

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАСИЛЯ СТУСА

СУХОВІРСЬКА ОЛЕНА ВОЛОДИМИРІВНА

Допускається до захисту:
в.о. завідувача кафедри
економічної та управлінської
аналітики, к.ф-м.н., доцент
_____ М. А. Наумова
«__» _____ 20__ р.

**ЕКОНОМІКО-СТАТИСТИЧНИЙ АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ
ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНИ**

Спеціальність 051 Економіка

Кваліфікаційна (магістерська) робота

Науковий керівник:
А.В. Сидорова, професор кафедри
економічної та управлінської аналітики,
д.е.н., професор

(підпис)

Оцінка: _____ / _____ / _____
(бали / за школою ЄТКС / за національною шкалою)

Голова ЕК: _____
(підпис)

Вінниця 2020

АНОТАЦІЯ

Суховірська О.В. Економіко-статистичний аналіз інвестиційної діяльності України. Спеціальність 051 Економіка, Освітня програма «Бізнес-аналітика та статистика». Донецький національний університет імені Василя Стуса, Вінниця, 2020.

У магістерській роботі досліджено теоретико-методологічні основи інвестиційної діяльності, виконано економіко-статистичний аналіз, досліджено тенденції змін та структурні зрушення, розраховано інтегральний показник інвестиційної привабливості України, виявлено вплив макроекономічних показників на обсяги іноземних інвестицій, визначено перспективи розвитку інвестиційної діяльності в Україні.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, структурні зрушення, інвестиційна привабливість, сценарне прогнозування, перспективи розвитку.

78 ст., 19 табл., 10 рис., 6 дод., 50 джерел.

Sukhovirska Olena. Economic and statistical analysis of investment activity in Ukraine. Specialty “051 Economics”, Programme “Statistical Business Analyst”. Vasyl’ Stus Donetsk National University, Vinnytsia, 2020.

In master’s degree work, the theoretical and methodological foundations of investment activity have been studied, economic and statistical analysis has been carried out, trends of changes and structural changes have been investigated, an integrated indicator of the investment attractiveness of Ukraine has been calculated, The impact of macroeconomic indicators on the volume of foreign investment has been identified, and prospects for the development of investment activity in Ukraine have been defined.

Keywords: investment, structural change, investment attractiveness, scenario forecasting, development prospects.

P. 78. Tabl. 19. Fig. 10. Add. 6. Bibliography: 50 items.

ЗМІСТ

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	8
1.1 Сутність інвестицій та інвестиційної діяльності	8
1.2 Методика формування та оцінювання іноземних інвестицій	14
1.3 Методичні аспекти аналізу інвестиційної діяльності	19
Висновки до розділу 1	29
РОЗДІЛ 2 ЕКОНОМІКО-СТАТИСТИЧНИЙ АНАЛІЗ ТЕНДЕНЦІЙ І СТРУКТУРНИХ ЗРУШЕНЬ У ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНИ	30
2.1 Аналіз обсягів та структури інвестицій	30
2.2 Аналіз динаміки та тенденцій інвестиційної діяльності	39
2.3 Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості	45
Висновки до розділу 2	51
РОЗДІЛ 3 ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ	52
3.1 Кореляційно-регресійні моделі в оцінюванні іноземних інвестицій ..	52
3.2 Сценарне прогнозування іноземних інвестицій	58
3.3 Зарубіжний досвід та перспективи покращення інвестиційної діяльності в Україні	66
Висновки до розділу 3	75
ВИСНОВКИ	76
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	79
ДОДАТКИ	84

ВСТУП

Інвестиційна діяльність є одним з ключових факторів суспільного розвитку, оскільки забезпечує відтворення робочої сили, оновлення основних фондів виробничої та невиробничої сфер і весь відтворювальний процес в економіці. Іноземні інвестиції є також джерелом накопичення інвестиційних ресурсів і реалізації інвестиційних проектів та програм. Інтенсивність та ефективність інвестиційної діяльності – запорука сталого економічного розвитку. Це є рушійною силою інтеграції економіки в світове господарство. Іноземні інвестиції є джерелом накопичення інвестиційних ресурсів і реалізації інвестиційних проектів та програм. Прямі іноземні інвестиції можуть бути джерелом не лише капіталу, але також нових технологій, навиків менеджменту і системи маркетингу. Ці ресурси, в свою чергу, стимулюють конкуренцію, новачії, акумуляцію капіталу і завдяки цьому створюють робочі місця та економічне зростання. Інвестиційна діяльність передбачає собою багато нових та якісних змін. Вона є головним важелем руху країни до кращого стану та лідерських позицій.

Основними дослідженнями з іноземного інвестування є праці: К. Альтомонте, Дж. Даннінга, Р. Мірдали, Д. Холланд. У роботах таких вчених, як І. Боренсштейна, Д. Грегоріо, Д. Лі, Д. Маха, Т. Саржент, К. Сімс, Д. Херзера, К. Чунга, В. Гізайне, З. Сіманавісайні і О. Палекайне, – показано взаємозв'язки між макроекономічними показниками та інвестиційною діяльністю, доведено вплив інвестицій на економічне зростання та досліджено причинно-наслідкові зв'язки між факторами.

Ідеї класиків були покладені в основу дослідження та формування сучасного бачення процесу іноземного інвестування в Україні вітчизняними науковцями: І.А. Бланком, І.П. Гайдучьким, В.М. Гриньовою, Б.В. Губським, Д.Г. Лук'яненком, І.В. Лук'яновим. За усієї наукової вагомості та практичної значимості згаданих досліджень не всі питання цієї багатогранної проблеми знайшли своє вирішення. У наукових дослідженнях недостатньо виразно

визначено концептуально-методологічні засади іноземного інвестування в Україні та методичні питання його здійснення в умовах глобальної економічної кризи.

Мета – дослідити теоретико-методологічне забезпечення інвестиційної діяльності в Україні та виконати економіко-статистичний аналіз для визначення перспектив розвитку інвестиційної діяльності.

Завдання:

- узагальнити теоретичні основи іноземних інвестицій та інвестиційної діяльності;
- розглянути методичні засади аналізу інвестиційної діяльності;
- виконати статистичний аналіз обсягів та структури іноземних інвестицій;
- виконати аналіз динаміки та тенденцій інвестиційної діяльності;
- оцінити інвестиційну привабливість країни;
- побудувати кореляційно-регресійні моделі іноземних інвестицій;
- розробити сценарне прогнозування надходжень іноземних інвестицій в Україну;
- визначити перспективи покращення інвестиційної діяльності України.

Об'єкт дослідження – процеси інвестиційної діяльності та залучення іноземних інвестицій у країну.

Предмет дослідження – кількісна оцінка тенденцій зміни, структурних зрушень і перспектив розвитку іноземного інвестування.

Методи дослідження – метод узагальнення теоретичних засад предметної області, систематизації, аналізу та синтезу, методи моделювання та прогнозування.

Інформаційною базою дослідження виступають: офіційні джерела Державної служби статистики України та Національного банку України, а також електронні ресурси Світового банку та Міністерства фінансів України, наукові праці зарубіжних і вітчизняних сучасних економістів, закони,

методичні положення, нормативні акти, статистичні та інтернет ресурси стосовно інвестицій й інвестиційної діяльності.

Наукова новизна – уточнено визначення ПІІ з урахуванням реінвестованих доходів (доходи прямих іноземних інвесторів включатимуть не лише дивіденди, але й їх частку в нерозподіленому прибутку підприємства), що дадуть змогу поліпшити порівнюваність макропоказників України з іншими країнами. Досліджено взаємозв'язок між введенням капіталу (інвестиціями) та зовнішньоекономічною діяльністю (експорт-імпорт) країни шляхом порівняння їх географічної структури. Це дозволяє встановити їх зв'язок, та зрозуміти мотиви інвестування іноземних суб'єктів.

Практична значущість – отримані результати у дослідженні інвестиційної діяльності отримали підтримку до впровадження на ТОВ «НАУКОВИЙ ПАРК «ДОННУ-ПОДІЛЛЯ»» (довідка про впровадження результатів), і в подальшому знайдуть своє застосування щодо забезпечення ефективної інвестиційної діяльності у проєктах організації.

Апробація результатів дослідження – стаття (1), тези науково-практичних конференцій (2-3):

1. Сидорова А. В., Суховірська О. В. Статистична оцінка впливу іноземних інвестицій на економічне зростання. Міжнародна науково-практична конференція: «Specialized and multidisciplinary scientific researches». Амстердам, NDL. 11 грудня 2020 рік).

Тези науково-практичних конференцій

2. Суховірська О. В., Сидорова А. В. Інтегральне оцінювання інвестиційної привабливості України. XX Міжнародна наукова конференція студентів та молодих учених «Управління розвитком соціально-економічних систем: глобалізація, підприємництво, стале економічне зростання». Вінниця: ДонНУ імені Василя Стуса. 24-25 листопада 2020 року. С.150-152.

3. Суховірська О. В., Сидорова А. В. Моделювання обсягу надходжень іноземних інвестицій до України з країн Європи. Праці XIX Всеукраїнської наукової конференції студентів, аспірантів та молодих вчених «Проблеми

розвитку соціально-економічних систем в національній та глобальній економіці». Вінниця: ДонНУ імені Василя Стуса. 23-24 квітня 2019. С.32-35.

Структура кваліфікаційної роботи. Робота складається з вступу, 3-х розділів, висновків, літературних джерел і додатків. Основна частина викладена на 78 сторінках. Загальний обсяг роботи 90 сторінок. Робота містить 19 таблиць, 10 рисунків, 6 додатків. Список використаних джерел включає 50 найменувань.



РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1.1 Сутність інвестицій та інвестиційної діяльності

Останнім часом прямі іноземні інвестиції (ПІІ) розглядаються як основний фактор підвищення конкурентоспроможності приймаючої держави. Багато економістів стверджують, що зростання транскордонних потоків капіталу створює безпрецедентні можливості для країн, що розвиваються по досягненню прискореного економічного зростання.

Стандартна економічна теорія зазначає, що приплив капіталу збільшує інвестиційні можливості країн, що розвиваються. Інвестиційна діяльність може бути запорукою сталого економічного розвитку, оскільки забезпечує відтворення робочої сили, оновлення основних фондів виробничої та невиробничої сфер і весь відтворювальний процес в економіці.

Зростання ролі іноземних інвестицій у сучасних процесах глобалізації економічного бізнес-простору, активної реалізації євроінтеграційної політики в Україні обумовлює науково-практичну необхідність дослідження діалектичного розвитку поняття «іноземні інвестиції».

Визначення поняття «іноземні інвестиції» є важливим аспектом для держави, оскільки таким чином визначаються межі прав суб'єкту відносин інвестиційної діяльності, тобто надаючи статус «іноземного інвестора» - держава надає відповідні права та гарантії учасникам інвестиційної діяльності.

Закон України «Про інвестиційну діяльність» (редакція від 16.10.2020 р.) визначає поняття «інвестиції» та «інвестиційна діяльність» таким чином:

«Інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) та/або досягається соціальний та екологічний ефект» [1].

«Інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій» [1].

Як в міжнародній практиці, так і серед вітчизняних вчених-економістів триває дискусія щодо визначення змісту поняття «іноземні інвестиції». Кожне з визначень іноземних інвестицій детальніше характеризує той або інший аспект сутності досліджуваного явища (Додаток А). Еталонним визначенням для «Іноземних інвестицій» є визначення ОЕСР – вид міжнародних інвестицій, здійснених резидентом в одній країні (прямим інвестором) з метою реалізації своєї довготривалої заінтересованості в підприємстві (реципієнту прямих інвестицій), яке є резидентом країни, відмінної від країни місцезнаходження прямого інвестора [4].

У світовій практиці іноземні інвестиції визнають як вкладення за кордоном, що передбачають певною мірою контроль іноземного інвестора над підприємством, де були вкладені ці кошти. Прямі інвестиції спрямовуються у приймаючі країни для організації нових підприємств, або ж придбання чи поглинання уже існуючих.

Суб'єктами (інвесторами і учасниками) інвестиційної діяльності можуть бути громадяни і юридичні особи України та іноземних держав, а також держави, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора.

Іноземні інвестиції на території України можуть здійснюватися у вигляді: іноземної валюти; національної валюти України; рухомого та нерухомого майна; акцій, облігацій та інших цінних паперів, а також пайових прав; грошових зобов'язань; прав на інтелектуальну власність; прав на здійснення господарської діяльності; інших цінностей.

Відповідно до Закону України регулювання умов інвестиційної діяльності здійснюється шляхом:

- подання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, субвенцій, бюджетних позик на розвиток окремих регіонів, галузей, виробництв;

- заходів щодо розвитку та захисту економічної конкуренції;
- роздержавлення і приватизації власності;
- визначення умов користування землею, водою та іншими природними ресурсами;
- політики ціноутворення;
- проведення державної експертизи інвестиційних проектів;
- інших заходів [1].

