

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Західноукраїнський національний університет
Навчально-науковий інститут міжнародних відносин
ім. Б.Д. Гаврилишина

Кафедра міжнародних економічних відносин

ГРИНЧУК Ігор Олегович

ГЛОБАЛЬНІ ЗМІНИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО
ЛАНДШАФТУ УКРАЇНИ

GLOBAL CHANGES IN THE INVESTMENT LANDSCAPE
OF UKRAINE

Кваліфікаційна робота
СВО «магістр»

спеціальність: 292 – Міжнародні економічні відносини
освітньо-професійна програма – Міжнародний маркетинг

Виконав студент групи
МЕВМАм-21
І.О. Гринчук

Науковий керівник:
д.е.н., проф. Р.Є. Зварич

ТЕРНОПІЛЬ 2023

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
 РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ГЛОБАЛЬНИХ ЗМІН ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЛАНДШАФТУ	
1.1. Сутність та основні характеристики теорії глобалізації	7
1.2. Особливості економічного середовища інвестиційного процесу	14
1.3. Концепція інвестиційного ризику та процес прийняття інвестиційного рішення	20
Висновки до розділу 1.....	24
 РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ ГЛОБАЛЬНИХ ЗМІН ІНВЕСТИЦІЙ- НОГО ЛАНДШАФТУ	
2.1. Оцінка тенденцій розвитку глобальних інвестицій.....	26
2.2. Аналіз інвестиційної політики в країнах ЄС.....	33
2.3. Оцінка інвестиційного клімату в Україні.....	39
Висновки до розділу 2.....	44
 РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ ГЛОБАЛЬНОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЛАНДШАФТУ	
3.1. Шляхи розвитку інвестиційного ландшафту України.....	45
3.2. Ключові напрями розвитку інвестиційної політики в Україні	51
Висновки до розділу 3.....	57
 ВИСНОВКИ	59
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	63
ДОДАТКИ.....	69

ВСТУП

Актуальність теми. Глобалізація світової економіки створює якісно нову ситуацію для економічного розвитку країн, визначає нові орієнтири розвитку їх економічної політики. Залучення прямих іноземних інвестицій та їх вплив на загальне становлення економіки сьогодні є одними з найважливіших. Необхідність подальших досліджень та аналізу міжнародних прямих іноземних інвестицій зумовлена інтернаціоналізацією та глобалізацією світових економічних процесів, а також появою нових об'єктів інвестування – країн із перехідною економікою. Міжнародні інвестиції посідають провідні позиції в структурі пріоритетів, зокрема і української економіки. Українська економіка не може забезпечити економічну відбудову після війни і потребує нових можливостей для свого розвитку. Важливим джерелом фінансування інвестиційних потреб економіки України є прямі іноземні інвестиції.

Прямі іноземні інвестиції є важливим інструментом, який може допомогти. Вони забезпечують капітал, необхідний для підвищення прибутковості економічних секторів. Крім часткового вирішення проблеми технологічного оновлення основних засобів підприємства, прямі іноземні інвестиції містять у собі потенціал збільшення експорту продукції та послуг підприємств, заснованими ними, можливості імпорту технологій, практичних навиків, управлінської майстерності, яка сприяє становленню ринкових механізмів та інтеграції української економіки у світове господарство. Інвестиційна привабливість включає певні фактори, що здійснюють вплив на оцінювання перспектив та можливостей вкладення коштів в ту чи іншу країну. Ця тема особливо актуальна сьогодні, оскільки зміцнення економіки України неможливо без інвестиційного буму, в тому числі іноземного, без пошуку надійних і стабільних джерел капіталу і, зрештою, без створення сприятливого інвестиційного клімату.

Проблеми залучення іноземних інвестицій, створення сприятливого середовища для їх розвитку, механізмів стимулювання інвестиційної активності відображено в працях зарубіжних та українських учених Р. Алібера,

Б. Губського, Д. Даннінга, Дж. Кейнса, В. Козюка, В. Новицького, О. Рогача, Ф. Рухмана, І. Фішера. Стратегічні пріоритети інвестиційного розвитку в умовах адаптації до глобалізації економіки висвітлено в працях О. Білоруса, А. Гальчинського, В. Гейця, Д. Лук'яненка, Є. Савельєв, А. Філіпенка.

Однак, незважаючи на значний науковий доробок у цій сфері, в сучасній науковій літературі відсутній комплексний актуальний системний аналіз глобальних змін інвестиційного ландшафту України, що й обумовило вибір кваліфікаційної роботи.

Мета і завдання дослідження. Метою кваліфікаційної роботи є дослідження теоретичних основ формування глобальних змін інвестиційного ландшафту та напрацювання перспективних напрямів розвитку інвестиційної політики в Україні.

Виходячи з мети дослідження, у роботі поставлені такі завдання:

- визначити сутність та основні характеристики теорії глобалізації;
- виокремити особливості економічного середовища інвестиційного процесу;
- дослідити концепцію інвестиційного ризику та процесу прийняття інвестиційного рішення;
- оцінити тенденції розвитку глобальних інвестицій;
- проаналізувати інвестиційну політику в країнах ЄС;
- оцінити інвестиційний клімат в Україні;
- запропонувати шляхи розвитку інвестиційного ландшафту України;
- напрацювати ключові напрями розвитку інвестиційної політики в Україні.

Об'єктом дослідження є процес інвестування на глобальному ринку.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних та прикладних аспектів, що визначають глобальні зміни інвестиційного ландшафту України.

Методи дослідження. Методичними засадами кваліфікаційної роботи є положення економічної теорії, наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених-

економістів, які стосуються проблематики глобальних змін інвестиційного ландшафту України. В роботі використано такі методи дослідження: логічно-теоретичний (при встановленні сутності та основних характеристик теорії глобалізації); класифікації (при визначенні особливостей економічного середовища інвестиційного процесу); системного аналізу і синтезу (при проведенні дослідження глобальних змін інвестиційного ландшафту); статистичні та економіко-математичні методи (при оцінці інвестиційного клімату в Україні).

Наукова новизна одержаних результатів полягає у встановленні теоретичних засад формування інвестиційного ландшафту, дослідженні його глобальних змін та напрацюванні ключових напрямів розвитку інвестиційної політики в Україні.

Практичне значення одержаних результатів. Розроблені автором пропозиції щодо ключових напрямів розвитку інвестиційної політики в Україні можуть слугувати методологічною та практичною основою визначення цілей та інструментарію розвитку інвестиційного клімату в Україні, інвестиційної та зовнішньоекономічної політики України, в економіко-аналітичній і прогностичній роботі Міністерства економіки України, Міністерства цифрової трансформації України, Департаменту зовнішньоекономічних зносин, економічного розвитку та інвестиційної політики і у поточній діяльності державних установ, підприємств та фірм, що працюють в Україні та закордоном.

Положення, що їх винесено на захист. Усі наукові результати, які містяться в кваліфікаційній роботі і винесено на захист, отримано автором особисто.

Апробація результатів дослідження. Основні положення та наукові результати дослідження пройшли апробацію на круглому столі «Глобальні перспективи розвитку України: «Я живу в майбутньому (Б. Гаврилишин)» (30 листопада 2023 р.); та опубліковано в збірнику тез матеріалів круглого столу

«Глобальні перспективи розвитку України: «Я живу в майбутньому (Б. Гаврилишин)».

Основні наукові розробки щодо ключових напрямів розвитку інвестиційної політики в Україні будуть використані кафедрою міжнародних економічних відносин при формуванні науково-технічного звіту за підсумками госпдоговірної теми «Трансформація бізнесу в умовах сталого розвитку глобальної економіки» № МЕВ-33-2023 від 10.05.2023 р.

Структура і обсяг роботи. Кваліфікаційна робота загальним обсягом 70 сторінок складається з вступу, трьох розділів, висновків, 1 додатка на 2 сторінках, містить список використаних джерел із 54 найменувань. Кваліфікаційна робота ілюстрована 9 рисунками, які розміщені на 9 сторінках.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ГЛОБАЛЬНИХ ЗМІН ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЛАНДШАФТУ

1.1. Сутність та основні характеристики теорії глобалізації

Глобалізація – це теорія, метою якої є інтерпретація поточних подій у міжнародній сфері з точки зору розвитку, економічних умов, соціальних сценаріїв, політичних і культурних впливів. Глобалізація, як набір теоретичних тверджень, особливо підкреслює дві основні зростаючі тенденції: (а) всесвітні системи активної комунікації; та (б) мінливі економічні умови, особливо високу мобільність фінансових ресурсів і торгівлі. Через процес глобалізації припускається, що все більше країн залежать від світових умов з точки зору комунікацій, міжнародної фінансової системи та торгівлі. Тому світовий сценарій є більш інтегрованим у міжнародні економічні операції (Sunkel: 1995; Carlsson: 1995; Scholte 1995). Наслідки та вплив цих «інтеграційних аспектів» можна вивчати з двох основних точок зору: (1) зовнішній рівень країни або системний підхід; та (2) внутрішні умови всередині націй – підсистемний підхід. В цьому останньому згаданому випадку одиницями аналізу будуть ті, що відповідають національним змінним економічного зростання або соціальним показникам [12].

З точки зору процесу глобалізації, який відбувається в сучасних світових економічних умовах, двома основними темами міжнародної політичної економії є: (а) структура міжнародної економічної системи; і (б) як ця структура змінилася. Їх можна вирішити через застосування теорії глобалізації з точки зору розвитку. Цей підхід до глобалізації припускає, що структура глобальної системи та ролі, які країни відіграють у міжнародному поділі торгівлі та праці, мають вирішальне значення для розуміння широкого спектру соціальних, політичних та економічних змін у конкретних країнах. Основне твердження полягає в тому, що міжнародні зв'язки, ролі та відносини є важливими змінними в будь-якому аналізі, який намагається пояснити різні

виміри розвитку – економічне зростання, наприклад – торгівлю, фінансові зв'язки та комунікації між країнами.

Фундаментальна передумова глобалізації полягає в тому, що зростаючий ступінь інтеграції між суспільствами відіграє вирішальну роль у більшості типів соціальних та економічних змін. Ця передумова широко прийнята. Однак існує набагато менше консенсусу щодо його фундаментальних принципів організації та законів руху. Неокласичні економічні теорії, які базуються на порівняльних перевагах (Klein, Pauly and Voisin 1985), підходи до міжнародних відносин, які акцентують увагу на геополітиці (Keohane 1993 та Thompson 1991), і перспективи світових систем, які наголошують на «нерівному обміні» (Amin 1989; Frank 1979; Wallerstein 1991) пропонують контрастні моделі міжнародної системи.

Основні суперечливі питання щодо теорії глобалізації пов'язані з чотирма основними аспектами: (1) той факт, що країни можуть мати більше трьох рівнів розміщення: ядро, напівпериферія та периферійні країни (Schott 1986); (2) позиційні характеристики кількох країн з точки зору спільного використання однакових моделей відносин можуть бути пов'язані з характеристиками «кліку» з іншими націями на регіональному рівні (Snyder 1989); (3) навіть всередині однієї позиції в міжнародних відносинах, тобто периферійної позиції, характеристики країн можуть мати багато відмінностей з точки зору розміру їхньої економіки, внутрішнього ефективного попиту, структури експорту та рівня історичного та/або поточне економічне зростання (Smith 1992); і (4) існують переконливі докази того, що моделі економічної концентрації між націями, особливо у сфері міжнародної торгівлі та фінансових систем, пов'язані з моделями залежного розвитку, як стверджують автори-неоструктуралісти (Cardoso 1992) [20].

Термін глобалізація зазвичай має два основних значення:

1. як явище це означає, що між різними регіонами та країнами світу існує більша взаємозалежність з точки зору фінансів, торгівлі та комунікацій;

2. як теорія економічного розвитку, одне з її основних припущень полягає в тому, що між різними регіонами світу відбувається вищий рівень інтеграції, і що ця інтеграція має важливий вплив на економічне зростання та соціальні показники.

Теорія глобалізації впливає з глобальних механізмів більшої інтеграції з особливим наголосом на сфері комунікацій та економічних операцій. У цьому сенсі ця перспектива схожа на світосистемний підхід. Однак однією з найважливіших характеристик позиції глобалізації є її зосередженість і наголос на культурних аспектах та їх комунікації в усьому світі. Окрім технологічних, фінансових і політичних зв'язків, дослідники глобалізації стверджують, що сучасними елементами інтерпретації розвитку є культурні та економічні зв'язки між націями. У цій культурній комунікації одним із найважливіших факторів є зростаюча гнучкість технологій для зв'язку людей у всьому світі. Екскурс неоліберальної системи світової економіки дає підставу сформулювати її перспективи [4].

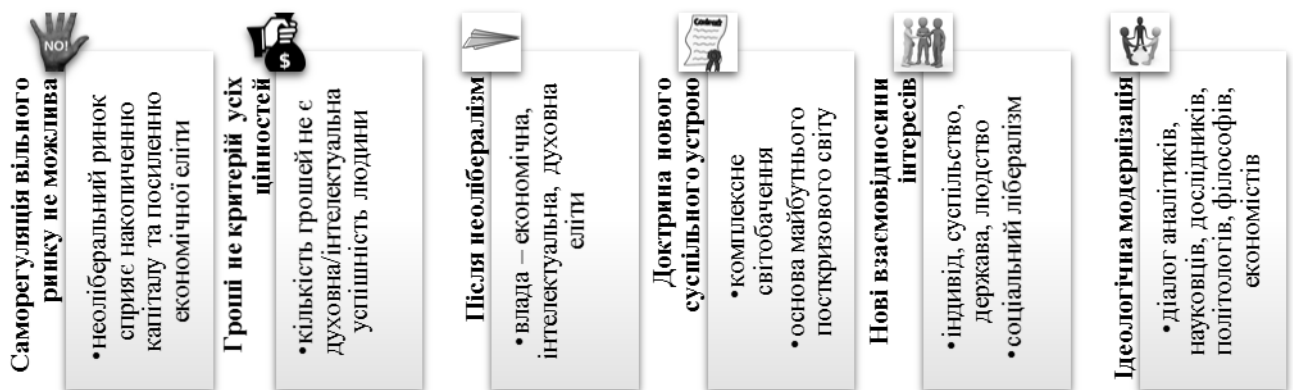


Рис. 1.1. Перспективи розвитку неоліберальної системи світової економіки.
Джерело: [11].

Основні аспекти теорії глобалізації можна окреслити наступним чином:

- (а) глобальні комунікаційні системи з кожним днем набувають все більшого значення, і завдяки цьому всі країни взаємодіють набагато частіше та легше, не лише на урядовому рівні, але й серед громадян;

(б) незважаючи на те, що основні системи зв'язку діють серед більш розвинених країн, ці механізми також поширюються у своєму використанні в менш розвинених країнах. Цей факт збільшить можливість того, що маргінальні групи в бідних країнах зможуть спілкуватися та взаємодіяти в глобальному контексті за допомогою нової технології, і, отже, зможуть інтегруватися в «глобальне село», яке представляє поточний сценарій у всесвітніх комунікаціях і транзакціях;

(в) з точки зору економічної діяльності, нові технологічні досягнення в галузі зв'язку стають доступнішими для місцевих і малих підприємств. Ця ситуація створює абсолютно нове середовище для здійснення економічних операцій, використання виробничих ресурсів, обладнання, торгівлі продуктами та використання переваг «віртуальних грошових механізмів». З культурної точки зору, нові комунікаційні продукти об'єднують моделі комунікації в усьому світі, принаймні з точки зору економічних операцій у поточних умовах;

(г) концепція меншин у певних націях зазнає впливу цих нових моделей спілкування. Незважаючи на те, що ці меншини не повністю інтегровані в нову світову систему комунікацій, могутні бізнесові та політичні еліти в кожній країні є частиною цієї взаємодії по всьому світу. Зрештою, бізнес і політична еліта продовжують приймати рішення в країнах, що розвиваються;

(д) соціальні та економічні елементи під впливом сучасного явища глобалізації є визначальними обставинами, які впливають на рівень життя кожної окремої нації [42].

Основні припущення теорії глобалізації можна узагальнити в трьох принципових положеннях. По-перше, культурні та економічні фактори є визначальними аспектами в кожному суспільстві. По-друге, за нинішніх глобальних умов і коли ми вивчаємо конкретну систему – наприклад, фінансову чи торговельну сферу – не так важливо, як вважалося раніше, використовувати категорію національної держави як одиницю аналізу, оскільки глобальні комунікації та міжнародні зв'язки роблять цю категорію менш корисною. По-третє, завдяки більшій стандартизації технологічного прогресу все більше

соціальних секторів зможуть зв'язуватися з іншими групами в усьому світі, що означає швидшу та простішу комунікацію та економічні операції. Ця ситуація вплине на домінантні та недомінуючі групи кожної нації.

