

## Розділ 1

## МАКРОЕКОНОМІЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

DOI: [https://doi.org/10.24144/2409-6857.2019.2\(54\).17-22](https://doi.org/10.24144/2409-6857.2019.2(54).17-22)

УДК 330.322.4/.5 (477)

Химинець В.В., Кушнір Н.О.

## ОЦІНКА ТА ТЕНДЕНЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНИ

*У статті висвітлюється сучасний стан інвестиційної діяльності в Україні. Визначено рейтингові позиції країни на світовій арені стосовно ключових показників, а саме: легкості ведення бізнесу, інвестиційної привабливості тощо. Зображено динаміку надходження іноземних інвестицій в Україну. Здійснено аналіз законодавчих актів щодо покращення інвестиційного клімату в країні. Проаналізовано ключові фактори, що гальмують інвестиційну складову країни. Окреслено важливі кроки у законодавчому полі, що покращують інвестиційний імідж України на міжнародній арені.*

**Ключові слова:** інвестиційний клімат, прямі іноземні інвестиції, економіка, галузі, країни-інвестори, законодавство, закони України, експорт, імпорт, інвестиційна привабливість.

**Постановка проблеми.** Упродовж двадцяти восьми років незалежності України накопичення обсягів прямих іноземних інвестицій (далі – ПІІ) є одним з пріоритетних напрямів економічної політики держави. ПІІ сприяють вирішенню проблеми недостатності внутрішніх джерел фінансування, а при їх ефективному використанні країна може не тільки компенсувати нестачу власних інвестиційних ресурсів, а ще й підвищити ефективність виробництва та конкурентоспроможність вітчизняної продукції завдяки введенню новітніх технологій та впровадженню прогресивного управлінського досвіду зарубіжних країн. Для України необхідність залучення ПІІ зумовлена кількома причинами, а саме: недостатністю внутрішніх інвестиційних ресурсів і заощаджень, недосконалим менеджментом, недостатністю сучасних технологій та ноу-хау, тривалим Для досягнення поставленої мети вирішувалися наступні задачі:

періодом спаду вітчизняного виробництва, недостатністю ресурсів для оновлення та модернізації основних фондів, а також прагненням широкомасштабного доступу до зовнішніх ринків.

**Аналіз останніх досліджень та постановка проблеми.** Інвестиційні аспекти економічного розвитку країн є предметом дослідження багатьох вітчизняних та зарубіжних вчених, зокрема: Дж. Даннінга, В. Білошапки, Б. Губського, А. Румянцева, В. Сіденка, А. Філіпенка, О. Шниркова, Ю. Макогона, Г. Харламової тощо.

Сучасний розвиток економіки України нерозривно пов'язаний з інвестиційними процесами, які є рушійною силою інтеграції національних економік у світове господарство. Залучати, використовувати чи обмежувати іноземні інвестиції керівництво кожної країни визначає суб'єктивно відповідно до своїх соціально-економічних проблем. Проте питання активізації інвестиційних процесів на сьогодні є актуальним як для України, так і для більшості країн світу.

**Формулювання цілей статті.** Об'єктом дослідження є сучасний стан іноземного інвестування в Україні, та його подальший розвиток.

Метою даного наукового дослідження є аналіз інвестиційної діяльності України в сучасних умовах та окреслення проблем та шляхів активізації інвестиційної діяльності в Україні.

Для досягнення поставленої мети вирішувалися наступні задачі:

© **Химинець В. В.**, д.е.н., доц., професор кафедри міжнародних економічних відносин факультету міжнародних економічних відносин ДВНЗ «УжНУ», м.Ужгород, E-mail: khiminets1973@gmail.com

**Кушнір Н. О.**, к.е.н., доц., доцент кафедри міжнародних економічних відносин факультету міжнародних економічних відносин ДВНЗ «УжНУ», м. Ужгород, E-mail: kushnir\_nataliya@ukr.net

- дати оцінку сучасному стану інвестиційної діяльності в Україні;
- дослідити динаміку надходження іноземних інвестицій в Україну;
- визначити основні проблеми залучення іноземних інвестицій в країні;
- виокремити шляхи активізації інвестиційної діяльності в Україні.