Форма оформлення іноземних інвестицій визначає дотримання нормативно-правового забезпечення ввезення капіталу в іншу економічну зону. За цією ознакою виокремлюють явні інвестиції та приховані (неявне вивезення капіталу, через цінні папери тощо, тобто кошти отримані незаконним шляхом).

Класифікація іноземних інвестицій (за ознаками) така [2]:

1. Форма вивезення капіталу:
 - у формі позикового капіталу;
 - у формі виробничого капіталу;
 - вивезення торгового капіталу;
 - вивезення інтелектуального капіталу.
2. За об'єктами вкладень:
 - реальні;
 - фінансові;
 - інтелектуальні.
3. Залежно від факторів переміщення виробництва за кордон інвестиції поділяються:
 - інвестиції, що сприяють розширенню експорту;
 - інвестиції, що обслуговують ринки приймаючих країн;
 - інвестиції, які здійснюються під впливом стимулюючих заходів приймаючих країн;
 - експортоорієнтовні інвестиції;

– імпортозаміщувальні інвестиції спрямовані на виробництво продукції для внутрішнього ринку.

Феномен вивезення капіталу цілком собі може здаватися самим згубним для економік національних держав. І в ряді випадків це дійсно є негативним фактором, наприклад, коли мова йде про втечу капіталу, який відображає всі недоліки інституційного забезпечення накопичення капіталу і управління цим капіталом всередині країни. Але така ситуація є поодиноким випадком, який не має відношення до обґрунтованого експорту капіталу, який не тільки не суперечить національним інтересам держави, а й найчастіше сприяє їх реалізації. Американський дослідник Карл Кован вважав, що при належному рівні розвитку національного забезпечення, підтримки та координації експорт ПІІ є основним фактором, що сприяє залученню держави в світову економіку і зростання його впливу на міжнародній арені [12].

Держава від проведення політики стимулювання і захисту прямих іноземних інвестицій може отримати розширення обсягів і структури експорту та продукції вітчизняного виробника, вихід його на глобальні ринки; досягти модернізації виробництва і отримати доступ до нових технологій, шляхом заохочення мотивів інтернаціоналізації компаній, пов'язаних з доступом до передових технологій, що позначається сприятливо на його внутрішній устрій; сформувати позитивний імідж держави і компаній; досягти зростання позитивного торгового балансу і можливе накопичення валютних резервів; досягти підвищення і компетенції робочої сили і її працевлаштування та інші.

4. Залежно від рівня контролю над компаніями інвестиції поділяються на прямі та портфельні.

- Прямі інвестиції – основна форма експорту капіталу.
- Портфельні інвестиції – отримання прибутку у вигляді дивіденду.

Міжнародне виробництво безпосередньо створюється на основі прямих іноземних інвестицій (ПІІ – Індекс прибутковості), що стають важливою ланкою розвитку національних економік, так само як і

каталізатором зростання внутрішніх інвестицій і підвищення конкурентоспроможності підприємств.

ПП передбачають тривалу присутність і контроль ТНК над бізнес-операціями, що здійснюються в іншій країні. Це має на увазі перенесення основних факторів виробництва, таких, як капітал, обладнання, менеджмент та інші ресурси (ноу-хау, патенти та ін.) на інші виробничі точки або заводи. Загально серед позитивних аспектів інвестиційної діяльності можна визначити такі [3] (табл. 1.1):

Таблиця 1.1 Позитивні аспекти інвестиційної діяльності

Аспект	Подвійний ефект	
	Для України	Для зовнішніх суб'єктів
Політичний	Підвищення політичної довіри країні, встановлення/ розширення політичних зв'язків	Вирішення політичних питань шляхом інтенсифікації зв'язків
Економічний	Економічне зростання за рахунок розвитку/ інтенсифікації процесів у галузях народного господарства	Диверсифікація діяльності компаній, очікування прибутку, створення нових економічних умов, що просуватимуть взаємодію у інших сферах/галузях
Соціальний	Підвищення рівня добробуту та соціальної захищеності громадян за рахунок розвитку суспільства	Розширення зв'язків, поєднання культур, популяризація кращих умов життя суспільства
Правовий	Можливість розвитку нормативно-правового поля за світовими стандартами, закладення у законодавство варіантів стикування та взаємодії з міжнародними системами	Розширення можливостей взаємодії за рахунок універсифікації нормативно-правових систем
Культурний	Збагачення національної культури	Взаємне збагачення культур, можливість популяризації своїх традицій, звичаїв, релігії
Науковий	Скорочення періоду наукового просування країни у процесі інтеграції інтернаціональних знань для здійснення спільних досліджень, випробувань, винаходів	Обмін науковим досвідом, оскільки Україна володіє значним науковим потенціалом
Технічний	Покращення технічного стану народного господарства, підвищення його продуктивності та потужності	Розширення та збільшення торговельних зв'язків (продаж техніки, обладнання, механізмів)
Технологічний	Можливість отримати нові передові високі технології, екологічно безпечні тощо	Взаємовигідний трансферт та популяризація технологій
Екологічний	Зменшення негативного впливу на навколишнє середовище та здоров'я населення за рахунок використання	Зменшення негативного екологічного впливу на спільне навколишнє середовище Землі

	новітніх технологій і передового обладнання, техніки	
Загальний	Вищенаведені позитивні зрушення дадуть можливості наближення до груп розвинених країн, покращення іміджу держави, підвищення конкурентоспроможності країни, збільшення ваги України у світовому співтоваристві	Підвищення світової політичної, економічної, соціальної, екологічної і т.д. інтеграції, забезпечення взаєморозуміння та світового спокою

Джерело: на основі [3, с. 17]

Не існує в науці єдиної й універсальної класифікації ПІІ, але багато вчених і аналітики більше орієнтуються на класифікацію за мотивацією, яку розробив Дж. Даннінг. Вона складається з 4 типів. Перший - це ресурсно-орієнтовані інвестиції. Цей тип інвестицій користується порівняльними перевагами країн-реципієнтів. Виділяють тут інвестиції в природні ресурси і пошук дешевої робочої сили, яка спеціалізується на певній посаді, необхідній країні-вкладнику. Другий - ринково-орієнтовані інвестиції. Їх відмінною рисою є те, що вони націлені більше на отримання доступу на регіональний ринок. До них відносяться ПІІ в закриті ринки, які захищені якимись бар'єрами або ж імпортними тарифами; ПІІ, які здійснюються постачальниками (мається на увазі ТНК), наступними на міжнародний ринок за своїми клієнтами і ПІІ, чиєю метою є адаптація на місцевих ринках і використання регіональних ресурсів. Третім типом є затратно-орієнтовані інвестиції, які найчастіше реалізуються в якості розвитку раніше вже здійснених інвестицій. Тобто компанія здійснює спочатку перший та другий типи ПІІ по мотивації, а потім приймає рішення про консолідацію інвестицій лише навколо одного певного продукту. Іншими словами, затратно-орієнтовані інвестиції характеризуються інтеграцією регіонального або глобального масштабу. Четвертим типів є стратегічно-орієнтовані інвестиції, що характеризуються злиттям і поглинанням для досягнення довгострокових корпоративних цілей [12].

Враховуючи, що іноземним інвестиціям характерно тривале освоєння визначених вкладень та запізніле отримання результату, важливим моментом є визначення кінцевої мети інвестування. Усі викладенні визначення

іноземних інвестицій чи інвестиційної діяльності мають свої переваги і недоліки. Поняття «іноземні інвестиції» є комплексним та багатограним явищем що взаємодіє з різними рівнями ринкової економіки, як на світовому рівні так і на рівні окремих суб'єктів.

1.2 Методика формування та оцінювання іноземних інвестицій

Державна служба статистики визначає мету проведення державного статистичного спостереження щодо інвестицій зовнішньоекономічної діяльності як отримання даних щодо прямих інвестицій, внесених у підприємства України і з України в підприємства інших країн світу та щодо взаємозв'язків підприємств в рамках відносин прямого інвестування [13].

Дослідження ґрунтуються на таких методологічних положеннях як: Закони України: «Про державну статистику», «Про інвестиційну діяльність», «Про зовнішньоекономічну діяльність», «Про режим іноземного інвестування», і т.д.; Кодекси України – Цивільний, Господарський та Податковий; постанови Кабінету Міністрів від 30.01.1997 № 112 "Про затвердження Положення про порядок державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора" [14]; та інших Постановах, Положеннях та розробках.

Методологічні положення з організації державного статистичного спостереження щодо інвестицій зовнішньоекономічної діяльності [13] визначають порядок організації та методологію його проведення за такими основними характеристиками, як: вид державного статистичного спостереження (за ступенем охоплення одиниць – суцільне та за часом реєстрації даних – поточне), організаційна форма державного статистичного спостереження (статистична звітність), спосіб державного статистичного спостереження (документальний облік), одиниця державного статистичного спостереження (підприємство), звітна (облікова) одиниця державного статистичного спостереження (юридична особа), органи, які здійснюють

державне статистичне спостереження, місце проведення державного статистичного спостереження (регіони України) [13].

Статистичне спостереження проводиться за такими формами:

- № 10-зез (квартальна) «Звіт про прямі іноземні інвестиції»,
- № 11-зез (ВПП) (річна) «Звіт про взаємозв'язки підприємства з прямими іноземними інвестиціями в рамках відносин прямого інвестування»,
- № 12-зез (ВПП) (річна) «Звіт про взаємозв'язки підприємства – прямого інвестора в рамках відносин прямого інвестування» [13].

Результати державного статистичного спостереження формуються на регіональному та державному рівнях. На регіональному – зведена інформація (у регіон та з регіону) щодо вкладення та вилучення інвестицій та обсяг прямих інвестицій усього, з розподілом за угрупованнями: за країнами ЄС та іншими країнами; обсяг прямих інвестицій (акціонерний капітал) у розрізі видів економічної діяльності, країн-інвесторів та країн-реципієнтів, за містами обласного підпорядкування та районами; обсяги прямих інвестицій (акціонерного капіталу) країн-інвесторів та країн-реципієнтів за видами економічної діяльності [13].

На державному - зведена інформація (в Україну та з України) щодо вкладення та вилучення інвестицій та обсяг прямих інвестицій усього, з розбивкою за угрупованнями: за країнами ЄС та іншими країнами; обсяг прямих інвестицій (акціонерний капітал) у розрізі видів економічної діяльності, країн-інвесторів та країн реципієнтів, за регіонами; обсяги прямих інвестицій (акціонерного капіталу) країн-інвесторів та країн-реципієнтів за видами економічної діяльності; обсяг прямих інвестицій (акціонерний капітал) за видами економічної діяльності у розрізі країн - інвесторів та країн-реципієнтів [13].

Національний банк (далі – НБУ) складає платіжний баланс України на основі 6-го видання Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції МВФ (далі – КПБ6) та постійно працює над удосконаленням якості даних та їх максимальній відповідності стандартам. З

2017 року за підтримки Технічних місій МВФ щорічно поступово вдосконалювався облік прямих іноземних інвестицій (далі — ПІІ) у міру доступності даних (у тому числі ретроспективних) та напрацьовувалися правові підстави для їх отримання. Відповідно до Плану спільних дій Державної служби статистики України (далі – Держстат) та НБУ, починаючи з 2020 року до Національного банку передано повноваження щодо публікації статистики ПІІ для створення єдиного джерела даних з єдиною методологією розрахунку. З 2020 року до обліку ПІІ враховано реінвестування доходів нефінансових корпорацій та додатково здійснено вдосконалення статистики запасів ПІІ. Це дало змогу підвищити цілісне відображення усіх операцій прямих іноземних інвестицій та порівнювати дані платіжного балансу України з іншими країнами без додаткових уточнень [15].

До моменту удосконалення НБУ методика формування даних щодо прямих іноземних інвестицій не враховувала реінвестованих доходів банків. Складання платіжного балансу базується на даних системи обліку операцій з нерезидентами (International Transactions Registration System – ITRS), яка була запроваджена та діє в НБУ. Складання статистики зовнішнього сектору в НБУ здійснюється Департаментом статистики та звітності. До цього часу дані ITRS доповнювались даними статистичних обстежень, що проводились Державною службою статистики України.

В рамках роботи по гармонізації статистичних даних щодо ПІІ, які формуються Держстатом та НБУ з I кварталу 2018 року змінено підходи до формування даних щодо ПІІ банків. Тепер, Державна служба статистики не збирає дані від банків, натомість вони готуються НБУ на основі даних балансових звітів. Одним із головних моментів удосконалення методики обліку ПІІ є уточнення методології платіжного балансу з метою врахування обсягів реінвестування доходів банків для отримання достовірного платіжного балансу.