Якщо говорити більш конкретно, важливо зазначити, що теорія глобалізації передбачає ключовий елемент інтеграції – інтеграцію міжнародної торгівлі, міжнародної фінансової системи, технологій і комунікацій, а також культурних цінностей більш розвинутих країн (DeMar 1992; Carlsson 1995). Економічна інтеграція на системному рівні – між країнами – означає зміцнення світових відносин. На підсистемному рівні – в межах окремих країн – це передбачає соціальну та економічну інтеграцію різних соціальних секторів (Sunkel 1995). На системному рівні є деякі країни, які здатні досягти більшої інтеграції в нові світові економічні умови, ніж інші країни. На підсистемному рівні є деякі соціальні сектори, які інтегруються в нову економічну динаміку, що є результатом економічного зростання, і сектори, які стають більш маргіналізованими в соціальному плані (Sunkel 1995; Paul 1996; Scholte 1996).

Незважаючи на те, що термін глобалізація використовувався останніми роками, особливо після технологічної революції в комунікаціях і створення кіберпростору, один із перших основних аргументів щодо «глобалізації ринків» у її нинішньому вигляді можна знайти у статті 1983 року Теодора Левітта в *Harvard Business Review*. Функціоналістичний аспект концепції глобалізації – це те, що відрізняє її від простого поняття інтернаціоналізації, яке відноситься до кількісного процесу, але не обов'язково до епохального зсуву більш якісного роду. На думку Пітера Кікенса, процеси глобалізації якісно відрізняються від процесів інтернаціоналізації. Вони охоплюють не лише географічне розширення економічної діяльності через національні кордони, тобто інтернаціоналізацію, але також, що більш важливо, функціональну інтеграцію такої міжнародно розпорошеної діяльності. Сучасний процес глобалізації створює нову глобально-функціональну єдність [18].

Окрім глобалізації, іншими основними теоріями розвитку є: (1) модернізація; (2) світові системи; і (3) залежність. З більш порівняльної

точки зору теорія глобалізації збігається з деякими елементами теорії модернізації. Один аспект полягає в тому, що обидві теорії стверджують, що основним напрямком розвитку має бути той, який взяли Сполучені Штати та Європа. Ці школи вважають, що основні моделі спілкування та інструменти для досягнення кращих стандартів життя виникли в цих більш розвинених регіонах. Перспектива модернізації відрізняється від глобалізаційного підходу тим, що перша дотримує більш нормативну позицію – вказує, як має бути вирішено питання розвитку. Останнє підсилює його характер як «позитивну» перспективу, а не нормативне твердження.

Теорії глобалізації наголошують на культурних та економічних факторах як головних детермінантах, які впливають на соціальні та політичні умови націй, що подібно до «всеосяжної соціальної школи» теорій Макса Вебера. З цієї точки зору, системи цінностей, переконань і модель ідентичності домінуючих і підпорядкованих груп у суспільстві є важливими елементами для пояснення національних особливостей в економічних і соціальних термінах. Для позиції глобалізації це твердження веберівської теорії 1920-х років має застосовуватися до сучасних світових умов, особливо з точки зору розповсюдження та передачі культурних цінностей через комунікаційні системи, які дедалі більше впливають на багато соціальних груп у всіх країнах.

Виходячи з вищезазначених елементів, стає зрозуміло, що теорії глобалізації та світових систем розглядають глобальну перспективу як одиницю аналізу, а не зосереджуються виключно на національній державі, як це було в школах модернізації та залежності. Контраст між теорією світових систем і глобалізацією полягає в тому, що перша містить певні неомарксистські елементи, тоді як друга базує свої теоретичні основи на структурному та функціоналістичному соціологічному русі. Тому глобалізаційний підхід більше тяжіє до поступового переходу, а не до насильницької чи революційної трансформації. Для авторів-глобалістів поступові зміни в суспільствах стають реальністю, коли різні соціальні групи адаптуються до поточних інновацій, зокрема в сферах культурної комунікації та економічній сфері [51].

Теорії глобалізації та світових систем, а також певною мірою підхід залежності враховують останні економічні зміни у світовій структурі та відносинах, які відбулися за останні два десятиліття; наприклад: а) у березні 1973 року уряди більш розвинутих країн почали використовувати більш гнучкі механізми з точки зору контролю обмінного курсу. Така ситуація сприяла швидшому руху капіталу між світовими фінансовими центрами, міжнародними банками та фондовими ринками; б) особливо з 1976 року торговельні операції базують свої спекуляції на майбутній вартості продукції, яка підкріплюється більш гнучким використанням сучасних технологій в інформації, комп'ютерах і системах зв'язку; в) комп'ютерна революція вісімдесятих років дозволила виконувати швидші розрахунки та транзакції щодо цінностей валютних курсів та інвестицій, що було підкріплено загальним використанням факсу; г) протягом дев'яностих років головною особливістю була система Інтернет, яка дозволяє досягти більш швидкого та розширеного зв'язку. Інтернет все більше створює умови для відновлення характеру «віртуальної економіки» на кількох конкретних ринках [16].

У сучасних умовах основними аспектами, які вивчаються з точки зору глобалізації, є: 1) нові концепції, визначення та емпіричні докази для гіпотез щодо культурних змінних та їх зміни на національному, регіональному та глобальному рівнях; 2) конкретні шляхи адаптації принципів «комплексної соціології» до сучасної атмосфери «глобального села»; 3) взаємодія між різними рівнями влади від нації до нації та окремих соціальних систем, які діють у всьому світі; 4) як нові моделі спілкування впливають на меншини в кожному суспільстві; 5) концепція автономії держави в умовах дедалі більш гнучких засобів комунікації та міжнародних економічних зв'язків, які роблять застарілою попередню односторонню ефективність національних економічних рішень; і 6) як регіоналізм і багатосторонні угоди впливають на глобальну економічну та соціальну інтеграцію.

1.2. Особливості економічного середовища інвестиційного процесу

Визначення інвестицій містить кілька елементів, які заслуговують на особливу згадку. По-перше, ви витрачаєте час і гроші (або ресурси загалом). Ресурси обмежені, а тому цінні. Інвестиції спрямовані на ефективне управління вашими грошима (або фінансовим багатством) сьогодні в надії отримати більше грошей (або доходів) у майбутньому. Це підводить нас до наступного елемента інвестицій: невизначеності майбутнього. Іншими словами, той факт, що можна сподіватися лише на більш високі прибутки в майбутньому, означає, що існує ризик. Пам'ятаємо з економіки, що готівка має альтернативну вартість. Альтернативна вартість визначається як вартість діяльності, від якої потрібно відмовитися, щоб зайнятися іншою діяльністю. Інше розуміння економіки полягає в тому, що (наявний) дохід або споживається, або зберігається, або і те, і інше. Економія означає пожертвування споживанням сьогодні заради (очікування) більшого споживання в майбутньому [7].

Інвестування також передбачає подібні жертви, як ми бачили вище. Однак між заощадженнями та інвестиціями є принципова різниця. Заощадження не передбачають ризик (або, щонайбільше, дуже невеликий), але інвестиції містять. Наприклад, якщо ви покладете свої гроші на банківський рахунок як депозитний сертифікат, ви не ризикуєте (втратити свої гроші), оскільки ваші заощадження до 200 000 гривень застраховані фондом гарантування вкладів. Але, якщо ви інвестуєте на фондовому ринку, ви зіткнетеся зі значним ризиком того, що можете втратити весь свій інвестований капітал. Загалом, інвестиційні активи несуть різний рівень ризику: від нульового до дуже високого.

У вузькому розумінні інвестиційне середовище стосується різноманітних інвестиційних активів (або інструментів), які особи та установи можуть купувати та продавати, а також ринків, на яких ці активи торгуються. Активи можна згрупувати у дві основні категорії: реальні активи та фінансові активи. Реальні активи є матеріальними і можуть бути використані для виробництва

товару чи послуги. Прикладами реальних активів є машини, фабрики та земля. Фінансові активи є нематеріальними (або електронними записами) і представляють претензії на доходи, отримані від реальних активів, або претензії, створені суб'єктами, включаючи уряд. На відміну від реальних активів, фінансові активи не створюють товар чи послугу, але опосередковано допомагають виробництву реальних активів. Прикладами фінансових активів є акції чи облігації, якими ви володієте, або цінний папір, запропонований урядом.

Фінансові активи допомагають у створенні реальних активів, якщо ми купуємо акції автомобільної компанії (на первинному ринку, де цінні папери випускаються компанією, а не іншим інвестором), компанія використовує гроші, щоб розширити свої виробничі потужності та продати більше автомобілів, щоб вона могла повернути нам гроші доходи, отримані від продажу своїх автомобілів. Подібним чином, якщо ми купуємо державний інструмент, тоді уряд використовує ці гроші для фінансування своїх витрат, таких як будівництво доріг чи мостів [28].

У ширшому розумінні (глобальне) інвестиційне середовище відноситься до світової економічної діяльності та подій, оскільки вони, безсумнівно, впливатимуть на цінності, масштаби та характер фінансових ринків (інвестиції та створення портфеля) всюди. Наприклад, поточна (станом на третій квартал 2019 року) торговельна та геополітична напруженість між США та деякими країнами (і такими континентами, як Європа), корпоративна невизначеність і скорочення капітальних витрат, конфліктна або неузгоджена монетарна політика (наприклад, між Федеральним Резервом і Європейський центральний банк), а також відмінності в темпах економічного зростання між країнами створили надзвичайно невизначене (і ризиковане) середовище для глобальних фінансових ринків, гравців та інструментів. Як наслідок, підхід або стратегія створення портфеля буде іншим, оскільки більший акцент на пом'якшення ризиків (або більший консерватизм) ймовірно домінуватиме у створенні глобальних інвестиційних портфелів.

Загальний термін для фінансового активу – безпека. Цінний папір – це юридична претензія на потоки доходу від фінансових активів або реальних активів. Прикладами цінних паперів із вимогами щодо фінансового активу є облігації та акції. Прикладом цінного паперу з вимогою щодо реального активу із заставою є іпотечна облігація (де заставою є фактичний будинок). Акція є прикладом цінного паперу без застави та являє собою обіцянку сплатити будь-коли, коли директори корпорації вважають за потрібне. Фінансові цінні папери класифікуються за трьома основними категоріями: капітал, боргові та похідні цінні папери.

Пайові цінні папери. Пайові цінні папери, або звичайні акції, представляють частку власності в корпорації. Простий акціонер – це інвестор, який володіє часткою в компанії, і кожна акція дає власнику право на один голос у важливих фінансових питаннях корпорації. Власники звичайних акцій є залишковими заявниками в тому сенсі, що якщо корпорацію ліквідовано, вони є останніми в черзі серед інших позивачів (наприклад, кредитори, уряд тощо), щоб отримати те, що залишилося. Багато звичайних акцій виплачують дивіденди, які є грошовими виплатами, які здійснюються багатьма корпораціями своїм звичайним акціонерам. Привілейовані акції, хоча і є акціонерним цінним папером, також мають ознаки боргового цінного паперу. Він нагадує інструмент акціонерного капіталу, оскільки він виплачує дивіденди та облігації, оскільки ці виплати дивідендів є фіксованими за сумою та відомими заздалегідь. Таким чином, іноді привілейовані акції називають гібридними цінними паперами [50].

Боргові цінні папери. Боргові цінні папери – це вимоги щодо деякого відомого періодичного потоку платежів до кінця їхнього терміну служби (дати погашення). Боргові цінні папери також відомі як цінні папери з фіксованим доходом, оскільки вони обіцяють фіксований потік платежів або сплачують потік платежів на основі певної формули. Найважливішою категорією боргових цінних паперів є облігація. Облігація – це договірне зобов'язання емітента (або продавця) облігації виплачувати власнику (або покупцю) облігації певну суму

відсотків за позикою у фіксовані дати протягом терміну її дії плюс основну суму позики (або початкову суму позики) на дату погашення. Існують інші категорії облігацій (або боргових інструментів), які не виплачують відсотки періодично, продаються зі знижкою та повертають свою номінальну вартість інвестору. Вони відомі як (чисті) дисконтні облігації, прикладом яких є казначейський вексель. Загалом існує кілька категорій боргових та інших цінних паперів із фіксованим доходом, таких як корпоративні облігації, державні облігації, облігації агентств, муніципальні облігації та міжнародні облігації.

Похідні цінні папери. Похідні цінні папери, також відомі як умовні вимоги, – це цінні папери, вартість яких походить від (або залежить від) базового(их) активу(ів). Двома найважливішими видами таких цінних паперів є опціони та ф'ючерси. Загалом, опціон дає право (або дає право, але не зобов'язує) його власнику купити (опціон колл) або продати (опціон пут) щось у певний момент часу або раніше. З 1990-х рр. опціони та ф'ючерси стрімко зростають і з того часу широко використовуються як засоби хеджування (або страхування від) ризику. Ф'ючерсний контракт зобов'язує трейдерів купити або продати актив за заздалегідь визначеною ціною в певний період часу. Наприклад, покупець може взяти на себе зобов'язання придбати товар в обмін на готівку, надану продавцю після доставки товару в день доставки. Різниця між правом щось робити та обов'язком робити щось робить опціони більш гнучкими інструментами. Однак ця гнучкість супроводжується ціною, яка називається премією, яка є компенсацією покупця опціону за реалізацію опціону, коли є вигідна можливість [48].

В економіці існує чотири типи інвесторів (або гравців чи учасників ринку), а саме домогосподарства, підприємства, уряд та решта світу. Подальша класифікація типів інвесторів – роздрібні та інституційні. Загалом роздрібний або індивідуальний інвестор – це той, хто має «невелику» суму грошей для інвестування, тоді як інституційний інвестор інвестує мільйони (або більше) доларів. Прикладами індивідуальних інвесторів є люди (або домашні

господарства), а прикладами інституційних інвесторів є пайові фонди, банки, страхові компанії та інші фінансові установи.

Домогосподарства включають споживачів та індивідуальних (або роздрібних) інвесторів, і вони інвестують у цінні папери, щоб отримати більший прибуток (і накопичити багатство) для задоволення своїх майбутніх потреб. Як правило, вони є (чистими) заощаджувачами, і саме вони постачають кошти іншим учасникам ринку. Інституційні інвестори – це організації, які займаються фінансовими активами та переміщують мільярди доларів навколо фінансових інструментів. Ці інвестори включають взаємні фонди, інвестиційні банки, менеджери капіталу, страхові компанії та інші фінансові установи. Вони є чистими позичальниками коштів (або постійно потребують отримання фінансування). Домашні господарства інвестують у широкий спектр цінних паперів, як і інституційні інвестори, але відрізняються багатьма параметрами. Зокрема, роздрібні інвестори не завжди можуть користуватися всіма перевагами інвестування через унікальні фінансові обставини, обмежений бюджет і податкові зобов'язання, які можуть бути неактуальними для інституційних інвесторів. Наприклад, домогосподарства можуть нести відповідальність за сплату податків при отриманні доходу від інвестицій, але інституційні інвестори можуть мати (законну) можливість перекласти свої податкові зобов'язання на інвестора. Отже, інституційні інвестори набагато більші (з точки зору розміру портфеля), ніж роздрібні інвестори, і займають унікальне становище у фінансовій системі [11].

Уряд за двома його класифікаціями, а саме державним і місцевим, є ще одним типом ринкового гравця. Уряд також є регулятором багатьох інвестиційних заходів і встановлює правила гри на ринку. Уряд у будь-який момент часу може бути чистим позичальником коштів або чистим постачальником коштів. Під чистим позичальником ми маємо на увазі, що він має дефіцит бюджету, тобто коли його витрати перевищують надходження, а під бюджетним профіцитом, коли вірно протилежне. Більшу частину часу (за винятком кількох років наприкінці 1990-х років) уряд України мав (і досі має)

дефіцит бюджету, тому йому постійно потрібно позичати кошти у населення. Нарешті, важливо розуміти, що всі вищевказані гравці також можуть бути іноземними організаціями, тобто іноземною фізичною особою (інвестором), іноземною корпорацією або іноземним (суверенним) урядом. Наприклад, транснаціональна корпорація є іноземним інвестором, оскільки вона позичає кошти на світових фінансових ринках для здійснення своїх операцій у всьому світі. Саме через торгівлю та інвестиції (фінансові та реальні) іноземні інвестори відіграють важливу роль у будь-якій економіці.

Фінансові ринки існують для полегшення потоку коштів від однієї групи людей, заощаджувачів або кредиторів, до іншої групи людей, інвесторів або позичальників. Економічною функцією фінансових ринків є підвищення ефективності взаємовигідного обміну між людьми чи установами. Фінансові посередники – це установи, які об'єднують кредиторів і позичальників коштів. Іншими словами, вони висувають вимоги до себе (продаючи фінансові активи) з метою отримання коштів для придбання інших фінансових цінних паперів. Прикладами фінансових посередників є банки, спільні фонди та інвестиційні банки. Основною економічною функцією фінансових посередників є ефективне надання фінансових послуг клієнтам [4].

Відповідаючи на запитання: які активи сприяють багатству економіки, реальні чи фінансові – відповідь полягає в реальних активах, таких як земля, заводи та обладнання, оскільки вони виробляють товари та послуги. Отже, чи була б можлива економіка виробляти товари та послуги, якби не існувало фінансових ринків, які б сприяли потоку коштів від тих, хто має надлишок коштів, вкладників, до тих, хто їх потребує, інвесторів – ні, тому що не можна було б торгувати фінансовими активами. Тому роль фінансових ринків полягає в тому, щоб ефективно розподіляти фінансові ресурси між конкуруючими цілями використання та, зрештою, сприяти створенню реальних активів в економіці. Реальні активи визначають багатство економіки, тоді як фінансові активи визначають розподіл багатства між окремими людьми. Під ефективністю на фінансових ринках ми маємо на увазі, що для інвестора не

повинно бути можливості знайти вигідні пропозиції на ринках цінних паперів. Іншими словами, ринки цінних паперів (або активів) повинні швидко й ефективно включати всю відповідну інформацію про вартість (ціну) цих цінних паперів, щоб жоден інвестор не мав переваги над ними.

