

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ЧОРТКІВСЬКИЙ НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ
ПІДПРИЄМНИЦТВА І БІЗНЕСУ**

Блощинський Роман Володимирович

**Фінансово-кредитні важелі у забезпеченні інвестиційного розвитку
економіки України**

**Освітньо-професійна програма
Фінанси, банківська справа та страхування**

Студент групи ФМСчм-21

Блощинський Р.В.

(підпис)

Науковий керівник

к.е.н., доцент Гончар Г.П.

(підпис)

Чортків - 2023

ВСТУП

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ

1.1. Сутність та значення інвестиційного процесу

1.2. Фінансові можливості формування інвестиційного потенціалу

Висновки до 1 розділу

РОЗДІЛ 2. ПРАКТИКА ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНИХ ВАЖЕЛІВ ЯК ІНСТРУМЕНТА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ

2.1. Основні тенденції інвестиційного розвитку економіки України

2.2. Аналіз сучасного стану та оцінка ефективності використання фінансово-кредитних важелів у забезпеченні інвестиційного розвитку економіки України

Висновки до 2 розділу

РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ДІЄВОСТІ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНИХ ВАЖЕЛІВ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

3.1. Проблемні аспекти реалізації інвестиційного процесу в Україні

3.2. Пріоритетні напрями забезпечення інвестиційного розвитку України на сучасному етапі економіки

Висновки до 3 розділу

ВИСНОВКИ

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ

1.1. Сутність та значення інвестиційного процесу

Інвестиційний процес є основою простого та розширеного відтворення, активність якого визначає тенденції розвитку галузей економіки та економіки України в цілому. По суті, інвестиційний процес є індикатором соціально-економічного розвитку країни.

Дослідження сутності інвестиційного процесу було і залишається в центрі уваги економістів. Це пов'язано з тим, що інвестиційний процес пов'язаний з глибинними основами економічної діяльності та характеризує загальний процес економічного зростання. Багатогранність поняття «інвестиційний процес» у сучасній вітчизняній та зарубіжній літературі значною мірою визначається глибиною фундаментальних аспектів, які роблять цю складну категорію об'єктом дослідження. Різноманітні питання, пов'язані з інвестиційними процесами, активно обговорюються у вітчизняному науковому середовищі, їм присвячена значна частина рішень адміністративних і законодавчих органів влади, вони також активно дискутуються в суспільстві. Тому вважаємо за необхідне зосередити увагу на узагальненні та аналізі теоретичних підходів до цієї базової економічної дефініції.

Теоретичні засади інвестиційного процесу досліджувала низка українських науковців, серед яких А. Пересада [26], С. Мочерний [24] та Д. Левчинський [17]. Окрім вищезазначених публікацій, слід також згадати роботи Г. Сидор [29; 31; 30] та У. Андрусів [2]. Однак теоретичні аспекти інвестиційного процесу не отримали належного висвітлення і потребують подальших досліджень.

За роки незалежності сформувався відповідний класифікаційний апарат у сфері інвестування. Однак, незважаючи на високий суспільний інтерес до

економічної категорії «інвестиційний процес», досі не існує універсального визначення, яке б відповідало як теоретичним, так і практичним потребам.

Для того, щоб визначити поняття «інвестиційний процес», спочатку необхідно звернутися до поняття «процес». Слід зазначити, що термін «процес» походить з латинської мови і означає прогрес.

У роботі С. В. Мочерного міститься визначення процесу, де зазначається, що це "явище, яке відображає часові зміни та наявність певних стадій або фаз між цими змінами" [24, с. 149].

З проаналізованих визначень поняття «процес» можна зробити висновок, що процес пов'язаний з безперервним розвитком. Він може бути як результатом діяльності, так і результатом бездіяльності (тобто недоліком).

Іншими словами, всі процеси є інтерактивними. Таким чином, процеси є просторово нескінченними і безперервними в часі.

Питання про природу інвестиційних процесів набуває все більшого значення, а детальний теоретичний аналіз наукового підходу до визначення змісту інвестиційних процесів є одним з головних завдань економічних реформ в Україні. Коректне формулювання сутності поняття «інвестиційний процес» на етапі розвитку української економічної системи має велике значення для розробки надійного теоретичного підґрунтя для фінансування інвестицій.

Відправною точкою цього дослідження є термінологічний аналіз, глибоке теоретичне осмислення, уточнення та вивчення сутності інвестиційного процесу як базової економічної категорії в системі економічної безпеки держави.

Сучасна наука зосереджена на вивченні сутності «інвестиційного процесу». Водночас серед вітчизняних та зарубіжних економістів немає єдиного трактування сутності інвестиційного процесу. Інвестиційні процеси розглядаються як діяльність [10; 26], механізм [17], низка послідовних дій [35], економічні відносини [34] та рух капіталу [33].

Б.В. Губський стверджує, що під сучасним інвестиційним процесом слід розуміти «багатосторонню діяльність усіх учасників інвестиційного ринку,

пов'язану з нагромадженням капіталу і безпосередньо пов'язану з динамічним розвитком національної економіки» [10]. Такий підхід до визначення сутності інвестиційного процесу не відповідає сучасній методології економічних досліджень. Основна увага приділяється не руху інвестицій, а діяльності, яка забезпечує цей рух.

Не можна оминати увагою визначення сутності інвестиційного процесу як складової інвестиційної діяльності А.А. Пересади [26]. Автор зосереджує своє трактування інвестиційного процесу на понятті інвестиційної діяльності. На його думку, інвестиційний процес – це «перевірка та реалізація інвестиційних проектів» [26]. Таке визначення надає інвестиційному процесу однобічний погляд і зводить його до поняття інвестиційної діяльності.

Визначення інвестиційного процесу через механізм взаємодії інвестиційного попиту та пропозиції є доречним і виправданим лише тоді, коли до уваги беруться інвестиційні товари та інвестиційні ринки. Таке визначення не розкриває макроекономічної природи інвестиційного процесу. Безсумнівно, що вони відбуваються на інвестиційних ринках та у фінансових інститутах. Дійсно, в цьому контексті інвестиційні процеси ототожнюються з фінансовими ринками.

З точки зору Д.Л. Левчинського, «інвестиційний процес – це сукупність послідовних дій із залучення інвестора (або групи інвесторів) до інвестування з метою ефективного соціально-економічного розвитку економічної системи, що ґрунтується на узгодженні інтересів учасників цього процесу і призводить до отримання соціально-економічно корисного ефекту (наприклад, відновлення функціонуючого реального капіталу, отримання прибутку, структурних зрушень у національній та регіональній економіці тощо)» [17].

Деякі автори трактують інвестиційний процес як рух капіталу [35, с. 13]. Автори В. Шевчук та П. Рогожин визначають інвестиційний процес як «основні стадії руху інвестицій або інвестиційного процесу: по-перше, реалізація інвестиційного попиту (нагромадження); по-друге, процес виробництва (інвестиційних або споживчих товарів, робіт, послуг); по-третє, реалізація

продукції, отримання прибутку; по-четверте, розподіл прибутку, формування інвестиційного попиту». Інтерпретація Інтерпретація Сукупність цих стадій руху інвестицій становить кругообіг» [35, с. 13].

Цей погляд є загальним трактуванням інвестиційного процесу. Такий погляд дозволяє аналізувати рух на різних стадіях інвестиційного циклу.

Розглянемо науковий доробок авторів, які описували інвестиційний процес з точки зору економічних відносин [34]. На думку О.В. Чернікова, «інвестиційний процес – це сукупність економічних відносин на всіх стадіях, пов'язаних з відтворенням, розширенням і вдосконаленням основних фондів і оборотних коштів інвестиційного призначення» [34]. За такого визначення логічно стверджувати, що поняття зводиться до однієї з функцій держави, а саме розподілу ресурсів.

В.Г. Федоренко зазначає, що «інвестиційний процес – це сукупність практичних дій в економіці, пов'язаних з вкладенням капіталу» [33].

Особливої уваги заслуговують праці науковців, які розглядають визначення поняття «інвестиційний процес» на мікро- та макрорівні. Інвестиційний процес на мікрорівні має вузьку структуру і починається з моменту вкладення ресурсів (матеріальних, фінансових і трудових), досягнення поставлених цілей є завершальним етапом.

Інвестиційний процес на макрорівні слід розглядати як форму нагромадження капіталу. Тобто, суб'єкт (інвестор), об'єкт (об'єкт інвестування), відносини між ними (інвестиційний інтерес) та середовище, що їх оточує (інвестиційний клімат).

Вищевикладене обговорення показує, що існують різні інтерпретації визначення «інвестиційного процесу». Це пов'язано, головним чином, з тим, що різні науковці мають різні точки зору, а іноді й різні проблеми. Незважаючи на різноманітність поглядів на природу «інвестиційного процесу», їх необхідно узагальнити, вивчити і використовувати в дослідженнях.

Сутність інвестиційного процесу можна охарактеризувати наступними рисами: системність, цілеспрямованість, інноваційність, відтворювальність, ефективність та циклічність (рис. 1.1).

Системність	Інвестиційному процесу притаманні усі ознаки системи (суб'єкт, об'єкт, причиново-наслідковий зв'язок, інвестиційне середовище), що в остаточному результаті становить цілісність, в якій елементи знаходяться у зв'язку та відношенні між собою
Цілеспрямованість	Задоволення потреб учасників та інвестора є головною метою інвестиційного процесу, в якому вони беруть безпосередню участь
Інноваційність	Державі, щоб вийти на якісний інноваційний рівень розвитку економіки необхідно стимулювати інноваційну активність, створюючи сприятливі умови для інвестиційної діяльності шляхом залучення інвестицій у різні сфери економіки
Відтворювальність	За цією ознакою інвестиції поділяють на дві групи: активні та пасивні. Активні інвестиції підвищують ефективність функціонування економіки за рахунок впровадження нових технологій та забезпечують розширене відтворення, а пасивні – забезпечують просте відтворення суспільного продукту
Ефективність	Залежно від того наскільки задоволені потреби учасників та інвестора інвестиційного процесу після залучення інвестицій, в такому випадку можливо говорити про рівень досягнення ефективності вкладення коштів
Циклічність	Для інвестиційного процесу в часовому вимірі притаманна циклічність, яка характеризується завершеною послідовністю дій

Рис. 1.1. Ознаки інвестиційного процесу

Джерело: складено автором на основі [2]

Аналіз досліджень економічної категорії «інвестиційний процес» та інтерпретацій, що впливають з них, є основою для пропонування власного визначення. Інвестиційний процес - це просторово нескінченний і безперервний

процес, який реалізує пов'язані з фінансуванням інвестиційні рішення з метою досягнення поставлених цілей і максимізації позитивних результатів для учасників та інвесторів. Всупереч поширеній інтерпретації, цей термін відноситься до об'єкта інвестування.

На основі систематизації наукових підходів до опису сутності «інвестиційного процесу» пропонується наступне визначення цього терміну. Це просторово нескінченний і безперервний процес реалізації інвестиційних рішень, пов'язаних з фінансуванням, з метою досягнення поставлених цілей і максимізації позитивних результатів для учасників та інвесторів. На відміну від існуючих концепцій, які трактуються більш загально, таке розуміння цього поняття відображає специфіку інвестиційних цілей.

1.2. Фінансові можливості формування інвестиційного потенціалу

Дослідження інвестиційного потенціалу як економічної категорії розпочалися в 1970-х роках і відносно недавно науковці почали розглядати інвестиційний потенціал як економічну категорію. В економічній літературі існують різні підходи до визначення сутності та ключових характеристик поняття «інвестиційний потенціал». Їх узагальнено на рис. 1.2. [22].

Цікавим у цьому контексті є визначення О.А. Руденка [27], який визначає інвестиційний потенціал як «сукупність ресурсів та їх здатність до трансформації в інвестиції з метою задоволення потреб національної економіки та розширення ролі інвестицій у розвитку національної економіки під впливом трансформаційних процесів». Він визначає це як «поглиблення ролі інвестиційного ринку».

Ресурсний напрям	визначає інвестиційний потенціал виключно як сукупність наявних внутрішніх ресурсів та потужностей економічних суб'єктів. Проте такий підхід не враховує потенціал ресурсів зовнішніх джерел залучення
Ймовірнісний напрям	відповідно до цього напрямку інвестиційний потенціал трактується як сукупність можливостей інвестування, що засновані на взаємодії чинників та передумов і відображаються у формі інвестиційних потоків
Ринковий напрям	полягає у ймовірній необхідності у капітальних вкладення відповідно до ринкових умов, що визначає інвестиційний потенціал як результат взаємодії попиту і пропозиції інвестиційного ресурсу на ринку, відповідно до того, які умови можуть бути запропоновані інвестиційним проєктом (рентабельність, ризики, строк окупності тощо)
Ємнісний напрям	передбачає визначення інвестиційного потенціалу в контексті здатності об'єкта дослідження (території, галузі економіки, суб'єкта господарювання) використовувати капітал з врахуванням впливу внутрішніх та зовнішніх чинників
Структурний напрям	розглядає інвестиційний потенціал як складовий елемент системи потенціалів вищого рівня (на ряду з трудовим, інноваційним, ресурсним – у складі економічного)
Результативний напрям	визначає інвестиційний потенціал через здатність об'єкта дослідження отримувати певний результат від залучення відповідних ресурсів. Таким чином показник оцінки інвестиційного потенціалу передбачає визначення максимального результату, який об'єкт дослідження може отримати за умов використання наявних інвестиційних ресурсів.

Рис. 1.2. Напрями дослідження інвестиційного потенціалу

Джерело: складено автором на основі [22]

Б.А. Москаленко зазначає, що інвестиційний потенціал національної економіки є комплексним поняттям і безпосередньо залежить від діяльності всіх учасників інвестиційного ринку. Крім впливу макрорівня та зовнішніх чинників на національну економіку, існує низка інших факторів, які впливають на формування та реалізацію інвестиційного потенціалу. Найважливішими з них є активність населення, тобто здатність генерувати інвестиційні потоки та інвестиційна активність ринку [23].