Розрахунок обсягів реінвестованих доходів для включення в платіжний баланс здійснено на основі чистих доходів від операційної діяльності банків з

прямими інвестиціями відповідно до частки участі прямого іноземного інвестора в його капіталі. Реінвестовані доходи – це частка прямих інвесторів в нерозподіленому прибутку/збитку підприємства прямого інвестування, розраховані на основі чистих доходів від операційної діяльності банків з ППІ відповідно до частки участі прямого іноземного інвестора в їх капіталі.

Реінвестовані доходи не включають реалізовані та нереалізовані холдингові прибутки чи збитки та відрахування до резервів. З метою скорочення розбіжностей в обліку ППІ між НБУ та Держстатом в подальшому спільно з Державною службою статистики планується здійснити розрахунки реінвестованих доходів підприємств реального сектору та інтегрувати їх до статистики зовнішнього сектору. Такий підхід наблизить НБУ до приведення обліку ППІ у відповідність до вимог КПБ6 та європейських стандартів, та, безумовно, зменшить звітне навантаження на банки [15].

Під реінвестуванням доходів розуміють повторне вкладення коштів, отриманих як прибуток від первинного розміщення капіталу, коли інвестори (акціонери) відмовляються отримувати поточні дивіденди на користь можливо більшого доходу в майбутньому. Зазвичай реінвестовані прибутки виступають основою зростання компаній, а в разі високоприбуткових інвестиційних активів, які мають високий рівень надійності та носять довгостроковий характер, реінвестування є найефективнішим інструментом для масштабування бізнесу. Згідно з міжнародною методологією реінвестований дохід (прибуток) іноземних інвесторів, як інструмент участі в капіталі, є одним із компонентів прямих іноземних інвестицій, який визначається як частка прямого інвестора в нерозподіленому прибутку підприємства прямого інвестування.

Реінвестовані доходи збільшують суму іноземних активів тієї економіки, резидентом якої є прямий інвестор. Реінвестовані доходи розраховуються на основі чистих доходів від операційної діяльності підприємства пропорційно участі прямого інвестора в капіталі підприємства. Тобто це прибуток, який підприємства прямого інвестування не розподіляють

ні у вигляді дивідендів, ні у вигляді вилючення коштів з капіталу. Для розрахунку реінвестованих доходів використовується фінансова звітність підприємств – одержувачів прямих іноземних інвестицій, складена відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності [16].

Розрахунок обсягів реінвестованих доходів підприємств реального сектора може бути здійснений за формулою:

$$РД = ЧП \times \left(\frac{п}{3}\right) ОД - П - ЧПП - Д \quad (1.1)$$

де РД – реінвестовані доходи; ЧП – частка іноземного інвестора в капіталі; (П/3)ОД – чистий прибуток/збиток від операційної діяльності; П – податки; ЧПП – чисті процентні платежі; Д – дивіденди.

Наведена методологія рекомендована «Керівництвом з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції» (МВФ, 6-те вид., 2009 р.) і «Еталонним визначенням для прямих іноземних інвестицій» Організації економічного співробітництва та розвитку (4-те вид., 2008 р.). Відповідно до формули визначення реінвестованих доходів при розрахунку враховується чистий прибуток (збиток) підприємства за звітний період за вирахуванням податків, оголошених дивідендів та процентних платежів [16].

Удосконалення статистики прямих іноземних інвестицій ґрунтується на методології Міжнародного валютного фонду та Організації економічного співробітництва та розвитку. Врахування реінвестованих доходів іноземних інвесторів сприяє цілісному відображенню прямого іноземного інвестування та коректному зіставленню макропоказників України (зокрема даних платіжного балансу) з іншими країнами без додаткових уточнень [16].

Реінвестування доходів, як компонент прямих іноземних інвестицій, є інструментом участі в капіталі, який знижує співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства, сприяє досягненню фінансових цілей інвесторів через отримання додаткового прибутку, створює можливості для

розвитку виробництва та капіталізації бізнесу, позитивно впливає на фінансові показники підприємства, стимулює залучення потенційних інвесторів [16].

Зупинити вплив коштів та залучити нових реальних інвесторів можна через впровадження державою дієвих заходів, які сприятимуть оздоровленню інвестиційного клімату в Україні та зростанню інвестиційної активності в промисловому секторі країни, зокрема завдяки реінвестуванню прибутку в розвиток індустріального бізнесу. Отже, проблеми нестачі інвестицій та навіть втечі капіталів мають розв'язуватися тільки шляхом удосконалення всіх елементів державної промислової політики, що визначають стан бізнес-середовища країни [16, с. 78].

Зменшення рівня реінвестованих доходів призводить до декапіталізації підприємств, зменшення їхньої вартості та власного капіталу, а також виступає серйозним негативним індикатором, який стримує нових потенційних інвесторів. Негативні значення реінвестованих доходів свідчать про низьку ефективність ведення бізнесу, несприятливий інвестиційний клімат у країні та відсутність довіри іноземних інвесторів, які не бачать передумов і перспектив до зростання та розвитку ключових галузей України.

1.3 Методичні аспекти аналізу інвестиційної діяльності

Одним із основних завдань, які вирішують інвестори, здійснюючи інвестиційні вкладення є забезпечення фінансової стійкості і платоспроможності об'єкту. При формуванні джерел інвестування, прийнятті умов кредитування, оцінці ефективності та термінів реалізації інвестиційних проектів необхідно проводити глибокий аналіз та здійснювати прогнозування стану поточної стійкості на всіх етапах і фазах здійснення інвестування [17].

Ефективне управління підприємством чи державою неможливо без використання сучасних методів аналізу та економіко-статистичного моделювання та прогнозування. На діяльність будь-якого об'єкту впливає багато факторів. Оцінити результати їх дії можливо методами статистики,

основу яких становлять коректно підібрані методи аналізу інвестицій та інвестиційної діяльності, а також побудовою відповідної моделі з урахуванням множини факторів, які впливають на результативну ознаку.

Зарубіжні та вітчизняні економісти та вчені дослідили яким чином інвестиції можуть робити вплив на економічне зростання і які підходи застосовуються при вивченні характеру зв'язку між зазначеними показниками.

І. Боренсштейн, Д. Грегоріо і Д. Лі провели аналіз впливу прямих іноземних інвестицій на економічне зростання за допомогою моделі ковзної регресії [18, с. 10], використовуючи дані про потоки прямих іноземних інвестицій (ПІІ) з промислово розвинених країн в 69 країн, що розвиваються, протягом останніх 2 десятиліть. Результати дослідження показали, що ПІІ сприяють більш швидким темпам передачі технологій, ніж внутрішні інвестиції. Тим не менше, висока продуктивність зарубіжного капіталу буде тоді, коли приймаюча країна матиме хоча б мінімальний запас порогу сприйняття людського капіталу (це означає, що країна спроможна прийняти інвестиції та розвинути їх). Значить, іноземні інвестиції сприяють економічному зростанню, коли доступні можливості освоєння передових технологій в приймаючій країні [19].

Д. Мах розглядав зв'язок між припливом ПІІ і економічним ростом Кореї і перевіряв гіпотезу Бхагваті, в якій говориться, що приплив ПІІ є більш вигідним для економічного зростання в режимі відкритої торгівлі в багатовимірної структурі. На відміну від попередніх робіт відповідної гіпотези тест невеликої вибірки коінтеграції застосовувався для часових рядів даних. Не виявлено жодних доказів коінтеграції між змінними. Використання тесту на причинність Грейнджера показало, що приплив ПІІ не викликає зростання реального ВВП на душу населення, що виявлено в результаті включення фіктивної змінної – економічної кризи. В роботі доведено існування однонаправленої короткострокової залежності між внутрішніми інвестиціями на душу населення і темпами зростання реального ВВП [19].

Т. Саржент і К. Сімс отримали Нобелівську премію за розробку методів дослідження причинно-наслідкових зв'язків між економічною політикою і макроекономічними змінними (ВВП, інфляція, зайнятість населення і інвестиції). При цьому застосовувалися методи неструктурного макроекономічного прогнозування, векторної авторегресії і структурної макроеконометрики для аналізу постійних змін в політиці економіки. Доведено, що наслідки збільшення процентної ставки в більшій мірі впливають на економічне зростання, приводячи до його скорочення в короткостроковій перспективі і уповільнення його темпів протягом декількох наступних років, чим сприяють зниженню інфляції [19].

Д. Херзер довів факт впливу ППІ на економічне зростання в 44 країнах, що розвиваються з використанням гетерогенної панелі коінтеграційних методів, які є стійкими до пропущених змінних і ендогенних регресорів. Основним результатом його дослідження є те, що ППІ, в середньому, негативно впливають на економічне зростання в країнах, що розвиваються, але існують великі відмінності у впливі в різних країнах. По-друге, в підході від загальної до конкретної моделі відбору використаний систематичний пошук факторів по конкретним країнам, що пояснює розходження між країнами в зростанні впливу ППІ. Результати показують, що для міждержавних розбіжностей зростання впливу ППІ загалом може бути пояснений як відмінності в свободі від державного втручання, коливанні часових рядів інвестицій, рівні розвитку підприємництва та структурі експорту [19].

К. Чунг вивчив взаємозв'язок між ППІ, фінансовим розвитком та економічним зростанням в 95 розвинених і країнах, що розвиваються з 1983 р. Дане дослідження відходить від традиційного перехресного аналізу і фокусується на доказі вибору більш ефективних каналів, через які ППІ можуть активізувати або уповільнити економічне зростання. Використовуючи узагальнений метод моментів і аналіз панельних даних, автор знайшов переконливі докази позитивного ставлення між припливом ППІ і їх економічною ефективністю. Також виявлено позитивний вплив розвиненість

фінансової системи на економічне зростання як важливою передумовою для ПІІ. Тому доведено, що зусилля держави повинні бути спрямовані на реформування і поліпшення фінансової системи країни для того, щоб отримати більше користі від ПІІ [19].

І. Ахмед показав, як впливають ПІІ на розвиток людського капіталу, стан робочої сили і потенціал освоєння фізичного капіталу, відображається на підвищенні продуктивності праці і зростання ВВП. При цьому використовувався традиційний регресійний аналіз і метод найменших квадратів (МНК). Результати довели, що приплив ПІІ і ресурсів приносить негативний внесок в продуктивність факторів виробництва. Водночас, іноземні інвестиції відіграють значну роль в досягненні економічного зростання. При цьому знайдений позитивний зв'язок між ПІІ та розвитком людського капіталу, що визначає ефект малазійського зростання [19].

В. Гізайне, З. Сіманавісайні і О. Палекайне спиралися на теорію людського капіталу, відповідно до якої вищу освіту розглядали як інвестиційне рішення. Щоб бути вигідним з економічної точки зору, так і в порівнянні з іншими інвестиційними можливостями, інвестиції в освіту повинні давати більш високу норму прибутку на інвестиції. Знання про рентабельність інвестицій може допомогти приймати грамотні рішення для економічної вигоди в майбутньому. Оцінка інвестицій в людський капітал (освіта) є як окреме рішення, оскільки більшість осіб за отримання освіти повинні платити самі, і тільки частина ціни покривається державою, а швидкість повернення інвестицій стає важливим критерієм оцінки. Таким чином, інвестування в освіту буде корисним, оскільки є позитивна різниця між граничною вигодою і граничними витратами [19].

Результати вивчення світового досвіду досліджень в області інвестиційних ресурсів і економічного зростання показують, що зв'язок між показниками може бути як позитивним, так і негативним.

Тест Грейнджера і інші економетричні інструменти, використовувані зарубіжними авторами, емпірично підтверджують, що дані фактори,

незалежно від рівня розвитку країни, завжди взаємозалежні і корелюють між собою.

З цією метою виконують факторний аналіз із застосуванням багатофакторних кореляційно-регресійних моделей, які дають змогу вивчити та кількісно оцінити внутрішні і зовнішні причинно-наслідкові зв'язки між утворюючими модель факторами та встановити закономірності функціонування і тенденції розвитку досліджуваної результативної ознаки [17].

Першим методом оцінки інвестиційної діяльності є кореляційно-регресійний метод, основне завдання полягає в аналізі статистичних даних для виявлення математичної залежності між досліджуваними ознаками і встановлення за допомогою коефіцієнтів кореляції порівняльної оцінки щільності взаємозв'язку, який має певний числовий вираз.

Кореляційний і регресійний методи аналізу вирішують два основних завдання:

- визначення за допомогою рівнянь регресії аналітичної форми зв'язку між варіацією ознак X і Y , визначення параметрів регресії;
- інтерпретація параметрів отриманого рівняння і його використання.

Найчастіше трапляються такі типи зв'язків:

- факторна ознака безпосередньо пов'язана з результативною;
- результативна ознака визначається комплексом діючих факторів;
- дві результативні ознаки спричинені дією однієї загальної причини.