1.3. Концепція інвестиційного ризику та процес прийняття інвестиційного рішення

Ризик є складним питанням, і його важливо вивчати, розуміти та ідентифікувати в інвестиційних процесах. Інвестиційне рішення без аналізу ризику не повинно прийматися. На мій погляд, теоретичний і емпіричний аналіз і розуміння однаково важливі. Це справедливо для вивчення ризиків інвестицій. Теорія ризику є чудовою відправною точкою для збору інформації та початку аналізу ризиків інвестицій. Без існуючої теорії не було б ефективного практичного аналізу. Емпіричні дані, зібрані під час емпіричних досліджень, можуть підтвердити теоретичні припущення, але іноді вони відрізняються від теорії. В останніх випадках аналітик може вивчити ці похідні та використовувати ці результати для оновлення теорій ризику щодо цього предмета. Економічний аналіз інвестицій необхідний для розробки та вибору інвестиційних проектів, які призведуть до економічного аналізу ризику інвестиційного проекту, оскільки економічний аналіз ризику визначає різні змінні на основі витрат і вигод від проекту та цього аналізу. може визначити фактори, які створюють найбільші ризики для інвестиційного проекту [19].

Невизначеність і ризик завжди присутні в інвестиції, якщо вона має більше ніж один можливий результат. (Беллі, 1996) Цю невизначеність і ризик слід ідентифікувати та проаналізувати. Інвестор може вирішити, що робити з цією невизначеністю на основі результатів свого аналізу ризиків, він може вирішити, як управляти цими ризиками та інвестувати чи ні. В економічній теорії існує різниця між ризиком і невизначеністю; існує декілька підходів щодо розрізнення та співвідношення між цими двома поняттями. Впевненість –

це коли відома вся інформація про майбутній результат; напевно, інвестиційне рішення буде простим. Проте в умовах невизначеності фактор ризику входить до інвестиційного рішення, що означає, що прибуток від інвестицій стає ймовірним розподілом прибутків. (Forbes, 2009) У визначенні невизначеності йдеться про те, що саме майбутнє можна визначити як невизначене, але все ж у багатьох випадках результат майбутньої події можна передбачити. Це може відбуватися в меншій або вищій мірі, залежно від того, скільки інформації зібрано про попередні подібні чи такого ж типу події. Щоб звужити межі невизначеності прогнозу, потрібне глибоке розуміння невизначеності змінної, про яку йде мова. На це розуміння впливає якість і кількість інформації про змінну в цей момент. (Savvides 1994).

Прийняття рішень і ризик поведінковий і нейроекономічний підхід. Петерсон (2009) пояснює, що ризиком і невизначеністю не можна нехтувати, коли обговорюється теорія прийняття рішень. Різниця між прийняттям рішень в умовах ризику, незнання та невизначеності, на думку Петерсона, полягає в тому, що особа, яка приймає рішення, знає ймовірність можливих результатів у випадку ризику, але у випадку незнання є невідомою ймовірністю або взагалі її немає. Термін невизначеність використовується для незнання або посилення як ризик, так і незнання (Пітерсон, 2009).

За даними Loewenstein et al. (2001), прийняття рішень в умовах ризику та невизначеності є однією з найбільших тем, обговорюється як психологами, так і економістами, а отже, це активна міждисциплінарна дослідницька тема. Інвестиційне рішення відноситься до рішень, які включають інвестування різних ресурсів фірми для отримання максимально можливого прибутку від інвестицій для своїх інвесторів. Інвестиційне рішення поділяється на довгострокове та короткострокове інвестиційне рішення [12].

Фінансовий менеджмент займається управлінням потоком коштів і передбачає прийняття рішень, пов'язаних із придбанням і використанням коштів у довгострокових і короткострокових активах. Він стосується двох аспектів, це закупівля коштів, а також використання фінансів. Кожне фінансове

керівництво приймає три основні рішення: інвестиційне рішення, фінансове рішення та рішення щодо дивідендів.

Інвестиційне рішення відноситься до рішень, які включають інвестування різних ресурсів фірми для отримання максимально можливого прибутку від інвестицій для своїх інвесторів. Інвестиційне рішення поділяється на довгострокове та короткострокове інвестиційне рішення. Фірма також повинна пам'ятати про дефіцит ресурсів. Це передбачає прийняття фінансових рішень на довгостроковій основі. Цей тип інвестицій відомий як рішення щодо бюджету капітальних витрат. Наприклад, інвестиції в нову машину для заміни існуючої або придбання нових основних засобів або відкриття нової філії тощо. Такі рішення надзвичайно важливі для будь-якої організації, оскільки вони контролюють рішення щодо її прибутковості в довгостроковій перспективі.

Розмір активів, прибутковість і конкурентоспроможність залежать від інвестиційних рішень. Ці рішення, як правило, передбачають значні інвестиції та здебільшого незворотні, за винятком випадків величезних витрат. Тому, коли рішення прийнято, бізнесу майже неможливо уникнути таких рішень, і ними потрібно керувати з особливою обережністю. Такі рішення повинні прийматися тими, хто ретельно знає організацію та її роботу. Невдале рішення про планування капітального бюджету може завдати серйозної шкоди фінансовому становищу будь-якого підприємства. Такі рішення впливають на повсякденну роботу бізнесу. Вони також впливають на ліквідність і ймовірність бізнесу. Необхідні елементи надійного управління оборотним капіталом включають ефективне управління грошовими коштами, управління запасами та управління дебіторською заборгованістю. Довгострокове рішення є дуже важливим, оскільки воно впливає на прибутковість бізнесу в довгостроковій перспективі та зазвичай передбачає великий відтік коштів [37].

Короткострокове інвестиційне рішення відоме як рішення щодо оборотного капіталу. Такі рішення включають рішення щодо рівнів грошових коштів, запасів і дебіторської заборгованості. У повсякденній роботі бізнесу необхідні короткострокові рішення, які також впливають на ліквідність і

прибутковість бізнесу. Важливими елементами ефективного управління оборотним капіталом є ефективне управління грошовими коштами, управління запасами та управління дебіторською заборгованістю. Існує декілька проектів, у які компанія може інвестувати. Проекти потрібно ретельно аналізувати та вибирати або відхиляти на основі обсягу прибутку.



Рис. 1.2. Фактори, що впливають на рішення щодо бюджетування капітальних витрат.

Джерело: [18].

Грошові потоки проекту: щоразу, коли приймається інвестиційне рішення, пов'язане з величезною сумою, фірма сподівається отримати певні грошові потоки протягом певного періоду. Форма, у якій представлені такі грошові потоки, зазвичай у формі серії грошових надходжень і платежів протягом усього терміну інвестиції. Перш ніж приймати будь-яке рішення щодо бюджету капітальних витрат, ці грошові потоки слід належним чином виміряти та оцінити [9].

Норма прибутку: у будь-якому проекті, який здійснює фірма, найважливішою його частиною є норма прибутку, отримана від неї. Оцінка таких проектів здійснюється на основі очікуваних від них прибутків. Крім того,

оцінка ризику проводиться в залежності від доходів. Наприклад, якщо є два проекти, X і Y (з однаковим ризиком), з нормою прибутку 10 відсотків і 15 відсотків відповідно, за будь-яких нормальних обставин слід вибрати проект Y. Це пояснюється тим, що проект Y має вищу норму прибутку і, отже, більший прибуток.

Критерії інвестування: Рішення про інвестування в будь-який із проектів пов'язане з розрахунком і оцінкою кількох елементів, таких як сума інвестицій, процентна ставка, грошові потоки та норма прибутку. Вибір будь-якого конкретного проекту базується на різних методах оцінки, відомих як методи капітального бюджетування. Такі прийоми застосовуються до проектів перед вибором певного.

Висновки до розділу 1

Основні припущення теорії глобалізації можна узагальнити в трьох принципових положеннях. По-перше, культурні та економічні фактори є визначальними аспектами в кожному суспільстві. По-друге, за нинішніх глобальних умов і коли ми вивчаємо конкретну систему – наприклад, фінансову чи торговельну сферу – не так важливо, як вважалося раніше, використовувати категорію національної держави як одиницю аналізу, оскільки глобальні комунікації та міжнародні зв'язки роблять цю категорію менш корисною. По-третє, завдяки більшій стандартизації технологічного прогресу все більше соціальних секторів зможуть зв'язуватися з іншими групами в усьому світі, що означає швидшу та простішу комунікацію та економічні операції.

Глобальне інвестиційне середовище відноситься до світової економічної діяльності та подій, оскільки вони, безсумнівно, впливатимуть на цінності, масштаби та характер фінансових ринків (інвестиції та створення портфеля) всюди. В економіці існує чотири типи інвесторів, а саме домогосподарства, підприємства, уряд та решта світу. Фінансові ринки існують для полегшення потоку коштів від однієї групи людей, заощаджувачів або кредиторів, до іншої

групи людей, інвесторів або позичальників. Реальні активи визначають багатство економіки, тоді як фінансові активи визначають розподіл багатства між окремими людьми.

Невизначеність і ризик завжди присутні в інвестиції, якщо вона має більше ніж один можливий результат. Інвестор може вирішити, що робити з цією невизначеністю на основі результатів свого аналізу ризиків, він може вирішити, як управляти цими ризиками та інвестувати чи ні. Інвестиційне рішення відноситься до рішень, які включають інвестування різних ресурсів фірми для отримання максимально можливого прибутку від інвестицій для своїх інвесторів. Розмір активів, прибутковість і конкурентоспроможність залежать від інвестиційних рішень. Довгострокове рішення є дуже важливим, оскільки воно впливає на прибутковість бізнесу в довгостроковій перспективі та зазвичай передбачає великий відтік коштів. Короткострокове інвестиційне рішення відоме як рішення щодо оборотного капіталу.

РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ ГЛОБАЛЬНИХ ЗМІН ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЛАНДШАФТУ

2.1. Оцінка тенденцій розвитку глобальних інвестицій

Світові прямі іноземні інвестиції (ПІІ) скоротилися на 12% у 2022 році до 1,3 трлн дол. Зниження відбулося в основному через зниження обсягів фінансових потоків та операцій у розвинених країнах. Фактичні інвестиційні тенденції були більш позитивними, зі зростанням заяв про нові інвестиційні проекти у більшості регіонів та секторів. ПІІ в країнах, що розвиваються, збільшилися незначно, хоча зростання було сконцентровано в декількох великих країнах з ринковою економікою, що формується. Приплив у багато невеликих країн, що розвиваються, залишився на колишньому рівні, а ПІІ в найменш розвинені країни (НРС) скоротилися. Після різкого падіння у 2020 році та різкого зростання у 2021 році глобальні прямі іноземні інвестиції (ПІІ) скоротилися на 12 % у 2022 році до 1,3 трлн дол. борговим тиском. Міжнародне проектне фінансування та транскордонні злиття та поглинання особливо постраждали від жорсткіших умов фінансування, зростання відсоткових ставок та невизначеності на ринках капіталу.

Глобальне середовище для міжнародного бізнесу та транскордонних інвестицій у 2023 році залишається складним. Хоча економічні перешкоди, що визначають інвестиційні тенденції у 2022 році, дещо ослабли, вони не зникли. Геополітична напруженість, як і раніше, висока. Нещодавні потрясіння у фінансовій сфері посилили невизначеність інвесторів. ЮНКТАД очікує збереження низхідного тиску на глобальні ПІІ у 2023 році. Попередні показники за перший квартал 2023 року свідчать про слабкі тенденції у галузі міжнародного проектного фінансування та злиття та поглинання. Тенденції інвестицій у нові проекти забезпечують позитивну противагу. Кількість оголошень про проекти зросла на 15% у 2022 році, і дані за перший квартал 2023 року також свідчать про стійкість. Таким чином, тенденції в галузі

міжнародних інвестицій у реальні виробничі активи є більш позитивними, ніж можна припустити за основними даними ПІІ.

Скорочення потоків ПІІ у 2022 році було зумовлене в основному фінансовими операціями багатонаціональних підприємств (МНП) у розвинених країнах, де ПІІ скоротилися на 37 % до 378 млрд дол. Кількість фактичних повідомлень про нові проекти та проектне фінансування збільшилась на 5 %. У країнах ПІІ збільшилися на 4% до 916 млрд дол. або більше 70% світових потоків, що є рекордною часткою. Кількість нових інвестиційних проектів, заявлених у країнах, що розвиваються, збільшилася на 37 %, а кількість угод міжнародного проектного фінансування – на 5 %. Це позитивна ознака для інвестиційних перспектив у промисловості та інфраструктурі.

Збільшення ПІІ у країнах розподілялося нерівномірно. Велика частина зростання була зосереджена в декількох великих країнах.

- ПІІ до Африки повернулися до рівня 2019 року у розмірі 45 млрд дол. після аномально високого рівня у 2021 році, спричиненого однією фінансовою операцією. Оголошення про нові проекти збільшились на 39%, а кількість угод з міжнародного проектного фінансування – на 15%. Сфера енергетики, як добувної, і енергетичної, продемонструвала найбільше зростання.

- Приплив ПІІ до країн Азії, що розвиваються, не змінився і склав 662 млрд дол., але, як і раніше, становив більше половини світових ПІІ. Індія та АСЕАН були найактивнішими одержувачами зі збільшенням на 9% та 5%, відповідно, і значним зростанням у заявлених проектах. У Китаї, у другій за величиною приймає ПІІ державі у світі, спостерігалось 5% зростання. ПІІ у регіоні Перської затоки скоротилися, але кількість заяв про проекти збільшилася на дві третини.

- Приплив у Латинську Америку та Карибський басейн збільшився на 51%, досягнувши 208 млрд дол., що є найвищим рівнем коли-небудь зареєстрованих. Високі ціни на сировинні товари спонукали до збільшення реінвестованих доходів іноземних філій у видобувних галузях. Зростання проектів у регіоні було більш обмежене: кількість оголошень про нові проекти

збільшилася на 14%, а кількість угод з міжнародного проектного фінансування скоротилася

- Потоки ПІІ до структурно слабких та вразливих країн скоротилися. Незважаючи на зростання в країнах, що розвиваються в цілому, ПІІ в 46 найменш розвинених країнах (НРС) скоротилися на 16% до 22 млрд дол., що становить менше 2% світових ПІІ. Оголошення про нові проекти для НРС дещо відновилися після спаду в 2020-2021 роках, але залишилися значно нижчими за свій середній показник за 10 років. У країнах, що розвиваються, не мають виходу до моря (РСНВМ), і малих острівних державах, що розвиваються (МОРГ) спостерігалось невелике зростання ПІІ.

Галузеві тенденції показали збільшення кількості проектів в інфраструктурі та галузях, які стикаються з необхідністю реструктуризації ланцюга постачання, включаючи електроніку, автомобілебудування та машинобудування. Три з п'яти найбільших інвестиційних проектів було оголошено у галузі напівпровідникових матеріалів у відповідь на глобальну нестачу мікросхем. Інвестиції у сфері цифрової економіки сповільнилися після буму у 2020 та 2021 роках. Кількість інвестиційних проектів в енергетиці залишилася стабільною, що наразі розвіяло побоювання щодо тенденції скорочення інвестицій у види палива через енергетичну кризу. Великі нафтові компанії поступово продають активи, пов'язані з копалинами, приватним інвестиційним компаніям і дрібнішим операторам з нижчими вимогами щодо розкриття інформації, закликаючи до нових моделей укладання угод для забезпечення відповідального управління активами.

У 2022 році збільшилися міжнародні інвестиції в сектори, що стосуються Цілей сталого розвитку (ЦСР) у країнах, що розвиваються. Збільшилась кількість проектів у таких галузях, як інфраструктура, енергетика, водопостачання та санітарія, агропродовольчі системи, охорона здоров'я та освіта. Проте зростання з 2015 року, коли було прийнято ЦСР, відносно незначне через слабке зростання у перші роки та різке скорочення інвестицій під час пандемії. Інвестиційна активність в агропродовольчі системи навіть

нижча за рівень 2015 року. Огляд потреб в інвестиціях у середині реалізації Порядку денного сталого розвитку до 2030 року показує, що дефіцит інвестицій у всіх сферах ЦСР збільшився з 2,5 трлн дол. у 2015 році до більш ніж 4 трлн дол. на рік на сьогоднішній день. Найбільші прогалини в енергетиці, водопостачанні та транспортній інфраструктурі. Відставання виникає внаслідок недостатнього інвестування та формування додаткових потреб.

У 2022 році зростання інвестицій у відновлювані джерела енергії сповільнилося. Оголошення про інвестиції в нові проекти подвоїлися, але кількість угод з міжнародного проектного фінансування, які зазвичай є більшими, скоротилася. Хоча загальний обсяг міжнародних інвестицій у відновлювані джерела енергії майже потроївся з 2015 року, в країнах, що розвиваються, темпи зростання лише трохи перевищують зростання ВВП. У НРС зростання інвестицій у відновлювані джерела енергії суттєво відстає від зростання ВВП.