**Опис основного матеріалу дослідження.** Україна стала на шлях реформ, спрямованих на покращення економічних процесів всередині країни. Безумовно, що реформи не зможуть негайно вирішити ряд соціально-економічних проблем в країні, проте привернуть увагу бізнес-партнерів до нашої країни, яка здійснює реальні кроки у покращенні свого економічного становища на міжнародній арені.

Корупція, недосконале законодавство, нестабільність валюти, заангажовані суди, слабкий захист прав інвесторів тощо, і це не весь перелік перешкод, які заважають процесу залучення іноземних інвестицій у довготривалі проекти. Тому для України як ніколи потрібно мінімізувати вище перелічені перепони та з кожним роком покращувати свій інвестиційний клімат, який є вирішальним показником для багатьох країн-інвесторів.

За даними Doing Business 2019, Україна піднялася на п'ять позицій та зайняла 71 місце серед 190 країн світу. Починаючи з 2014 року, Україна продовжує зберігати активний темп зростання, але попри позитивну динаміку росту, наші сусіди займають набагато вищі позиції. До прикладу, Польща зайняла 33 місце, Росія – 31, Білорусь – 37, у першу трійку увійшли Нова Зеландія, Сінгапур та Данія.

Відповідно до оцінки рейтингового агентства Moody's Investors Service, кредитний рейтинг України підвищено з Саа2 до Саа1. Позитивні зрушення пов'язують зі зменшенням боргових навантажень завдяки співпраці з Міжнародним валютним фондом. Наразі Україна співпрацює з МВФ в межах кредитної програми stand-by. Перший транш в розмірі 1,4 млрд. доларів вже отримано і його зарахували до міжнародних резервів України. До кінця 2019 року Україна повинна отримати ще 2 транші. Ціль наступного траншу полягає в необхідності підтриманні фінансової стабільності та уникнення настання технічного дефолту в країні.

Також слід зазначити, що повільний стан реалізації проектів великої приватизації негативно впливає на довіру з боку іноземних інвесторів до України як надійного інвестиційного партнера. Одним із актуальних

завдань для нової влади буде розблокування великої приватизації. Під велику приватизацію підпадають державні об'єкти – державні банки: «Ощадбанк», «ПриватБанк», «Укресімбанк» та «Укргазбанк». Планують пустити з молотка частки «Укрпошти» та «Укрзалізниці». Україна має трохи часу в запасі стосовно приватизації, адже у меморандумі з МВФ прописано, що до 2022 року Україна має продати всі свої державні банки. Наразі проблема полягає у ринковій вартості вищезгаданих об'єктів. Адже ціна на українські об'єкти падає через низьку інвестиційну привабливість, непрозорі правила ведення бізнесу, складну податкову систему, корумповані суди тощо.

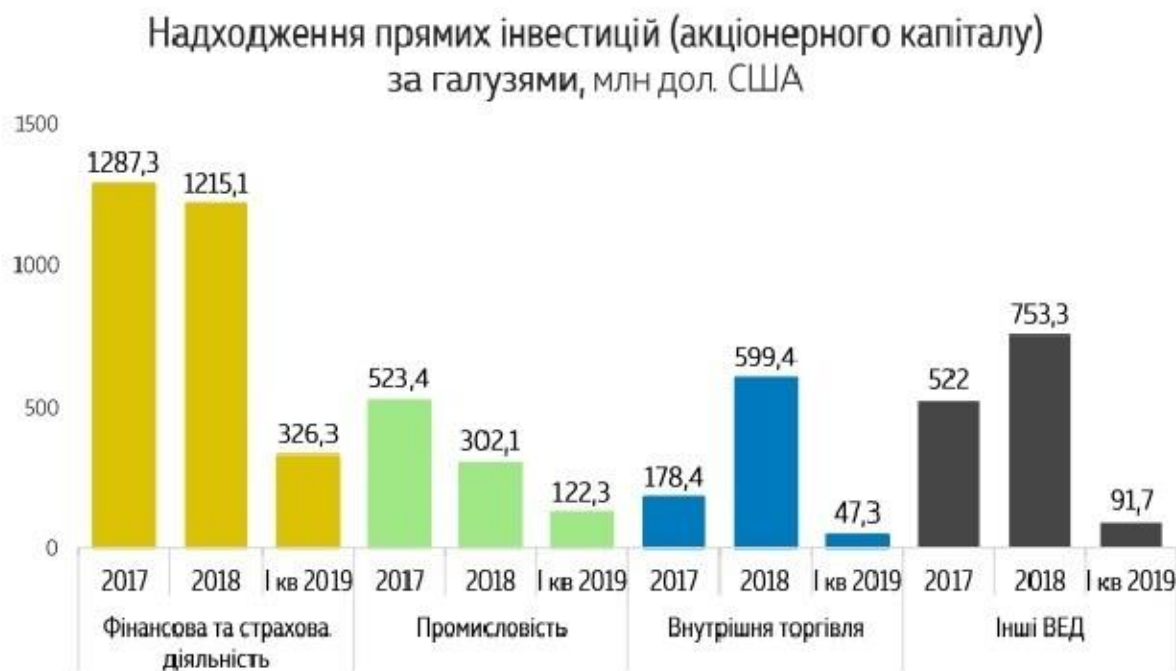
Розглянемо більш детально сучасний стан інвестиційної діяльності в Україні.