О.С. Сакун визначає інвестиційний потенціал як «максимально можливу здатність до залучення та ефективного використання інвестиційних ресурсів у виробництві для новостворюваних суспільних факторів виробництва та реальних і фінансових інвестицій, втілених у суспільну інфраструктуру». Для того, щоб збільшити інвестиційний потенціал, необхідно оновити методологію управління та прийняття рішень. Процес прийняття рішень має базуватися на системному аналізі конкретної економічної ситуації та довгострокових прогнозах, тобто прогнозуванні та формуванні інвестиційних стратегій як складової інвестиційної політики [28].

Важливими в цьому контексті є результати досліджень українських науковців, згідно з якими існує прямий мультиплікативний ефект між інвестиціями та темпами зростання ВВП в економіці [14]. Також доведено, що цей зв'язок послаблюється в періоди нестабільності. Тому в сучасних умовах все більшого значення набуває забезпечення економічної, політичної та соціальної стабільності з метою створення рівноважних умов для функціонування національної економіки та покращення умов інвестування і нарощування інвестиційного потенціалу шляхом покращення інвестиційного іміджу країни та залучення іноземних інвестицій, не кидаючи тінь на економіку.

Багатовимірність трактування поняття інвестиційного потенціалу свідчить про його складність та важливість для антикризового управління національною економікою. З огляду на втрати, спричинені війною та дефіцитом бюджету, інвестиції можуть стати важливим фактором відновлення економіки України.

Однією з причин неефективного використання інвестиційного потенціалу України є відсутність комплексного стратегічного підходу до використання інвестицій як інструменту антикризового управління та довгострокового економічного розвитку. У зв'язку з цим В.П. Лещинський стверджує, що «необхідною умовою вибору найбільш ефективного напрямку інвестиційної та структурної політики є розробка єдиної методологічної бази дослідження стану і перспектив економічного розвитку та відтворення інвестиційних ресурсів» [18]. Ця основа повинна базуватися на тенденціях і закономірностях науково-технічного прогресу, завданнях технологічного переозброєння і оновлення виробничого апарату країни, відповідному науково-технічному виробничому потенціалі галузі інвестиційного комплексу і формальному виробничому потенціалі матеріально-технічного змісту, включаючи потребу в обладнанні, будівельно-монтажних роботах і, що особливо важливо, в будівельних матеріалах, а також на комплексному підході до визначення об'єктивних інвестиційних потреб галузі" [18].

За результатами досліджень І.С. Крамаренка, Д.С. Войта та Л.О. Кравець, між інвестиціями та зростанням ВВП в економіці існує прямий мультиплікативний зв'язок, який послаблюється в нестабільних ситуаціях.

Тому одним із ключових завдань для ефективного реалізації інвестиційного потенціалу в умовах антикризового управління економікою є забезпечення фіскальної, зовнішньоекономічної, політичної та соціальної збалансованості, що дозволить забезпечити стабільні умови для розвитку національної економіки, покращити інвестиційний імідж, вивести економіку з тіні та збільшити обсяги іноземних інвестицій. Зростання інвестиційних ресурсів стимулюється припливом капіталу.

Основною метою використання фінансово-кредитних важелів є стимулювання суспільного розширення та відтворення шляхом надання належної фінансової підтримки інвестиційному процесу. Різні аспекти використання фінансово-кредитних інструментів для покращення суспільного життя завжди були предметом дослідження наукової спільноти (рис. 1.4).

Фінансово-кредитні важелі	Інвестиційний потенціал фінансово-банківської системи
	Вартість інвестиційних ресурсів
	Обсяг фінансового забезпечення інвестицій
	Структура інвестиційного капіталу
	Дохідність інвестицій
	Обсяги іноземних інвестицій
	Інвестиційний капітал
	Розвиток інвестиційного ринку

Рис. 1.4. Напрями впливу фінансово-кредитних важелів на складові інвестиційного процесу

Джерело: складено автором на основі [20]

На кожному етапі розвитку економічної системи велике значення має її потенціал, причому не лише як інструмент регулювання фінансово-кредитних відносин, а й як інструмент стимулювання інвестиційної активності всіх економічних суб'єктів: держави, домогосподарств та комерційних організацій.

Рівень економічного розвитку країни має значний вплив на формування фінансових ресурсів. Країни з більш розвиненою економікою зазвичай мають вищі доходи домогосподарств, більше можливостей для інвестування вільних коштів та вищий інвестиційний потенціал.

На кожному етапі розвитку економічної системи велике значення має її потенціал, причому не лише як інструмент регулювання фінансово-кредитних відносин, а й як інструмент стимулювання інвестиційної активності всіх економічних суб'єктів: держави, домогосподарств та комерційних організацій.

Рівень економічного розвитку країни має значний вплив на формування фінансових ресурсів. Країни з більш розвиненою економікою зазвичай мають вищі доходи домогосподарств, більше можливостей для інвестування вільних коштів та вищий інвестиційний потенціал.

Крім кредитних ставок, у процесі формування та реалізації інвестиційної діяльності підприємств можуть і повинні регулюватися й інші умови кредитування. Зокрема, до таких умов можна віднести максимальний термін, на який організація може отримати кредит для фінансування реалізації запланованого інвестиційного проекту. У разі підвищення таких умов привабливість фінансування за рахунок проектного боргу має зростати, оскільки збільшується фінансова спроможність організації генерувати кошти, необхідні для погашення кредиту.

Для моделювання впливу кредитних умов на обсяг інвестиційної діяльності підприємства припустимо, що це підприємство має низку інвестиційних проектів, які воно планує реалізувати за рахунок боргового фінансування.

Таке підприємство може мати поріг доступності позикового фінансування, який визначається очікуваними чистими грошовими потоками для погашення кредитів, взятих для фінансування інвестиційних проектів. При цьому доступність позикового фінансування для суб'єкта господарювання, тобто максимально можливий обсяг позикових коштів, який суб'єкт господарювання може залучити, не наражаючись на значний ризик їх неповернення, має визначатися як сума потоку доходів, дисконтованих за середньою ставкою запозичення суб'єкта господарювання, що може бути використана для погашення залучених кредитів та сплати відсотків за ними [41, 11]. Базова вартість позикових коштів суб'єкта господарювання повинна розраховуватися за такою формулою:

$$\Pi_{\text{пб}} = \sum_{t=1}^T \left(\frac{\Pi_t}{(1+k)^t} \right), \quad (1.1)$$

де $\Pi_{\text{пб}}$ – базова величина потенціалу позикового фінансування, що формується за рахунок сподіваного прогнозного чистого грошового потоку, який підприємство може використати з метою погашення позики, узятій для фінансування реалізації інвестиційних проектів, грошових одиниць;

T – граничний (максимально можливий) термін, на який суб'єкт підприємництва може отримати позику з метою фінансування запланованих до реалізації інвестиційних проєктів, років;

Π_t – прогнозна базова (тобто без врахування можливих надходжень від запланованих проєктів) величина потенційного чистого грошового потоку, який суб'єкт господарювання може використати з метою погашення позики, узятій для фінансування реалізації запланованих інвестиційних проєктів у t -ому проміжку часу (році), грошових одиниць;

k – річна ставка кредитного відсотка, за якою суб'єкт підприємництва може отримати позику з метою фінансування запланованих до реалізації інвестиційних проєктів, частки одиниці.

Аналогічно, для кожного інвестиційного проєкту, який суб'єкт господарювання планує здійснити, можна оцінити можливість залучення позик для фінансування проєкту на основі очікуваних майбутніх грошових потоків від експлуатації цього проєкту. Для того, щоб зробити таку оцінку, суб'єкт господарювання повинен спочатку оцінити потенційні чисті грошові потоки, очікувані від експлуатації конкретного інвестиційного проєкту, які, у разі реалізації, можуть бути використані для погашення позик, узятих для фінансування цього проєкту. Потенційну можливість фінансування певного інвестиційного проєкту за рахунок запозичень можна розрахувати за такою формулою:

$$\Pi_{pi} = \sum_{t=1}^T \left(\frac{\Pi_{it}}{(1+k)^t} \right), \quad (1.2)$$

де Π_{pi} – величина потенціалу позикового фінансування суб'єктом підприємництва i -того інвестиційного проєкту за рахунок майбутніх сподіваних надходжень від експлуатації цього проєкту, грошових одиниць;

Π_{it} – прогнозна величина потенційного чистого грошового потоку від експлуатації i -того інвестиційного проєкту у разі реалізації його підприємством, яку можна використати з метою погашення позики, узятій для фінансування здійснення цього проєкту, грошових одиниць.

Таким чином, як величина базового потенціалу боргового фінансування, так і величина потенціалу боргового фінансування конкретного інвестиційного проекту залежать від двох ключових параметрів, що є похідними від очікуваних майбутніх доходів від експлуатації цього проекту: рівня процентних ставок за позиковими коштами та максимального терміну використання позикових коштів. Тому необхідно оцінити вплив зміни цих параметрів на рівень потенційної інвестиційної активності підприємства. Для цього бажано оцінити обсяг інвестиційної активності підприємств при різних значеннях цих параметрів. Для вирішення цього питання необхідно виконати наступний комплекс завдань:

1) сформувати вибірку підприємств. Ця вибірка має бути відібрана таким чином, щоб вона була не тільки достатньо великою, але й подібною за певними характеристиками економічної діяльності (насамперед, за видом діяльності (галуззю) та розміром підприємства);

2) зібрати дані про ключові показники діяльності, такі як доходи, прибуток та наявні активи для кожного підприємства. Для цього слід використовувати два методи: аналіз фінансової звітності та опитування. Також необхідно оцінити очікувані чисті грошові потоки, які підприємство може використати для погашення кредитів, взятих для фінансування інвестиційних проектів;

3) Для кожного суб'єкта господарювання зібрати дані про інвестиційні проекти, що перебувають на стадії реалізації або розглядаються для реалізації. Для цього можуть бути використані історичні дані, в тому числі дані про інвестиційні проекти, які оцінювалися суб'єктом господарювання протягом звітного періоду. Крім того, при розрахунках слід враховувати середні умови кредитування інвестиційної діяльності протягом звітного періоду, такі як рівень відсоткових ставок та максимальні строки кредитування. Ключові показники, що характеризують інвестиційні проекти, оцінені суб'єктом господарювання протягом звітного періоду, повинні включати суму інвестицій, необхідних для

реалізації проекту, та очікувані чисті грошові потоки протягом строку експлуатації цього проекту;

4) для кожного інвестиційного проекту – оцінку потенційних чистих грошових потоків, які будуть отримані від експлуатації проекту та використані для погашення боргу, взятого суб'єктом господарювання для фінансування проекту, якщо проект буде завершений суб'єктом господарювання;

5) На основі середніх даних за звітний період визначити рівень відсоткових ставок та максимальні строки користування кредитами, кількість проектів, які економічно доцільно реалізовувати за рахунок позикових коштів, та обсяг інвестицій, необхідних для запуску цих проектів. Для досягнення цієї проміжної мети необхідно здійснити наступні кроки:

- для кожного інвестиційного проекту, що розглядається підприємством, оцінити економічну доцільність реалізації проекту за рахунок позикових коштів. Для цього для кожного проекту розраховується рентабельність інвестицій на основі прибутку до сплати відсотків та податків і результати цього розрахунку порівнюються з рівнем відсотків за позиковими коштами;

- для кожного підприємства відібрати проекти, які не можуть бути профінансовані за рахунок позикових коштів, виходячи із заздалегідь визначених умов фінансування; та

- визначення основних груп інвестиційних проектів для кожного підприємства, реалізація яких буде достатньо ефективною. Всі інші заходи застосовуються лише до цієї групи проектів;

- для кожного підприємства і для кожного відбраного проекту розрахувати значення критеріальних показників для ранжування цих інвестиційних проектів з точки зору привабливості для боргового фінансування. Для цього використовується наступна формула:

$$K_{pi} = \frac{\sum_{t=1}^T \Pi_{it}}{T \cdot I_i}, \quad (1.3)$$

де K_{pi} – значення критеріального показника ранжування інвестиційних проєктів, які передбачає здійснити підприємство, за ступенем привабливості їх позикового фінансування для i -того інвестиційного проєкту;

I_i – обсяг потрібних інвестицій у i -тий проєкт, грошових одиниць;

- для кожного підприємства проранжувати відібрані інвестиційні проєкти в порядку спадання відповідно до еталонного значення індикатора (див. формулу 1.3);

- для кожного підприємства послідовно додати значення індикаторів проєкту, розрахованих за формулою (див. формулу 1.2), до значень індикаторів, розрахованих за формулою (див. формулу 1.1);

- для кожного підприємства послідовно підсумувати обсяг інвестицій, необхідних для реалізації відібраних проєктів, зберігаючи послідовність проєктів, включених до інвестиційної програми;

- для кожного підприємства припинити включення до інвестиційної програми проєктів, для яких загальна сума коштів, доступних для запозичення, перевищує загальну суму інвестицій, необхідних для реалізації проєкту;

- по кожному підприємству та по всіх підприємствах в цілому підсумувати обсяг інвестицій, необхідних для реалізації інвестиційних проєктів, включених до інвестиційної програми;

б) здійснити розрахунки, подібні до тих, які виконано згідно п'ятого етапу послідовності дій, також і для інших можливих наборів значень параметрів кредитування суб'єктів підприємництва.

б) виконати розрахунки, аналогічні тим, що були виконані на п'ятому кроці послідовності заходів, для інших можливих наборів значень параметрів кредитоспроможності юридичної особи.

Оцінка впливу кредитних умов на рівень інвестиційної активності юридичної особи має базуватися на визначенні суми, яку юридична особа може запозичити, тобто максимально можливого обсягу фінансування, який юридична особа може отримати, не наражаючись на значний ризик неповернення. Для розрахунку потенціалу запозичення потік прибутку, який

суб'єкт господарювання може використати для запозичення та сплати відсотків за боргом, має бути дисконтований за середньою відсотковою ставкою для запозичень цього суб'єкта господарювання. При цьому слід розраховувати як базове значення потенціалу запозичень підприємства (тобто значення потенціалу до початку реалізації інвестиційного проекту), так і потенціал запозичень для кожного запланованого проекту. Як величина базового потенціалу запозичення, так і величина потенціалу запозичення для конкретного інвестиційного проекту за рахунок очікуваних майбутніх доходів від експлуатації цього проекту залежать від двох основних параметрів – рівня відсоткової ставки за позиковими коштами та максимального терміну користування позиковими коштами. Тому пропонується комплекс заходів для оцінки впливу зміни цих параметрів на рівень потенційної інвестиційної активності підприємства. Застосування цього комплексу заходів до вибірки малих підприємств, що належать до трьох видів економічної діяльності, показало, що покращення параметрів фінансування цих підприємств може суттєво підвищити рівень інвестиційної активності досліджуваних підприємств.