Дефіцит інвестицій, що збільшується, в ЦСР в країнах, що розвиваються, контрастує з позитивними тенденціями сталого розвитку на світових ринках капіталу. Вартість ринку сталого фінансування досягла 5,8 трлн дол. у 2022 році. Фонди сталого розвитку отримали чистий приплив, тоді як традиційні фонди зазнали чистого відпливу. Також продовжується випуск стійких облігацій; за останні п'ять років він зріс у п'ятеро. Ключовими пріоритетами ринку є розширення доступу до країн, що розвиваються, і вирішення проблем, пов'язаних із «зеленим камуфляжем».

Міжнародні інвестиції у відновлювані джерела енергії майже потроїлися з моменту ухвалення Паризької угоди у 2015 році. Проте більшість цього зростання припадає на розвинені країни. Понад 30 країн, що розвиваються, досі не зареєстрували жодного міжнародного інвестиційного проекту у сфері відновлюваних джерел енергії. Вартість капіталу є ключовим бар'єром для інвестицій в енергетику в країнах, що розвиваються. Залучення міжнародних інвесторів у партнерство з державним сектором та багатосторонніми фінансовими установами значно знижує вартість капіталу.

Більшість країн, що розвиваються, ввели цільові показники для енергетичного переходу в рамках визначених на національному рівні. Лише близько третини їх перетворили ці показники на інвестиційні вимоги, і лише деякі розробили визначення активів, необхідні розробки механізмів цільового просування і виведення ринку рентабельних проектів. В результаті багато країн, що розвиваються, використовують загальні фіскальні та фінансові механізми стимулювання, які менш ефективні для заохочення інвестицій в енергетичний перехід. Підтримка зниження ризиків для зменшення вартості капіталу для інвестицій в енергетичний перехід у країнах, що розвиваються, має бути значно розширена. Також має бути надано додаткову технічну допомогу для планування інвестицій та підготовки проектів. Міжнародні інвестиційні угоди потребують прискореної реформи, щоб розширити політичний простір для дій щодо боротьби зі зміною клімату та покращити положення про заохочення та сприяння інвестицій.

У 2022 році активність інвестиційної політики різко зросла, оскільки багато країн вжили заходів для протидії очікуваному економічному спаду. Кількість заходів, що сприяють інвестиціям, досягла 102, що майже подвоїлося порівняно з попереднім роком та повернулося до показників рівня до пандемії у загальному показнику. Триває тенденція до посилення перевірки ПП. Число країн, які проводять перевірку інвестицій з міркувань національної безпеки, збільшилося до 37. Введення або посилення правил національної безпеки, що впливають на ПП, становить майже половину менш сприятливих для інвестицій. Більшість цих заходів було запроваджено розвиненими країнами. Загалом на країни з режимами перевірки ПП припало 68 % загального обсягу ПП на 2022 р. Кількість угод зі злиття та поглинання, відкликаних через регулятивні чи політичні міркування, збільшилася на третину.

Заходи щодо спрощення процедур інвестування докладно обговорюються як у розвинених, так і в країнах, що розвиваються. Більшість заходів, вжитих країнами, що розвиваються, були зосереджені на сприянні та відкритті нових сфер або видів діяльності для ПП. У розвинених країнах вперше після пандемії

значно збільшилася кількість сприятливих інвестицій критерій. Заходи включали ініціативи щодо сприяння інвестиціям та запровадження пільг для просування відновлюваних джерел енергії та інших інвестицій, пов'язаних із кліматом.

Країни з різним рівнем розвитку вживають різних політичних заходів для заохочення інвестицій у відновлювані джерела енергії. Країни, що розвиваються, у тому числі НРС, часто використовують податкові пільги, які не вимагають початкових витрат обмежених державних коштів, у той час як розвинені країни віддають перевагу фінансовим стимулам, а також більш складним інструментам, таким як пільгові тарифи. Використання аукціонів та тендерів для проектів із відновлюваних джерел енергії як загальні інструменти для залучення інвестицій у відновлювані джерела енергії набирає обертів у всіх групах країн. Субсидії на викопні види палива в усьому світі в 2022 році склали 1 трлн дол., що є рекордним рівнем і у вісім разів перевищує вартість субсидій, що надаються відновлюваним джерелам енергії. Субсидії на копалини палива є стримуючим фактором для інвестицій в енергетичний перехід, оскільки вони ускладнюють конкуренцію відновлюваним джерелам енергії, особливо коли вони не отримують того ж рівня підтримки. Хоча поетапна відмова від них є складним завданням, особливо для країн, що розвиваються, це допоможе стимулювати інвестиції у відновлювані джерела енергії.

Реформа режиму міжнародних інвестиційних угод (МІУ) продовжилась у 2022 році. До змін увійшли поява нових типів інвестиційних угод, припинення дії двосторонніх інвестиційних договорів (ДІД) і багатосторонні обговорення реформи механізму врегулювання суперечок між інвесторами і державою. Було завершено переговори щодо кількох міжнародних інструментів управління інвестиціями з елементами запобігання сприянню інвестиціям та підвищеною увагою до стійких інвестицій. Третій рік поспіль кількість розірвань договорів перевищує кількість нових МВУ. У 2022 році країни уклали 15 нових МВС, а 58 МІУ фактично припинили дію. В результаті сукупність МВУ налічує 3,265 договорів, з яких 2,584 – чинні. У системі МІУ переважають ПУ старого

покоління. Вони характеризуються дублюванням зобов'язань та невідповідністю імперативу глобальної стійкості. Це тягне за собою ризики для боротьби зі зміною клімату та енергетичного переходу та посилює невідкладність реформи МІУ.

Інвестиційні потреби, пов'язані з енергетичним переходом, є величезними. Щоб наблизитися до мети з обмеження глобального потепління до 1,5 °C, світові буде потрібно приблизно в 1,5 рази більше, ніж сьогоднішній світовий ВВП у вигляді інвестицій у період до 2050 року. Потреби в інвестиціях у країнах набагато вищі, ніж у розвинених, проти їх існуючої базою активів. У країнах, що розвиваються, інвестиції в енергетику необхідні не тільки для переходу, але і для забезпечення доступу до стійкої та доступної енергії для всіх. Встановлена потужність у сфері відновлюваних джерел енергії має збільшитися у 2,5 рази у найрозвиненіших країнах, а й у 25 разів у НРС.

Міжнародні інвестиції в сектор відновлюваних джерел енергії зросли майже втричі з моменту ухвалення ЦСР та Паризької угоди у 2015 році. Однак це зростання було незбалансованим, більшість якого припадала на розвинені країни. Крім того, в той час як інвестиції у відновлювані джерела енергії зросли, в інших секторах, що мають відношення до переходу, особливо в енергетичній інфраструктурі, міжнародні інвестори, як і раніше, беруть набагато менше участі. Розміщення міжнародних інвестицій у контексті загальних інвестицій у енергетичний перехід підтверджує, що ПІІ відіграють важливу роль. У секторі відновлюваних джерел енергії міжнародне проектне фінансування становить 55% загальної вартості проектного фінансування. Ця частка збільшується в країнах, що розвиваються, перевищуючи 75% в НРС.

Вартість капіталу є ключовим фактором, що визначає інвестиції в перехід до енергетики, через високі початкові інвестиційні витрати на встановлення відновлюваних джерел енергії. Висока вартість капіталу в країнах, що розвиваються, і особливо в країнах, що зазнають боргових труднощів, є серйозною економічною перешкодою для енергетичного переходу.

2.2. Аналіз інвестиційної політики в країнах ЄС

Через п'ятнадцять років після світової фінансової кризи європейські інвестиції знову зазнають серйозних негативних подій. Енергетична криза, що настала після пандемії, сигналізує про важливі структурні зміни для європейської економіки. Зважаючи на свою інтенсивність, енергетична криза може суттєво послабити інвестиції, як це зробила світова фінансова криза. Але кризи часто створюють можливості, і поточний виклик може стимулювати серйозні зміни та проривні інвестиції. Хороша політика відіграє певну роль у заохоченні інвестицій. Правильна політика не тільки запобіжить спаду інвестицій, але й перетворить цю кризу на можливість, прискоривши перехід до «зелених» і цифрових технологій. Щоб досягти переходу, необхідні значні інвестиції для підвищення стійкості, зменшення залежності від викопного палива та прискорення цифровізації. Але Європі потрібні більше, ніж інвестиції в основні матеріальні активи. Він також потребує інновацій та нових навичок. Однак підвищена невизначеність і уповільнення економіки ставлять ці інвестиції під загрозу.

Інвестиції відносно швидко відновилися після пандемічного шоку. Реальне валове накопичення основного капіталу (GFCF) у Європейському Союзі перевищило рівень до пандемії наприкінці 2021 року та продовжувало зростати в першій половині 2022 року. До кінця третього кварталу 2022 року сукупна норма інвестицій, визначена як відношення інвестицій до ВВП, була приблизно на один відсотковий пункт вища за історичне середнє значення та трохи перевищила рівень до пандемії. У третьому кварталі рівень інвестицій у Європейському Союзі фактично був трохи вищим, ніж у Сполучених Штатах, – ситуація, якої не було з 2013 року. Рівні інвестицій між країнами також зближуються в межах Європейського Союзу. Дуже високий рівень інвестицій у Південну Європу з початку 2021 року підштовхнув рівень інвестицій до середнього довгострокового значення, і регіон швидко скорочує розрив з рештою Європейського Союзу.

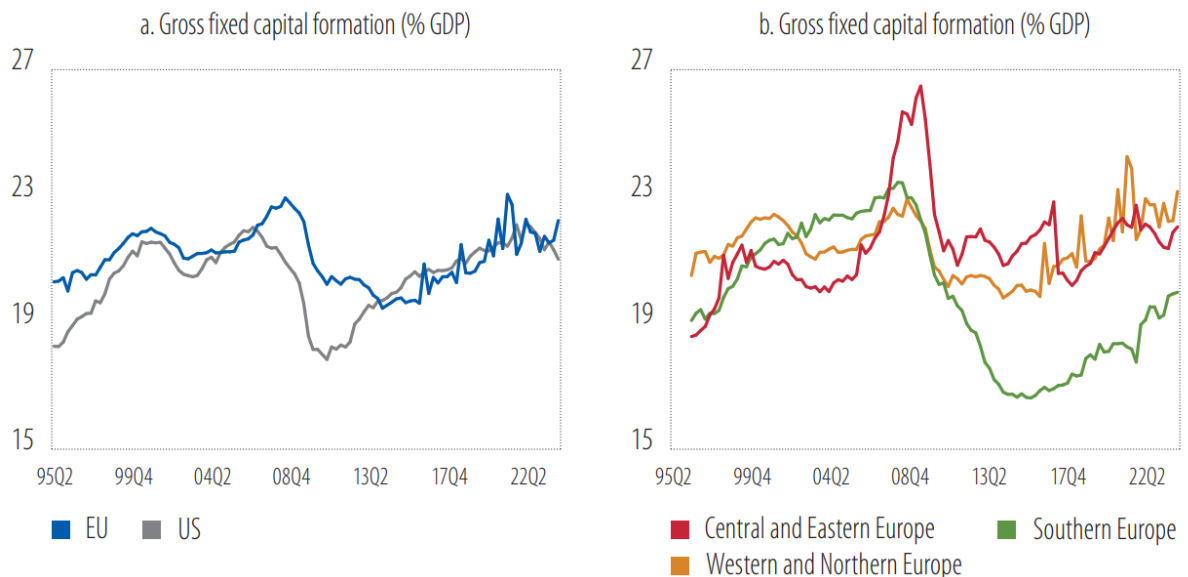


Рис. 2.1. Рівень інвестицій в Європейському Союзі та Сполучених Штатах
Джерело: [Eurostat; OECD].

Хоча Європа не відставала від Сполучених Штатів за рівнем інвестицій, більш уважний погляд виявляє великі відмінності в продуктивних інвестиціях по той бік Атлантики. Загальні інвестиції в економіку складаються з витрат на активи, які не використовуються для виробництва економічної продукції, як-от житлові будинки, а ті, що безпосередньо використовуються для виробництва, як-от обладнання, нематеріальний бізнес-капітал, інфраструктура чи комерційна нерухомість. Хоча житлові будинки є незамінними, саме інвестиції у виробничі активи збільшують потенціал економіки для середньо- та довгострокового зростання, вилучення інвестицій у житлові будинки із сукупної норми інвестицій показує розрив у два відсоткові пункти ВВП між Сполученими Штатами та Європейським Союзом. Цей розрив з'явився після закінчення світової фінансової кризи і зберігся відтоді. Після демонтажу інших будівель і споруд, що використовуються у виробництві, залишається в основному машини, обладнання та продукти інтелектуальної власності. Дивлячись на ці види інвестицій, розрив збільшується до приголомшливих 3,8 відсоткових пунктів ВВП. цей розрив загрожує вплинути на продуктивність Європи та ще більше збільшити відстань від Сполучених Штатів.

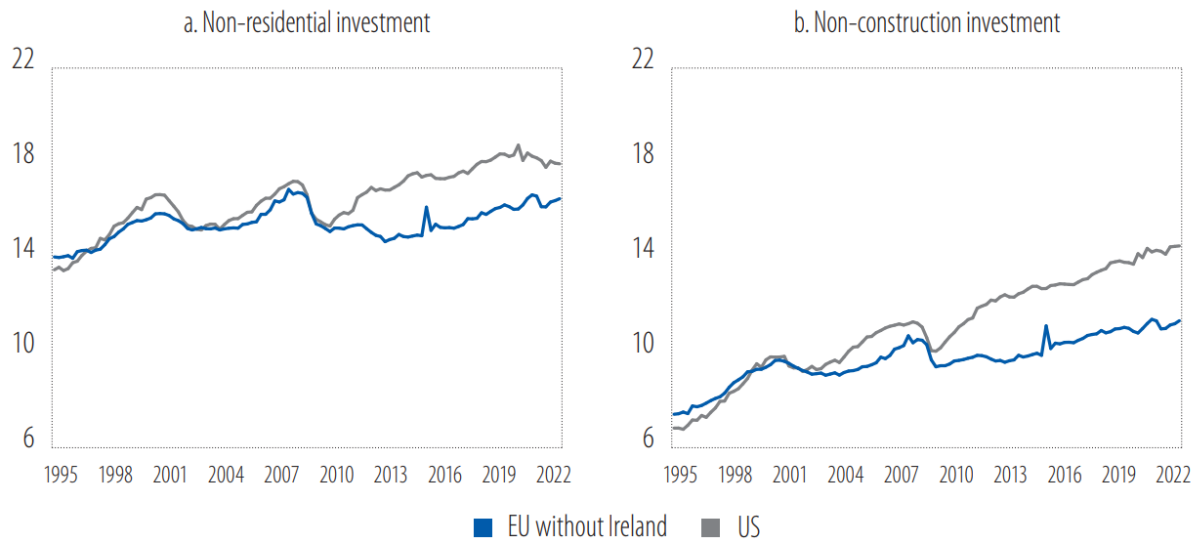


Рис. 2.2. Показники продуктивних інвестицій в Європейському Союзі та Сполучених Штатах

Джерело: [Eurostat; OECD].

Інвестиції в машини та обладнання в Європейському Союзі перевищили допандемічний рівень у третьому кварталі 2022 року. Зростання допомогло загальним сукупним інвестиціям повернутися до рівня до пандемії, на який припадає трохи більше чверті збільшення. Зі свого боку, інвестиції в житло та інші будівлі та споруди зробили близько 35% загального відновлення інвестицій. Витрати на інтелектуальну власність додали 42% до загального зростання інвестицій з четвертого кварталу 2019 року до третього кварталу 2022 року.

У Сполучених Штатах структура відновлення інвестицій була дуже різною. Витрати на інтелектуальну власність становили 100% відшкодування інвестицій з четвертого кварталу 2019 року до третього кварталу 2022 року, тоді як інвестиції в машини та обладнання становили приблизно три чверті від загального відшкодування інвестицій. однак інвестиції в інші будівлі та споруди, які скорочувалися з початку 2020 року, різко скоротилися та знищили приблизно половину позитивного внеску двох інших класів активів. Інвестиції в будівлі та споруди знизилися до рівня 1994 року.