Незважаючи на те, що сьогодні існує багато шкіл сценарного планування існують різноманітні підходи до роботи зі сценаріями, тому виникають відмінності у типах самих сценаріїв та методах їх побудови [20].

Відомо, що в загальному під сценарним аналізом розуміють метод прогнозування, який полягає в поділі всієї сукупності можливих подій на кілька груп та у визначенні логічної послідовності наслідків для кожної з них.

Застосовується у разі, якщо ймовірність виникнення різних подій майже однакова та існує необхідність заздалегідь вибрати стратегію дій у рамках кожного сценарію. Іншими словами, сценарій – можливий набір подій, що визначає розвиток тих чи інших факторів, які впливають на результат діяльності [20].

Роль сценарного аналізу в методології управління регіональними системами визначена його особливостями, головною із яких є здатність до зниження невизначеності завдяки відображенню можливих шляхів розвитку подій. Зазначене дозволяє працювати як на упередження негативних наслідків, так і на забезпеченні реальної працездатності стратегій регіонального розвитку за будь-яких ендо- чи екзогенних обставин. Не менш важливим є те, що сценарний метод дозволяє створювати моделі, адекватні об'єкту дослідження і відображати його у вигляді, доступному для розуміння споживачам без ґрунтовної математичної підготовки [20].

У сценарному аналізі можна виділити дві школи, що сформувалися за географічним принципом: американську і французьку. До американської школи відносяться три методи сценарного аналізу: метод інтуїтивної логіки, метод аналізу впливу на тренд і метод аналізу перехресного впливу. Французька школа представлена лише методом *La Prospective*.

Виходячи з принципів, закладених в основу цих методів різних шкіл, їх можна згрупувати наступним чином: метод інтуїтивної логіки, імовірнісні методи модифікації тренду (аналіз впливу на тренд і аналіз перехресного впливу) і метод *La Prospective*.

1. Метод інтуїтивної логіки.

В основу методу закладені припущення про те, що рішення, які необхідно приймати менеджерам, ґрунтуються на складному наборі взаємозв'язків між економічними, політичними, технологічними і соціальними чинниками. Більшість перерахованих чинників є для компанії зовнішніми, проте їх необхідно розуміти для прийняття оптимальних рішень. Даний метод

сценарного аналізу дозволяє оцінити ризики інвестиційного проекту, враховуючи вплив факторів на його реалізацію [21].

На першому етапі визначається масштаб аналізу, концентрується увага на ключових для компанії рішеннях, таких як диверсифікація, розподіл ресурсів, ринкові стратегії. За допомогою залучення менеджерів компанії визначаються ключові фактори, які безпосередньо впливають на результат кожного рішення. Дані фактори схильні до впливу різних зовнішніх факторів, в тому числі соціальних, економічних, політичних, технологічних. На наступному етапі кожен з факторів аналізується з точки зору його історії, трендів, невизначеності та взаємозв'язку з іншими факторами [21].

П'ятий і шостий етапи є суттю методу інтуїтивної логіки, що відрізняє даний метод від інших. Логіка сценаріїв створюється як принципи і припущення, які забезпечують кожен сценарій зв'язковою, послідовною, переконливою і логічною основою. Ці принципи та припущення мають охоплювати більшу частину умов і невизначеностей, виявлених на попередніх кроках. Далі аналізується, які значення будуть приймати ключові фактори в кожному з розроблених сценаріїв. І заключним етапом є аналіз рішень, виявлених на першому етапі, в рамках кожного сценарію [21].

Перевагою методу є його здатність сформувати гнучкі, внутрішньо узгоджені сценарії на основі експертного бачення розвитку майбутнього. Метод не використовує математичного апарату, його результати легко сприймаються і без особливих проблем можуть бути інтегровані в процес прийняття рішень. Однак при цьому створюється сильна залежність успішності проведення сценарного аналізу від досвіду і кваліфікації експертів [21].

2. Метод аналізу впливу на тренд.

Суть методу полягає в побудові прогнозів по ключовим факторам, які коригуються з урахуванням впливу можливих подій.

Перші два етапи включають в себе створення прогнозу ключових змінних на основі часових рядів даних. Потім на основі експертних думок

розробляється список подій разом з вірогідністю того, що події відбудуться, і впливом, яке вони нададуть на розроблений прогноз. Ці події є аналогами зовнішніх сил, що розглядаються в методі інтуїтивної логіки. Для оцінки впливу подій на значення ключових факторів використовується імітаційне моделювання за методом Монте-Карло. На основі отриманих результатів проводиться коригування початкових прогнозів [21].

Фінальним етапом, характерним для всіх методів розробки сценаріїв, є написання есе, які розвивають кілька випадків моделювання, описуючи, коли і з яких причин може статися подія [21].

Перевага даного методу полягає в з'єднанні традиційних способів прогнозування з аналізом впливу якісних факторів. Однак в даному випадку не враховується, які можливі події можуть надавати вплив один на одного. Серйозним обмеженням на застосування методу є необхідність наявності історичних даних, на основі яких можна побудувати прогноз [21].

3. Метод аналізу перехресного впливу.

Аналіз перехресного впливу, також як і аналіз впливу на тренд, розглядає, як можливі події впливають на значення факторів. Але на відміну від аналізу впливу на тренд даний метод бере до уваги і той вплив, який події надають один на одного. Найбільш відомими моделями в рамках даного методу є модель INTERAX і модель IFS.

Для першого тимчасового періоду випадковим чином за допомогою імітаційного моделювання за методом Монте-Карло і на основі оцінених ймовірностей вибираються події, які будуть реалізовані. Після завершення моделювання першого часового інтервалу є можливість переглянути припущення перед початком моделювання наступного інтервалу. Процес триває до тих пір, поки не будуть визначені реалізовані події для кожного тимчасового періоду. На основі проведених ітерацій формується набір сценаріїв [21].

Даний метод поєднує в собі переваги методики аналізу впливу на тренд і методики аналізу перехресного впливу. Перевагою моделі є можливість

втручання в процес моделювання і коригування припущень. У той же час істотний недолік полягає в тому, що для першого часового інтервалу реалізовані події визначаються на основі випадкового вибору, що може привести до випадання подій, які в силу існуючого взаємозв'язку не можуть реалізовуватися одночасно [21].

Модель IFS (interactive future simulation, колишня назва - BASICS) розроблена консалтинговою компанією Battelle в 1970-і рр. Вона також відноситься до методу аналізу перехресного впливу, але відрізняється від моделі INTERAX тим, що не використовує імітаційного моделювання за методом Монте-Карло і не вимагає незалежного прогнозу за ключовими показниками [21].

На перших етапах визначаються ключові області, в яких в подальшому буде тривати аналіз. Вони можуть бути економічними, соціальними, політичними, технологічними. Потім число цих областей скорочують до деякого розумного числа, що становить зазвичай 15 - 25, а області перетворюють в так звані індикатори. Для кожного індикатора визначаються можливі стани. Потім визначаються ймовірності реалізації станів. По кожному індикатору готуються докладні есе, що описують тренди і можливі стани індикатора з можливостями їх реалізації [21].

На наступному етапі будується матриця перехресного впливу, що відображає вплив реалізації одних подій на ймовірність здійснення інших. Після цього проводиться прогін моделі, в процесі якої систематично проводиться відбір найбільш послідовних наборів станів індикаторів. Для цих цілей використовується моделювання, але не за методом Монте-Карло. В даному випадку вже на початковому етапі проводиться вибір станів [21].

Результатом прогонки моделі є набір сценаріїв. Для подальшого розвитку відбираються сценарії, які є найбільш ймовірними, найбільш пристосовані і мають найбільший вплив на діяльність компанії [21].

На наступному етапі події, які характеризуються низькою ймовірністю реалізації, але великим ступенем впливу на діяльність компанії, включаються

в процес аналізу. На останньому етапі остаточно формуються сценарії, і аналізується стан компанії в кожному із сценаріїв [21].

Перевага моделі IFS полягає в отриманні внутрішньо узгоджених сценаріїв, що досягається завдяки відмові від використання методу Монте-Карло. Недоліком є те, що комп'ютерна програма генерує стан індикаторів, виходячи з спрощеного припущення, що вони будуть реалізовуватися в кінці прогнозного періоду.

4. Метод La Prospective.

Перевагою даного методу є створення внутрішньо узгоджених і послідовних сценаріїв, що досягається завдяки спільному використанню якісних і кількісних алгоритмів при побудові сценаріїв. Однак у зв'язку з активним застосуванням експертних думок і оцінок створюється суттєва залежність успішності проведення сценарного аналізу від кваліфікації експертів [21].

Фінальним етапом методу є оформлення сценаріїв і аналіз становища компанії в разі реалізації кожного з сценаріїв.

Метод La Prospective більшою мірою використовує якісну інформацію та оцінки експертів. Результатом побудови сценаріїв в даному методі є інформація і якісного, і кількісного характеру. У зв'язку з цим метод La Prospective на умовній шкалі можна розташувати між методом інтуїтивної логіки і імовірнісними методами модифікації тренду помилки, що допускаються при побудові сценаріїв [21].

Типовою і серйозною помилкою при побудові сценаріїв є їх створення за принципом угруповання можливих подій в два сценарії: песимістичний і оптимістичний. Метою сценарного аналізу є опис невизначеності, в умовах якої компанії доводиться здійснювати діяльність. Для цього сценарії повинні формуватися, починаючи з глобального, державного або галузевого рівня, а потім спускатися на рівень компанії і проекту. У разі угруповання всіх поганих, з точки зору компанії, подій в одному сценарії, а всіх хороших - в

іншому може бути порушена логіка розвитку подій і не враховані взаємозв'язку між ними.

Також помилкою в процесі застосування сценарного аналізу є орієнтування на один єдиний сценарій як найбільш ймовірний і привабливий, та виключення з розгляду інших. При використанні сценарного аналізу, як одного варіанту розвитку, втрачається сенс сценарного аналізу, що полягає в описі альтернативних варіантів розвитку майбутнього, які дозволяють розглянути альтернативні виходи і прийняти оптимальне рішення.

Висновки до розділу 1

Дослідження та оцінювання інвестиційної діяльності в Україні є багатогранним та складним процесом, що регулюється багатьма нормативно-правовими документами. Зміни у обчисленні іноземних інвестицій більш детально розкрили складову показника надходжень іноземних інвестицій та дозволили розділити показник на реінвестовані доходи як повторне вкладення коштів та нові надходження.

Беручи до уваги досвід зарубіжних вчених, при наступних розрахунках інвестиційної діяльності звертаємо увагу на: якісну складову наданих іноземних інвестицій, чи може опановувати отримані інвестиції Україна; не використовувати показник ВВП у кореляційно-регресійних моделях, оскільки доведено, що зміни обсягу ПІІ не впливають на ріст реального ВВП на душу населення, та показник ВВП має мультиколінеарний зв'язок з багатьма макроекономічними показниками; надати увагу розвитку людського капіталу країни, як фактору впливу на надходження ПІІ; при прогнозуванні використовувати різні школи сценарного прогнозування методи аналізу, як ті що ґрунтуються на аналітичних даних так і ті, що ґрунтуються на експертних оцінках.