Висновки до 1 розділу

Отже, інвестиційний процес – це складний процес, пов'язаний з розглядом, вибором та управлінням інвестиціями з метою отримання прибутку або збільшення власного капіталу. Інвестиційний процес включає в себе декілька теоретичних аспектів, які допомагають інвесторам приймати обґрунтовані рішення щодо розміщення своїх коштів. Найважливішими аспектами є:

Ризик і дохідність: одним з основних аспектів інвестиційного процесу є співвідношення між ризиком і дохідністю. Інвестори повинні оцінювати рівень ризику, який вони готові прийняти, та вимагати від інвестиції відповідну дохідність.

Диверсифікація: цей аспект передбачає розподіл інвестицій між різними активами або класами активів з метою зменшення ризику. Диверсифікація може допомогти зменшити вплив негативних подій на інвестиції та забезпечити більшу стабільність портфелю.

Термін інвестування: інвестор повинен визначити, на який термін він готовий вкладати гроші. Це допомагає визначити оптимальні типи інвестицій та стратегії.

Оцінка вартості: інвестор повинен мати ясне уявлення про те, яка вартість може бути отримана від інвестиції. Це може включати в себе оцінку фінансових показників, які впливають на дохідність інвестиції.

Ліквідність: інвестор повинен враховувати ліквідність інвестиції, тобто здатність продати або конвертувати актив у готівку в разі потреби.

Ризикові активи та безрискові активи: інвестори мають вибирати між ризиковими та безрисковими активами залежно від свого ступеня толерантності до ризику. Ризикові активи можуть надати високий дохід, але вони також пов'язані з більшими ризиками, тоді як безрискові активи мають низький ризик, але і низький дохід.

Оцінка ринкових умов: інвесторам важливо враховувати поточні ринкові умови та економічні фактори, які можуть вплинути на їхні інвестиції.

Стратегія інвестування: інвестор повинен розробити стратегію інвестування, яка відповідає його фінансовим цілям і толерантності до ризику. Стратегія може включати в себе вибір активів, розподіл активів у портфелі та тимчасовий горизонт інвестицій.

Моніторинг і перегляд: інвестор повинен регулярно моніторити та переглядати свої інвестиції, а також аналізувати їхню ефективність відповідно до поставлених цілей.

Інвестиційний процес є складним і вимагає обов'язкового дослідження та аналізу. Теоретичні аспекти допомагають інвесторам краще розуміти ринкові умови та приймати обгрунтовані рішення щодо розміщення своїх інвестицій.

РОЗДІЛ 2

ПРАКТИКА ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНИХ ВАЖЕЛІВ ЯК ІНСТРУМЕНТА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ

2.1. Основні тенденції інвестиційного розвитку економіки України

За даними Національного банку України, прямі іноземні інвестиції (капітал та боргові інструменти) в економіку України станом на 31 грудня 2021 року становили 65 746,8 млн дол. США [43].

Інвестиції спрямовуються у вже розвинені сектори економічної діяльності (рис. 2.1).

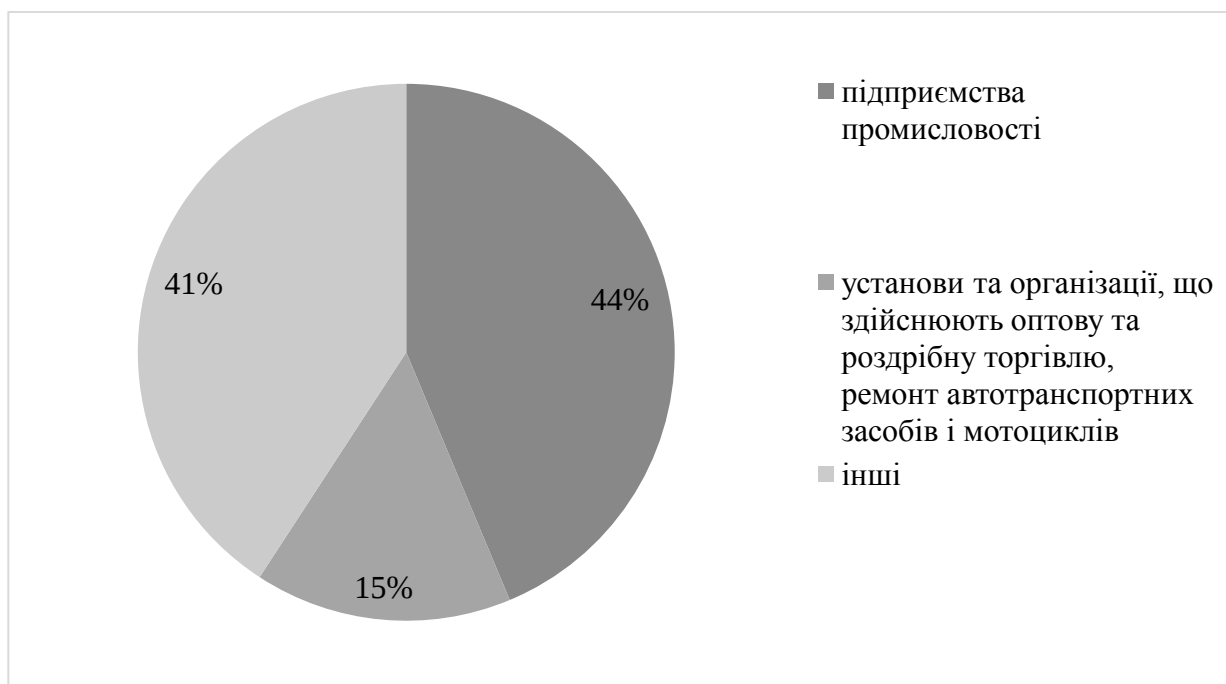


Рис. 2.1. Сфери економічної діяльності, на які спрямовані інвестиції

Джерело: складено автором на основі [43]

Станом на 31 грудня 2021 року найбільші обсяги прямих інвестицій (залишки) здійснено промисловими підприємствами (43,7%) та установами й організаціями, що здійснюють оптову та роздрібну торгівлю, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів (15,5%) [43].

Розподіл інвестицій за країнами наведено на рис. 2.2.

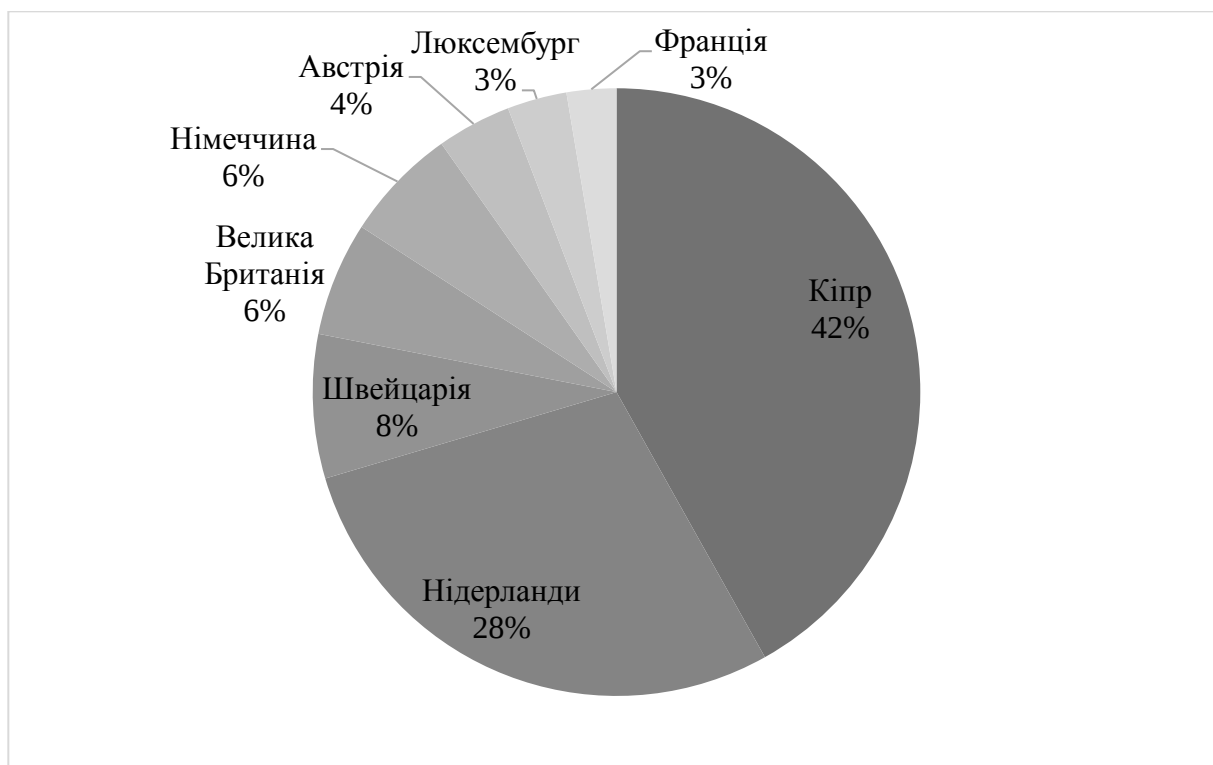


Рис. 2.2. Розподіл інвестицій за країнами

Джерело: складено автором на основі [43]

Основними країнами інвестування є Кіпр - 31,7%, Нідерланди - 21,6%, Швейцарія - 5,8%, Великобританія - 4,6%, Німеччина - 4,6%, Австрія - 3,0%, Люксембург - 2,4% та Франція - 2,0% [43].

Згідно з платіжним балансом, опублікованим на сайті Центрального банку, чистий приплив ПІ за перші вісім місяців 2023 року оцінюється на рівні 2,9 млрд дол. (2,3 млрд дол. США з урахуванням реінвестування прибутку) [43].

У 2022 році капітальні інвестиції українських компаній становили 496,6 млн. грн. [43].

Основні сектори економічної діяльності за капітальними інвестиціями у 2022 році показані на рисунку 2.3.



Рис. 2.3. Провідні сфери економічної діяльності за обсягами освоєння капітальних інвестицій в 2022 році

Джерело: складено автором на основі [43]

Основними секторами економічної діяльності за обсягом капітальних інвестицій у 2022 році є: промисловість – 30,8%; сільське, лісове та рибне господарство – 12,6%; транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 12,1%; оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 9,0%; державне управління й оборона, обов'язкове соціальне страхування – 8,9%; будівництво – 8,0%; охорона здоров'я та надання соціальної допомоги – 4,0%. Оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 9,0%; державне управління й оборона, обов'язкове соціальне страхування – 8,9%; будівництво – 8,0%; охорона здоров'я та надання соціальної допомоги – 4,3%; інформація та комунікації – 4,1%; операції з нерухомим майном – 3,5%.

Основним джерелом капітальних інвестицій залишалися власні кошти підприємств та організацій, за рахунок яких у січні-грудні 2021 року освоєно 68,6% капітальних інвестицій [43].

Кредити банків та інші запозичення становили 5.0% від загального обсягу капітальних інвестицій [43].

У січні-грудні 2021 року 17,6% капітальних інвестицій було профінансовано з державного та місцевих бюджетів. Кошти іноземних інвесторів становили 0,1% від загального обсягу капітальних інвестицій, а кошти населення на будівництво житла - 5,4%. Інші джерела фінансування склали 3,3% [43].

Великі державні підприємства (з прибутком понад 50 млн. грн.) фінансують свої інвестиції переважно за рахунок нерозподіленого прибутку та запозичень з різних джерел. Малі та середні державні підприємства покладаються на фінансування з державного бюджету, і ця тенденція посилилася у 2019-2020 роках.

Капітальні інвестиції державних підприємств за джерелами фінансування показані на рис. 2.4.

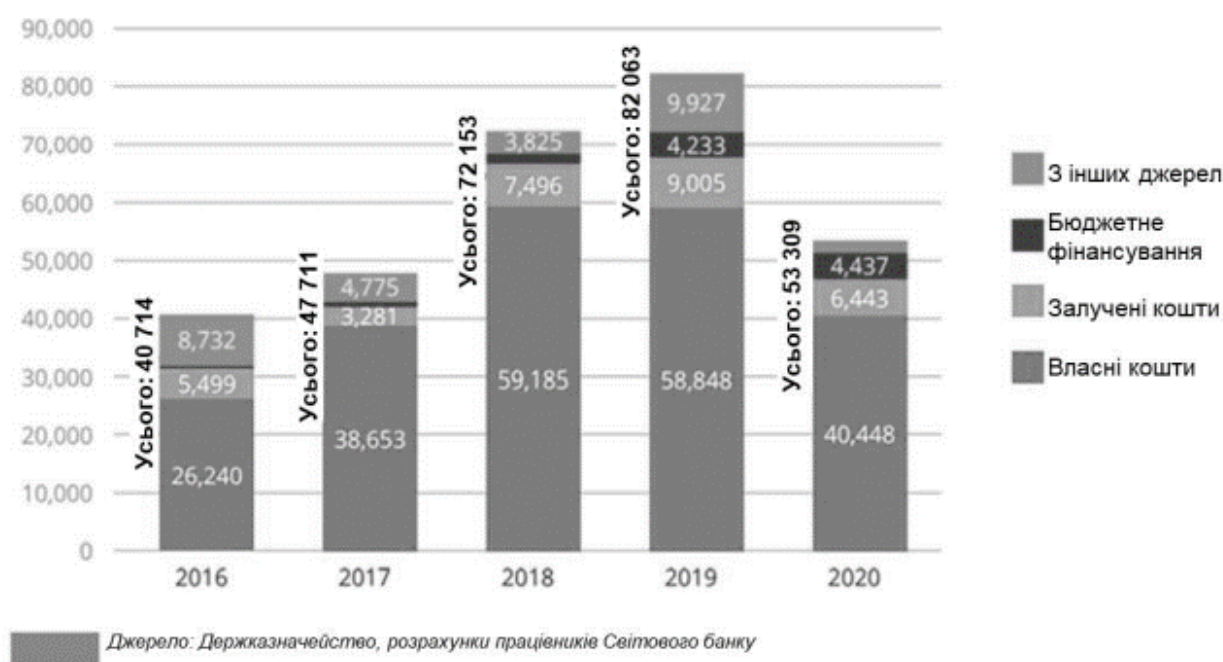


Рис. 2.4. Капітальні вкладення ДП в розрізі джерел фінансування, млн грн.