За даними Державної служби статистики, у 2018 році в Україну надійшло близько 2 869,9 млн дол. США прямих інвестицій (акціонерного капіталу), що на 350 млн дол. США більше, ніж у 2017 році. Частина з них – це гроші українських підприємців, які виводяться у закордонні банки та офшори, а потім перераховуються як інвестиції в економіку України (так звані реінвестиції).

Індекс ділових очікувань НБУ (ІДО) в III кварталі 2018 року склав 117,2. Збереження позитивних очікувань підприємств та поступове поліпшення бізнес-клімату (відображений у прогресі України у Doing Business) зумовлюють зростання інвестицій. Однак, частка інвестицій у ВВП все ще залишається на вкрай низькому рівні – 16% (Білорусь – 25%, Румунія – 23%, Угорщина та Молдова – 22%, Словаччина – 21%). Під час опитувань підприємства зазначають, що проблеми з фінансуванням є одним із найвагоміших факторів, які стримують інвестиційну діяльність. Зростання капітальних видатків зведеного бюджету підтримує інвестиційну активність в країні[4].

Відмітимо з рисунку 1, що більше половини інвестицій було спрямовано у фінансову та страхову діяльність. Решта надходжень прямих інвестицій спрямовувалися в такі галузі: промисловість, будівництво, сільське господарство, оптова та роздрібна торгівля, транспорт.

До прикладу, у 2018 році динаміка щодо надходження прямих іноземних інвестицій за галузями була дещо іншою, зокрема: найбільші обсяги інвестицій було спрямовано у сферу відновлюваної енергетики – від норвезьких інвесторів, в аграрний сектор – від компанії із Саудівської Аравії, в сферу роздрібною торгівлі від шведських брендів H&M та ІКЕА



Джерело: Держстат



Джерело: Держстат

**Рис.1. Обсяги надходжень ПІІ за галузями та за країнами-інвесторами, млн. дол. США\***

\*Джерело: [2]

За даними Держстату прямі інвестиції (акціонерний капітал) в економіці України за станом на 1 квітня 2019 року склали 32 918,2 млн доларів, що на 45,5 млн доларів більше, ніж на початок року. За квартал надійшло акціонерного капіталу нерезидентів на суму 587,6 млн доларів. Однак за цей період вибуло капіталу на 496,5 млн доларів, інші зміни вартості капіталу склали –

45,6 млн доларів[1].

Станом на 1 квітня 2019 року країни ЄС є найбільшими інвесторами в економіку України, вони вклали 25 960 млн доларів, у тому числі Кіпр – 9 531 млн доларів, Нідерланди – 7 190 млн доларів, Великобританія – 2 090 млн доларів, Німеччина – 1 698 млн доларів. Інвестиції Росії в економіку України склали 694 млн доларів.