РОЗДІЛ 2

ЕКОНОМІКО-СТАТИСТИЧНИЙ АНАЛІЗ ТЕНДЕНЦІЙ І СТРУКТУРНИХ ЗРУШЕНЬ У ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНИ

2.1 Аналіз обсягів та структури інвестицій

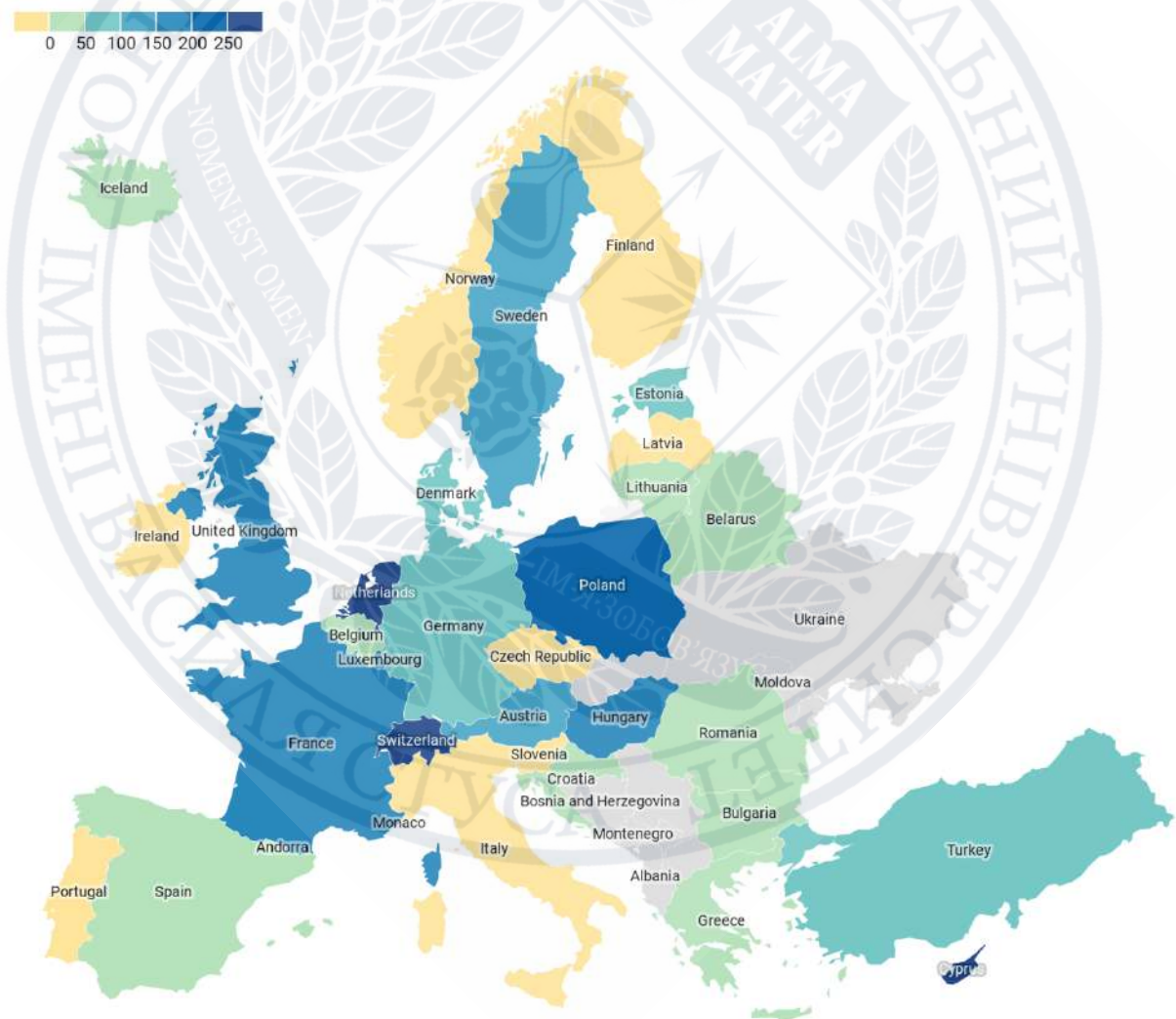
Після здобуття незалежності України, економічна система мала перейти від загальносоюзного комплексу до власної економічної системи, від адміністративно-директивної до ринкової економіки. Проте перше десятиліття незалежності характеризувалось лише негативними показниками по багатьох сферах економіки: спад промислового виробництва, відсутність науково-технічного прогресу, кризовий стан у сільському господарстві, дефіцит валюти у фінансовому секторі тощо. Усі ці сфери є найважливішими для економіки України, оскільки саме вони забезпечують рух та розвиток країни загалом.

На початку 90-х років Україна мала торгові зв'язки з 180-ма країнами світу, але регулярні торгові зв'язки встановлено лише з деякими з них, у тому числі, 20 % торгових операцій становив бартер. З України переважно експортували сировину та вироби первинної обробки, оскільки це є більш дешево (для іноземної країни / інвестора), ніж купувати готову продукцію та сплачувати відповідні податки.

На зараз ситуація не сильно змінилась: з країни так само експортують сировину, – за даними Держстату [22] у 2019 році від загальної суми експорту частка зернових культур склала 19 %, чорних металів – 17 %, руди – 7 %; країнами-партнерами є Китай, Польща, Російська Федерація, Туреччина, Італія, Німеччина, Нідерланди, Угорщина, США, Чехія, Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії, Австрія, Франція, Об'єднані Арабські Емірати та інші.

Розглядаючи географічну структуру іноземних інвестицій, країни-інвестори, що беруть участь у інвестиційній діяльності з Україною (рис. 2.1) та мають позитивні показники (58 країн), наступні: Кіпр, Нідерланди, Російська Федерація, Швейцарія, Польща, Угорщина, Люксембург, Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії, Франція, Австрія, США, Швеція та інші.

Країни-інвестори з «від'ємним» показником (29 країн): Латвія, Панама, Казахстан, Словенія, Канада, Італія, Об'єднані Арабські Емірати, Гібралтар, Чехія, Ірландія та інші.



Map: Sukhovirsk Olena • Source: 20/11/2020 • Created with Datawrapper

Джерело: сформував автор на основі даних Національного банку України [23]. Створено за допомогою DATAWRAPPER

Рис 2.1 Прямі інвестиції в Україну (карта Європи): операції за країнами світу (станом на 2019 рік)

Дані що не висвітлюються з метою забезпечення виконання вимог Закону України «Про державну статистику» щодо конфіденційності статистичної інформації: Аргентина, Бермудські острови, Вануату, Коста-Рика, Мароко, Чилі.

Країни що не беруть участі в інвестуванні (156 країн): Албанія, Бразилія, Кенія, Мексика, Монголія та інші.

Географічна структура свідчить, що найголовнішим партнером з руху іноземних інвестицій був та залишається Кіпр – 42,76 % від загальної суми інвестицій (31.12.2019 р.), далі Нідерланди – 12,39 %, РФ – 4,95 %, Швейцарія – 4,82 %, і т. д. З огляду на структуру можна зауважити, що у першій 10-ці – 3 країни являються офшорними зонами. У 2015 році ситуація була протилежною: значне вилучення іноземного капіталу даних країн із українського бізнесу, що є причиною негативного значення обсягу ПІІ, оскільки вилучені кошти 2015 року у 6 разів (614,52 %) перевищують надходження.

Якщо порівнювати географічну структуру України за показниками експорту (країни, що імпортують з України) (табл. 2.1) та показниками інвестиційної діяльності (країни, що інвестують в українські галузі), можна побачити, що вони збігаються. Цілком логічно припустити, що країни-інвестори вкладають кошти у вигідні для них галузі задля отримання бажаного ефекту – якісної складової майбутнього експорту.

У відповідь постає питання про інтерес інвестування таких країн як Кіпр, Люксембург, Швейцарія, Віргінські острови та інші подібні країни з офшорним статусом.

Таблиця 2.1 Географічна складова України у експортній та інвестиційній діяльності*

Країни-інвестори (в Україну)	Країни-імпортери вітчизняного експорту
Перші 10 країн	
Кіпр, Нідерланди, Російська Федерація, Швейцарія, Польща, Угорщина, Люксембург, Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії, Франція, Австрія	<i>Китай, Польща, Російська Федерація, Туреччина, Італія, Німеччина, Єгипет, Індія, Нідерланди, Угорщина</i>
Наступні 10 країн	
США, Швеція, Німеччина, Данія, Естонія, Британські Віргінські Острови, Туреччина, Республіка Корея, Словаччина, Сингапур	<i>Білорусь, Іспанія, Румунія, США, Чехія, Саудівська Аравія, Індонезія, Республіка Молдова, Словаччина, Бельгія, Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії</i>
Наступні 10 країн	
<i>Беліз, Іспанія, Литва, Китай, Білорусь, Бельгія, Індія, Бруней-Даруссалам, Болгарія, Монако</i>	<i>Ізраїль, Австрія, Франція, Ірак, Алжир, Об'єднані Арабські Емірати, Болгарія, Бангладеш, Литва, Азербайджан</i>

* «напівжирним» – позначено країни, що збігаються у своїй категорії, «курсивом» – країни, що повторюються у інших ближніх категоріях

Джерело: складено автором на основі даних Державної служби статистики [22] та НБУ [23]

Очікування держави та іноземного інвестора щодо ефекту від іноземного інвестування за своєю природою суперечливі, оскільки держава має на меті підтримання сталого економічного розвитку та задоволення потреб населення. Держава розглядає прямі іноземні інвестиції як елемент для створення конкурентоспроможної економіки, забезпечення національних інтересів; як додаткове джерело фінансування за нестачі внутрішніх коштів для економічного розвитку та утрудненому доступі до інших джерел фінансування. Водночас іноземний інвестор очікує швидкий і максимальний

дохід на вкладений капітал, не акцентуючи уваги на збереженні екологічної ситуації, зменшенні рівня безробіття, підвищенні технологічного рівня виробництва, що може суперечити політиці держави [24].

Звертаючись до взаємозв'язку експортної та інвестиційної діяльності, виникає інтерес до зворотного руху зовнішньоекономічної діяльності – від України до країн світу, та мотивацію України інвестувати (станом на 2019 р.) (табл.2.2).

Таблиця 2.2 Географічна складова імпорту та інвестиційної діяльності з боку України*

Інвестиції з України	Імпорт України
Перші 10 країн	
Кіпр, Російська Федерація , Латвія, Британські Віргінські Острови, <i>Угорщина</i> , <i>Литва</i> , Швейцарія , Нідерланди, Республіка Молдова, Білорусь	<i>Китай</i> , Російська Федерація , <i>Німеччина</i> , Польща, Білорусь , <i>США</i> , Туреччина, Італія, <i>Франція</i> , Швейцарія
Наступні 10 країн	
<i>Німеччина</i> , Грузія, <i>США</i> , В'єтнам, <i>Казахстан</i> , Узбекистан, <i>Китай</i> , Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії , <i>Франція</i> , Австралія	<i>Угорщина</i> , Чехія, <i>Литва</i> , Японія, Іспанія, Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії , Нідерланди, Індія, Австрія, Словаччина
Наступні 10 країн	
Аландські Острови, Албанія, Алжир, Американське Самоа, Ангілья, Ангола, Андорра, Антарктика, Антигуа і Барбуда, Аргентина	Румунія, Бельгія, Швеція, Болгарія, Республіка Корея, <i>Казахстан</i> , В'єтнам, Азербайджан, Греція, Індонезія

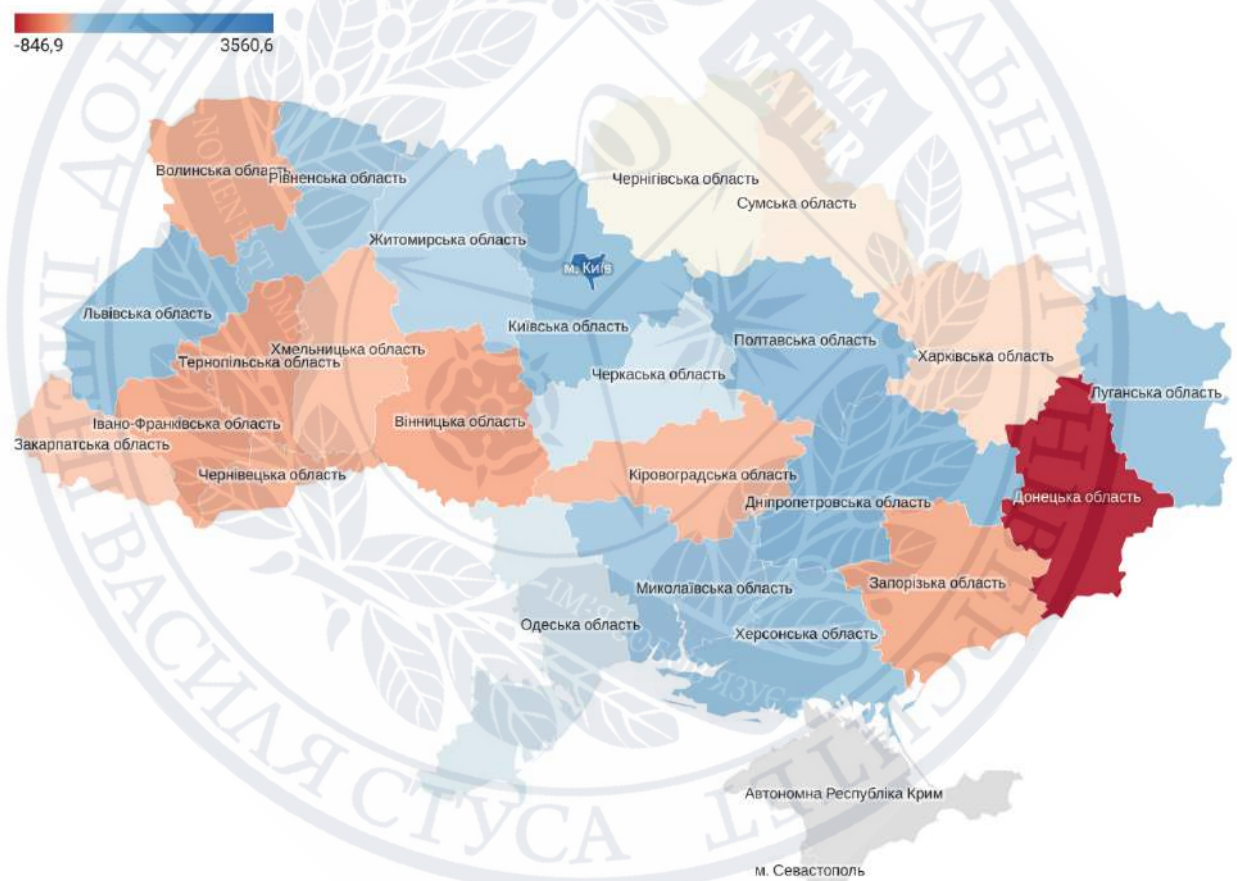
* «**напівжирним**» – позначено країни, що збігаються у своїй категорії, «*курсивом*» – країни, що повторюються у інших ближніх категоріях

Джерело: складено автором на основі даних Державної служби статистики [22] та НБУ [23]

Розглядаючи зовнішньоекономічну діяльність України, можна зробити висновок, що взаємозв'язок між вітчизняним експортом та іноземними інвестиціями більш взаємозалежний, ніж українські інвестиції та зарубіжний

імпорт. Отже, це може свідчити про не задовільні для України умови відносин з деякими країнами-партнерами.