Джерело: складено автором на основі [43]

На державні підприємства припадає значна частка капітальних інвестицій в Україні у 2018-2020 роках – від 24 до 30%. Капітальні інвестиції державних

підприємств зростали до 2019 року, досягнувши 82 млрд грн, або 2% ВВП. Найбільшим джерелом фінансування є власні кошти державних підприємств, тобто нерозподілений прибуток: 64-82% інвестицій державних підприємств. Другим за величиною джерелом фінансування є запозичення у комерційних банків та на ринку цінних паперів (облігацій). Кредити міжнародних фінансових організацій (МФО) становлять 7-15% капітальних інвестицій державних підприємств. Частка фінансування таких інвестицій з державного бюджету зросла з 1-2% у 2016-2018 роках до 8% у 2020 році.

В умовах військової окупації російської федерації та оголошення воєнного стану в Україні відповідно до Указу Президента України № 64 від 24 лютого 2022 року «Про введення воєнного стану в Україні» Верховна Рада України та Уряд підтримують відновлення економіки та українських підприємств, зокрема, створення умов для залучення інвестицій в Україну.

Незважаючи на війну, Україна залишається привабливим ринком для іноземних інвесторів. За даними Мінекономіки, станом на початок жовтня на платформу Advantage Ukraine надійшло понад 250 заявок на інвестиції в Україну; у грудні кількість пропозицій подвоїлася [44].

«За три місяці роботи інвестиційної платформи Advantage Ukraine ми отримали понад 500 запитів щодо інвестиційних можливостей, проектних пропозицій та ділового співробітництва з Україною», – повідомила прес-служба Міністерства економіки України [44].

У міністерстві також зазначили, що отримали понад 100 запитів від стратегічних та портфельних інвесторів зі США, Великобританії, Німеччини, Бельгії, Данії та Південної Кореї. Інфраструктурні та логістичні проекти входять до першої десятки сфер з точки зору інвестиційної привабливості.

Згідно з інформацією, опублікованою на інвестиційній платформі Advantage Ukraine, «географічне розташування України робить її важливим транзитним пунктом для торгівлі. Завдяки розгалуженій мережі залізниць, автомобільних доріг, портів, річкових портів та аеропортів, логістика є одним з найважливіших секторів економіки» [44].

Також зазначається, що транспортні вузли України доступні для всіх видів транспорту. Водночас, більша частина вантажів перевозиться автомобільним транспортом. Залізничний транспорт має найвищий тоннаж на кілометр. 70% експорту проходить через порти, і на порти припадає основна частина експорту.

Ряд інвестиційних переваг України, відомих до війни, показано на рис. 2.5.

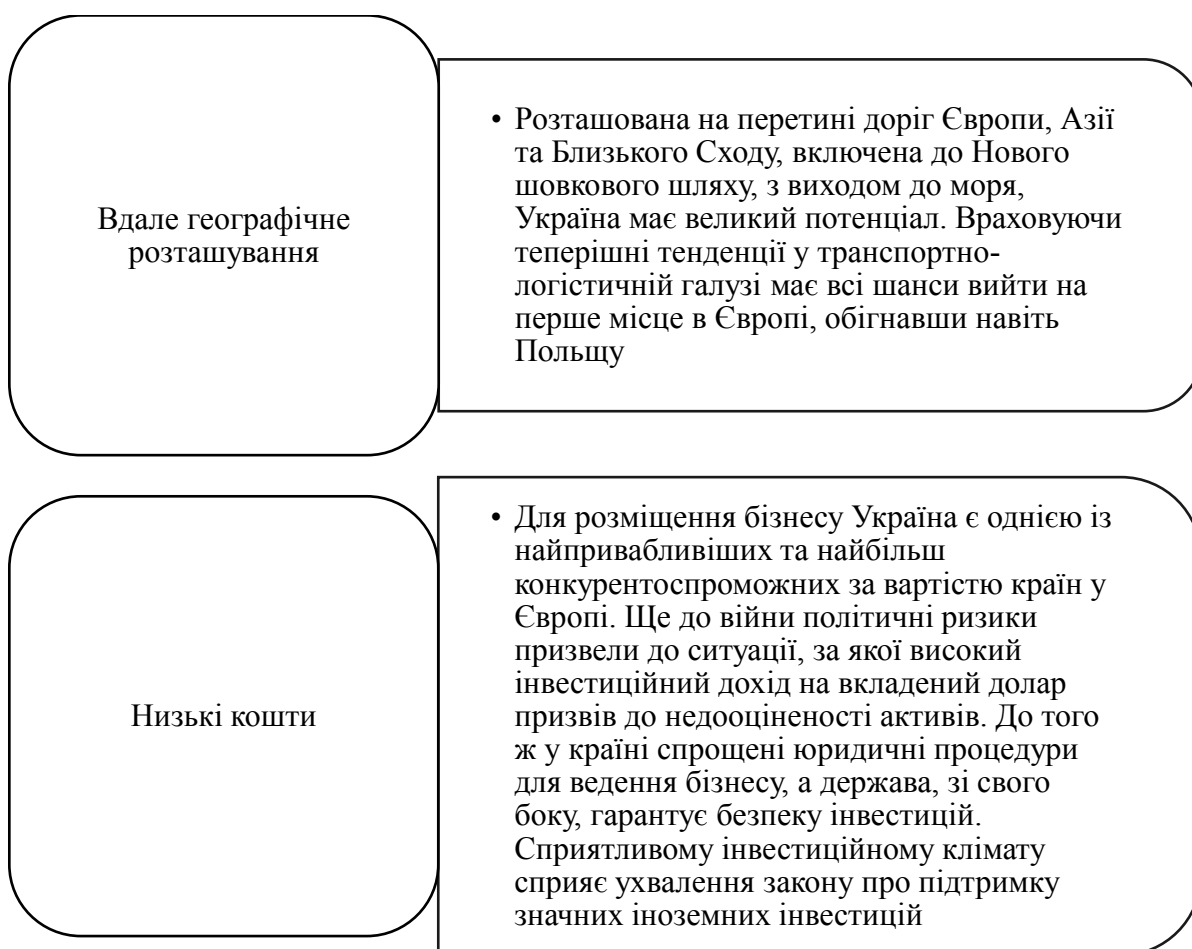


Рис. 2.5. Інвестиційні переваги України

Джерело: складено автором на основі [44]

Україна є однією з найбільш відкритих для торгівлі країн. Україна має 18 угод про вільну торгівлю з 46 країнами (включаючи ПВЗВТ з ЄС, ЗВТ з Великобританією, угоди з ЄАВТ, Канадою, Ізраїлем та іншими). Крім того, немає необхідності в карантині після в'їзду в країну.

За останні кілька років в Україні стрімко розвиваються цифрові технології. Активно просувається концепція побудови цифрової держави та надаються послуги як громадянам, так і бізнесу.

Україна має відносно дешеву кваліфіковану робочу силу. Понад 70 відсотків українців мають диплом про середню або вищу освіту. Тут створено велику кількість відомих стартапів. Українці розумні в усьому, що вони роблять, в тому числі і в бізнесі. Україна визнана країною інноваційних підприємців з креативними ідеями.

Позитивні зміни, які покращили бізнес-середовище в Україні, показані на рис. 2.6.

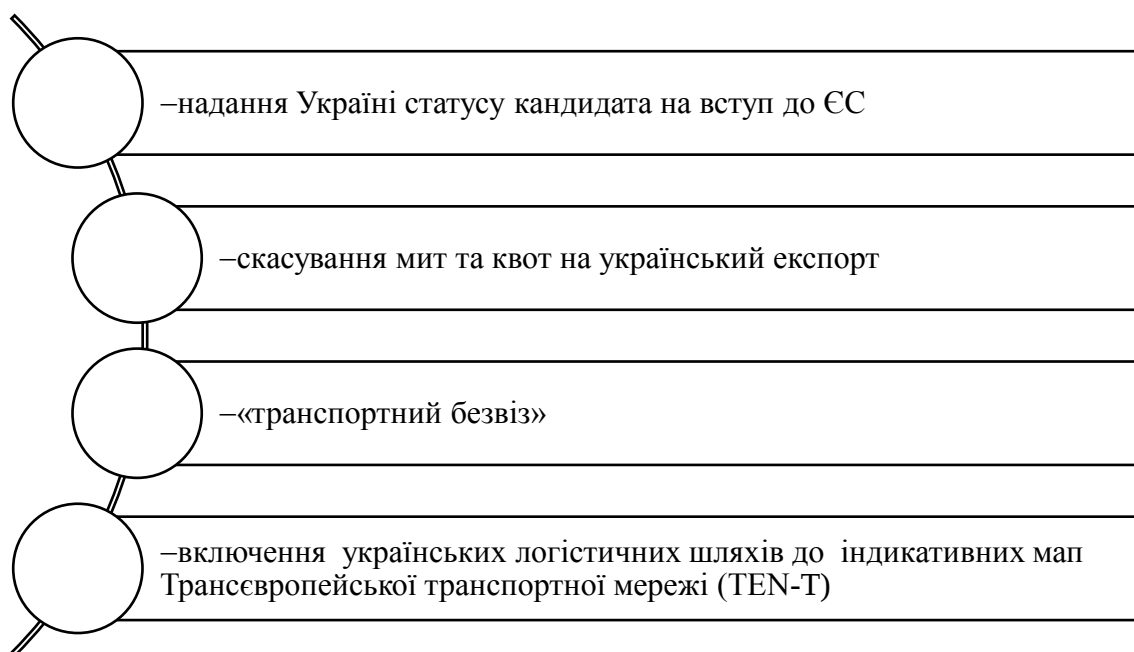


Рис. 2.6. Позитивні зміни, які покращили бізнес-клімат в Україні

Джерело: складено автором на основі [44]

Негативні зміни, що впливають на інвестиційний клімат в Україні, наведені на рис. 2.7.

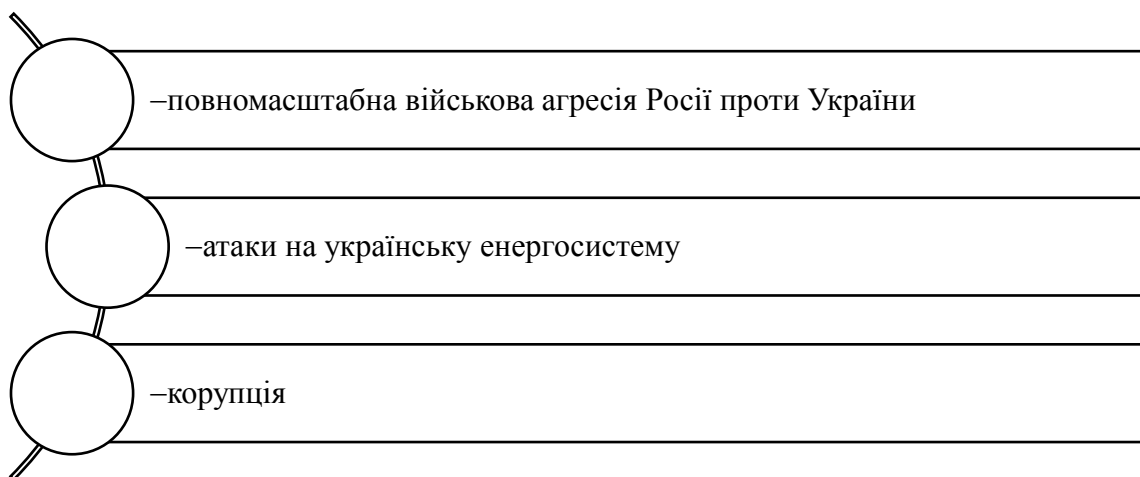


Рис. 2.7. Негативні фактори, що впливають на інвестиційний клімат в Україні

Джерело: складено автором на основі [44]

«Ці інвестиції знаходяться на перетині трьох криз: кліматичної, енергетичної та кризи, спричиненої війною Росії проти України», - розповів «Правді» генеральний директор Kingspan Group Жан Муртаг.

«Багато з недоліків – труднощі в правоохоронній і судовій системі, бюрократія в дозвільних процедурах, організована корупція і закритість деяких секторів для іноземних інвестицій – були присутні вже деякий час; з 24 лютого військові ризики і пов'язані з ними руйнування і захоплення активів, зруйнована інфраструктура, логістичні труднощі, платіжний форс-мажор, неможливість залучення іноземних кредитів і страхування посилили ризики.

Початок повномасштабної війни в Україні вдвічі знизив інтегральний показник Індексу інвестиційної привабливості України в першому півріччі до 2,17 бала. За даними прес-служби Європейської Бізнес Асоціації (ЄБА), у другому півріччі 2022 року відбулося незначне відновлення, досягнувши 2,48 бала, що відповідає рівню 2020 року, коли пандемія Covid 19 увійшла в активну фазу» [44].

Оцінки поточного стану інвестиційного клімату залишаються найнижчими серед усіх складових індексу. Половина керівників вищої ланки вважають інвестиційний клімат вкрай несприятливим. За останні півроку кількість респондентів, які оцінюють інвестиційний клімат як вкрай

несприятливий, зменшилась з 53% до 37%. Вісім відсотків респондентів оцінюють його як нейтральний і п'ять відсотків – як позитивний [44].

Асоціація європейського бізнесу відзначила незначне пом'якшення в оцінці піврічної тенденції інвестиційного клімату порівняно з попереднім кварталом. Хоча 45% опитаних керівників відзначили негативні зміни, 33% повідомили про відсутність суттєвих змін у бізнес-середовищі, а 22% – про його покращення [44].

Хоча 32% керівників очікують подальшого погіршення своїх прогнозів на перше півріччя 2023 року, 46% стверджують, що суттєвих змін в інвестиційному середовищі не відбудеться. 22% респондентів впевнені, що ситуація покращиться [44].