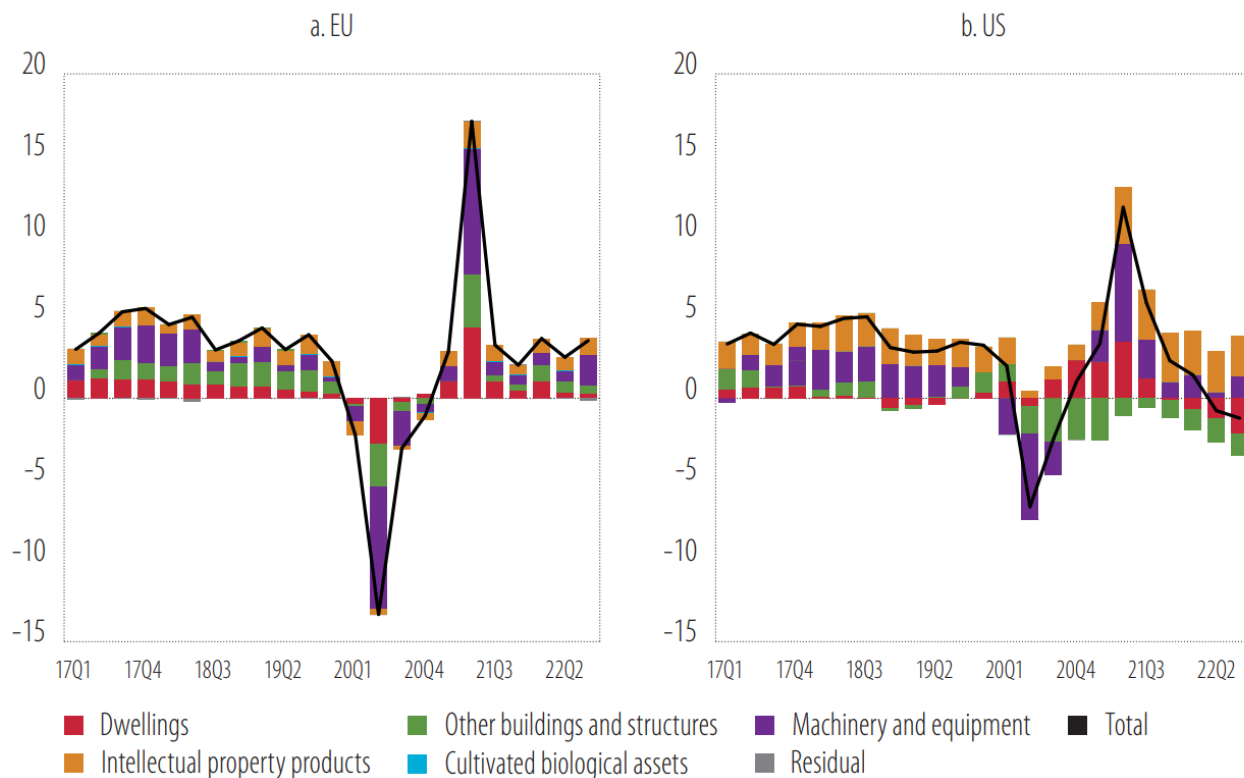


Рис. 2.3. Валове накопичення основного капіталу в Європейському Союзі та Сполучених Штатах, за типом активів

Джерело: [Eurostat; OECD].

Відновлення в Європейському Союзі було зумовлене великими інвестиціями в Південну Європу. У Європейському Союзі реальні інвестиції в третьому кварталі 2022 року були майже на 4% вищими, ніж у четвертому кварталі 2019 року. Країни Південної Європи зробили найбільший внесок у це зростання (2,2 процентного пункту, або 55%). Країни Західної та Північної Європи додали ще 1,3 відсоткового пункту, тоді як країни Центральної та Східної Європи додали лише 0,5 відсоткового пункту. Стрибок зростання в Південній Європі на 9,9% з четвертого кварталу 2019 року до третього кварталу 2022 року був здебільшого за рахунок Італії та Іспанії та, меншою мірою, з Греції. Інвестиції в машини та обладнання значною мірою припали на це зростання (4,3 відсоткових пунктів, або 43%). Інвестиції в інші будівлі та споруди зросли на 2,5 в.п., а в житло – на 2 в.п. Інвестиції в продукти

інтелектуальної власності, більшість з яких походять з Іспанії, склали 1,1 відсоткового пункту.

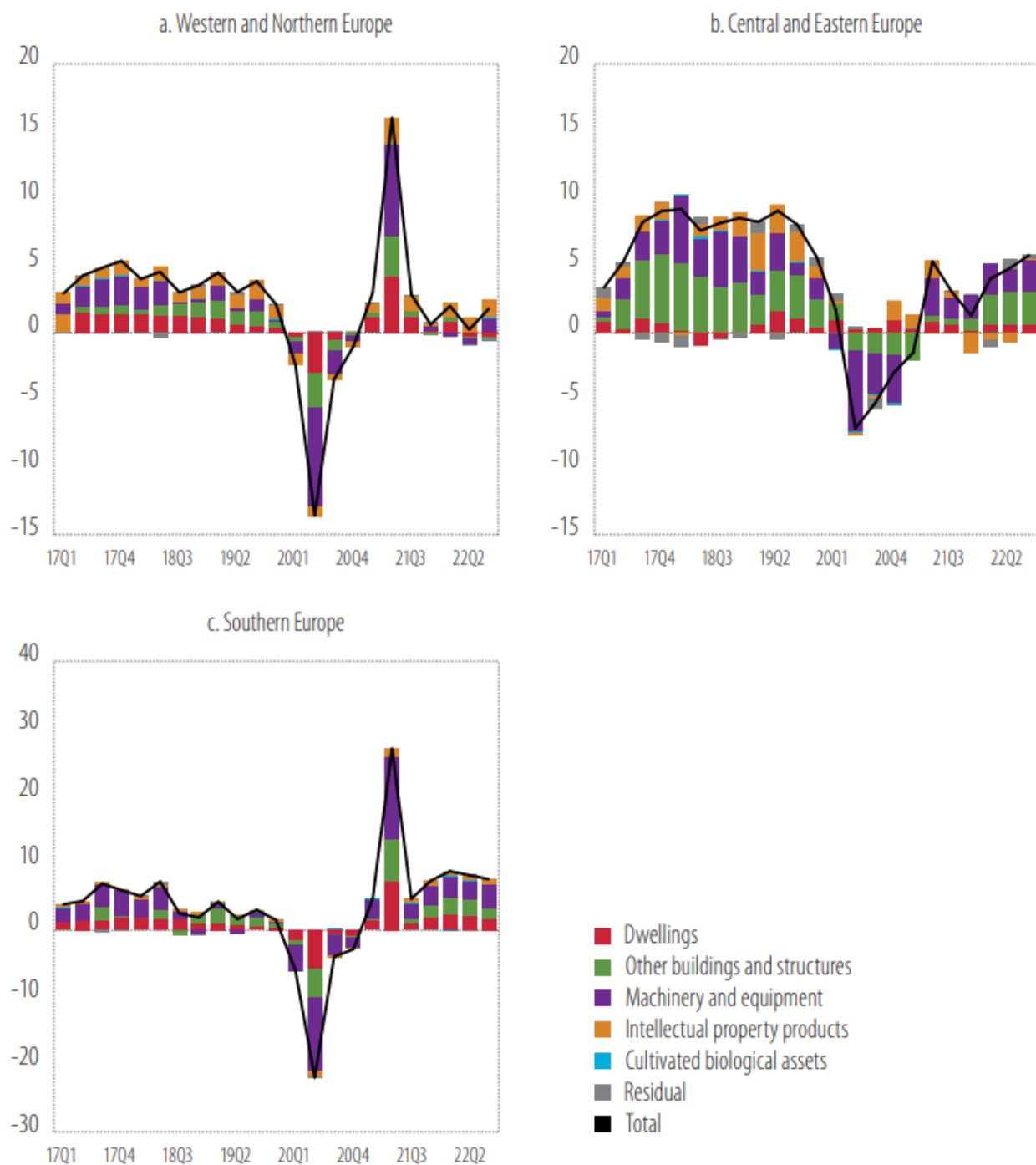


Рис. 2.4. Внесок у загальні інвестиції (% зміни порівняно з попереднім роком), за типом активу

Джерело: [Eurostat; OECD].

Високі ціни на енергоносії призвели до збільшення витрат на вхідні ресурси – суттєво в деяких країнах і галузях промисловості – спричинивши погіршення інвестиційних перспектив. Великі потрясіння у витратах на вхідні ресурси (наприклад, постійне зростання цін на енергоносії) створюють значний тиск на норми прибутку компаній. Компанії, які не можуть передати значну частину збільшення своїм клієнтам, спостерігають скорочення своїх грошових потоків, у деяких випадках суттєве, що впливає на їх здатність обслуговувати борг, фінансувати інвестиції та зберігати чистий капітал. Компанії, яким досі вдалося підвищити ціни, можуть постраждати найближчим часом, якщо економіка сповільниться, як показують останні прогнози.

Підвищення цін на енергоносії безпосередньо спричинило зростання інфляції у другій половині 2021 року. Ефекти другого раунду підштовхнули інфляцію ще вище. Більш ніж рік прискорення інфляції почав впливати на реальні доходи. Оскільки заощадження домогосподарств виснажуються, а їхня реальна вартість зменшується через інфляцію, попит впаде. Цей тиск у поєднанні з очікуванням погіршення економіки, ймовірно, спонукає фірми переглянути інвестиційні плани в бік зменшення. У 2022 році невизначеність значно зросла тривалість енергетичного цінового шоку, загроза нормування енергоресурсів і ймовірне уповільнення економічного розвитку – все це посилює невизначеність. EIBIS також показує значне зростання невизначеності компаній після падіння в 2021 році. Ці побоювання тісно пов'язані з витратами на енергоносії, причому компанії в більш енергоємних галузях швидше посилятимуться на невизначеність як на перешкоду для інвестицій. Оскільки невпевненість у майбутньому зростає, компанії шукають вищих очікуваних прибутків від інвестицій, щоб компенсувати зростаючі ризики. Таким чином, зростання невизначеності може зробити проект небажаним, навіть якщо його очікувана віддача залишається незмінною. Вплив невизначеності на інвестиції може бути суттєвим, особливо в короткостроковій перспективі, якщо проект не є «зараз або ніколи».

2.3. Оцінка інвестиційного клімату в Україні

Після майже двох років війни вторгнення Росії в Україну стало трагедією з далекосяжними людськими та економічними наслідками. Це вторгнення завдало приголомшливих збитків українському народові та економіці, повернувши назад 15 років досягнень у розвитку та посиливши бідність, і ще 7,1 мільйона українців зараз живуть у злиднях. Вторгнення також продовжує мати руйнівні наслідки для світової економіки, оскільки воно посилює світовий голод, інфляцію та геополітичні розбіжності. Уряд і народ України продемонстрували надзвичайну стійкість перед обличчям розрухи. Економіка України, ймовірно, зросте на 3,5% у 2023 році після скорочення майже на 30% у 2022 році завдяки постійній підтримці донорів, стабільнішому постачанню електроенергії, збільшенню державних витрат, кращому врожаю та перенаправленню частини експорту через західні кордони країни. Незважаючи на війну, українці відправляють дітей до школи, підтримують бізнес і надають життєво важливі медичні послуги.

Соціальна підтримка вразливих домогосподарств залишається важливою. Пенсії (соціальне забезпечення) та соціальна допомога складають понад 70% доходів домогосподарств 40% найбідніших верств населення. 90% і більше людей отримують соціальні виплати без перебоїв у доступі до виплати. Школи залишаються відкритими. Продовжується навчання дітей віком від 6 до 18 років за очною, дистанційною або змішаною формою навчання, в тому числі в районах бойових дій. Лікарні залишаються відкритими. 9 з 10 людей кажуть, що громадські амбулаторії залишаються відкритими, в тому числі 8 з 10 людей в районах бойових дій. Компанії адаптуються, коригуючи свій асортимент продукції, приймаючи використання ІТК або переміщаючись всередину. Міжнародні фірми продовжують працювати в Україні.

Потреби України в експлуатації, відновленні та реконструкції приголомшливі. Підтримка донорів наразі була вражаючою, оскільки партнери з розвитку продовжують об'єднуватися для підтримки відновлення України,

але поточні та майбутні фінансові потреби України є величезними. Україні потрібні термінові інвестиції для невідкладного ремонту – енергетичної інфраструктури, доріг, мостів, житла, шкіл і клінік – щоб забезпечити можливість надання послуг.

Швидка оцінка збитків і потреб (RDNA2), оприлюднена в березні 2023 року, оцінює, що вартість реконструкції та відновлення становить 411 мільярдів доларів протягом наступних 10 років і поєднує потреби як у державних, так і в приватних коштах. Найвищі оцінені потреби в транспорті, житлі, енергетиці, соціальному захисті та засобах до існування, управлінні вибухонебезпечними речовинами та сільському господарстві. Однак ця сума не включає те, що необхідно, щоб допомогти уряду задовольнити базові потреби своїх громадян, як-от виплата пенсій, утримання лікарень відкритими та утримання дітей у школах. Інвестиційна потреба України виглядає наступним чином:

- 22% транспорт
- 17% житла
- 11% енергії
- 10% соціальний захист і засоби існування
- 9% керування небезпекою вибухонебезпечних речовин
- 7% сільське господарство

Якщо ми проаналізуємо ПІІ в Україні за останні 6 років (2016-2022 роки), ми побачимо, що вони були найбільшими в 2021 році і досягли 6,687 мільйона доларів США. Це пов'язано з тим, що інвестори оголосили про реалізацію 13 169 проектів прямих іноземних інвестицій. У 2020 році ми спостерігали зниження цього показника через негативний вплив глобальної пандемії. У 2019 та 2021 роках спостерігалось значне зростання прямих іноземних інвестицій з України, але це може бути результатом стабілізації інвестиційного клімату в Україні. Варто відзначити, що безпосередньо перед пандемією і повномасштабною війною в Україні стався піковий показник і різке збільшення ПІІ. Таким чином, такі несприятливі події призвели до зниження ПІІ в наступні роки на 114,8%, або 6728 доларів США, в 2020 році в порівнянні з попереднім

роком і на 103,14%, або на останні 6897 доларів, в 2022 році. Тенденція носить спадний характер і робить негативний вплив на економіку України.

Перед початком повномасштабної війни інвесторам були повернуті великі обсяги іноземних активів і реінвестицій за запитом іноземних урядів. Індекс інвестиційної привабливості щорічно розраховується Асоціацією європейського бізнесу. Цей показник коливається від 1 до 5. Дек. Україна набрала максимум 4 бали за весь період вимірювання, зазвичай цей індекс є середнім за привабливістю, а в 2020 році цей показник знизився на 5 секторів українських інвесторів. Це пов'язано з кризою, викликану коронавірусом, і, як наслідок, дезорієнтацією інвесторів. Наступного року індекс становитиме вже 2,73. Це говорить про розширення інвестиційного ринку і поліпшення загального становища України в світі. Військові дії на території України значно погіршили інвестиційну привабливість у 2022 році, негативно позначившись не лише на інвестиціях, а й на цілих секторах економіки.

Оцінка поточного стану інвестклімату залишається найнижчою серед усіх компонентів Індексу. Половина топ-менеджерів вважають інвестклімат скоріше несприятливим. За пів року дещо зменшилась кількість респондентів, що вважають інвестклімат вкрай несприятливим – з 53% до 37%. Нейтрально оцінюють поточний інвестклімат 8% директорів, і ще 5% вважають його сприятливим. Оцінка піврічної динаміки інвестклімату дещо пом'якшилась порівняно з попереднім періодом. Хоча 45% спостерігають негативну динаміку, 33% вважають, що діловий клімат не зазнав суттєвих змін, а 22% повідомляють про його поліпшення. Протягом наступних шести місяців 32% очікують подальшого погіршення ситуації, а 46% вважають, що інвестклімат не зазнає суттєвих змін. Водночас 22% топ-менеджерів прогнозують покращення ситуації у першій половині 2023 року.

Попри війну, 99% компаній Асоціації планують продовжувати працювати на ринку України у 2023 році, а 63% збираються інвестувати в Україну навіть у воєнний час. Водночас тільки 17% вважають, що новим інвесторам буде вигідно заходити в Україну. Зокрема, CEO розповідають про плани інвестицій

на 2023 рік в першу чергу у підтримку власного бізнесу – в зарплати, податки, сталий розвиток, диджитал, внутрішні процеси, енергоефективність, логістику. Найбільш популярними галузями для інвестицій залишаються агро, ІТ, фарма, транспорт, FMCG. З'являються підприємці, що мають плани інвестувати в військову/оборонну сферу. Повномасштабна військова агресія Росії проти України продовжує очолювати перелік факторів негативного впливу на інвестиційний клімат, на другому місці опинились атаки на українську енергосистему, а на третьому – корупція. Серед позитивних змін бізнес-лідери найвище оцінили надання Україні статусу кандидата на вступ до ЄС, скасування мит і квот на український експорт та «транспортний безвіз» з ЄС.

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в Україну зросли на 126,0 млн дол. США у вересні 2023 року порівняно зі збільшенням на 140,0 млн дол. США у попередньому місяці. Прямі іноземні інвестиції в Україні: дані про чисті потоки в мільйонах доларів США оновлюються щомісяця, доступні з січня 2010 року по вересень 2023 року. Дані досягли історичного максимуму в 1,1 млрд доларів США в травні 2015 року та рекордно низького рівня в -1,2 млрд доларів США в березні 2015 року. Згідно з останніми звітами України, у вересні 2023 року поточний рахунок зафіксовано з дефіцитом у 758,0 млн дол. У вересні 2023 року прямі інвестиції України за кордон зросли на 2,0 млн дол. Його іноземні портфельні інвестиції впали на 148,0 млн доларів США у вересні 2023 року. У грудні 2022 року номінальний ВВП країни становив 44,4 млрд доларів.