Що ж стосується регіонального розміщення інвестицій, то найбільше іноземних інвестицій отримує місто Київ, Дніпропетровська, Полтавська, Київська, Львівська області. За даними 2019-го року найбільший відплив інвестицій, з від'ємним значенням (боргові інструменти та реінвестування доходів) був у Донецькій області. З від'ємним, але не суттєвим, значенням був також відплив інвестицій з Івано-Франківської, Запорізької, Тернопільської та Волинської областей (представлено на рис 2.2).



Map: Sukhovirsk Olena • Source: 11/11/2020 • Created with Datawrapper

Джерело: сформував автор на основі даних Національного банку України [23]. Створено за допомогою DATAWRAPPER

Рис. 2.2 Прямі інвестиції в Україну: операції за регіонами (станом на 2019 рік)

Прямі інвестиції як основний канал передачі технології країнам, що розвиваються. Якщо капітал імпортується, то це значить, що національного капіталу не вистачає. Іноземний капітал в сучасних розвинених країнах, як правило, не доповнює, а конкурує з національним. Інвестор часто не передає передові технології, управлінські і збутові навички, а тому слід застосовувати відповідні заходи контролю над передачею інформації про дослідження та розробки з метою захисту національних інтересів. Іноземні інвестори певною мірою сприяють вирішенню проблем зайнятості формування загального рівня зарплат, непрямым шляхом також впливають на рівень оплати праці в приймаючій економіці. Іноземні інвестиції слід залучати виважено, щоби не ускладнювати економічну та екологічну ситуацію та соціальні напруги в суспільстві.

Прямі іноземні інвестиції в промислові галузі України являють собою значні капіталовкладення довгострокового характеру та займають вагоме місце в загальному обсязі іноземного інвестування в країну. Попередній аналіз структури іноземного інвестування в Україну за видами економічної діяльності свідчить, що у 2019 р. потоки прямих іноземних інвестицій до промислового комплексу України займають найбільшу частку (рис.2.3).

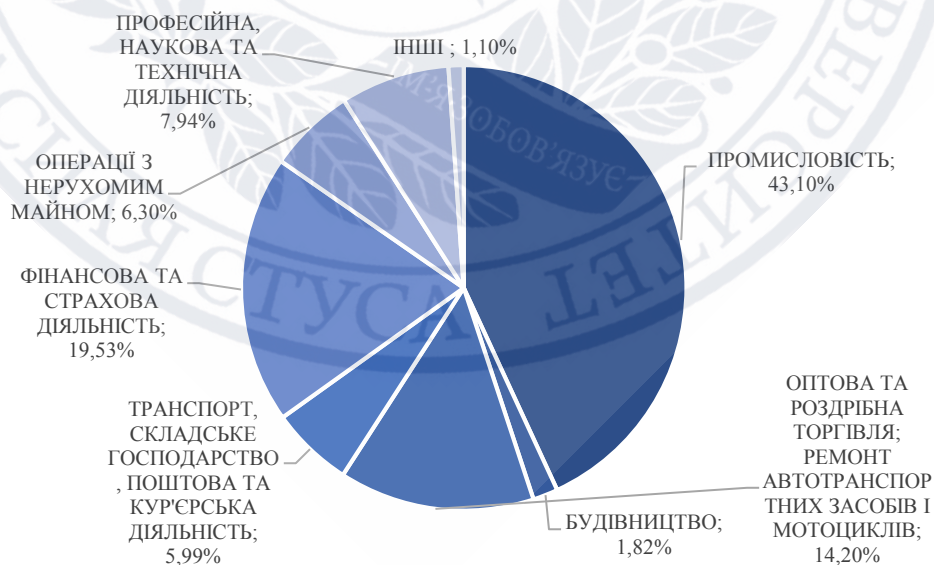


Рис. 2.3 Структура прямих інвестицій в Україну: операції за видами економічної діяльності (2019 рік), млн. дол. США

Зміни структури прямих іноземних інвестицій за ВЕД є етапом оцінювання окремих частин досліджуваної сукупності (табл. 2.3, табл. 2.4).

Таблиця 2.3 Показники окремих частин структури іноземних інвестицій за ВЕД [23]

Сфери за КВЕД	2015	2016	2017	2018	2019
Сільське, лісове та рибне господарство	616,2	389,4	313,1	-12,2	41,7
Промисловість	-260,5	49,5	1 632,3	2 228,6	2 525,5
Будівництво	-103,3	32,9	66,2	51,1	106,6
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	-1 220,9	356,7	347,1	867,7	832,2
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	-463,3	27,0	111,3	61,2	350,9
Тимчасове розміщування й організація харчування	-79,4	-10,9	37,1	28,3	48,7
Інформація та телекомунікації	368,5	193,0	86,3	96,3	-68,0
Фінансова та страхова діяльність	3 056,2	2 740,4	1 064,4	761,8	1 144,6
Операції з нерухомим майном	-339,9	-153,2	49,2	343,9	369,4
Професійна, наукова та технічна діяльність	-67,4	133,0	-52,8	-58,9	465,3
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	-63,2	0,9	2,9	15,9	45,4
Освіта	1,0	9,0	-2,3	-4,6	-3,6
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	-0,3	0,7	-4,3	7,8	36,7
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	-58,6	-11,7	-4,6	-3,8	-30,2
Нерозподілено за ВЕД	57,5	47,6	53,0	71,5	-6,6

Джерело: НБУ[23]

Згідно з Класифікатором видів економічної діяльності (КВЕД), «Добувна промисловість і розроблення кар'єрів» включає добування корисних копалин, зокрема, мінералів, які зустрічаються в природі у вигляді твердих порід (вугілля та руди), у рідкому (нафта) та газоподібному стані (природний газ). Ця секція також включає розроблення кар'єрів та допоміжні види діяльності, які здійснюють задля підготовки сировини до реалізації: дроблення, розмелювання, очищення, сушіння, сортування, збагачення руд, зрідження природного газу та агломерацію твердого палива.

Таблиця 2.4 Середній абсолютний приріст за період 2015-2019 рр. частки прямих інвестицій в економіці України за видами економічної діяльності

Сфери за КВЕД	Середній абсолютний приріст (млн дол)
Сільське, лісове та рибне господарство	-143,642
Промисловість	1171,501
Будівництво	52,496
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	513,269
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	203,538
Тимчасове розміщування й організація харчування	32,025
Інформація та телекомунікації	-109,133
Фінансова та страхова діяльність	-477,900
Операції з нерухомим майном	177,336
Професійна, наукова та технічна діяльність	133,170
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	27,134
Освіта	-1,154
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	9,258
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	7,087
Нерозподілено за ВЕД	-16,033

Джерело: складено на основі даних НБУ[23]

«Переробна промисловість» України у 2019 р. отримала 29,4% від загального обсягу припливу прямих іноземних інвестицій до промисловості країни. Відповідно до КВЕД ця секція включає процеси фізичного або хімічного перероблення матеріалів, речовин або компонентів з метою випуску нової продукції. Перероблені матеріали, речовини або компоненти одержують із сировини, такої як продукція сільського, лісового та рибного господарства, добувної промисловості, продукції інших галузей переробної промисловості [16, с. 79].

Переробна промисловість України включає 10 галузей, спрямованих на виробництво широкого кола готової продукції. Чистий приплив прямих іноземних інвестицій до переробної промисловості України у 2019 р. становив 741,5 млн дол. США. Найбільш вагомими капіталовкладеннями були інвестовані до

виробництва хімічних речовин і хімічної продукції (34,7%) та виробництва харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів (25,6%).

Також слід зауважити, що у двох галузях промисловості («Виробництво коксу та продуктів нафто перероблення» та «Металургійне виробництво, виробництво готових металевих виробів, крім виробництва машин і устаткування») спостерігалось значне вилучення іноземного капіталу в розмірі 853,1 млн дол. США за рахунок саме реінвестованих доходів. Негативні значення реінвестованих доходів можуть бути внаслідок збитків підприємств або коли належні до сплати дивіденди в розглянутий період перевищують чисті доходи за цей період [16, с. 79].

Таким чином, у 2019 р. із ключових галузей було вилучено у вигляді реінвестованих доходів реального сектора 53,5 % іноземного капіталу від загального обсягу прямих іноземних інвестицій до переробної промисловості України.

2.2. Аналіз динаміки та тенденцій інвестиційної діяльності

Запорукою ефективного розвитку економіки будь-якої країни є інвестування. Оскільки саме процес залучення інвестицій передбачає відтворювальний етап усієї економіки, зокрема, оновлення основних фондів виробничої сфери та сфери послуг, оборотних активів, впровадження інновацій, підвищення людського капіталу.

У 2008 році світова фінансова криза ускладнила економічне положення України та вперше показала на практиці хибність існуючої на той час траєкторії розвитку. Як відмічає В. А. Голян, через колосальний відтік фіктивного банківського капіталу, інвестованого в попередні роки, та відсутність адекватного позитивного сальдо поточного рахунку платіжного балансу в країні сформувався короткостроковий дефіцит валюти, що негативно вплинуло на позиції національної грошової одиниці [42, с. 15].

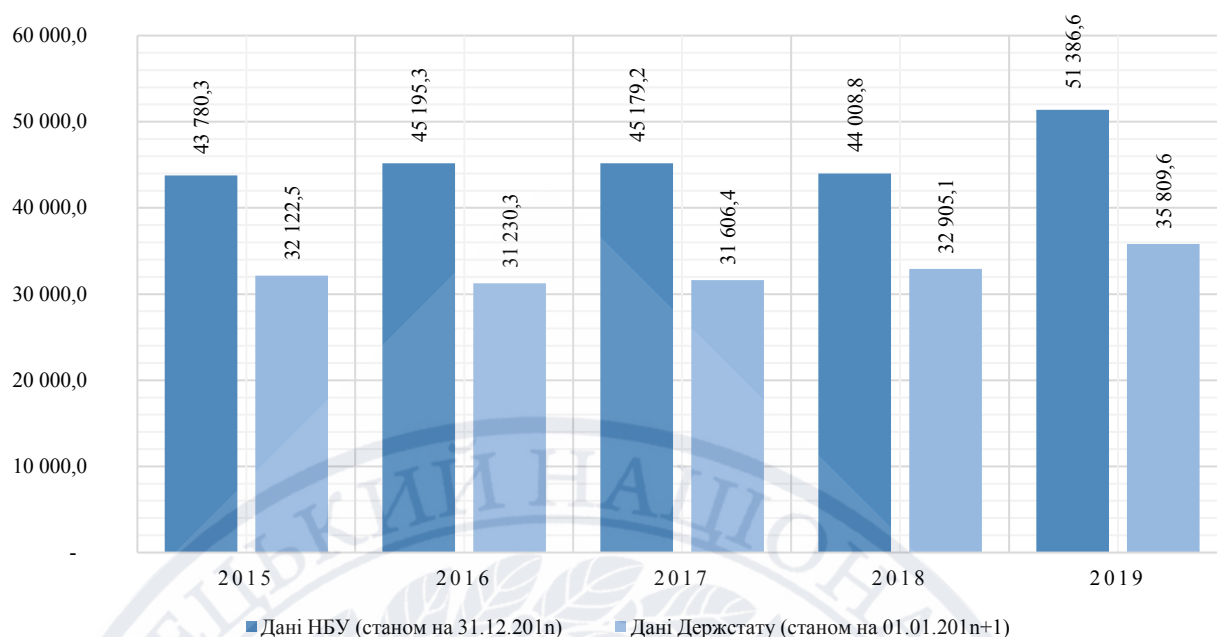
Незважаючи на розуміння хибності економічної політики в попередні роки, розвиток економіки України у 2010—2013 роках продовжував відбуватися без суттєвої модернізації основного капіталу. Фактично відбувалося «доношування» тих потужностей, що були сформовані в попередні періоди. Реальне масштабне оновлення основних засобів та відкриття нових видів бізнесової діяльності перестало відбуватися у 2012 році. Ті розміри капіталовкладень, які здійснювалися у 2008—2010 роках, виявились надто малими для забезпечення стабільного зростання в майбутньому [42, с. 15].