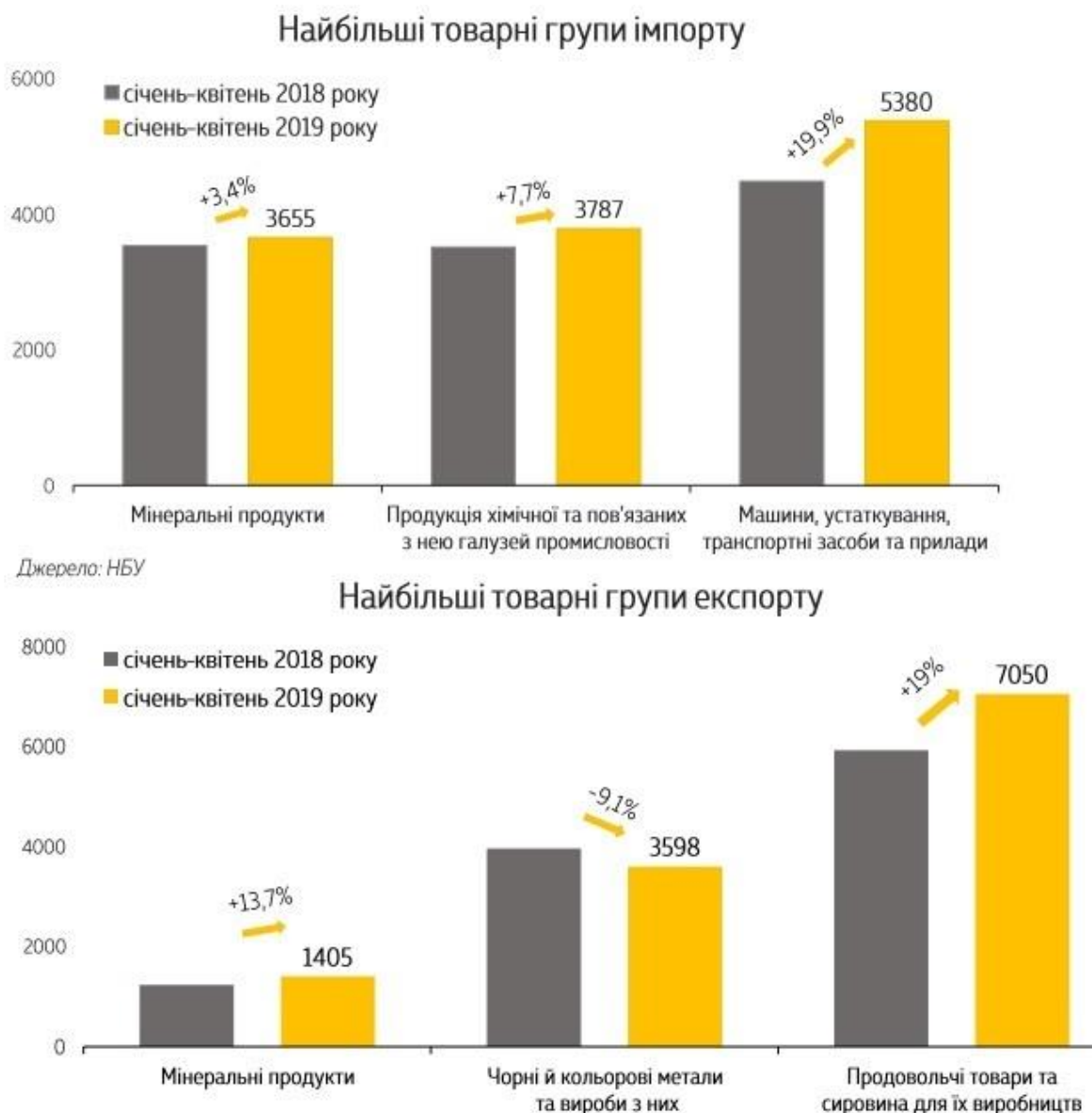


Рис.2 Найбільші товарні групи експорту/ імпорту\*

\*Джерело: [2]

Згідно рис.2, простежуються позитивні та від'ємні стрибки у товарній групі експорту, зокрема: продовольчі товари та сировина для їх виробництва у січні-квітні 2019 року у порівнянні із січнем-квітнем 2018 року зросли на 19%; мінеральні продукти зросли на 13,7%, проте чорні й кольорові метали та вироби з них впали на 9,1%.