У 2023 році 99% компаній-членів Асоціації продовжать працювати на українському ринку, незважаючи на війну, а 63% інвестуватимуть в Україну навіть під час війни [44].

Лише 17% заявили, що новим інвесторам буде вигідно заходити в Україну [44].

2.2. Аналіз сучасного стану та оцінка ефективності використання фінансово-кредитних важелів у забезпеченні інвестиційного розвитку економіки України

З початком повномасштабної війни можливості інвестування в українські цінні папери були суттєво обмежені. На українській фондовій біржі можна придбати лише військові облігації, а депозити на іноземних рахунках у цінних паперах заборонені.

Фрідом Фінанс Україна не працювала жодного дня з 24 лютого і визначила два основні напрямки у своїй роботі з клієнтами [45]:

Перший напрямок - продаж облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). Компанія скасувала всі комісії за операції з цими цінними паперами та відкрила клієнтські рахунки дистанційно. Компанія активно просуває військові

державні облігації серед населення як інструмент, що має подвійну користь: наближає перемогу та дозволяє інвесторам отримувати прибуток.

Другий фокус – підтримка клієнтів. Масштабна війна в Україні збіглася з обвалом ринку цінних паперів США. Здавалося, що все валиться скрізь, і тиск на інвесторів був колосальним. Перед фахівцями компанії стояло надскладне завдання – відповідати на запитання інвесторів про їхні рахунки та цінні папери, надавати психологічну підтримку.

Тотальна війна створила багато проблем для розвитку фондового ринку. Інвестори не могли купити бажані цінні папери, не всі емітенти виплачували купонний дохід, вартість акцій українських компаній падала. Але є й інша сторона медалі [45].

Час для інвестування завжди правильний. Якщо у вас є заощадження, навпаки, зараз саме час розглянути всі можливості для їх примноження.

З початку березня в Україні спростили процедуру ідентифікації інвесторів та джерела походження коштів. Зараз українці активно купують військові облігації внутрішньої державної позики. Тисячі людей, які раніше ніколи не замислювалися про фондовий ринок, почали інвестувати. Це стимулюватиме подальший розвиток ринку [45].

Фрідом Фінанс Україна сподівається, що після перемоги на виборах українські цінні папери зможуть торгуватися за кордоном через міжнародного зберігача Clearstream. Це було б якісною підтримкою для післявоєнної України [45].

Згідно з опитуванням, проведеним Українським фондом стартапів (УФС) у березні 2022 року, 99% стартапів потребують фінансової підтримки. 2021 рік став рекордним в історії венчурного капіталу в країні: було залучено понад 1,68 мільярда доларів США. Подальше зростання було тимчасово зупинено через війну [46].

Глобальний ринок також не зупинився: у лютому 2022 року у світі було інвестовано 52 мільярди доларів США. За даними аналітиків Crunchbase, це на 24 відсотки більше, ніж у попередньому році [46].

Вадим Роговський, засновник 3DLOOK і постійний партнер GEEK Ventures, розповідає про настрої західних інвесторів. Зараз він перебуває в Португалії, команда 3DLOOK частково базується в Чернівцях та Ужгороді, частково знаходиться під захистом в Європі. Засновник підкреслює, що ключові співробітники в Україні є ризиком для інвесторів [46].

У грудні Роговський залучив ще 3,5 мільйона доларів США в рамках раунду Серії А на суму 100 мільйонів доларів США. 3DLOOK відкриває офіс у Варшаві, щоб розширити свої можливості у сфері переробки та збуту. Наразі є 10 вакансій, а українському фахівцю, який переїжджає, пообіцяли надати житло на рік [46].

Антон Вайсброд, партнер SID Venture Partners Fund, підкреслює, що важливо, щоб принаймні вся команда не базувалася в Україні. У портфелі фонду, який має середній розмір чеку 300 000 доларів США і фокусується на українських проектах, є 10 закритих угод: п'ять компаній - NEAR's Orderly Protocol, Elai.io, Mindist.io, The Credit Thing і SPOKK - отримали гроші на свої рахунки під час війни. Ці компанії мають можливість працювати зі своїми співробітниками в безпечних українських містах [46].

Ще одна компанія має велику частку в українських доходах. Ігор Гнатовський, співзасновник сервісу повернення грошей Lettyshops, стверджує, що компанія втратила близько 55% свого бізнесу; у 2020 році вона отримала дохід у розмірі 21 млн доларів США, а на 2021 рік планує зростання на 80%. Під час війни українські користувачі отримали інші пріоритети, і Letyshop самостійно розірвав зв'язки з російськими користувачами [46].

Вайсбурд підкреслює, що SID Venture Partners Fund не співпрацює з компаніями, які хочуть підтримати російську або білоруську економіку.

Партнер TA Ventures Олег Маленков: «Це може здатися дивним, але для українських компаній, які націлені на глобальний ринок, нічого не змінилося». [46].

Стартапи, більшість продажів яких припадає на США, Європу та Азію, перебувають у виграшному становищі. Олексій Вітченко, засновник фонду

Digital Future, до якого входить понад 30 стартапів, пояснює це практичними причинами.

За словами Роговського, репутаційний ризик полягає в тому, що в раді директорів є інвестиції з російських фондів та громадяни окупованої країни. Навіть якщо на компанію ще не накладено жодних санкцій, з рішенням не варто зволікати. Краще позбутися російських коштів – викупити акції або іншим чином укласти угоду про вихід – до того, як нові інвестори почнуть раунд due diligence.

Маленков каже, що це те, що потрібно розглянути в терміновому порядку. Європейські та американські стартапи також отримують вигоду від російського фінансування, що є ще одним потенційним ризиком для них. Однак, за словами Маленкова, масового продажу акцій токсичними інвесторами ще не відбулося.

Індустрія майже вийшла з шокової фази і повільно адаптується до нової реальності: У TA Ventures на Україну припадає менше 15% портфеля фонду. Наразі фонд працює на рівні 70% від стандарту. Віченко зазначає, що наразі фонд фокусується на інвестиціях у шоломи, військову техніку та безпілотники. Він заснував фонд восени 2014 року, коли російська армія окупувала Донбас, а колишні гравці заморозили свою діяльність. Digital Future ще не уклав жодної угоди, але планує відновити нормальну роботу з часом [46].

Молодші фонди налаштовані більш оптимістично. GEEK Ventures, який лише напередодні Нового року вийшов зі стелс-режиму, заклав 13 інвестицій. Такий темп сягає 2-3 на місяць. Військова координація - робота з українськими стартапами йде повільно через необхідність враховувати нові ризики [46].

Нурга фокусується на проекті Web3 (криптовалюта і децентралізована технологія). Навіть українські фандери можуть робити невеликі інвестиції - до 1-2 мільйонів доларів США. Великі чеки та масштабні придбання ускладнені [46].

На додаток до військових ризиків, обмежений попит також тисне на оцінку; за словами Роговського, засновники повинні знизити свою оцінку щонайменше на 20 відсотків, щоб швидко залучити раунди.

Dots Platform, стартап з Чернігова, який займається доставкою їжі в ресторани України під ключ, вирішив звернутися за допомогою до акселератора. Команда подала заявку до Y Combinator. Якщо заявка буде схвалена, стартап отримає можливість отримати 0,5 мільйона доларів США. З початку цього року YC змінив правила інвестування. На додаток до існуючих 125 000 доларів США, він пропонує опціон на 375 000 доларів США за 7% капіталу [46].

За словами Олександра Яценка, керуючого партнера BRISE Capital, грант надається на кілька місяців, поки команда не знайде дно і новий ринок. Серед пропозицій є класичні програми, такі як польська Connect Poland Prize, яка пропонує чеки на суму до 70 000 доларів США, та естонська Startup Wise Guys, яка підтримала понад 30 українських проектів [46].

Серед стартапів воєнного часу – фонд Google for Startups у розмірі 5 мільйонів доларів США, яким керує польський акселератор Huge Thing, що планує профінансувати 50 стартапів до кінця 2022 року. Кошти будуть спрямовані на відновлення постраждалого від війни бізнесу та розробку нових продуктів, які можуть бути використані під час війни [46].

Європейська комісія та Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) домовилися про нове фінансування для швидкої реконструкції: Ініціатива «ЄС для України» (EU4U), яка включає гарантії ЄС, була схвалена ЄІБ у березні 2023 року. Ініціатива також включає Механізм EU4Ukraine та пакет технічної та консультативної підтримки на суму 100 мільйонів євро, що самофінансується ЄІБ [47].

За словами Президента Європейської Комісії Урсули фон дер Ляєн, ЄС посилює свою підтримку для задоволення потреб України у швидкому відновленні. На додаток до 1 млрд євро, виділених на ранню реконструкцію для підтримки ключових секторів, нещодавно узгоджена гарантія ЄС дозволить ЄІБ надати Україні ще 100 млн євро на дуже вигідних умовах. Ми сповнені рішучості відновити (нормальне) життя всіх українських громад, які постраждали від російської агресії [47].

Для гарантування до 100 млн євро нових кредитів ЄІБ для України Комісія використовуватиме Європейський фонд сталого розвитку (EFSD+), який є фінансовим підрозділом програми «Сусідство та міжнародне співробітництво» (NDICI) – «Глобальна Європа» [47].

Комісія заявляє, що кредитні угоди на суму 26,7 млрд євро, які стали можливими завдяки гарантійній угоді, підписаній між Європейською Комісією та ЄІБ у травні 2022 року, будуть підписані та надані у 2023 році після того, як Україна подасть відповідний запит [47].

На сайті Європейської комісії зазначено, що «ці кредити допоможуть задовольнити фінансові потреби України для якнайшвидшої реконструкції, що є пріоритетом у 2023 році, у світлі останніх оцінок потреб України у відновленні та реконструкції».

Від початку широкомасштабного вторгнення Росії в Україну ЄС та ЄІБ надали значне фінансування для модернізації України.

З метою задоволення найбільш нагальних інфраструктурних потреб України Європейська Рада звернулася до ЄІБ з проханням посилити підтримку країни у тісній співпраці з Європейською Комісією та міжнародними фінансовими установами (МФУ).

Новий пакет підтримки України (ініціатива «ЄС для України» (EU4U)), що включає створення трастового фонду (Фонд EU4Ukraine) для забезпечення механізму розподілу ризиків між Групою ЄІБ та донорами, був затверджений Радою ЄІБ 29 березня 2023 року [47].

Це дозволить Групі ЄІБ надавати Україні нові кредити та інші супутні продукти, включаючи часткові портфельні гарантії українським банкам. Гарантія ЄС, яка дозволить ЄІБ надати Україні додаткові 100 мільйонів євро, доповнює фонд EU4Ukraine". Європейська Комісія зазначила, що Державно-приватне партнерство є засобом залучення інвестицій. Суть державно-приватного партнерства проілюстровано на рис. 2.8.

Суть державно-приватного партнерства		
–співробітництво між державним та приватним партнерами. Державний партнер – держава, Автономна Республіка Крим, територіальні громади в особі відповідних державних органів, що згідно із Законом України "Про управління об'єктами державної власності" здійснюють управління об'єктами державної власності, органи місцевого самоврядування, Національна академія наук України, національні галузеві академії наук. Приватний партнер – юридичні особи, крім державних та комунальних підприємств, установ, організацій	–здійснюється на основі договору в порядку, встановленому цим Законом та іншими законодавчими актами, та відповідає ознакам державно-приватного партнерства, визначеним цим Законом	у рамках здійснення державно-приватного партнерства відповідно до цього Закону та інших законодавчих актів України можуть укладатися: концесійний договір, договір управління майном, договір про спільну діяльність, інші договори

Рис. 2.8. Суть державно-приватного партнерства

Джерело: складено автором на основі [47]

Об'єкти державно-приватного партнерства наведено на рис. 2.9.

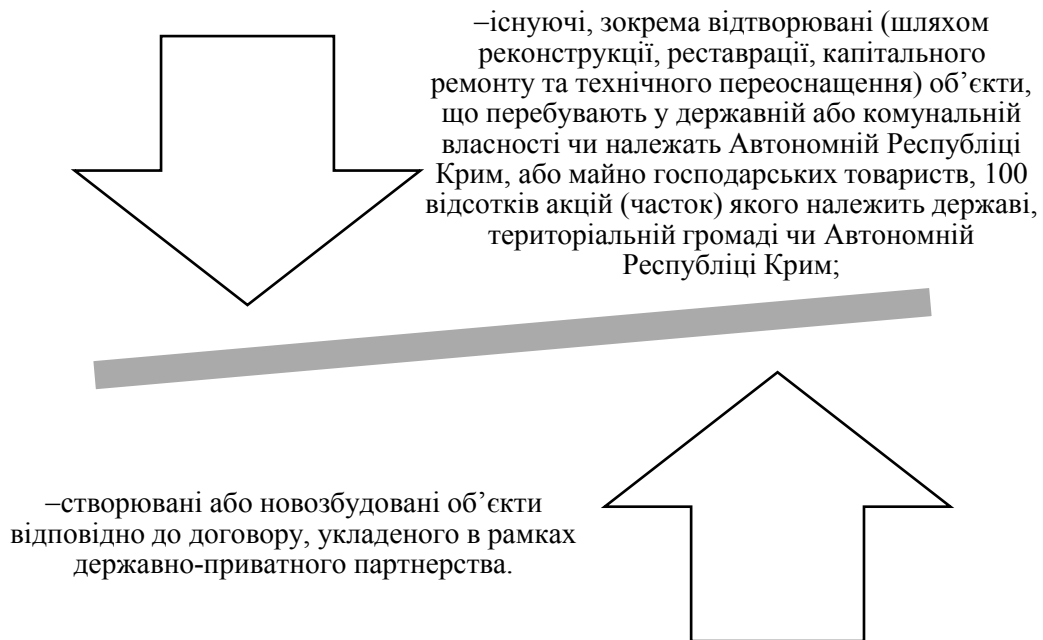


Рис. 2.9. Об'єкти державно-приватного партнерства

Джерело: складено автором на основі [47]

Основні особливості механізмів державно-приватного партнерства, які є ефективними для залучення приватного сектору, показані на рис. 2.10.

