфері;

- боротьба з корупцією та очищення влади;

- також, здійснення заходів щодо реалізації Огляду ОЕСР інвестиційної політики в Україні (ОІП);

- ведення роботи в напрямі розвитку державно-приватного партнерства;

- здійснення заходів щодо удосконалення системи управління державними інвестиціями;

- усуненні негативних чинників правового характеру, які унеможливають процес ефективного регламентування підприємницької діяльності в частині залучення та освоєння інвестицій;

- оптимізація системи оподаткування та зведення до мінімуму авансових платежів і застосування, головним чином, касового методу справляння дохідної частини бюджетів; забезпечення гнучкості податкової політики для підвищення зацікавленості інвесторів у зростанні доходів; також економічно обґрунтованим вбачається повне звільнення інвестицій від податків протягом першого року; Пропонується інвестиційний податковий кредит. Суть його полягає у

відстроченні сплати податку на прибуток на певний термін під реалізацію інвестиційних проектів. У майбутньому внаслідок збільшення грошових надходжень підприємств від інвестиційних проектів збільшаться відрахування до бюджету у вигляді податків, тим самим державі компенсуються недоотримані кошти;

- удосконалення порядку сплати митних платежів і зборів при надходженні іноземних інвестицій в Україну;

- створення системи правового захисту іноземних інвесторів від боржників та недобросовісних партнерів;

- створення вільних економічних зон. В Україні відповідними законодавчими актами створено 11 вільних економічних зон, у 9 регіонах введений спеціальний режим інвестиційної діяльності. Проте їхнє створення в Україні не дало очікуваних результатів із залучення іноземного капіталу, оскільки на цих територіях розміщувалися переважно вітчизняні капітали і підприємства, що ухиляються від оподаткування;

- участь іноземних інвесторів у приватизації передусім стратегічних об'єктів. Об'єкти, що пропонуються для приватизації за участю зарубіжних інвесторів, є

- протегувати підвищенню управлінської компетенції регіональних та місцевих органів влади. Сучасна практика формування інвестиційних програм регіонального рівня є недосконалою. Переважно обласні інвестиційні програми є простим зведенням організованих з районів проектів зростання виробництва певних підприємств, у яких економічне обґрунтування суттєво недороблене;

- інформаційна підтримка. Розповсюдження інформації про економічний клімат і конкурентні переваги країни, регіону, підприємства;

- залучати до активної інвестиційної діяльності підприємства всіх форм володіння та господарювання.

Для того, щоб підвищити інвестиційну привабливість України необхідно забезпечити гарантовану безпеку вкладів іноземних інвесторів. Тобто, однією з найбільших перешкод до залучення іноземних інвестицій є війна на сході

України. Тому для активізації інвестиційної діяльності необхідно здійснювати всі можливі заходи щодо швидкого припинення військових дій на території України.

Отже, проблеми інвестиційної активності в Україні, на сьогоднішній день, є одними з першочергових, які потребує вирішення. Адже саме завдяки інвестиційної діяльності відбувається зростання економіки нашої держави, збільшення робочих місць та підвищення загального добробуту всіх членів суспільного виробництва. Основними шляхами активізації інвестиційної діяльності насамперед є: здійснення заходів щодо зниження корумпованості нашої країни; оптимальний рівень оподаткування населення, малого та середнього бізнесу; впровадження вільних економічних зон; сприяння розвитку стабільного фондового ринку; стабілізація валютного ринку; сприяння розвитку науки та здійснення дій щодо швидшого припинення військових дій на сході країни.

ВИСНОВКИ

Узагальнення проведеного дослідження дозволяє зробити такі висновки.

1. Теоретичним результатом є визначення категорії «інвестиційна активність» як самостійної, яка є складовою і фактором інвестиційного клімату, результатом інвестиційної діяльності. Для аналізу інвестиційної активності на різних рівнях господарської діяльності необхідно дослідити обсяги та динаміку залучених інвестицій, їх структуру, частку інвестицій у ВВП країни. .

2. Проведений аналіз кількісних показників впродовж 2012–2017 рр., які характеризують стан інвестиційної активності свідчить про її низьку ефективність та наявність значних проблем в інвестиційному кліматі України. Динаміка інвестицій в Україні за останні роки характеризується нестійкими тенденціями та засвідчує спад інвестиційної активності. Мотивація до інвестиційної активності є незначною.

- Динаміка, загальні обсяги прямих іноземних інвестицій мали найвищі показники в 2012–2013 рр., в 2014–2015 рр. їх обсяги зменшувалися. За 8 місяців 2017 р. спостерігалось їх зростання на 1 %. Отже, за останні роки відбувається зменшення інвестиційної активності.