ОЕСР та Уряд України співпрацюють у рамках чотирирічної Програми ОЕСР-Україна, яка розпочалася в червні 2023 року, щоб підтримати реформи, відновлення та реконструкцію України та допомогти їй просунути її амбіції щодо вступу до ЄС та ОЕСР. ОЕСР працює в тісному партнерстві з Україною, щоб підтримати програму реформ. ОЕСР продовжує підтримувати Україну в кількох цільових сферах політики, зокрема: зміцнення субнаціонального потенціалу та реформа децентралізації; боротьба з корупцією/врядування; покращення результатів навчання та добробуту українських студентів і

викладачів; підтримка прийому та інтеграції українських біженців; приведення реформ у відповідність до податкових стандартів ОЕСР.

Відкриття нового Офісу зв'язку між ОЕСР та Україною в Києві в лютому 2023 року сприяло подальшій активізації взаємодії ОЕСР з Україною, одночасно посилюючи координацію роботи ОЕСР з міжнародною спільнотою донорів. Економічний департамент ОЕСР створив Український відділ для включення України в системи прогнозування та показників ОЕСР. ОЕСР також є частиною Міжвідомчої платформи координації донорів в Україні, яку співголовують Україна, Європейський Союз і Сполучені Штати, і Організація продовжуватиме узгоджувати політичні пріоритети з Платформою.

ОЕСР та Уряд України розпочали реалізацію чотирирічної Програми ОЕСР-Україна, яка підтримує порядок денний України щодо реформ, відновлення та реконструкції та допомагає країні просувати її амбіції щодо приєднання до ОЕСР та Європейського Союзу. Програма надаватиме життєво важливу підтримку Україні під час війни, водночас забезпечуючи найкраще використання допомоги на відновлення для сприяння економічному розвитку та добробуту громадян. Започаткована на щорічному засіданні Ради міністрів ОЕСР у червні 2023 року Генеральним секретарем ОЕСР у Парижі та Прем'єр-міністром України у Києві, Програма складається з 21 огляду політики та 10 проектів з розбудови потенціалу. Він передбачає участь України в 25 органах ОЕСР та дотримання нею 76 правових інструментів ОЕСР протягом чотирьох років. Державна програма є визнаним інструментом ОЕСР, який дає змогу вибраним країнам-партнерам залучати досвід та найкращі практики ОЕСР, зміцнювати інституції та нарощувати потенціал для успішних політичних реформ. Державна програма для України стосується шести напрямів політики: економічне відновлення та стійкість інфраструктури; екологічна стійкість та енергетика; оподаткування та фінансовий менеджмент; належне управління та прозорість; конкурентоспроможність та ефективність регулювання; людський капітал, соціальний і культурний розвиток.

Висновки до розділу 2

Світові прямі іноземні інвестиції скоротилися на 12% у 2022 році до 1,3 трлн дол. Зниження відбулося в основному через зниження обсягів фінансових потоків та операцій у розвинених країнах. Фактичні інвестиційні тенденції були більш позитивними, зі зростанням заяв про нові інвестиційні проекти у більшості регіонів та секторів. Прямі іноземні інвестиції в країнах, що розвиваються, збільшилися незначно, хоча зростання було сконцентровано в декількох великих країнах з ринковою економікою, що формується. Приплив у багато невеликих країн, що розвиваються, залишився на колишньому рівні, а прямі іноземні інвестиції в найменш розвинені країни скоротилися. У 2022 році збільшилися міжнародні інвестиції в сектори сталого розвитку та сповільнилися інвестиції у відновлювані джерела енергії.

У третьому кварталі рівень інвестицій у Європейському Союзі фактично був трохи вищим, ніж у Сполучених Штатах. Дуже високий рівень інвестицій у Південну Європу з початку 2021 року і регіон швидко скорочує розрив з рештою Європейського Союзу. Інвестиції в машини та обладнання в Європейському Союзі перевищили допандемічний рівень у третьому кварталі 2022 року. Країни Західної та Північної Європи додали ще 1,3% пункту, тоді як країни Центральної та Східної Європи додали лише 0,5 відсоткового пункту. Стрибок зростання в Південній Європі на 9,9% з четвертого кварталу 2019 року до третього кварталу 2022 року був здебільшого за рахунок Італії та Іспанії.

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в Україну зросли на 126,0 млн дол. США у вересні 2023 року порівняно зі збільшенням на 140,0 млн дол. США у попередньому місяці. Прямі іноземні інвестиції в Україні: дані про чисті потоки в мільйонах доларів США оновлюються щомісяця, доступні з січня 2010 року по вересень 2023 року. Дані досягли історичного максимуму в 1,1 млрд доларів США в травні 2015 року та рекордно низького рівня в -1,2 млрд доларів США в березні 2015 року. Половина топ-менеджерів вважають інвестклімат несприятливим, а 46% вважають, що інвестклімат не зазнає суттєвих змін.

РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТКУ ГЛОБАЛЬНОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЛАНДШАФТУ

3.1. Шляхи розвитку інвестиційного ландшафту України

У досягненні збільшення інвестиційної активності в країні ключову роль відіграє не стільки потенціал для інвестування, скільки інвестиційний клімат. У багатьох країнах при сприятливих умовах для інвестування господарські учасники залучають необхідні інвестиції навіть у випадках не вигідних вихідних умов. Державні та національні програми та політика можуть створити такий інвестиційний клімат у країні, за якого учасники економічної діяльності зможуть досягти найкращих результатів у накопиченні потенціалу для інвестування. Це також стимулюватиме один з найвищих у світі рівень інтенсивності процесу капіталовкладень. Правильний вибір стратегічних принципів для здійснення інвестиційних проєктів в економіці країни є важливим фактором, що визначає ефективність інвестування. Зокрема, стимулювання соціально-економічного розвитку країни залежить від уміння залучати та раціонально використовувати інвестиційний капітал, враховуючи позитивний досвід економічно розвинених країн світу.

Для активізації інвестиційної активності в Україні виявлено кілька ключових напрямків, які включають проведення інституційних реформ для захисту прав інвесторів та покращення антимонопольного законодавства, а також підвищення ефективності корпоративного управління державними підприємствами через приватизацію, спрощення підприємницької діяльності, створення сприятливого податкового середовища та активне просування українських товарів на зовнішніх ринках також увійшли до стратегії залучення інвестицій у країну. Також в Україні є необхідність розширення внутрішнього ринку за допомогою кількох ключових заходів, які включають плани щодо оновлення економічної інфраструктури за рахунок бюджетного фінансування і впровадження механізмів партнерства між державою та приватним сектором.

Крім цього, передбачено створення реєстру великих інвестиційних проектів для реалізації через співпрацю між державними та приватними структурами, включаючи проекти з концесійних інфраструктурних об'єктів.

Основні напрями розвитку сфери науково-технологічних розробок та впровадження технологій представлені на рис. 3.1.



Рис. 3.1. Шляхи розвитку інвестиційного ландшафту України

Важливим також є стимулювання локалізації виробництва та імпортозаміщення з метою переходу до економіки з високою доданою вартістю. Це включає спрощення процедур створення індустріальних парків, створення вільних економічних зон та територій пріоритетного розвитку для розвитку перспективних регіонах. Необхідна підтримка розвитку ринків

енергетики та інноваційних проектів у промисловості, а також збільшення інвестиційної складової у витратах державних та місцевих бюджетів.

Додаткові заходи включають залучення інвестицій на умовах угод про розподіл продукції, розширення вторинного ринку ОВДП, лібералізацію ринку корпоративних облігацій, упровадження пенсійної реформи та інші заходи, спрямовані на стимулювання внутрішнього ринку та економічний розвиток країни. У стратегії вдосконалення банківської системи України необхідно застосувати ряд заходів з метою покращення функціонування цього сектору економіки. Ці заходи включають в себе створення доступу до "довгострокових" ресурсів у економіці для підтримки фінансування реального сектору та впровадження спеціальних програм рефінансування банків, спрямованих на підтримку кредитування мікро-, малих та середніх підприємств. Додатковими заходами в цьому напрямку є удосконалення державних програм субсидування відсоткових ставок за кредитами, таких як програми "Доступні кредити 5-7-9%" та "Доступна іпотека 7%", спрямованих на посилення інвестиційної спрямованості та підтримку будівництва нового житла. Розширення доступу вітчизняних експортерів до фінансових послуг та створення інфраструктури для ефективного управління проблемними активами банківської системи також входять до планування цієї стратегії.

Основним завданням у короткостроковій перспективі є підготовка необхідної правової та організаційної бази для підвищення функціональності механізмів, які забезпечують інвестиційний клімат, а також створення основ для збереження та посилення конкурентоспроможності вітчизняної економіки. Для досягнення цієї мети потрібно провести ряд пріоритетних заходів, серед яких послідовне відокремлення економіки від політики, встановлення єдиної стратегії та послідовності економічних реформ, які залишаються незмінними при зміні політичних урядів. Крім того, важливо гарантувати стабільний захист ринкових прав та свободи інвесторів шляхом:

- розроблення плану дій щодо створення сприятливого інвестиційного клімату в межах пріоритетів соціально-економічного розвитку, залучення

широкого спектру експертів, науковців, представників державних органів та бізнесу до його розгляду та обговорення;

- розроблення регіональних планів підвищення інвестиційної привабливості областей з урахуванням їх поточних рейтингів привабливості для інвесторів. Забезпечення державного контролю за їх виконанням як критеріїв успішності роботи місцевих органів влади;
- збільшення реалізації обласними адміністраціями програм для підготовки бізнесменів у сфері інвестиційних пропозицій, складання бізнес-планів, юридичної підтримки та управління інвестиційними проектами. Розроблення механізмів надання державою послуг з підвищення кваліфікації та атестації фахівців у сфері інвестиційної діяльності;
- розширення спектру заходів конкурентної політики, включаючи запобігання антиконкурентним діям національних та іноземних інвесторів на українському ринку. Покращення методик виявлення проявів недобросовісної конкуренції з урахуванням реалій сучасної української економіки;
- підготовка списку заходів для зміцнення відповідальності представників виконавчої та місцевої влади за корупційні та дискримінаційні дії проти інвесторів;
- розширення практики укладення прозорих угод між інвесторами та владою стосовно взаємних зобов'язань у сфері конкурентної поведінки бізнесу та конкурентної політики держави на певних ринках на визначений середньо- та довгостроковий період часу.

Лише такі підходи можуть бути ключовими утримуючими факторами для нашої країни, але покращення привабливості України та створення сприятливого інвестиційного клімату можливе лише за умови націленої роботи в цьому напрямі, де вирішальну роль відіграє уряд країни. Отже, важливо розробляти та реалізовувати ефективну державну інвестиційну політику, яка сприятиме активізації інвестиційної діяльності. Це в свою чергу призведе до покращення інвестиційного клімату країни в цілому.

Також важливою необхідністю, що не має альтернативи, є впровадження ефективної інноваційно-інвестиційної моделі економічного розвитку. Перетворення інновацій на джерело прогресу стає неможливим без створення комплексної інноваційної політики та законодавчої основи для її успішної реалізації, а також без формування інноваційно спрямованого суспільства. Основним джерелом впровадження інновацій є інвестиції. впровадження ефективної інноваційно-інвестиційної моделі економічного розвитку є невід'ємною необхідністю без альтернативи. Успішне перетворення інновацій на ключовий рушій прогресу стає неможливим без створення комплексної інноваційної політики та законодавчої бази для її впровадження, а також без формування відповідного інноваційно налаштованого суспільства та відповідної культури. Подолання серйозних труднощів, з якими стикається національна економіка, потребує збільшеної уваги соціуму, держави та бізнесу до проблем інноваційно-інвестиційного розвитку. Ефективна система державного управління має сприяти приверненню інвестицій з усіх можливих джерел та контролювати їх ефективне використання, щоб зробити активнішими технологічні, наукові, виробничі, організаційні, природні та соціальні фактори економічного розвитку. Залучення нової державної інвестиційно-інноваційної політики, спрямованої на високий рівень технологічного розвитку, до нової виробничої бази, обладнання промислових підприємств та наукових центрів, стане ключовим кроком у цьому напрямі.

Для досягнення цієї мети необхідно розробити стратегію інноваційно-інвестиційного розвитку України на наступні роки, яка стане відбитком комплексної моделі з чітко визначеними ключовими заходами та стратегічними пріоритетами, що містять конкретні кількісні та строкові визначення для збільшення інновацій. Серед пріоритетних напрямків такої стратегії варто виділити: створення умов для розвитку та ефективного використання науково-технологічного потенціалу; стимулювання технологічного прогресу у економіці; підвищення ефективності державного сектору науки; забезпечення ефективного використання та захисту прав інтелектуальної власності у сфері

науки та технологій; фінансове забезпечення інноваційного процесу; створення ефективної системи освіти в інноваційній сфері; розвиток інноваційної інфраструктури; залучення результатів науково-технічної діяльності в національну економіку; створення системи управління інноваційною діяльністю; розвиток та реалізація інноваційної регіональної політики. Важливу роль у цьому контексті відіграє мобілізація закордонних інвестиційних ресурсів, оскільки їх залучення є одним із основних питань при переході на шлях інноваційного розвитку.

Отже, Україна має можливості для оновлення промисловості та впровадження новітніх технологій, щоб створити нову модель суспільства, яка була б національною й соціально-освіченою. Наукові дослідження, технології, інвестиції та інновації є головними джерелами капіталізації. Це особливо важливо в сучасний час, коли війна показала обмеженість технологічного розвитку поточної економіки. Тому прийняті рішення на рівні законодавства й нормативної бази стосуються інтересів секторів, які сприяють зростанню.

Інноваційно-інвестиційна активність може стати важливим чинником у відновленні економіки після війни. Щоб досягти успіху у цій сфері, важливо створити привабливі умови для інноваційної діяльності, залучати інвестиції, сприяти співпраці між державним сектором, бізнесом і науково-дослідними установами. При цьому важливо подолати виклики і перешкоди, що можуть виникнути на шляху до інноваційного розвитку. Запровадження інновацій та залучення інвестицій – це складний процес, оскільки вимагає створення інноваційної продукції та раціональне використання фінансових ресурсів для впровадження наукових технологій. При цьому існують певні проблеми в законодавстві, які необхідно вирішити. Важливим аспектом післявоєнного періоду буде військова безпека, оскільки вона значно вплине на економічні процеси після завершення конфлікту.

3.2. Ключові напрями розвитку інвестиційної політики в Україні

Повномасштабна війна стала новим фактором, що впливає на рівень ділової активності та інвестиційний клімат в Україні. Так, інтегральний показник індексу інвестиційної привабливості України в першому півріччі 2022 року знизився на піввідсотка і склав 5 пунктів з можливих 2,17 пункту. Це значення є найнижчим з 2013 року. Минулого року індекс становив 2,73 пункту. Для порівняння, під час активної фази пандемії Covid-19 індекс знизився до 2,4 пункту, а під час Євромайдану – до 1,8 пункту. Це все ще найнижче значення за весь період дослідження. Варто відзначити, що відразу після Революції Гідності Індекс продемонстрував помітний стрибок і подальше зростання, тому ми очікуємо аналогічну динаміку після закінчення війни.

Минулого року індекс становив 2,73 пункту. Для порівняння, під час активної фази пандемії Covid-19 індекс знизився до 2,4 пункту, а під час Євромайдану – до 1,8 пункту. Це як і раніше найнижчий показник за весь період дослідження. Варто відзначити, що відразу після Революції Гідності Індекс продемонстрував помітний стрибок і подальше зростання, тому ми очікуємо аналогічну динаміку після закінчення війни. Згідно з офіційними даними Міністерства економіки, до початку 2022/10 року Уряд отримав понад 250 заявок на майбутні інвестиції в Україну. За три місяці роботи інвестиційної платформи Advantage Ukraine було отримано понад 500 запитів, що стосуються інвестиційних можливостей в Україні, а також проектних пропозицій та комерційного співробітництва. [Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в Україну.

Варто виокремити в Україні ключові напрями інвестиційної політики, які мають суттєвий інвестиційний потенціал:

- Оборонно-промисловий комплекс (\$43 млрд інвестиційного потенціалу). Задоволення потреб сил безпеки та оборони задля захисту держави майбутньому.

- **Металургія та металообробка** (\$26 млрд інвестиційного потенціалу). Найбільш краще в Україні розвинена чорна металургія (виробництво сталі, чавуну, прокату тощо).
- **Енергетика** (\$177 млрд інвестиційного потенціалу). В Україні є можливість генерувати «зелені» електричні потужності та «зелений» водень.
- **Природні ресурси** (\$5,6 млрд інвестиційного потенціалу). Україна є одним із регіонів світу, які найбільш насичені мінеральними ресурсами.
- **Агропромисловий комплекс** (\$34 млрд інвестиційного потенціалу). Сільське господарство є основним елементом агропромислового комплексу України.
- **Логістика та інфраструктура** (\$123 млрд інвестиційного потенціалу). Україна має вигідне та важливе транзитне географічне положення.
- **Промислове виробництво** (\$16 млрд доларів інвестиційного потенціалу). Найвищу питому вагу в промисловості України займають електроенергетика, чорна металургія, машинобудування, хімічна та харчова промисловості.
- **Деревообробка та меблеве виробництво** (\$5 млрд інвестиційного потенціалу). У нашої країни наявні всі можливості стати фабрикою меблів континенту.
- **Фармацевтика** (\$19 млрд інвестиційного потенціалу). Дана галузь є одним із лідерів інвестицій та має великий потенціал. Українські фармацевтичні компанії відповідають міжнародним стандартам.
- **Інноваційні технології** (\$11 млрд інвестиційного потенціалу). Україна – це перша країна, в якій перетворили більшість офіційних та державних документів на діджитал-рішення. Також варто відзначити, що в Україні близько 240 тисяч фахівців, зайнятих в ІТ-сфері. І саме

сектор ІТ зазнав найменших втрат від війни – зберіг 95% обсягів контрактів.