Стосовно товарної групи імпорту, то динаміка є зростаючою на протязі зазначеного періоду. Зокрема, машини, устаткування, транспортні засоби та прилади у січні-квітні 2019 року у порівнянні з січнем-квітнем 2018 року стрімко зросли на 19,9%, продукція хімічної та пов'язаних з нею галузей промисловості зросли на 7,7%, мінеральні продукти – на 3,4%.

Для покращення динаміки надходження іноземних інвестицій в економіку країни, слід зосередити увагу на вдосконаленні політичних, соціально-економічних, фінансових, організаційно-правових факторів, які визначають привабливість країни для іноземного інвестора.

Наразі в Україні вже прийнято низку законодавчих новинок, що покращують інвестиційний імідж України, зокрема: законодавчі акти щодо дерегуляції, лібералізації валютного законодавства, подолання корупції та інших ключових питань.

Розглянемо деякі з них: 07.02.2019 р. набув чинності закон «Про валюту і валютні операції». Даний закон послаблює валютний контроль. Зокрема, закон запроваджує[5]:

- розрахунки в іноземній валюті за валютними державними облігаціями;
- скасування індивідуальних ліцензій на валютні операції;
- можливість вільного використання рахунків юридичних осіб за кордоном;
- збільшення ліміту для переказів іноземної валюти за кордон без відкриття рахунку з 125 до 150 тис. грн;
- збільшення граничного строку для розрахунку за експортно-імпортними контрактами до 365 днів;
- скасування реєстрації іноземних позик в НБУ;
- спрощення порядку погашення зовнішнього боргу;
- скасування обмеження на дострокове погашення іноземних зобов'язань;
- право інвестувати кошти за кордон до 2 млн євро на рік без оформлення будь-яких дозволів та ліцензій.

До того ж, вищезгаданий закон передбачає онлайн-обмін та купівлю іноземної валюти, дозволяє вільно відкривати рахунки для юридичних осіб за кордоном, а також дає можливість резидентам купувати іноземну валюту та зберігати її на рахунку для виплат за іноземними кредитами, що сприяє захисту інтересів інвестора від валютних ризиків.

Надзвичайно важливим кроком у сприянні притоку іноземних інвестицій став Закон «Про внесення змін до деяких законів України щодо сприяння залученню іноземних інвестицій» (24.11.2018р.), який скерований на врегулювання проблемних питань обліку прав іноземних інвесторів та фінансових посередників у депозитарній системі України. Даний закон запроваджує легалізацію інституту номінальних утримувачів цінних паперів, що мають стати учасниками депозитарної системи обліку цінних паперів.

Відповідно до положень закону, номінальний утримувач – це іноземна фінансова установа, яка зареєстрована в державі, що є членом Європейського Союзу та/або членом групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF), а також має право надавати своїм клієнтам послуги з обліку цінних паперів та реєстрації переходу права власності на цінні папери, в тому числі в інших державах[5].

Відповідно до норм закону, відомі міжнародні

інвестиційні банки зможуть відкривати у депозитарних установах України рахунки в іноземних цінних паперах. Такий рахунок відкривається на підставі договору, що передбачає обов'язкову умову про розкриття інформації.

Закон передбачає захист конфіденційної інформації про отримувача, яка може бути розрита лише за офіційним запитом компетентного органу. У разі відмови номінального отримувача розкривати інформацію про бенефіціарів рахунок отримувача підлягає блокуванню. Таким чином, іноземні фінансові установи більше не зобов'язані особисто укладати договори з українськими депозитарними установами та проходити особисту ідентифікацію в Україні[5].

Відзначимо ще один важливий Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо підвищення рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах» (від 23 лютого 2017 р.), який спрямований на підвищення рівня захисту міноритарних інвесторів (акціонери компанії, у яких немає контрольного пакету акцій). Серед нового – механізми «squeeze-out» (примусовий викуп) та «sell-out» (примусовий продаж). Обидва механізми є важливими засобами захисту мажоритарних та міноритарних інвесторів.