Таким чином, відсутність результативної економічної політики влади протягом 2005—2015 років призвела до вичерпання внутрішніх ресурсів країни через фінансування економічного зростання основних країн-імпортерів України. В результаті у 2015 році національна економіка опинилась на рівні 2004 року по значенню валового внутрішнього продукту та 2002 — за розмірами капітальних інвестицій. 2010—2013 роках фактично був на рівні 2004 року [42, с. 16].

Відсутність результативної політики держави щодо стимулювання процесів нарощення інвестицій як за рахунок ендогенних, так і екзогенних джерел протягом 2005—2015 років призвела до фінансування економічного зростання країн, з яких імпортується найбільша питома вага продукції з високою часткою доданої вартості [42, с. 21].

Для проведення аналізу сучасного стану інвестиційної діяльності розглянемо динаміку показників надходжень та залишків.

Динаміка показників, розрахованих за методологією Державної служби статистики, свідчить про постійне зростання, але після перерахунку показників НБУ – виявлено невелике зниження показника залишку обсягів ПІ в Україні у 2018 році (рис. 2.4)



Джерело: на основі даних НБУ [23] та Державної служби статистики України [22]

Рис. 2.4 Обсяги залишків прямих інвестицій в Україні, млн. дол. США

Динаміка надходжень іноземних інвестицій підтверджує зниження залишку у 2018 році, оскільки у 2017 році обсяг надходження був знижений (рис. 2.5). У 2015 році обсяг надходжень мав від'ємний показник, оскільки обсяг виведення іноземного капіталу перевищував нові надходження.

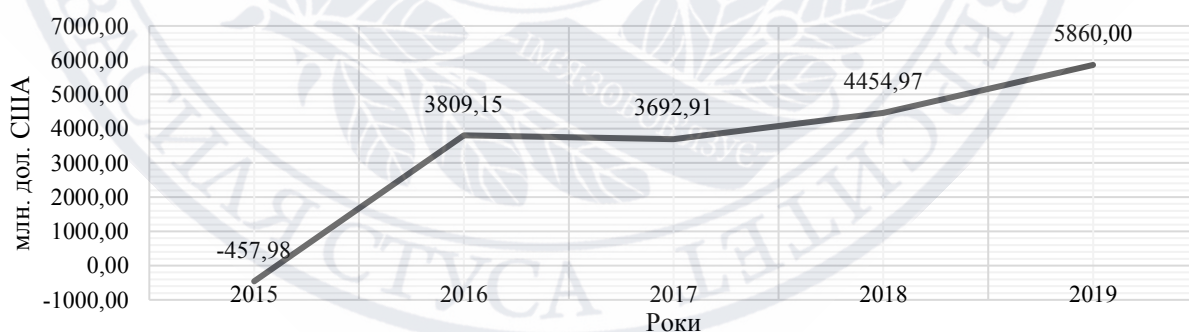


Рис. 2.5 Динаміка обсягу надходження іноземних інвестицій за 2015-2019 рр. (млн. дол. США)

Підвищення показника частки надходжень іноземних інвестицій від їхнього обсягу залишків (табл. 2.5) підтверджує збільшення обсягів іноземного інвестування.

Таблиця 2.5 Відношення обсягу надходжень інвестицій від обсягу залишків

Рік	Прямі інвестиції в Україну (надходження)	Прямі інвестиції в Україні (залишки)	Частка надходжень від залишків
2015	-457,98	43 780,3	-1,05%
2016	3809,15	45 195,3	8,43%
2017	3692,91	45 179,2	8,17%
2018	4454,97	44 008,8	10,12%
2019	5860,00	51 386,6	11,40%

Згідно зі «Звітом про світові інвестиції», The World Investment Report 2020 (Global Investment Trends Monitor Report, Конференції ООН з питань торгівлі та розвитку (UNCTAD)) в середньому у світі реінвестовані доходи становлять близько 50% іноземного інвестування [16, с. 78]. Частка реінвестованих доходів (рис 2.6) до загального обсягу ПІІ в Україну у 2019 р. становить 55,47%, що відповідає середньосвітовому рівню.

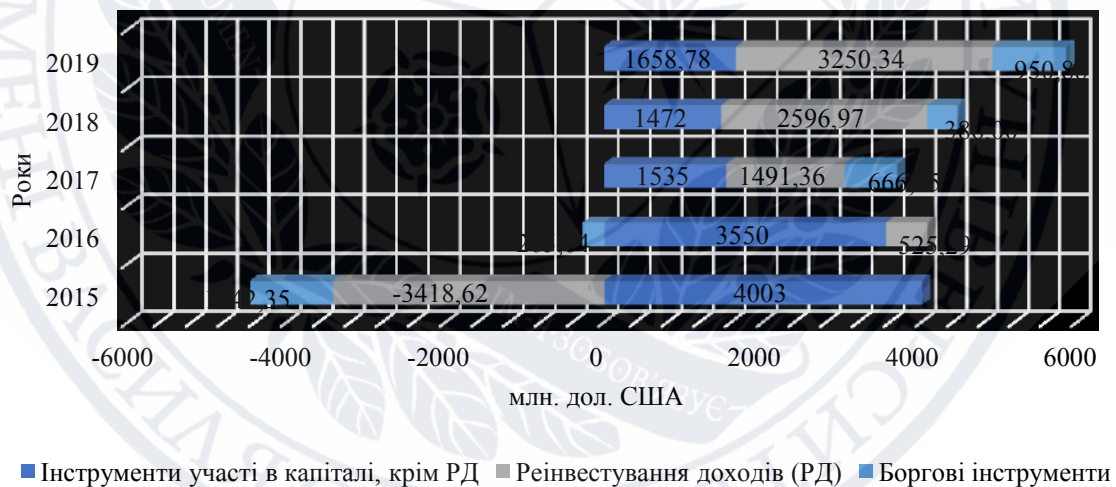


Рис. 2.6 Іноземні інвестиції за складовими, показник надходження (млн. дол. США)

Основною складовою (табл. 2.6) обсягу залишків інвестицій є інструменти участі які фактично не змінюють свою частку (80-82%), відповідно частка боргових інструментів теж залишається не змінною (18-20%). Структура надходжень інвестицій є більш динамічною, – так у 2015 році

показник інструментів участі у капіталі мав рекордний показник 4 003,0 млн грн, але перевищувала сума від'ємних значень реінвестованих доходів та боргових інструментів, чим спричинене від'ємне значення обсягу інвестицій за рік.

Таблиця 2.6 Складові показника обсягу інвестицій та їх частки у загальному обсязі

Рік	Прямі інвестиції в Україну (залишки)				Прямі інвестиції в Україну (надходження)					
	Інструменти участі у капіталі		Боргові інструменти		Інструменти участі у капіталі, крім РД		Реінвестовані доходи		Боргові інструменти	
	млн дол	у %	млн дол	у %	млн дол	у %	млн дол	у %	млн дол	у %
2015	35 562,0	81,23	8 218,3	18,77	4 003,0	-873,68	-3 418,8	746,18	-1 042,4	227,50
2016	37 054,7	81,99	8 140,6	18,01	3 550,0	93,20	525,3	13,79	-265,6	-6,97
2017	36 310,3	80,37	8 868,9	19,63	1 535,0	41,57	1 491,4	40,38	666,6	18,05
2018	35 391,0	80,42	8 617,8	19,58	1 472,0	33,04	2 597,0	58,29	386,0	8,66
2019	41 662,5	81,08	9 724,1	18,92	1 658,8	28,31	3 249,6	55,46	951,4	16,24

Джерело: складено та розраховано автором на основі даних НБУ [23]

Основою економічного зростання будь-якої країни є стабільний приріст капітальних інвестицій. Капітальні інвестиції – витрати на придбання або виготовлення (створення) матеріальних і нематеріальних необоротних активів. До інвестицій у матеріальні активи належать інвестиції у житлові та нежитлові будівлі, інженерні споруди, машини, обладнання та інвентар, транспортні засоби, землю, довгострокові біологічні активи тваринництва та рослинництва, інші матеріальні активи [24].

До інвестицій у нематеріальні активи належать інвестиції у придбання або створення власними силами прав користування природними ресурсами та майном, програмного забезпечення та баз даних, прав на комерційні позначення, на об'єкти промислової власності, авторських і суміжних прав, патенти, ліцензії, концесії тощо [24].

Таблиця 2.7 Капітальні інвестиції за джерелами фінансування за 2010-2019 роки

Роки	Усього млн. грн.	у т. ч. за рахунок (у %)						
		коштів державного бюджету	коштів місцевих бюджетів	власних коштів підприємств та організацій	кредитів банків та інших позик	коштів іноземних інвесторів	коштів населення на будівництво житла	інших джерел фінан- сування
2010	180575,5	5,66	3,17	61,68	12,68	2,06	10,46	4,29
2011	241286,0	7,20	3,21	61,16	15,19	2,09	7,29	3,86
2012	273256,0	5,96	3,13	62,64	14,54	1,79	8,26	3,67
2013	249873,4	2,47	2,72	66,35	13,90	1,71	9,63	3,22
2014	219419,9	1,25	2,70	70,47	9,91	2,57	10,06	3,05
2015	273116,4	2,53	5,22	67,50	7,59	3,00	11,71	2,44
2016	359216,1	2,58	7,47	69,25	7,55	2,74	8,33	2,09
2017	448461,5	3,41	9,27	69,14	6,60	1,38	7,31	2,89
2018	578726,4	3,94	8,70	70,77	7,75	0,31	5,99	2,54
2019	623978,9	4,94	9,05	65,43	10,77	0,75	5,20	3,86

Джерело: розраховано автором на основі даних Державної служби статистики [22]

Основним джерелом фінансування в основний капітал в економіці України (табл. 2.7) залишаються власні кошти підприємств та організацій, частка яких впродовж багатьох років коливається від 61% до 71%. Спостерігається зростання коштів місцевих бюджетів майже на 6 % (порівняно з 2010 роком). Частка коштів населення від 2011 року мала тенденцію до зростання, а після 2015 року – спаду, загалом у порівнянні з 2010 роком частка знизилась на 5,56 %. У 2019 році спостерігається тенденція до зменшення частки власних коштів підприємств (з 70,77% до 65,77%). Якби таке явище спостерігалось на фоні зростання частки коштів іноземних інвесторів, можна було б стверджувати про наближення структури джерел фінансування інвестицій до оптимальних співвідношень, але зафіксовано ріст лише частки банків та інших позик. Оскільки частка коштів іноземних інвесторів коливається в межах 0-3%, можна зробити висновок, що існує значна проблема залучення фінансових ресурсів саме з-за кордону від іноземних інвесторів в національну економіку та трансформації цих коштів у основний капітал.

2.3 Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості

Незначний обсяг інвестицій в Україну є ключовим показником несприятливого інвестиційного клімату. За результатами досліджень Європейської бізнес-асоціації, 85 % підприємців незадоволені станом інвестиційного клімату в Україні.

Серед основних негативних рис інвестиційного клімату в Україні визначають: політичну та економічну нестабільність, збройний конфлікт на сході України, незавершеність процесу реформ, політичну нестабільність, інфляцію, неефективну державну бюрократію, ускладнений доступ до фінансів, часту зміну урядів, високі податкові ставки, складність податкового законодавства, регулювання валютного ринку, невідповідну якість інфраструктури, обмежувальне регулювання ринку праці, недостатню здатність до інновацій, злочинність та крадіжки, погану етику робочої сили, низьку якість охорони здоров'я та недостатню освіченість працівників [25, с. 68].

Вагомою причиною низької інвестиційної привабливості для системних іноземних інвесторів можна вважати і наявність величезного тіньового сектора в Україні. При здійсненні комплексної оцінки інвестиційного клімату країни-інвестори орієнтуються також на висновки міжнародних рейтингових агенцій [25, с. 68].

В Україні спостерігається занепад традиційних для неї галузей економіки. У першу чергу це стосується чорної металургії, вугільної галузі, важкого машинобудування, теплової електроенергетики, нафтохімічної промисловості [26]. Розвиток національної економіки має сильну залежність від залучення іноземних інвестицій, що повинні бути спрямовані на ефективний розвиток, переобладнання та оновлення перспективних галузей.