- Територіальне розміщення ПІІ є нерівномірним за регіонами, що є одним з факторів збільшення розриву в їх розвитку. 93,7 % всіх залучених прямих іноземних інвестицій використовується в 10 областях України та м. Києві; Це підтверджує той факт, що іноземний капітал надходить в ті регіони, де вже інтенсивно здійснюються капіталовкладення.

- Освоєння капітальних інвестицій мало найкращі результати в 2012, 2013, 2016 рр. Так, в 2016 р. їх зростання порівняно з 2015 р. становило 35%. У січні-червні 2017 року інвестиції в основний капітал на 22,5 % більше від обсягу капітальних інвестицій за відповідний період 2016 року. Понад 60 % капітальних інвестицій вкладається у реальний сектор економіки. Саме вони здатні забезпечити оновлення основного капіталу, проведення структурних реформ, стійкого довгострокового економічного та соціального розвитку країни. Фінансовий сектор економіки повільно розвивається.

- Аналіз співвідношення прямих іноземних та капітальних інвестицій в Україні протягом досліджуваного періоду показує, що рівень ПІІ в економіці України є незначним і недостатнім для забезпечення необхідного Україні економічного зростання.

- Частка інвестицій у ВВП як індикатор макроекономічної стійкості та інвестиційної активності за останні 5 років зменшився в півтора рази до 15,2 в 2016 р., що недостатньо для економічного зростання.

- Низькі позиції економіки України у світових рейтингах свідчать, що інвестиційна активність не забезпечує того ефекту, який би сприяв розвитку національної економіки і виробничого потенціалу країни.

4 Основними причинами зниження активності інвестиційної діяльності в Україні є нестабільність економічною та політичною ситуації, що формує несприятливий інвестиційний клімат.

5 З метою активізації залучення іноземних інвестицій та внутрішнього інвестування необхідно здійснити заходи, які підвищили б інвестиційну привабливість підприємств, галузей, та держави в цілому. Враховуючи досвід більшості зарубіжних країн, необхідно розробити комплексну програму залучення інвестицій, яка повинна знищити негативні чинники та забезпечити фактори інвестиційної привабливості та зменшення ризиків. Доцільно розробити "дорожню карту" для залучення інвестицій до України з її деталізацією по регіонах. Здійснювати формування пакетів інвестиційних пропозицій, замовником та учасником у фінансуванні яких виступатимуть державна (через бюджети, позабюджетні фонди в особі різних державних органів та інституцій тощо) з урахуванням пріоритетності галузей і стратегічних пріоритетів та інвестиційного потенціалу держави. Проводити заходи, спрямовані на диференціацію джерел залучення інвестиційних ресурсів, акцентуючи увагу на іноземних інвестиціях, що дозволить залучати не лише фінансові ресурси, але й нові та інноваційні техніку, технологію виробництва, форми та методи управління. Важливе завдання – це контроль за виконанням та при необхідності її корекція. Лише комплексний підхід до вирішення проблем, які погіршують інвестиційне середовище в Україні

дозволить підвищити обсяги інвестування економіки, що в свою чергу забезпечить покращення ряду інших індикаторів економічного розвитку держави

На думку автора, активна державна позиція та комплексний підхід щодо вирішення існуючих проблем, пов'язаних з інвестиційною діяльністю на мікро – і макрорівнях, дозволить із максимальною ефективністю реалізувати Україні свій потенціал в інвестиційній сфері, що стане передумовою її стабільного економічного розвитку в майбутньому.

Проте невиправдано недооціненим напрямом інвестування залишаються вкладення у нематеріальні активи, зокрема в об'єкти інтелектуальної власності, ноу-хау, авторські винаходи, інформаційні технології, що можуть стати національним надбанням та ключовим стратегічним ресурсом вітчизняної економіки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Гончаров В. М. Фінанси підприємств / В. М. Гончаров, М. І. Непочатов, Г. В. Пчелинська Г. В. - Донецьк : ТОВ «Альматео», 2010. – 185 с.
2. Денисюк О. М. Аналіз інвестиційного середовища України: сучасні тенденції та перспективи. - [Електронний ресурс] / О.М. Денисюк. – Режим доступу: http://www.investplan.com.ua/pdf/21_2015/3.pdf.
3. Інвестування: підручник / В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда. – К: Знання, 2014. – 458 с.
4. Європейська бізнес-асоціація. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : URL: <http://www.eba.com.ua>].
5. Коваль, Н. О. Проблеми та шляхи покращення інвестиційної діяльності в економіці України / Н. О. Коваль, Л. В. Терпель // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет. - Тернопіль: Економічна думка, 2013. – Том 13.
6. Зайцева І.С. Аналіз інвестиційної привабливості України в сучасних умовах / І.С. Зайцева, О.В. Коцюба // БІЗНЕС-ІНФОРМ – 2014. – № 9. – С. 87–92.
7. Масштабне залучення іноземних інвестицій. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://skadnews.in.ua/main/1852-masshtabne-zaluchennya-nozemnih-nvesticy-ta-pdvischennya-za-yih-rahunok-chastki-nvesticy-u-vvp-ye-naraz-golovnoyu-metoyu-krayini-v-ekonomchny-sfer-pavlo-kuhta.html>
8. Міщенко Д.А. Оцінка сучасного стану інвестиційної активності у регіоні та шляхи її підвищення / Д.А. Міщенко, Л.О. Міщенко // Інвестиції : практика і досвід. – № 23. – 2014. – С. 6–9.
9. Мотриченко В.М. Інвестиційна привабливість України: стан та шляхи активізації /В. М. Мотриченко// Фінансовий простір. – 2011. – № 4. – С. 38–42.