Основні ознаки механізму державно-приватного партнерства, що обумовлюють його ефективність при залученні приватного бізнесу	–створення та/або будівництво (нове будівництво, реконструкція, реставрація, капітальний ремонт та технічне переоснащення) об'єкта державно-приватного партнерства та/або управління (користування, експлуатація, технічне обслуговування) таким об'єктом;
	–фіксація у договірних відносинах "державного інтересу"
	–довготривалість відносин (від 5 до 50 років)
	–передача приватному партнеру частини ризиків у процесі здійснення державно-приватного партнерства
	внесення приватним партнером інвестицій в об'єкт державно-приватного партнерства

Рис. 2.10. Основні ознаки механізму державно-приватного партнерства, що обумовлюють його ефективність при залученні приватного бізнесу

Джерело: складено автором на основі [47]

Переваги механізму державно-приватного партнерства наведено на рис. 2.11.

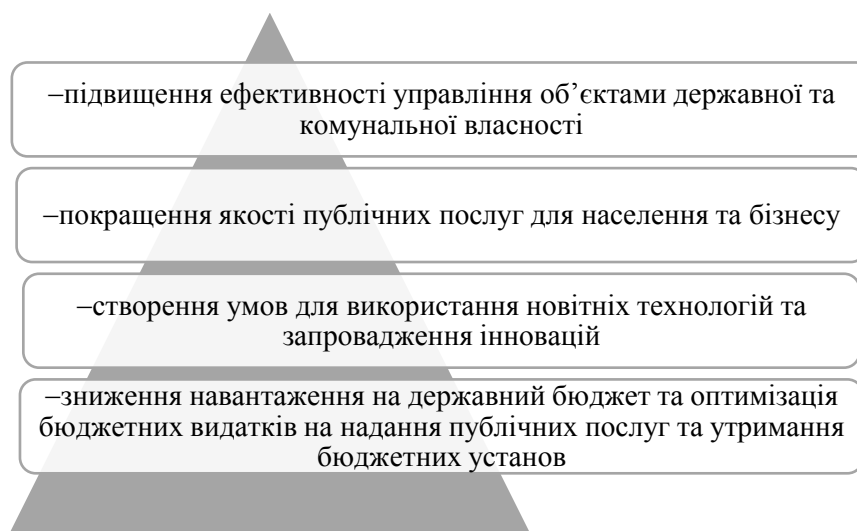


Рис. 2.11. Переваги механізму державно-приватного партнерства

Джерело: складено автором на основі [47]

Одним із способів залучення інвестицій є державна програма підтримки інвестиційного розвитку, спрямована на розвиток індустріальних парків. Питання підтримки розвитку індустріальних парків в Україні регулюється Законом України «Про індустріальні парки» [48].

Державні інвестиційні проєкти – інвестиційні проєкти, що реалізуються із залученням кредитів (позик) або державних гарантій з державною часткою в капіталі та/або державною часткою в майні, що перебуває у державній власності [43].

Станом на 14 вересня 2023 року в Реєстрі індустріальних парків зареєстровано 65 індустріальних парків, з яких 48 – керуючі компанії та 19 – резиденти (Додаток А). Деякі індустріальні парки в Україні не зареєстровані в Реєстрі індустріальних парків.

Дорожня карта для організацій для отримання державних гарантій для реалізації інвестиційних проєктів наведена в Додатку Б.

Юридичний супровід процесу отримання державної допомоги (державних гарантій) для реалізації інвестиційних проєктів наведено у Додатку В.

Таким чином, інвестиційна політика та міжнародне інвестиційне співробітництво має наступну структуру:

- співпраця між Україною, ЄС та Світовим банком щодо підтримки ДПП в Україні;
- державно-приватне партнерство;
- національна інвестиційна політика та міжнародне інвестиційне співробітництво.

Висновки до 2 розділу

Фінансово-кредитні важелі – це інструменти, які можуть бути використані для забезпечення інвестиційного розвитку у різних сферах економіки. Вони дозволяють залучати додаткові кошти для фінансування проєктів та стимулюють інвестиційну активність.

В умовах військової окупації Російської Федерації та оголошення воєнного стану в Україні відповідно до Указу Президента України № 64 від 24 лютого 2022 року «Про введення воєнного стану в Україні» Верховна Рада України та Уряд підтримують відновлення економіки та українських підприємців, зокрема, створення умов для залучення інвестицій в Україну.

Незважаючи на війну, Україна залишається привабливим ринком для іноземних інвесторів. За даними Мінекономіки, станом на початок жовтня на платформу Advantage Ukraine надійшло понад 250 заявок на інвестиції в Україну; у грудні кількість пропозицій подвоїлася.

«За три місяці роботи інвестиційної платформи Advantage Ukraine ми отримали понад 500 запитів щодо інвестиційних можливостей, проектних пропозицій та ділового співробітництва з Україною», – повідомила прес-служба Міністерства економіки України.

РОЗДІЛ 3

ПРОБЛЕМИ ТА ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ДІЄВОСТІ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНИХ ВАЖЕЛІВ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

3.1. Проблемні аспекти реалізації інвестиційного процесу в Україні

Після 2015 року Україна добилася значного поступу в удосконаленні управління державними інвестиціями, але його ефективність залишається невисокою.

Підходи до оцінювання ДПП (державно-приватних партнерств) наведені на рис. 3.1.

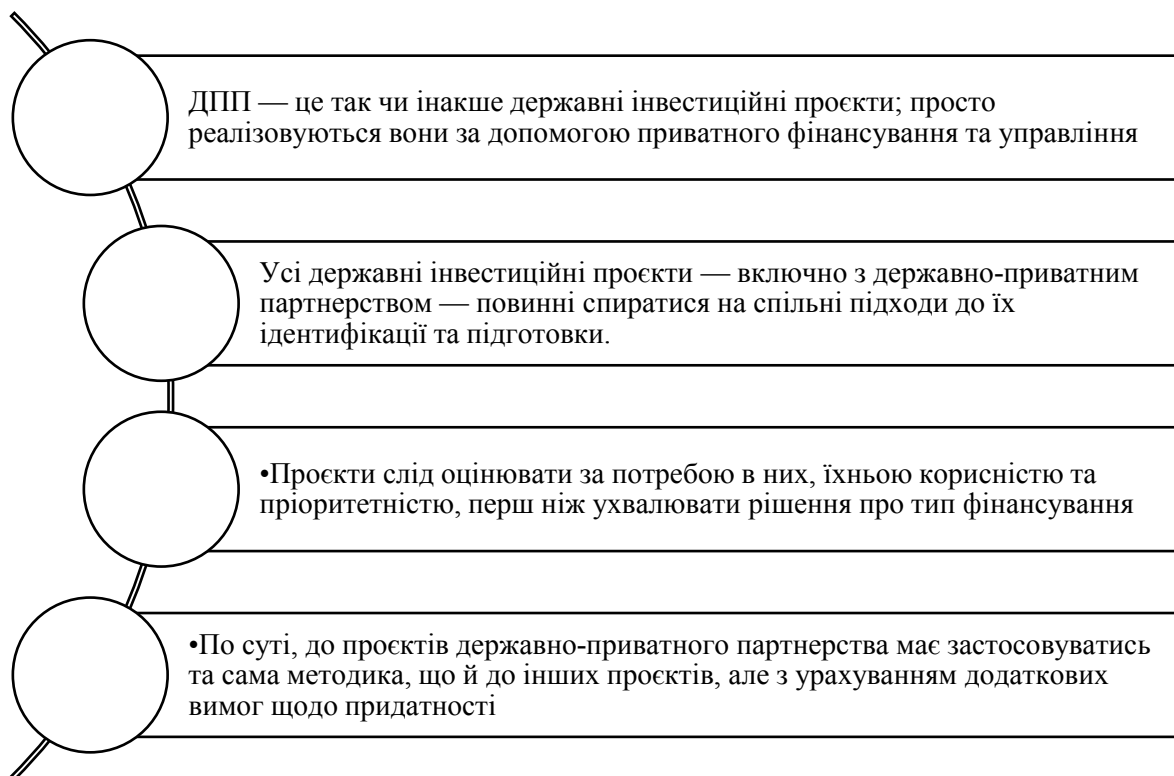


Рис. 3.1. Спільні підходи до ідентифікації та підготовки інвестиційних проектів

Джерело: складено автором на основі [49]

Основні сильні та слабкі сторони управління державними інвестиціями наведені в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Основні сильні та слабкі сторони управління державними інвестиціями

Сильні сторони	Слабкі сторони
Законодавство з питань ДПП в цілому відповідає передовим міжнародним стандартам і уможливорює застосування підходів до структурування ДПП, що спираються на передову практику	Слабкість загальної стратегії використання ДПП
Установлено єдиний порядок ініціювання проєктів ДПП незалежно від форми ДПП (концесія, «платить користувач» або «платить уряд») чи ініціатора пропозиції ДПП (державний орган чи приватне підприємство).	Конфлікт інтересів у тому, що стосується ролі Мінекономіки як «організатора» та «вартового»
Чітко визначено інституційні завдання та обов'язки різних державних органів на всіх етапах життєвого циклу проєктів ДПП	На даний час неможливе взяття довгострокових зобов'язань з бюджетної підтримки проєктів ДПП
Процес ДПП чітко роз'яснено в усеосяжному Пораднику з ДПП, розробленому за підтримки Світового банку	Поширена практика засекречування майже всієї інформації про ДПП як «конфіденційної» — непрозорість
До війни було підписано угоду про реалізацію першого міжнародно визнаного проєкту ДПП у сфері інфраструктури	Неготовність багатьох державних органів розглядати можливість реалізації проєктів ДПП
	Низький рівень розуміння ДПП та дуже низький рівень спроможності
	Обмежений і не надто успішний досвід практичної реалізації проєктів ДПП
	Майже повна відсутність спроможності розбиратись у фінансальних витратах і ризиках ДПП та опініювати їх

Джерело: складено автором на основі [49]

Проблеми стратегії і скринінгу інвестиційних проєктів наведені в табл. 3.2.

Таблиця 3.2

Проблеми стратегії і скринінгу інвестиційних проєктів

Основні виклики	Рекомендації
Галузевий аналіз, прогнозування попиту та планування не відповідають стандартам, необхідним для реалізації ДПП	Необхідно розробити послідовну та узгоджену стратегію використання приватних фінансів у наданні державних послуг (ДПП згідно з найширшим визначенням)
Відсутній систематичний підхід до визначення пріоритетних завдань, що можуть бути реалізовані на засадах ДПП (слабка стратегія)	Усі державні інвестиційні проєкти, включаючи ДПП, мають проходити оцінювання на предмет базової потреби в них та їхньої цінності для країни до ухвалення рішень про форму фінансування
Відсутня загальнодержавна черга проєктів ДПП в ключових галузях на зразок охорони здоров'я, енергетики та охорони довкілля	Необхідно провести попередній скринінг проєктів ДПП із черги з застосуванням суворих критеріїв придатності (кваліфікаційних критеріїв) для їх включення до національних і галузевих планів
Відсутня практика зміни пропонованого механізму реалізації проєкту на підставі висновків за результатами попереднього скринінгу	

Джерело: складено автором на основі [49]

Проблеми формального оцінювання інвестиційних проєктів наведено в табл. 3.3.

Таблиця 3.3

Проблеми формального оцінювання інвестиційних проєктів

Основні виклики	Рекомендації
Недостатня спроможність центральних органів і галузевих міністерств, служб і агентств виконувати підготовку проєктів ДПП та роботу з оцінки, а також виконувати функції розгляду та контролю, необхідні для захисту державних фінансів	Мінекономіки має вирішити, яку функцію воно бажає зберегти за собою для уникнення нинішнього конфлікту інтересів: організатора чи органу регулювання.

продовження табл. 3.3.

Подвійна роль Мінекономіки: «вартового» та «організатора проєктів» через Агенцію ДПП створює конфлікт інтересів й породжує непотрібний ризик.	Має бути створена масштабна програма зі збільшення кількості та підвищення якості працівників центральних органів державної влади та ключових галузевих міністерств, служб і агентств, що відіграють певну роль у діяльності з ДПП
Неадекватність спроможності оцінювати фінансові ризики, зумовлені проєктами ДПП	Мінфін має розробляти нормативно-правові акти, розвивати передову практику та спроможності з оцінювання фінансових ризиків, зумовлених договорами ДПП наперед (ex-ante), здійснювати моніторинг, звітування та розкриття інформації про них за фактом (ex-post)
Відсутність вимог чи практики проведення консультацій з зацікавленими сторонами	

Джерело: складено автором на основі [49]

Інші проблеми, пов'язані із забезпеченні інвестиційного розвитку економіки України наведено в табл. 3.4.

Таблиця 3.4

Інші проблеми, пов'язані із забезпеченні інвестиційного розвитку економіки України

Основні виклики	Рекомендації
Відсутня база даних, якою державні органи могли б користуватись для управління даними та аналізу даних про проєкти ДПП, в тому числі про фінансові ризики	Має бути розроблена база даних ДПП як складова ширшої бази даних з управління державними інвестиціями
Неможливість на сьогоднішній день забезпечити фінансування банками проєктів ДПП типу «платить уряд»	До Бюджетного кодексу необхідно внести зміни та доповнення, що уможливають узяття багаторічних бюджетних зобов'язань за всіма напрямками реалізації проєктів ДПП
Непрозорість і нерозкриття інформації про діяльність з ДПП в цілому	Прозорість процесу розробки та оцінювання ДПП як опції необхідно значно розширити, зберігши можливість визначення як «конфіденційної» лише для невеликого обсягу по-справжньому чутливої комерційної інформації претендентів

Джерело: складено автором на основі [49]

Отже, розглянуті проблеми стратегії і скринінгу інвестиційних проєктів, проблеми формального оцінювання інвестиційних проєктів та інші проблеми, пов'язані із забезпеченні інвестиційного розвитку економіки України дозволити виявити сильні і слабкі сторони управління державними інвестиціями та надати рекомендації по їх усуненню.

3.2. Пріоритетні напрями забезпечення інвестиційного розвитку України на сучасному етапі економіки

В умовах військового вторгнення російської федерації та оголошення воєнного стану в Україні відповідно до Указу Президента України № 64 від 24 лютого 2022 року «Про введення воєнного стану в Україні» Верховна Рада та Уряд України взяли на себе зобов'язання, серед іншого, щодо відновлення економіки, підтримки українських підприємців та створення необхідних умов для залучення інвестицій [43].