І це не весь перелік законодавчих нововведень, які позитивно впливають на інвестиційний клімат України.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Незважаючи на зростаючі позиції в міжнародних рейтингах, зокрема, у рейтингу Doing Business та позитивні зрушення в інвестиційному законодавстві щодо покращення інвестиційного клімату, є певні нюанси, які негативно впливають на інвестиційну привабливість країни. Серед ключових факторів варто відзначити такі: корупція, недовіра до судової системи, незахищеність прав та інтересів інвесторів, валютні ризики, непрозора процедура приватизації, складний механізм ведення бізнесу тощо. Усунувши вищезгадані перепони дозволять нашій країні залучити на український ринок впливових іноземних інвесторів та масштабні інвестиційні проекти.

## ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Держстат зафіксував мінімальний приріст прямих іноземних інвестицій. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://www.rbc.ua/ukr/news/gosstat-zafiksiroval-minimalnyy-prirost-pryamyh-1559204977.html>

2. Загальний обсяг надходжень прямих іноземних інвестицій збільшився до \$600 млн – Мінфін. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://mind.ua/news/20198924-zagalnij-obsyag-nadhodzhen-pryamih-inozemnih-investicij-zbilshivsya-do-600-mln-minfin>
3. Законодавчі новинки, що покращують та погіршують інвестиційний клімат в Україні. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://yur-gazeta.com/publications/practice/inshe/zakonodavchi-novinki-shcho-pokrashchuyut-ta-pogirshuyut-investiciyniy-klimat-v-ukrayini-.html>
4. Макроекономічний огляд та прогноз за січень 2019 року. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [https://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/Macroeconomic\\_outlook\\_Jan\\_MFU\\_ext.pdf](https://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/Macroeconomic_outlook_Jan_MFU_ext.pdf)
5. Потепління інвестиційного клімату в Україні. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://yur-gazeta.com/publications/practice/inshe/poteplinnya-investiciynogo-klimatu-v-ukrayini.html>

## REFERENCES

1. Derzhstat zafiksuvav minimalnyu pryrist pryamykh inozemnykh investytsiy [Government service of statistics fixed the minimum increase of direct investments]. (n.d.). [www.rbc.ua](http://www.rbc.ua). Retrieved from: <https://www.rbc.ua/ukr/news/gosstat-zafiksiroval-minimalnyu-prirost-pryamyh-1559204977.html> [in Ukrainian].
2. Zahalnyy obsyag nadkhodzhen pryamykh inozemnykh investytsiy zbilshyvsiya do \$600 milioniv – Minfin [Total direct foreign investments increased to \$ 600 million - Ministry of finance of Ukraine]. (n.d.). [mind.ua/news](https://mind.ua/news). Retrieved from: <https://mind.ua/news/20198924-zagalnij-obsyag-nadhodzhen-pryamih-inozemnih-investicij-zbilshivsya-do-600-mln-minfin> [in Ukrainian].
3. Zakonodavchi novynky scho pokrashchuyut ta pohirshuyut investytsiynyy klimat v Ukraini [Legislative novelties that improve and worsen the investment climate in Ukraine]. (n.d.). [yur-gazeta.com](http://yur-gazeta.com). Retrieved from: <http://yur-gazeta.com/publications/practice/inshe/zakonodavchi-novinki-shcho-pokrashchuyut-ta-pogirshuyut-investiciyniy-klimat-v-ukrayini-.html> [in Ukrainian].
4. Makroekonomichnyy ohlyad ta prohnoz za sichen 2019 roku [A macroeconomic review and prognosis are for January, 2019] (n.d.). [www.minfin.gov.ua](http://www.minfin.gov.ua). Retrieved from: [https://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/Macroeconomic\\_outlook\\_Jan\\_MFU\\_ext.pdf](https://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/Macroeconomic_outlook_Jan_MFU_ext.pdf) [in Ukrainian].
5. Poteplinnya investytsiynoho klimatu v Ukraini [Warming of the investment climate in Ukraine]. (n.d.). [yur-gazeta.com](http://yur-gazeta.com). Retrieved from: <http://yur-gazeta.com/publications/practice/inshe/poteplinnya-investiciynogo-klimatu-v-ukrayini.html> [in Ukrainian].

Отримано 10.09.2019