10. Нагребельний В. О. Інвестиційна активність в національній економіці України: методичні підходи та інструменти оцінки [Електронний ресурс]. / В.О. Нагребельний. – Режим доступу : <http://5fan.ru/wievjob.php?id=83196>
11. Оцінка та прогнозування інвестиційної привабливості регіонів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://lubbook.org/book_222
12. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.ukrstat.gov.ua.
13. Офіційний веб сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. - Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/>
14. Про інвестиційну діяльність. Закон України від 18.09.1991 р., №1560-ХІІ. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.
15. Понедільчук Т. В. Аналіз динаміки капітальних інвестицій в економіці України / Т.В. Понедільчук // Науковий вісник Ужгородського університету. Сер.: Економіка. – 2014. – Вип. 1. – С. 276–281.
16. Про режим іноземного інвестування. Закон України зі змінами від 31.05.2016. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/93/96-вр>
17. Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів // Інститут економічних досліджень та політичних консультацій [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ier.com.ua/files/projects>
18. Рейтинг глобальної конкурентоспроможності Global Competitiveness Index 2016–2017. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://icps.com.ua/-indeks-konkurentospromozhnosti-ukrayiny-zalezhyt-vid-tempiv-reform---vasyl-povoroznyk/>
19. Салимов Л.Н. Сущность инвестиционной активности и ее значение в управлении / Л.Н. Салимов // Вестник государственного университета. – 2009. – №9 (147). – С. 83-88.];
20. Сіржук, Р. Індекс інвестиційної привабливості України / Р. Сіржук // Цінні папери України. – 2015. – № 44-45.

21. Стан інвестиційної діяльності в Україні. Інформаційно-аналітичні матеріали щодо інвестиційного клімату в Україні у січні-червні 2017 року. [Електронний ресурс]. –
22. Україна в рейтингу Doing Business 2017 р. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://russian.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/ukraine>
23. Україна в рейтингу Агентства Moody's - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.moody.com/pages/default_ee.aspx
24. Федорчак, О. Міжнародні індекси інвестиційної привабливості України / О. Федорчак // Вісник Національної академії державного управління при Президентові України. – 2016. – № 3. – С. 21-28.
25. Харченко Т.Б Підвищення інвестиційної привабливості регіонів України: стратегічні аспекти та можливості вирішення / Т.Б. Харченко, Ю.А. Сагайдак // Молодий економіст. - № 6 (46).- червень. – 2017. – С. 543–546.
26. Череп, А. В. Інвестиційна діяльність України: стан та шляхи активізації / А. В. Череп, Г. І. Рурк // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2011. – № 3. – С. 48–52.
27. Чухай Г. Україна у рейтингу глобальної конкурентоспроможності 2015. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://reforms.in.ua/ua/news/ukrayina-u-reytingu-globalnoyi-konkurentospromozhnosti-2015>
28. Щерба А.О. Інвестиційна активність промислових підприємств України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: file:///C:/Users/Admin/Downloads/sim_2015_2015_20.pdf
29. Щербань О. Д. Визначення інвестиційної активності українських підприємств [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [knteu.kiev.ua/files/2014/2\(73\)/uazt_2014_2_26.pdf](knteu.kiev.ua/files/2014/2(73)/uazt_2014_2_26.pdf)

30. Юрчик І.Б. Іноземні інвестиції в Україні: проблеми та перспективи / І.Б. Юрчик, А.А. Маценко // Молодий вчений. – 2016. – № 5 (32). – С. 204–207.
31. Юрчишин В. Україна у пошуку ресурсів для виходу з інвестиційного провалля. [Електронний ресурс]. / В. Юрчишин – Режим доступу: http://old.razumkov.org.ua/upload/1385648994_file.pdf