Закон «Про державну підтримку інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями в Україні» був прийнятий з метою надання державної підтримки масштабним інвестиційним проєктам, що сприятиме приходу в Україну стратегічних інвесторів, підвищенню інвестиційної привабливості країни, створенню нових високооплачуваних робочих місць та підвищенню конкурентоспроможності економіки. Він був прийнятий з метою підвищення конкурентоспроможності економіки.

9 серпня 2023 року Верховна Рада України прийняла Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо реалізації інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями» («Закон») та набрав чинності [43].

Основними цілями Закону є спрощення вимог до інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями та вдосконалення форм державної підтримки реалізації таких проєктів, що сприятиме залученню іноземних та вітчизняних

інвестицій, створенню сприятливих умов для залучення ширшого кола інвесторів, збільшенню кількості інвестиційних проектів зі значними інвестиціями, збільшенню кількості інвестиційних проектів зі значними інвестиціями та сприятиме розвитку регіонів, де реалізуються такі проекти.

Закон, серед іншого, вносить зміни до Закону України «Про державну підтримку інвестиційних проектів зі значними інвестиціями в Україні» в наступних частинах [43]:

- розширення галузей, в яких можуть реалізовуватися інвестиційні проекти зі значними інвестиціями (додано електронні комунікації, виробництво біоетанолу для використання як компонента палива, виробництво біогазу та біометану);
- можливість заявника здійснити значну інвестицію в об'єкт інвестування на суму, що не перевищує 30% загального обсягу значної інвестиції, необхідної для реалізації інвестиційного проекту зі значними інвестиціями, не пізніше ніж за 18 місяців до дати подання заяви до уповноваженого органу;
- окремі юридичні особи, створені для реалізації інвестиційного проекту, які дають змогу заявнику виступати інвестором зі значними інвестиціями, якщо заявник є стороною спеціального інвестиційного договору як інвестор;
- вартість технічної та транспортної інфраструктури (дороги, лінії зв'язку, теплопостачання, газо-, водо-, електропостачання, технічний зв'язок тощо), побудованої заявником або інвестором і необхідної для реалізації інвестиційного проекту зі значними інвестиціями. Компенсація витрат на підключення та приєднання до технічної та транспортної мережі, необхідної для реалізації інвестиційних проектів зі значними інвестиціями;
- зменшення верхньої межі щодо кількості нових робочих місць, створених під час реалізації інвестиційних проектів зі значними інвестиціями, та розміру значних інвестицій (з 20 млн євро до 12 млн євро). Іншими словами, вимоги щодо створення робочих місць будуть змінені та диференційовані,

що дозволить залучити до інвестиційного процесу ширше коло організацій, включаючи як великі компанії, так і середні підприємства;

- надання можливості заміни, а не повернення документів, що подаються інвесторами, зокрема, техніко-економічних обґрунтувань та приватних інвестиційних договорів, в рамках оцінки інвестиційних проектів зі значними інвестиціями. Також, після отримання висновку про доцільність реалізації інвестиційного проекту зі значними інвестиціями та укладення спеціального інвестиційного договору, можливість проведення переговорів за участю представників уповноваженого органу з метою узгодження положень спеціального інвестиційного договору;
- повне повернення державної допомоги у разі недосягнення визначеного законопроектом обсягу значної інвестиції (12 млн. євро); неможливість збільшення обсягу державної допомоги у разі, якщо фактичний обсяг значної інвестиції перевищує обсяг, визначений у приватному інвестиційному договорі; надання державної допомоги шляхом внесення змін до зазначеного договору у разі, якщо фактичний обсяг значної інвестиції є меншим за обсяг, визначений у приватному інвестиційному договорі. Можливість коригування обсягу державної допомоги.

У зв'язку з реалізацією інвестиційних проектів зі значними інвестиціями до Земельного кодексу України також були внесені зміни, які передбачають звільнення інвесторів зі значними інвестиціями від відшкодування втрат лісогосподарського виробництва.

Ще одним механізмом залучення інвестицій є індустриальні парки. Індустриальні парки – це потенційні промислові майданчики для переміщення компаній з інших країн з метою диверсифікації ланцюжка поставок та скорочення часу виходу компаній на ринок, враховуючи час, необхідний для пошуку найбільш підходящої локації, початку будівництва та введення заводу в експлуатацію.

Закон України «Про індустриальні парки» передбачає спрощені процедури оренди та набуття у власність земельних ділянок у межах

індустріальних парків, довгострокові та сталі економічні відносини у межах індустріальних парків, а також державне стимулювання розвитку зареєстрованих індустріальних парків. Таке державне стимулювання може здійснюватися за рахунок коштів державного і місцевих бюджетів та інших джерел фінансування, не заборонених законом, а також місцевих і центральних органів виконавчої влади, професійних організацій та організацій, що сприяють інвесторам у вирішенні проблем, пов'язаних з розвитком індустріальних (промислових) парків.

Крім того, 21 червня 2022 року Верховна Рада України прийняла Закон «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо створення сприятливих умов для функціонування індустріальних парків в Україні» (далі – Закон № 2330) та Закон «Про внесення зміни до статті 287 Митного кодексу України» (далі – Закон № 2331). «Митний кодекс України» (далі – «Закон № 2331») [43].

Закон № 2330 вносить зміни до Податкового кодексу України та, серед іншого, передбачає:

- звільнення від оподаткування ПДВ операцій з ввезення на митну територію України у митному режимі імпорту нового обладнання (устаткування), що ввозиться учасниками індустріальних парків виключно для власного використання у процесі промислової переробки або науково-дослідної чи дослідно-конструкторської діяльності на території індустріального парку (передача третім особам на умовах оренди, лізингу або на інших умовах) (без права переуступки);
- звільнення від сплати податку на прибуток на 10 років.
- надання органам місцевого самоврядування права встановлювати пільгові ставки податку на майно та плати за землю.

Закон № 2331 вносить зміни до Митного кодексу України, запроваджуючи, серед іншого, звільнення від оподаткування митними платежами нового обладнання (устаткування), що ввозиться учасниками індустріальних парків для власного використання виключно для провадження

переробної промислової діяльності або науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт на території (в межах) індустріального парку (без права надання його в лізинг, оренду чи передачу третім особам на інших умовах) [43].

Також, відповідно до закону, підприємці та керуючі компанії індустріальних парків можуть будувати малі системи розподілу електроенергії для індустріальних парків.

Створення малої системи розподілу електроенергії для індустріальних парків значно спростить та прискорить підключення учасників індустріальних парків та інших організацій до системи електропостачання.

Незважаючи на об'єктивні труднощі щодо можливості державного субсидування індустріальних парків (відповідні кошти в державному бюджеті на цей рік не передбачені), Уряд створив необхідні умови для розвитку індустріальних парків в Україні центральними та місцевими органами виконавчої влади, іншими державними установами та організаціями (зокрема, державною установою «Департамент із залучення та підтримки інвестицій»), органами місцевого самоврядування, громадськими організаціями, а також національними та міжнародними організаціями, місцевими органами влади, неурядовими організаціями, а також національними та міжнародними партнерами [43].

У результаті спільної роботи місцевих органів влади, Мінекономіки та Мінфіну Уряд нещодавно вніс зміни до «Порядку здійснення повноважень Державною казначейською службою в умовах особливого періоду в умовах воєнного стану», затвердженого постановою Кабінету Міністрів № 590 від 9 червня 2021 року [43].

Відповідно до цих змін, місцеві органи влади можуть здійснювати видатки місцевих бюджетів на підготовку проектної (проектно-вишукувальної) документації, нове будівництво, інженерне забезпечення, реконструкцію та ревізію об'єктів транспортної інфраструктури, необхідних для створення та функціонування зареєстрованих індустріальних парків на їхній території.

Мінекономіки також розробляє політику щодо сприяння впровадженню моделі екоіндустріальних парків в Україні за підтримки проектів технічної допомоги ЮНІДО та за участю відповідних центральних органів виконавчої влади. Крім того, Кабінет Міністрів України схвалив Стратегію розвитку індустріальних парків на період 2023-2030 років (далі – Стратегія) розпорядженням № 176-р від 24 лютого 2023 року. Стратегія спрямована на більш ефективне використання потенціалу індустріальних парків у рамках процесу децентралізації та сприяння вирішенню питань, пов'язаних із зупиненням деградації довкілля, створенням доданої вартості та створенням нових кваліфікованих робочих місць [43].

Іншим інструментом є Угода про розподіл продукції («УРП»), за якою одна сторона, Україна, залучає іншу сторону, інвестора, до виконання робіт з пошуку, розвідки, видобування корисних копалин на певній ділянці надр протягом визначеного строку, а інвестор зобов'язується виконати доручену йому роботу власними силами та коштами. Інвестор зобов'язується виконати доручену роботу власним коштом і на власний ризик, після чого отримує плату (винагороду) у вигляді відшкодування витрат та частки прибуткової продукції.

Державно-приватне партнерство («ДПП») є одним з найефективніших інструментів залучення додаткових інвестицій у державний сектор економіки України, а також дієвим механізмом сприяння розвитку відносин між державними установами та бізнесом. Держава гарантує дотримання визначених законодавством України умов діяльності приватних партнерів, пов'язаної з виконанням договорів, укладених в рамках ДПП, а також дотримання прав і законних інтересів приватних партнерів [43].

Однією з форм ДПП є концесія, яка передбачає створення та/або будівництво об'єкта (нове будівництво, реконструкція, ремонт, капітальний ремонт, технічне переоснащення) та/або управління (використання, експлуатація, обслуговування) та/або соціальну концесію, за якою концесіонеру надається право надавати основні послуги, а більшість операційних ризиків, у тому числі ризики попиту та/або пропозиції, передається

концесіонеру. Незважаючи на всі труднощі та виклики, спричинені війною в Україні, Уряд України прагне створити необхідні умови для ефективного залучення внутрішніх та зовнішніх інвестицій в українську економіку.

З цією метою було запроваджено новий механізм фінансування проєктів ДПП шляхом внесення змін до Закону про Державний бюджет на 2022 рік. Це дозволяє державним партнерам брати на себе довгострокові зобов'язання за договорами ДПП, а приватним партнерам (концесіонерам) отримати впевненість у тому, що держава виконає свої зобов'язання і що механізм ДПП (концесії) буде працювати. Це важливий крок для реалізації соціально важливих проєктів за моделлю ДПП, яка зазвичай базується на наявності інфраструктури з оплатою за готовність до експлуатації [43].

Крім того, Міністерство економіки України працює над деякими законодавчими змінами щодо вдосконалення механізмів залучення приватних інвестицій через механізми ДПП з метою прискорення відновлення пошкоджених війною об'єктів та будівництва нових об'єктів, пов'язаних з післявоєнною економічною відбудовою України [43].

Основні принципи стратегії відновлення інфраструктури України (на основі інновацій та соціальної відповідальності) та, зокрема, основні передумови для успішного використання ДПП в Україні:

- сильна інституційна спроможність та підтримка з боку міжнародних фінансових організацій (МФО) та установ фінансування розвитку (УФР), включаючи Міжнародний банк розвитку;
- платіжні гарантії для цивільних партнерів;
- страхування від повторюваних ризиків військових дій;
- чіткий та узгоджений перелік можливих проєктів;
- оптимізовані, стандартизовані та прозорі процедури відбору інвесторів;
- доступні шаблони тендерних документів для проєктних груп.
-

Висновки до 3 розділу

Отже, Україна, як і багато інших країн, стикається з численними проблемами та викликами щодо ефективного використання фінансово-кредитних важелів для забезпечення інвестиційного розвитку. Для їх вирішення потрібно зробити:

Високі процентні ставки: високі процентні ставки на кредити обмежують доступ до фінансових ресурсів для бізнесу та інших інвесторів. Щоб знизити процентні ставки, держава може впроваджувати грошову політику зниження ставок та сприяти конкуренції на фінансовому ринку.

Низька банківська ліквідність: проблеми з ліквідністю у банківській системі можуть призвести до відмови в наданні кредитів. Щоб вирішити цю проблему, держава може підтримувати банківську систему та забезпечувати фінансову стабільність.

Корупція: корупція в банківській системі та судовій системі може перешкоджати ефективному функціонуванню фінансово-кредитних важелів. Для боротьби з корупцією необхідно вдосконалювати систему антикорупційних заходів та забезпечувати незалежність судової системи.

Недостатній доступ до фінансів: багато малих та середніх підприємств в Україні стикаються з обмеженим доступом до фінансових ресурсів. Для полегшення доступу до фінансів можна розвивати мікрофінансовий сектор та створювати спеціальні програми для підтримки малого бізнесу.

Відсутність інфраструктури: наявність інфраструктури, такої як транспортна та комунікаційна, є важливою для ефективного використання інвестицій. Для вирішення цієї проблеми можна інвестувати в розвиток інфраструктури та створювати сприятливі умови для інвесторів.

Нестабільність політичного середовища: політичні перевороти та нестабільність можуть впливати на інвестиційний клімат. Для вирішення цієї проблеми, держава повинна розвивати стабільні політичні умови та створювати довгострокові інвестиційні стратегії.

ВИСНОВКИ

Підводячи підсумки проведеного дослідження, можна зробити наступні висновки:

Аналіз досліджень економічної категорії «інвестиційний процес» та інтерпретацій, що впливають з них, є основою для пропонування власного визначення. Інвестиційний процес – це просторово нескінченний і безперервний процес, який реалізує пов'язані з фінансуванням інвестиційні рішення з метою досягнення поставлених цілей і максимізації позитивних результатів для учасників та інвесторів. Всупереч поширеній інтерпретації, цей термін відноситься до об'єкта інвестування.

На основі систематизації наукових підходів до опису сутності «інвестиційного процесу» пропонується наступне визначення цього терміну. Це просторово нескінченний і безперервний процес реалізації інвестиційних рішень, пов'язаних з фінансуванням, з метою досягнення поставлених цілей і максимізації позитивних результатів для учасників та інвесторів. На відміну від існуючих концепцій, які трактуються більш загально, таке розуміння цього поняття відображає специфіку інвестиційних цілей.