Позитивними змінами, які покращили бізнес-клімат в Україні, є надання Україні статусу кандидата на вступ до ЄС, скасування мит та квот на український експорт, «транспортний безвіз». Серед негативних факторів - повномасштабну військову агресію Росії проти України, атаки на українську енергосистему.

Війна в Україні призвела до багатьох труднощів в інвестиційному напрямку, погіршила ситуацію і повністю змінила умови інвестування. У той же час такі країни, як США, Німеччина, Великобританія, Польща і Туреччина, мають найбільші інвестиційні можливості в Україні в області інноваційних технологій, сільського господарства, фінансового сектора, логістики, енергетики, корисних копалин і оборонної промисловості. Інвестори, які працюють в Україні, стикаються з низкою серйозних перешкод. Їх можна загалом розділити на два типи: ті, які потребують негайної уваги в рамках повсякденних операцій, і ті, що стосуються фази післявоєнної реконструкції, що створює значні проблеми, особливо в контексті довгострокової участі в проектах.

Тим не менш, щоб заохотити більше прямих інвестицій, Україна запровадила спеціальні інвестиційні режими, такі як державні стимули для індустріальних парків та спеціальний правовий режим під назвою «Дія Сіті». Окрім цих комплексних програм підтримки інвестицій, Україна також пропонує різноманітні інвестиційні стимули для пріоритетних секторів економіки. Деякі з них були введені до війни, а деякі після. У сфері ІТ Закон України «Про стимулювання розвитку цифрової економіки в Україні» запровадив концепцію віртуальної економічної зони Дія.City.

Віртуальна економічна зона «Дія.City» пропонує своїм резидентам різноманітні стимули, зокрема спеціальний режим оподаткування прибутку підприємств, коли вони можуть вибрати 9% податку на виведений капітал замість 18% податку на прибуток підприємств, який застосовується для всіх.

Резиденти також мають право на 0% податок на дивіденди, нараховані компанією-резидентом, за умови, що вони виплачуються один раз на 2 роки. Зона також надає податкові знижки на інвестиції в українські стартапи та дозволяє нову форму співпраці між резидентами та ІТ-фахівцями через «концертні контракти», де спеціалісти сплачують податок на доходи фізичних осіб у розмірі 5% і можуть включати такі положення, як зобов'язання щодо розкриття інформації, відсутність конкуренції та винагорода в іноземній валюті. Дія.City також надає такі інструменти венчурного інвестування, як право збільшення статутного капіталу товариства з обмеженою відповідальністю за допомогою механізму конвертованих кредитів, механізму акціонерного плану працівників, гарантії, положення про відшкодування, положення про неустойку тощо.

У сфері індустріальних парків діє Закон України «Про індустріальні парки» та пов'язані з ним нормативно-правові акти, які передбачають комплекс заходів для підтримки розвитку індустріальних парків в Україні. Законодавство визначає вимоги до створення, управління та функціонування індустріальних парків. Для керуючих компаній, ініціаторів та учасників індустріальних парків передбачено декілька пільг. Серед них компенсація процентних ставок за кредитами, використаними для заснування або ведення господарської діяльності в парку, безповоротне фінансування розвитку парку та відповідної інфраструктури, 10-річне звільнення від податку на прибуток підприємств у разі реінвестування коштів, звільнення від сплати ПДВ імпорту обладнання для учасників парку, пільгові ставки податку на землю тощо.

Державні стимули доступні для переробної промисловості, переробки відходів, науково-дослідної діяльності, ІТ та телекомунікаційної діяльності. Проте парк не може займатися певними видами господарської діяльності, такими як виробництво підакцизних товарів, організація лотерей, азартних ігор, посередництво у працевлаштуванні за кордоном, промисловий вилов водних біоресурсів за межами юрисдикції України, утилізація побутових відходів.

Існує також кілька сфер, які, очевидно, потребують певного вдосконалення для підвищення післявоєнної інвестиційної привабливості. Перш за все, видається важливим підвищення прозорості державних закупівель. Підприємства повинні знати, що процеси державних закупівель є чесними та відповідають найкращим міжнародним практикам. Це передбачає подальше підвищення прозорості, заборону дискримінаційних умов тендерів та посилення механізму оскарження. Підприємства повинні відчувати, що вони мають право на захист, якщо вважають, що процес державних закупівель є несправедливим або упередженим. Без цього буде важко залучити великі міжнародні компанії до тендерів на реконструкцію, які проводять українські державні інституції або підприємства державної чи комунальної власності.

Необхідно шукати належний баланс між закупівлею, що забезпечує ефективне використання часу, та забезпеченням права на оскарження. Так, 19 жовтня 2022 року набрала чинності постанова Кабінету Міністрів України від 12 жовтня 2022 року № 1178, яка визначає особливості здійснення державних закупівель під час дії воєнного стану в Україні («Особливості»). Особливостями, окрім певних спрощень у процесі закупівель, також встановлено скорочені строки закупівель. Наприклад, у відкритих торгах з особливостями майже всі строки коротші, ніж у відкритих торгах відповідно до Закону України «Про публічні закупівлі». З іншого боку, Особливості обмежили право на оскарження рішень тендерного комітету. Хоча прискорення державних закупівель під час воєнного стану є важливим, відповідні процедури мають бути переглянуті після закінчення війни.

Ще одна річ, на яку варто звернути увагу, – це вдосконалення державно-приватного партнерства. Уряд має забезпечити структуру державно-приватного партнерства таким чином, щоб це було вигідно обом сторонам. Це допоможе зміцнити довіру та впевненість між бізнесом і підвищить привабливість інвестиційних можливостей у країні. По-перше, виглядає доцільним, щоб приватний партнер залишав за собою право власності на новостворений чи реконструйований об'єкт до закінчення дії партнерської угоди, і це має бути

змінено в законодавстві. На додаток до вищезазначеного не слід забувати про певні загальні правила, що застосовуються до приватних інвесторів. Інвестори, які бажають інвестувати в Україну, повинні враховувати кілька важливих факторів, щоб забезпечити належне структурування та захист інвестицій. Перш за все, для безпроблемного завершення запланованої операції вкрай важливо провести інвестиційний due diligence. Досить багато українських підприємств мають історичні ризики, які слід усунути перед закриттям або іншим чином розглянути в документах угоди.

Іншою чутливою сферою є створення спільних підприємств, оскільки часто виявляється, що бізнес-практика та очікування партнерів можуть відрізнятися. Грамотне регулювання правовідносин між партнерами є обов'язковим для будь-якого інвестора. Це включає наявність добре розробленої юридичної документації, такої як угода акціонерів (SHA), механізми опціонів, інструменти безпеки (гарантія UBO та інші тощо, а також бізнес-плани та інші робочі документи. Крім SHA та інших транзакційної документації, для інвесторів також важливо мати належний операційний контроль над своїми інвестиціями та діяльністю компанії. Це може включати призначення одного з директорів/членів правління для нагляду за інвестиціями, доступ до банківських рахунків і фінансових записів тощо. допомагає інвесторам бути в курсі того, як працюють їхні інвестиції, і переконатися, що ними керують відповідно до їхніх побажань.

І останнє, але не менш важливе, вибір правильної юрисдикції має велике значення з точки зору зниження ризиків під час інвестування в Україну. Багато інвесторів вибирають для захисту інвестицій холдингову компанію, зареєстровану в іноземній юрисдикції. Іноземні юрисдикції мають низку міжнародних конвенцій для захисту інвестицій, і на положення цих конвенцій можна посилатися, якщо держава порушує права інвестора. Вашингтонська конвенція про врегулювання інвестиційних спорів надає можливість звернутися до Міжнародного центру з вирішення інвестиційних спорів у випадку, якщо інвестор позбавляється своєї інвестиції або відповідною державою

безпосередньо, або через грубу недбалість держави, або інвестор не користуватися іншими пільгами згідно з відповідним договором. І, нарешті, можливе реформування судової системи, ефективне усунення корупції, запобігання зловживанням з боку державних органів щодо бізнесу, а також передбачувана урядова політика та стабільне правове середовище є ключовою передумовою успіху в залученні інвестицій в Україну.

Висновки до розділу 3

Правильний вибір стратегічних принципів для здійснення інвестиційних проєктів в економіці країни є важливим фактором, що визначає ефективність інвестування. Основним завданням у короткостроковій перспективі є підготовка необхідної правової та організаційної бази для підвищення функціональності механізмів, які забезпечують інвестиційний клімат, а також створення основ для збереження та посилення конкурентоспроможності вітчизняної економіки. Рекомендується розширення практики укладення прозорих угод між інвесторами та владою стосовно взаємних зобов'язань у сфері конкурентної поведінки; розробка регіональних планів підвищення інвестиційної привабливості областей з урахуванням їх поточних рейтингів привабливості для інвесторів. Інноваційно-інвестиційна активність може стати важливим чинником у відновленні економіки після війни. Важливим аспектом післявоєнного періоду буде військова безпека, оскільки вона значно вплине на економічні процеси після завершення конфлікту.

Варто виокремити в Україні ключові напрями інвестиційної політики, які мають суттєвий інвестиційний потенціал: оборонно-промисловий комплекс (\$43 млрд інвестиційного потенціалу); металургія та металообробка (\$26 млрд інвестиційного потенціалу); енергетика (\$177 млрд інвестиційного потенціалу); природні ресурси (\$5,6 млрд інвестиційного потенціалу); агропромисловий комплекс (\$34 млрд інвестиційного потенціалу); логістика та інфраструктура (\$123 млрд інвестиційного потенціалу); промислове виробництво (\$16 млрд

доларів інвестиційного потенціалу); деревообробка та меблеве виробництво (\$5 млрд інвестиційного потенціалу); фармацевтика (\$19 млрд інвестиційного потенціалу); інноваційні технології (\$11 млрд інвестиційного потенціалу).

ВИСНОВКИ

У кваліфікаційній роботі запропоновано нове вирішення проблеми використання Інтернет-маркетингу на глобальному ринку легкових автомобілів. Це дало можливість не тільки сформулювати висновки щодо шляхів розвитку глобального ринку легкових автомобілів, але й окреслити тактичні напрями трансформації Інтернет-маркетингу автомобільного ринку.

1. Основні припущення теорії глобалізації можна узагальнити в трьох принципових положеннях. По-перше, культурні та економічні фактори є визначальними аспектами в кожному суспільстві. По-друге, за нинішніх глобальних умов і коли ми вивчаємо конкретну систему – наприклад, фінансову чи торговельну сферу – не так важливо, як вважалося раніше, використовувати категорію національної держави як одиницю аналізу, оскільки глобальні комунікації та міжнародні зв'язки роблять цю категорію менш корисною. По-третє, завдяки більшій стандартизації технологічного прогресу все більше соціальних секторів зможуть зв'язуватися з іншими групами в усьому світі, що означає швидшу та простішу комунікацію та економічні операції.

2. Глобальне інвестиційне середовище відноситься до світової економічної діяльності та подій, оскільки вони, безсумнівно, впливатимуть на цінності, масштаби та характер фінансових ринків (інвестиції та створення портфеля) всюди. В економіці існує чотири типи інвесторів, а саме домогосподарства, підприємства, уряд та решта світу. Фінансові ринки існують для полегшення потоку коштів від однієї групи людей, заощаджувачів або кредиторів, до іншої групи людей, інвесторів або позичальників. Реальні активи визначають багатство економіки, тоді як фінансові активи визначають розподіл багатства між окремими людьми.

3. Невизначеність і ризик завжди присутні в інвестиції, якщо вона має більше ніж один можливий результат. Інвестор може вирішити, що робити з цією невизначеністю на основі результатів свого аналізу ризиків, він може вирішити, як управляти цими ризиками та інвестувати чи ні. Інвестиційне рішення відноситься до рішень, які включають інвестування різних ресурсів

фірми для отримання максимально можливого прибутку від інвестицій для своїх інвесторів. Розмір активів, прибутковість і конкурентоспроможність залежать від інвестиційних рішень. Довгострокове рішення є дуже важливим, оскільки воно впливає на прибутковість бізнесу в довгостроковій перспективі та зазвичай передбачає великий відтік коштів. Короткострокове інвестиційне рішення відоме як рішення щодо оборотного капіталу.

4. Світові прямі іноземні інвестиції скоротилися на 12% у 2022 році до 1,3 трлн дол. Зниження відбулося в основному через зниження обсягів фінансових потоків та операцій у розвинених країнах. Фактичні інвестиційні тенденції були більш позитивними, зі зростанням заяв про нові інвестиційні проекти у більшості регіонів та секторів. Прямі іноземні інвестиції в країнах, що розвиваються, збільшилися незначно, хоча зростання було сконцентровано в декількох великих країнах з ринковою економікою, що формується. Приплив у багато невеликих країн, що розвиваються, залишився на колишньому рівні, а прямі іноземні інвестиції в найменш розвинені країни скоротилися. У 2022 році збільшилися міжнародні інвестиції в сектори, що стосуються Цілей сталого розвитку та сповільнилися інвестиції у відновлювані джерела енергії.

5. У третьому кварталі рівень інвестицій у Європейському Союзі фактично був трохи вищим, ніж у Сполучених Штатах, – ситуація, якої не було з 2013 року. Дуже високий рівень інвестицій у Південну Європу з початку 2021 року підштовхнув рівень інвестицій до середнього довгострокового значення, і регіон швидко скорочує розрив з рештою Європейського Союзу. Інвестиції в машини та обладнання в Європейському Союзі перевищили допандемічний рівень у третьому кварталі 2022 року. Країни Західної та Північної Європи додали ще 1,3 відсоткового пункту, тоді як країни Центральної та Східної Європи додали лише 0,5 відсоткового пункту. Стрибок зростання в Південній Європі на 9,9% з четвертого кварталу 2019 року до третього кварталу 2022 року був здебільшого за рахунок Італії та Іспанії.

6. Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в Україну зросли на 126,0 млн дол. США у вересні 2023 року порівняно зі збільшенням на 140,0 млн дол. США у

попередньому місяці. Прямі іноземні інвестиції в Україні: дані про чисті потоки в мільйонах доларів США оновлюються щомісяця, доступні з січня 2010 року по вересень 2023 року. Дані досягли історичного максимуму в 1,1 млрд доларів США в травні 2015 року та рекордно низького рівня в -1,2 млрд доларів США в березні 2015 року. Половина топ-менеджерів вважають інвестклімат скоріше несприятливим. Протягом наступних шести місяців 32% очікують подальшого погіршення ситуації, а 46% вважають, що інвестклімат не зазнає суттєвих змін.

7. Правильний вибір стратегічних принципів для здійснення інвестиційних проєктів в економіці країни є важливим фактором, що визначає ефективність інвестування. Основним завданням у короткостроковій перспективі є підготовка необхідної правової та організаційної бази для підвищення функціональності механізмів, які забезпечують інвестиційний клімат, а також створення основ для збереження та посилення конкурентоспроможності вітчизняної економіки. Рекомендується розширення практики укладення прозорих угод між інвесторами та владою стосовно взаємних зобов'язань у сфері конкурентної поведінки; розробка регіональних планів підвищення інвестиційної привабливості областей з урахуванням їх поточних рейтингів привабливості для інвесторів. Інноваційно-інвестиційна активність може стати важливим чинником у відновленні економіки після війни. Важливим аспектом післявоєнного періоду буде військова безпека, оскільки вона значно вплине на економічні процеси після завершення конфлікту.

8. Варто виокремити в Україні ключові напрями інвестиційної політики, які мають суттєвий інвестиційний потенціал: оборонно-промисловий комплекс (\$43 млрд інвестиційного потенціалу); металургія та металообробка (\$26 млрд інвестиційного потенціалу); енергетика (\$177 млрд інвестиційного потенціалу); природні ресурси (\$5,6 млрд інвестиційного потенціалу); агропромисловий комплекс (\$34 млрд інвестиційного потенціалу); логістика та інфраструктура (\$123 млрд інвестиційного потенціалу); промислове виробництво (\$16 млрд доларів інвестиційного потенціалу); деревообробка та меблеве виробництво (\$5

млрд інвестиційного потенціалу); фармацевтика (\$19 млрд інвестиційного потенціалу); інноваційні технології (\$11 млрд інвестиційного потенціалу).

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бланк И.А. Управление финансовыми ресурсами предприятия. К.: Эльга, 2011. 574 с.
2. Борщ Л. М. Інвестування: теорія і практика: монографія. Київ: Знання, 2005. 470 с.
3. Вовк В.М. Інвестування: навч. посібник. Паславська. Дрогобич, 2011. 465с.
4. Вовк В. М. Інвестування та його оптимізаційні моделі : навч. посібник. Львів, 2009. 286 с.
5. Гудзь О. Є., Стецюк П.А. Інвестиційний менеджмент: навчальний посібник. Львів: ТОВ «Галицька видавнича спілка», 2020. 223 с.
6. Гук О. В., Шендерівська Л. П., Мохонько Г. А. Інвестування інноваційної діяльності: навчальний посібник для здобувачів ступеня магістра за спеціальністю 073 Менеджмент. Київ: КПІ ім. Ігоря Сікорського, Видавництво «Політехніка», 2022. 186 с.
7. Козик В.В., Панкова Л.А., Григор'єв О.Ю., Босак А.О. Міжнародна економіка та міжнародні економічні відносини: Практикум. 2-ге вид., перероб. і доп. К.: Вікар, 2015. С. 258.
8. Колосюк А.М. Інвестування: методичні рекомендації. Луцьк: ПП «Поліграфія», 2020. 48 с.
9. Кравчук І. П., Попадюк О. В., Лучик О. І. Інвестування: опорний конспект лекцій. Чернівці: ЧНУ ім. Ю. Федьковича, 2019. 120с.
10. Крамаренко К. М. Прямі іноземні інвестиції у системі міжнародних фінансів. Ефективна економіка. 2021. № 4. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8781>
11. Крилова І. Г., Христенко О. А. Основи інвестування: методичні рекомендації для практичних занять і самостійної роботи здобувачів вищої освіти ступеня «Бакалавр» спеціальності 073 «Менеджмент», 074 (281) «Публічне управління та адміністрування» денної та заочної форми навчання, Миколаїв: МНАУ, 2020. 134 с.

12. Масляк М. М. Прямі іноземні інвестиції у системі міжнародних економічних відносин. Сучасні напрями розвитку економіки, підприємництва, технологій та їх правового забезпечення: матеріали Наукової конференції студентів. Львів : вид-во Львівського торговельно-економічного університету, 2022. С. 91–93.
13. Мойсеєнко І., Ревак І., Миськів Г., Чапляк Н. Інвестиційний аналіз: навчальний посібник. Львів: ЛьвДУВС, 2019. 276 с.
14. Моложен А. С. Сучасні тенденції міжнародного руху капіталу в системі міжнародних економічних відносин. «Світ економічної науки. Випуск 4»: матеріали міжнародної науковопрактичної інтернет-конференції економічного спрямування. Тернопіль, 2018. С. 141–143.
15. Насалик В., Баглей Р. Етапи формування стратегії залучення іноземних інвестицій. Інноваційні процеси економічного та соціально-культурного розвитку: вітчизняний та зарубіжний досвід: матеріали XVI Міжнародної науково-практичної конференції молодих учених і студентів. Тернопіль: ЗУНУ, 2023. С.49-50.
16. Негрич О. Критерії класифікації форм прямого іноземного інвестування. Критерії класифікації форм прямого іноземного інвестування. Схід. 2012. № 4 (118). С. 53–56.
17. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: навч. посіб. - 2-ге вид., випр. і доп. Київ: Знання. 2005. 662 с.
18. Свідер О. П. Відмітні характеристики категорії «прямі іноземні інвестиції». Глобальні та національні проблеми економіки. 2016. Вип. 13. С. 39–44.
19. Фішер С., Дорибуш Р., Шмалензі Р. Економіка. Мосва: Дело ЛТД. 1995. 864 с.
20. Шепель О. Міжнародні інвестиції у системі національної економічної стійкості. Міжнародні відносини. 1(55). 2022 С. 67–71.

21. Юдина С. В., Пирогов С. О. Вплив іноземних інвестицій на економічний розвиток країни. Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2018. Випуск 18. Ч.3. С. 152–157.
22. A look into foreign direct investment trends. URL: <https://www.investopedia.com/articles/investing/030813/look-foreign-direct-investment-trends.asp>
23. Agriculture, value added (% of GDP) World Bank. World Development Indicators. URL: <http://data.worldbank.org/indicator/NV.AGR.TOTL.ZS?view=chart>
24. Akhmetzyanova, T.L. (2010). Analysis of domestic and foreign investment experience: models of foreign investment policy. Bulletin BIST. # 5.
25. Bartels Frank, L. (2009). FDI Policy Instruments: Advantages and Disadvantages. Strategic Research and Regional Analyses Unit. UNIDO. S. A. de Crombrughe. Associate Economic Affairs Officer. UNCTAD. Vienna. Electronic text data. URL: http://www.unido.org/fileadmin/user_media/Publications/RSF_DPR/WP012009_Ebook.Pdf
26. Direct investment. URL: <https://www.studysmarter.co.uk/explanations/marketing/international-marketing/direct-investment/>
27. European Business Association (2020), Official website the European Business Association. URL: <https://eba.com.ua>
28. FDI forecasts and trends to watch in 2023. URL: <https://www.investmentmonitor.ai/features/fdi-forecasts-and-trends-to-watch-in-2023>.
29. Foreign Direct Innovation. (2011). The effect of FDI on innovation in the UK and what to do about it. NESTA. URL: <http://www.nesta.org.uk/library/documents/FDI.Pdf>.

30. Foreign direct investment forecast 2023/2024. URL: <https://tradingeconomics.com/forecast/foreign-direct-investment?continent=africa>
31. Foreign Direct Investment Statistics: Data, Analysis and Forecasts. URL: <https://www.oecd.org/investment/statistics.htm> (дата звернення: 18.03.2023).
32. Foreign direct investment. URL: <https://opentext.wsu.edu/mktg360/chapter/2-5-foreign-direct-investment>
33. Global foreign direct investment rebounded strongly in 2021, but the recovery is highly uneven. URL: <https://unctad.org/news/global-foreign-direct-investment-rebounded-strongly-2021-recovery-highly-uneven>
34. IMF. Balance of Payments Manual. 6-th ed. Washington DC: IMF (2009). URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>
35. Kochemasova, A.V. (2013). World experience in attracting foreign direct investment in the context of economic globalization. URL: <http://www.cepd.gov.tw/encontent/m1.aspx?sNo=0014259>
36. Michael, D., Bodkin, Ronald, G., Hsiao, Cheng. (1996). Econometric models, techniques, and applications. London Prentice-Hall International, Inc.
37. Mihus, I.P., Kochanova, D.D. (2013). International Scientific and Practical Conference "Prospects of management activities of business entities in the context of economic security". URL: <http://eprints.cdu.edu.ua/98/1/%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D1%84%D0%B5%D1%80%D0%B5%D0%BD%D1%86-29-31.03.2013.pdf#page=200>
38. Ratnayake, R. (2010). Regional mechanisms for attracting FDI and other long-term private investment towards inclusive and sustainable investment in Asia and the Pacific. UNESCAP. Expert Group Meeting on Regional Cooperation on Financing for Development. 15–16. New York. URL: <http://www.un.org/esa/ffd/msc/regionalcooperation/PPT/Ratnayake.Pdf>
39. Romyk, I. (2019). A Strategy for financial support for food production. Science Notes of KROK University, 4 (56), 64-73. URL: <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2019-56-64-73>

40. Rumyk, I. (2020), Rozvytok finansovoho sektoru: stan, finansova inkluziia, viziia ta stratehiia dii [Financial sector development: status, financial inclusion, vision and strategy], Sotsialno-ekonomichni ta pravovi aspekty rozvytku suspilstva [Socio-economic and legal aspects of society development], "KROK" University, Kyiv, pp. 132-145.
41. Rumyk, I.I. (2020). Food security of the state: questions of theory, methodology and practice: monograph. Kyiv: University of Economics and Law "KROK", 420 p. [in Ukrainian]. 21. Pylypenko, O., Matviienko, H., Putintsev, A., Vlasenko, I., Onyshchuk, N. Government tax policy in the digital economy. Cuestiones Políticas. 2022-03-07. DOI: 10.46398/cuestpol.4072.15
42. Socioeconomic Data and Applications Center (2021). Environmental Performance Index, 2020. Retrieved December 21, 2021, URL: <https://sedac.ciesin.columbia.edu/data/collection/epi/sets/browse>
43. Statistical Yearbook of Ukraine (2021). URL: http://ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2021/zb/11/Yearbook_2020.pdf
44. The Global Competitiveness Report 2019. WEF. URL: http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf.
45. Trend on Foreign Direct Investment (FDI) in India. URL: <https://www.nextias.com/current-affairs/30-07-2022/trend-on-foreign-direct-investment-fdi-in-india>
46. Types of investment. URL: <https://trade.ec.europa.eu/access-to-markets/en/content/types-investment>
47. Vasileva, M.V. (2009). Macro-level parameters and guidelines for the implementation of the concept of socio-economic development of Russia. National interests: priorities and security. №17.
48. Willem, D. (2006). Foreign Direct Investment and Development: An historical perspective. Background paper for World Economic and Social Survey for 2006. Commissioned by UNCTAD. URL: www.odi.org.uk/resources/docs/850.pdf

49. Word Bank (2020). Doing Business Data. Retrieved December 13, 2021, from <https://www.doingbusiness.org/en/data>
50. World Ecomic Forum (2020). Report Global Competitiveness 2018. Retrieved December 21, 2021, from at: <http://www3.weforum.org/docs/GCR2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2018.pdf>
51. World Economic Outlook (2021). URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/April/>.
52. World Investment Report (2011). "Ways of organizing non-equity international production and the development of UNCTAD". URL: <http://www.un.org/ru/development/surveys/docs/investments2011.pdf>.
53. Zubchenko, L.A. (1993). Modern theories of foreign economic relations. Final report on the results of expert work on topical issues socio-economic strategy for the period up to 2020-2030 Strategy: a new model of growth - a new social policy.
54. Команда EPI (2020). Індекс екологічної ефективності. URL: <https://epi.yale.edu/epi-results/2020/component/epi>

ДОДАТКИ

Додаток А

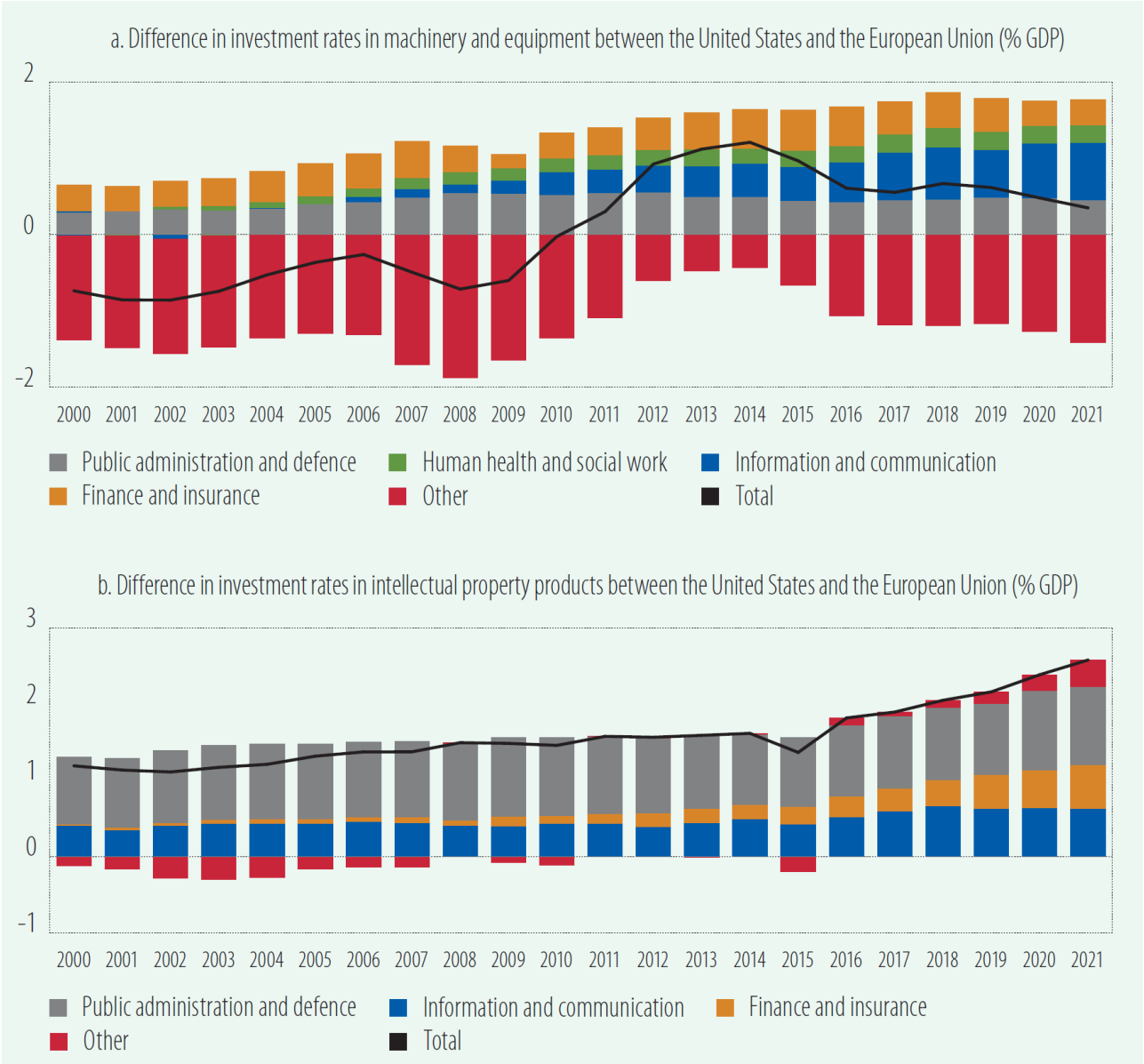


Рис. А1. Галузева розбивка розриву у продуктивних інвестиціях між
Сполученими Штатами та Європейським Союзом

Продовження додатку А

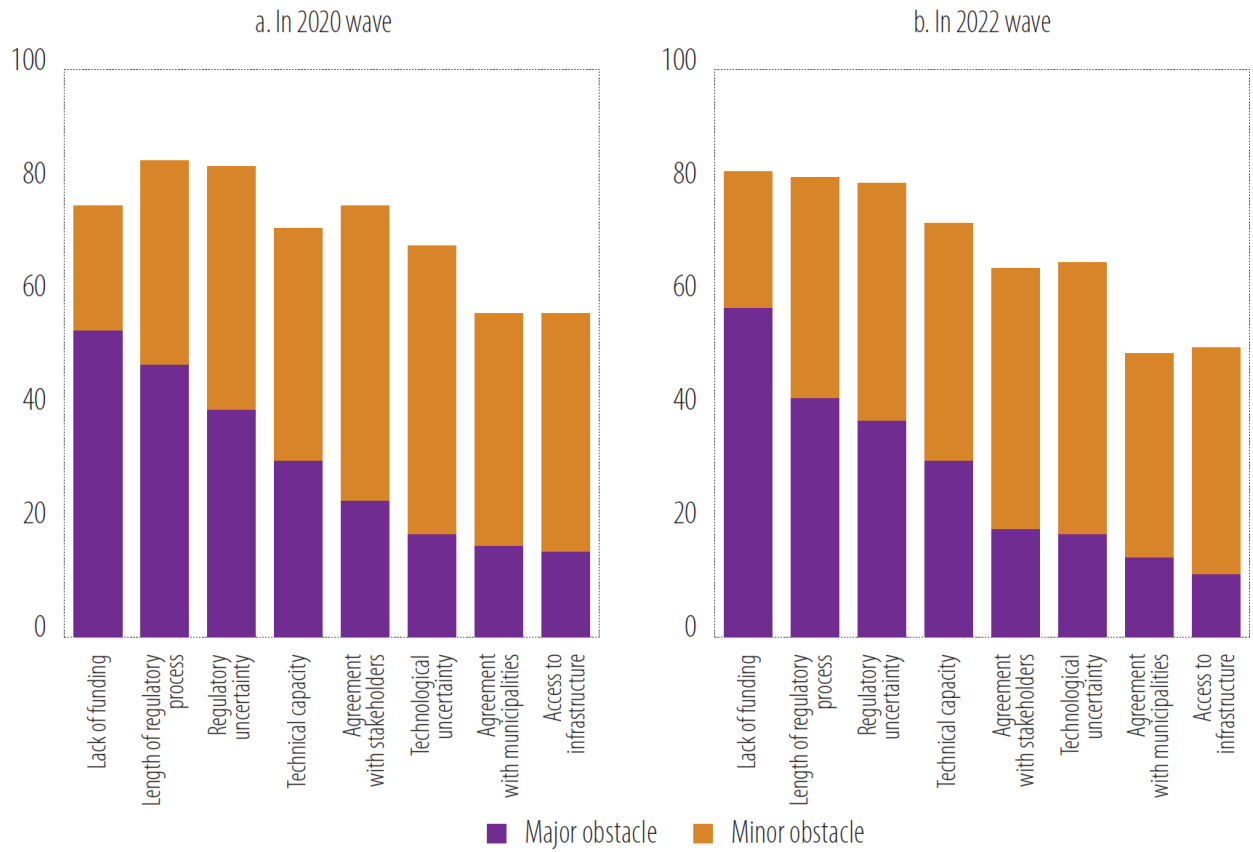


Рис. А2. Муніципальні бар'єри для інвестицій (% респондентів)