Багатовимірність трактування поняття інвестиційного потенціалу свідчить про його складність та важливість для антикризового управління національною економікою. З огляду на втрати, спричинені війною та дефіцитом бюджету, інвестиції можуть стати важливим фактором відновлення економіки України. Основною метою використання фінансово-кредитних важелів є стимулювання суспільного розширення та відтворення шляхом надання належної фінансової підтримки інвестиційному процесу. Різні аспекти використання фінансово-кредитних інструментів для покращення суспільного життя завжди були предметом дослідження наукової спільноти.

За даними Національного банку України, прямі іноземні інвестиції (капітал та боргові інструменти) в економіку України станом на 31 грудня 2021 року становили 65 746,8 млн дол. США. Основними секторами економічної

діяльності за обсягом капітальних інвестицій у 2022 році є: промисловість – 30,8%; сільське, лісове та рибне господарство – 12,6%; транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 12,1%; оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 9,0%; державне управління й оборона, обов'язкове соціальне страхування – 8,9%; будівництво – 8,0%; охорона здоров'я та надання соціальної допомоги – 4,0%. Оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 9,0%; державне управління й оборона, обов'язкове соціальне страхування – 8,9%; будівництво – 8,0%; охорона здоров'я та надання соціальної допомоги – 4,3%; інформація та комунікації – 4,1%; операції з нерухомим майном – 3,5%.

З початком повномасштабної війни можливості інвестування в українські цінні папери були суттєво обмежені. На українській фондовій біржі можна придбати лише військові облігації, а депозити на іноземних рахунках у цінних паперах заборонені. Від початку широкомасштабного вторгнення Росії в Україну ЄС та ЄІБ надали значне фінансування для модернізації України. Одним із способів залучення інвестицій є державна програма підтримки інвестиційного розвитку, спрямована на розвиток індустріальних парків. Питання підтримки розвитку індустріальних парків в Україні регулюється Законом України «Про індустріальні парки». Таким чином, інвестиційна політика та міжнародне інвестиційне співробітництво має наступну структуру:

- співпраця між Україною, ЄС та Світовим банком щодо підтримки ДПП в Україні;
- державно-приватне партнерство
- національна інвестиційна політика та міжнародне інвестиційне співробітництво.

Розглянуті проблеми стратегії і скринінгу інвестиційних проєктів, проблеми формального оцінювання інвестиційних проєктів та інші проблеми, пов'язані із забезпеченні інвестиційного розвитку економіки України дозволити виявити сильні і слабкі сторони управління державними інвестиціями та надати рекомендації по їх усуненню.

Основні принципи стратегії відновлення інфраструктури України (на основі інновацій та соціальної відповідальності) та, зокрема, основні передумови для успішного використання державно-приватного партнерства в Україні:

- сильна інституційна спроможність та підтримка з боку міжнародних фінансових організацій (МФО) та установ фінансування розвитку (УФР), включаючи Міжнародний банк розвитку;
- платіжні гарантії для цивільних партнерів;
- страхування від повторюваних ризиків військових дій;
- чіткий та узгоджений перелік можливих проектів;
- оптимізовані, стандартизовані та прозорі процедури відбору інвесторів;
- доступні шаблони тендерних документів для проектних груп.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Амоша О. І., Булеєв І. П., Шевцова Г. З. Інноваційне оновлення техніко-технологічної бази промислового виробництва на синергетичних засадах: теорія і практика. *Економіка промисловості*. 2007. № 1(36). С. 3-9.
2. Андрусів У.Я., Сидор Г.В. Економічна природа інвестиційного процесу. *Науковий вісник ІФНТУНГ*. Серія: Економіка та управління в нафтовій і газовій промисловості. 2019. № 1 (19). URL: <http://elar.nung.edu.ua/bitstream/123456789/7447/1/7127p.pdf>.
3. Васечко Л. І. Антикризове управління як інструмент попередження загрози банкрутства підприємства. *Ефективна економіка*. 2018. № 8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6484>
4. Волощук Л. О. Методичні засади та проблеми оцінювання інтелектуальної складової інноваційного розвитку промислового підприємства. *Економічний аналіз*. 2014. № 18 (2). С. 87-94.
5. Гараєв М. В. Інвестиційний потенціал підприємств залізничного транспорту: формування та розвиток. *Економіка та держава*. 2019. № 7. С. 96-99.
6. Геєць В. М. Бар'єри на шляху розвитку промисловості на інноваційній основі та можливості їх подолання. *Економіка України*. 2015. № 1. С. 4-25.
7. Герасимчук В. Г., Довгань Л. Є., Давиденко В. Р. Інноваційно-інвестиційний розвиток промисловості України: проблеми і перспективи. *Інвестиції: практика та досвід*. 2006. № 12. С. 14-17.
8. Гладій С. Фінансовий механізм інвестування інноваційного розвитку: теоретико-методологічний підхід до управління. *Наука молода*. 2005. № 3. С. 109-115.
9. Гобела В. В., Живко З. Б., Леськів Г. З., Мельник С. І. Управління кризовими ситуаціями : навчальний посібник. Львів : Львівський державний університет внутрішніх справ, 2022. 228 с.

10. Губський Б. В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі : підруч. К. : «Наукова думка», 1998. 391 с.
11. Ємельянов О. Ю. Оцінювання потенціалу позикового фінансування господарської діяльності підприємств агропромислового комплексу. *Агросвіт*. 2022. № 24. С. 3-9.
12. Захарченко Н. В. Оцінка рівня високотехнологічного розвитку виробничого підприємства. *Економічний вісник університету*. 2005. Вип. 26.1. С. 73-80.
13. Касич А. О. Модернізація як стратегічне завдання розвитку промисловості України. *Бізнес Інформ*. 2016. № 7. С. 67-72.
14. Крамаренко І.С., Войт Д.С., Кравець Л.О. Ефективність використання інвестиційного потенціалу національної економіки у контексті впливу на економічне зростання. *Вісник ХНАУ*. Серія : Економічні науки. 2019. № 1. С.403-412.
15. Кунцевич В. О. Поняття фінансового потенціалу розвитку підприємства та його оцінки. *Актуальні проблеми економіки*. 2004. № 7(37). С. 123-130.
16. Ларка Л. С. Обґрунтування господарських рішень, що впливають на інвестиційну привабливість підприємства. *Вісник НТУ «Харківський політехнічний інститут»*. 2017. № 46. С. 100-103.
17. Левчинський Д. Л. Суть та економічна природа інвестицій та інвестиційного процесу. *Механізм регулювання економіки*. 2011. № 2. 138 с.
18. Лещинський В.П. Загальна економічна ефективність та її вплив на розвиток інноваційного потенціалу галузей та регіонів. *Державне будівництво*. 2016. № 2. С.1-6.
19. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: підручник. К. : Київ. нац. торг-екон. унт, 2005. 824 с.
20. Майорова Т.В. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні : монографія. К. : КНЕУ, 2013. 332 с.

21. Міценко Н. Г., Міщук А. І. Розвиток підприємства на основі інформаційного та інноваційного потенціалу. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2016. № 4(236). С. 191-204.
22. Москаленко Б., Боровик О., Решетняк Я. Інвестиційний потенціал національної економіки: бібліографічний аналіз. *Вісник Економіки*, 2020. № 2. С. 62-75, doi: <https://doi.org/10.35774/visnyk2020.02.062>
23. Москаленко Б.А. Соціально-політичні аспекти формування інвестиційного потенціалу національної економіки. Actual trends of modern scientific research. Abstracts of the 5th International scientific and practical conference. MDPC Publishing. Munich, Germany. 2020. С. 21-27.
24. Мочерний С. В. Методологія економічного дослідження: підруч. Львів: Світ. 2001. 416 с.
25. Найдюк В. С. Сутність та передумови інноваційного розвитку підприємств. *Маркетинг і менеджмент інновацій*. 2013. № 4. С. 251-263.
26. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом : підруч. К. : Лібра. 2002. 472 с.
27. Руденко О.А. Формування інвестиційного потенціалу національної економіки: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. ек. наук: 08.00.03. Черкаси, 2018. 20 с.
28. Сакун О. С. Інвестиційний ресурс структурних перетворень в економіці. *Вісник Хмельницького національного університету*. Економічні науки. 2018. № 6. (264). Т. 2. С. 182-188.
29. Сидор Г. В. Залучення іноземних інвестицій в економіку України. Соціально-економічні проблеми сучасності : матер. Всеукр. наук.-практ. інтернет-конф., (м. Маріуполь, 12 трав. 2017 р.). Маріуполь, 2017. С. 263-266.
30. Сидор Г. В. Теоретичні аспекти інвестиційної діяльності: понятійний апарат. Економіка і культура України в світових глобалізаційних процесах: позиціонування і реалії : матер. III Міжнар. наук.-практ. конф., (м. Київ, 21-22 берез. 2018 р.). Київ, 2018. С. 109-111.

31. Сидор Г. В. Теоретичні засади інвестиційного процесу. Сучасні проблеми обліку, аналізу, аудиту й оподаткування суб'єктів господарської діяльності: теоретичні, практичні та освітні аспекти : матер. II Всеукр. наук.-практ. конф., (м. Дніпро, 29–30 берез. 2018 р.). Дніпро, 2018. С. 622-625.
32. Терещенко О.О. Антикризове фінансове управління на підприємстві: монографія. К. : КНЕУ, 2004. 268 с.
33. Федоренко В. Г. Інвестознавство : підруч. 2-е вид. К. : МАУП, 2002. 408 с.
34. Чернікова О. В. Інвестиційний процес в економіці країни як визначальний чинник економічного розвитку. *Економіка та управління національним господарством*. 2010. № 9 (111). 86 с.
35. Шевчук В. Я. Основи інвестиційної діяльності : підруч. К. : Генеза, 1997. 384 с.
36. Bhalli M., Hashmi S., Majeed A. Impact of Credit Constraints on Firms Growth: A Case Study of Manufacturing Sector of Pakistan. *Journal of Quantitative Methods*. 2017. Vol. 1(1). P. 4-40.
37. Bhandari D., Singh R. K., Garg S. K. Prioritization and evaluation of barriers intensity for implementation of cleaner technologies: Framework for sustainable production. *Resources, Concentration and Recycling*. 2019. Vol. 146. P. 156-167.
38. Gill A. S., Mand H. S., Sharma S. P., Mathur N. Factors that Influence Financial Leverage of Small Business Firms in India. *International Journal of Economics and Finance*. 2012. Vol. 4. No. 1. P. 33-45.
39. Lesinskiy V., Yemelyanov O., Zarytska O., Symak A., Koleshchuk O. Substantiation of projects that account for risk in the resource-saving technological changes at enterprises. *East. Eur. J. Enterp. Technol.* 2018. Vol. 6(1). P. 6-16.
40. Valitov Sh. M., Khakimov A. Kh. Innovative Potential as a Framework of Innovative Strategy for Enterprise Development. *Procedia Economics and Finance*. 2015. No. 24. P. 716-721.

41. Yemelyanov O., Petrushka T., Symak A., Trevoho O., Turylo A., Kurylo O., Danchak L., Symak D., Lesyk L. Microcredits for Sustainable Development of Small Ukrainian Enterprises: Efficiency, Accessibility, and Government Contribution [Online]. Sustainability. 2020. Vol. 12 (15). Available at: <https://doi.org/10.3390/su12156184>.

42. Yemelyanov O., Symak A., Petrushka T., Lesyk R., Lesyk L. Assessment of the technological changes impact on the sustainability of state security system of Ukraine [Online]. Sustainability. 2018. Vol. 10 (4). DOI: <https://doi.org/10.3390/su10041186>.

43. Інформаційно-аналітичні матеріали щодо інвестиційного клімату в Україні. Міністерство економіки України. URL: <https://me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=93e0fdd8-41bc-4737-a700-75d32c29d885&title=InformatsiinoanalitichniMaterialiSchodoInvestitsiinogoKlimatuVUkraini>

44. Інвестування в Україну під час війни. [1/2] *Advantage Ukraine*. URL: <https://trans.info/ua/investuvannya-v-ukrayinu-pid-chas-viyny-327240>

45. Інвестиції на фондовому ринку. «Фрідом Фінанс Україна» про те, чи можливо інвестувати в цінні папери під час війни. Партнерський матеріал. 13 липня 2022. URL: <https://forbes.ua/company/investitsii-na-fondovomu-rinku-fridom-finans-ukraina-pro-te-chi-mozhlivo-investuvati-v-tsinni-paperi-pid-chas-viyny-13072022-7097>

46. Дудко В. Венчур воєнного часу. Як українським стартапам знайти інвестиції та хто дає гроші. 01 квітня 2022. URL: <https://forbes.ua/innovations/venchur-voennogo-chasu-yaki-ukrainskim-startapam-znayti-investitsii-pid-chas-viyny-ta-khto-dae-groshi-01042022-5196>

47. Для швидкого відновлення Україна отримає 100 мільйонів євро від ЄІБ. URL: <https://trans.info/ua/dlya-shvydkogo-vidnovlennya-ukrayina-otrymae-100-milyoniv-yevro-vid-yeib-348110>

48. Про індустриальні парки. Закон України 21 червня 2012 року № 5018-VI. Відомості Верховної Ради (ВВР), 2013, № 22, ст.212. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5018-17#Text>.

49. Україна. Управління державними інвестиціями. Звіт про діагностичне оцінювання. Міжнародний банк реконструкції та розвитку. Світовий банк. 2022. URL: www.worldbank.org.

50. Кучмійова Т. С. Діджиталізація бізнес-процесів в умовах трансформаційних перетворень. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. Вип. 10. С. 77-80.

51. Стратегія розвитку фінансового сектору України. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_finsector_NBU.pdf?v=4.

52. Богдан Данилишин Як забезпечити економічне зростання в умовах війни. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/03/3/697664/>

53. Зверяков М.І. Формування моделі економічного розвитку в нових реаліях. *Економіка України*. 2022. № 8. С. 03-19.

54. Державна служба статистики України. URL: <https://ukrstat.gov.ua/>

55. Новак І. Сприятливий інвестиційний клімат як фактор активізації інвестування в Україні. *Вісник THEU*. 2015. № 2. С.18-27.

56. Тетяна Богдан Відбудова економіки: напрями, важелі, інститути. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/04/25/686208/>