Формування привабливого інвестиційного клімату в Україні повинно бути першочерговим завданням як для внутрішньої, так і для зовнішньої політики держави.

Серед основних позитивних кроків у формуванні інвестиційного клімату можна виділити:

- на території України до іноземних інвесторів застосовується національний режим інвестиційної діяльності, тобто надано рівні умови діяльності з вітчизняними інвесторами, іноземні інвестиції в Україні не підлягають націоналізації;
- у випадку припинення інвестиційної діяльності іноземному інвестору гарантується повернення його інвестицій в натуральній формі або у валюті інвестування без сплати мита, а також доходів від інвестицій у грошовій або товарній формі;
- усунуто адміністративний бар'єр для входження іноземного капіталу в Україну щодо обов'язковості реєстрації іноземних інвестицій;
- у правовій сфері відбуваються певні зрушення, зокрема з метою сприяння залученню й ефективному використанню вітчизняних та іноземних інвестицій утворено Раду вітчизняних та іноземних інвесторів [27].

Інвестиційна привабливість країни — це сукупність політичних, соціальних, інституціональних, екологічних, макро- і мікроекономічних умов функціонування національної економіки, що забезпечують стабільність інвестиційної діяльності вітчизняних і зарубіжних інвесторів [28]. Інвестиційна привабливість держави визначається індексом інвестиційної привабливості [28].

Рейтинг інвестиційної привабливості від 2012 року розраховує BDO (Binder Dijker Otte & Co), міжнародна компанія, що надає консультації з питань фінансів, бухгалтерії, податкового права у співпраці із Гамбурзьким інститутом світової економіки [29].

BDO Business Compass дає оцінку інвестиційної привабливості країни, представляючи інформацію як багатовимірне поняття в трьох вимірах: (1) економічні чинники, (2) політико-правове поле і (3) соціально-культурні умови. Економічні чинники самі по собі можуть відображати ситуацію в

країні лише в обмеженому масштабі, оскільки політичні, правові, соціальні і культурні аспекти також грають певну роль і зрештою роблять вплив на те, наскільки привабливою є країна з інвестиційної точки зору [30].

Із статистичної точки зору, привабливість країни є змінним рівнем, який вишиковується в результаті взаємодії цілого ряду чинників. Показники можуть мати як позитивний, так і негативний вплив на загальну структуру, тобто збільшення або зменшення привабливості. Вибір показників заснований на тому, чи мають вони логічно роз'яснений і, якщо можливо, вже доведений вплив на привабливість моделі [30].

Також індекс інвестиційної привабливості визначає Європейська Бізнес Асоціація [31]. Щороку Європейська Бізнес Асоціація запитує у директорів своїх членських компаній, що вони думають про бізнес-клімат, чи відчують вони якісь зміни, які мають прогнози та очікування – чи вигідно буде інвестувати в Україну найближчим часом [32].

Європейська Бізнес Асоціація - неурядова організація, яка об'єднує понад 900 європейських, міжнародних та вітчизняних компаній, які працюють в Україні. Сьогодні Асоціація є провідною організацією міжнародного бізнесу в Україні. Європейська Бізнес Асоціація була створена в 1999 році. Ініціатором її створення була Європейська Комісія, яка зацікавлена в підтримці європейського бізнесу в Україні та налагодженні двосторонніх зв'язків Україна - ЄС. Беручи до уваги пріоритети України щодо євро інтеграції в Європейський Союз, основною метою діяльності Асоціації є налагодження стосунків європейського бізнесу з представниками влади в Україні для співпраці щодо створення сприятливих умов ведення бізнесу та залучення прямих іноземних інвестицій в економіку держави [31].

Європейська Бізнес Асоціація визначає індекс за допомогою щоквартального опитування директорів своїх членських компаній (5 питань):

- 1) що ви думаєте про поточний інвестклімат;
- 2) чи змінився він у порівнянні з попереднім кварталом;
- 3) які ваші прогнози, як зміниться інвестклімат наступного кварталу;

4) чи вигідно буде інвестувати в Україну в наступні 3 місяці;

5) які зміни очікуються у галузі найближчого кварталу та одне бонусне питання – який з органів державної влади є наразі найбільш та найменш ефективним [33].

Але серед основних позитивів респонденти називали відкритість державних даних, поступову дерегуляцію, помітний розвиток електронних сервісів (зокрема, електронну систему відшкодування ПДВ), спрощення процедури отримання дозвільних документів на будівництво, мораторій на перевірки, послаблення валютного контролю, запровадження інституту приватних виконавців, тощо. Крім того, Україна здобула безвізовий режим, який став своєрідним маркером розвитку нашої країни за європейським зразком [33].

Перед тим як вкладати кошти, іноземні інвестори беруть до уваги низку факторів щодо приймаючої країни: політику уряду та стабільність політичного режиму; природно географічні умови приймаючої країни; людський капітал; прагнення отримати більш високі норми прибутку; розподіл та перерозподіл виробництва товарів між зарубіжними філіями залежно від відмінностей господарської кон'юнктури окремих країн; уніфікація інвестиційної бази під різноманітні схеми міжнародної спеціалізації; доступ до технічних і технологічних здобутків; рівень менеджменту; стабільність прибутку враховуючи відмінності валютного і податкового законодавства тощо.

Використовуючи основні показники України визначимо фактори впливу на інвестиційну привабливість (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 Показники інвестиційної привабливості України

№	Показники	Роки				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	2	3	4	5	6	7
1.	ВВП (у цінах 2010 року, млрд дол)	121,203	123,912	126,968	131,292	135,537
2.	Сальдо (Е-І) (млрд дол)	-9,684	-15,198	-20,798	-23,273	-24,551
3.	Рівень безробіття, %	9,50	9,70	9,90	9,10	8,60
4.	Індекс споживчих цін (до грудня попереднього року), %	143,30	112,40	113,70	109,80	104,10

1	2	3	4	5	6	7
5.	Валовий зовнішній борг України (у цінах 2010 року, млн. дол.)	118,729	113,518	116,578	114,71	121,739
6	Сальдо зведеного бюджету країни (дохід-витрати), у % до ВВП	-1,56	-2,29	-1,41	-1,90	-2,12
7	Індекс реальної заробітної плати, %	90,10	106,50	118,90	109,70	111,40

Джерело: складено на основі даних Державної служби статистики [22] та НБУ [23]

Метод нормування показників (табл. 2.9) виконується на основі співставлення з максимальними значеннями та визначається за такими формулами:

- для стимуляторів:

$$Z_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_j^{\max(\Theta)}}$$

- для дестимуляторів:

$$Z_{ij} = 1 - \frac{X_{ij}}{X_j^{\max(\Theta)}}$$

Таблиця 2.9 Характеристика показників інвестиційної привабливості України

№	Показники	Тип показника
1.	ВВП (у цінах 2010 року, млрд дол)	стимулятор
2.	Сальдо (Е-І) (млрд.дол)	дестимулятор
3.	Рівень безробіття, %	дестимулятор
4.	Індекс споживчих цін (до грудня попереднього року), %	дестимулятор
5.	Валовий зовнішній борг України (у цінах 2010 року, млн. дол.)	дестимулятор
6	Сальдо зведеного бюджету країни (дохід-витрати), у % до ВВП	дестимулятор
7	Індекс реальної заробітної плати, %	стимулятор

Джерело: складено автором.

На основі викладених даних було розраховане середнє значення (табл. 2.10) нормованих показників, що і є показником інтегральної оцінки інвестиційної привабливості України.

Таблиця 2.10 Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості України

№	Роки				
	2015	2016	2017	2018	2019
1.	0,894	0,914	0,937	0,969	1
2.	0,606	0,381	0,153	0,052	0
3.	0,040	0,020	0	0,081	0,131
4.	0	0,216	0,207	0,234	0,274
5.	0,025	0,068	0,042	0,058	0
6.	0,319	0	0,384	0,170	0,074
7.	0,758	0,896	1	0,923	0,937
Сума	2,641	2,494	2,723	2,486	2,416
Середнє	0,377	0,356	0,389	0,355	0,345

Джерело: розраховано автором.

На основі інтегральної оцінки інвестиційної привабливості визначимо середні значення по кожному року - вихідні показники наведено на рис. 2.7

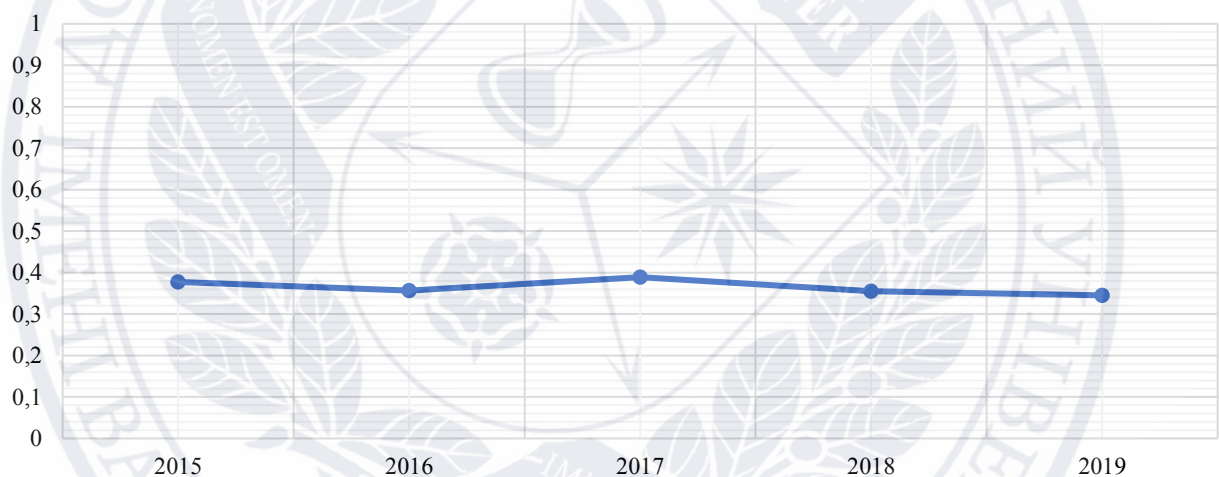


Рис. 2.7 Динаміка інвестиційної привабливості України за 2015-2019 рр.

З огляду на динаміку показника привабливості можна сказати, що загалом за період 2015-2019 рр. інвестиційна привабливість була на низькому рівні, і в цілому знизилась на 8,5%. За винятком 2017 р. коли відбулось деяке пожвавлення, але після є незначна тенденція до зниження рівня інвестиційної привабливості.

Для мобілізації інвестиційних факторів конкурентоспроможності економіки України, яка, забезпечується ресурсами сировинно-індустріального типу, доцільно і необхідно: формувати сприятливі умови для внутрішнього та

іноземного інвестування, орієнтуючи його на інноваційно-технологічні пріоритети розвитку, форсувати створення кластерів у традиційних та нових секторах економіки, інтенсифікувати і поглиблювати інвестиційне співробітництво з Європейським Союзом.

Висновки до розділу 2

Географічна структура інвестиційної діяльності протягом досліджуваного періоду майже не змінювалась, країни що є головними інвесторами для України є Кіпр, Нідерланди та Швейцарія. Порівнюючи інвестиційну діяльність з зовнішньоекономічною бачимо, що іноземні інвестори схильні вкладати кошти у вигідні для них галузі для майбутнього вивезення незавершеного виробництва, чи сировини до країни-інвестора. Галузева структура свідчить, що перспективними галузями інвестування є промислова та фінансова сфери, частка даних сфер у загальному обсязі інвестування майже не змінювалась протягом досліджуваного періоду. Визначення показника інвестиційної привабливості, підтверджує низький рівень надходжень іноземних інвестицій до України. Надходження іноземних вкладень до національної економіки становить загрозу для суверенітету країни та її національності. Іноземний контроль у деяких видах діяльності формуватиме загрозу. У сукупності наслідків активізація інвестиційного процесу створює реальні загрози для економічного розвитку, послаблюючи національну конкурентоспроможність і посилюючи технологічну відсталість економіки, оскільки вони здебільшого спрямовуються у фінансовий сектор.

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

3.1 Кореляційно-регресійні моделі в оцінюванні іноземних інвестицій

Як зазначалось раніше – кореляційно-регресійний аналіз є ключовим елементом у будь-якому дослідженні. Завдяки цьому методу можна виявити головні причини впливу (фактори) та їх значення (силу впливу) на визначене явище. Враховуючи ці взаємозв'язки у подальшому можна буде впливати опосередковано на процес чи явище, чи робити прогнозування на подальші тенденції цього явища.

У дослідженні інвестиційної діяльності країни існує безліч факторів які так чи інакше впливають на обсяги іноземного інвестування, майбутні отримані доходи, реінвестування доходів чи збільшення / скорочення боргових зобов'язань, і інвестиційної діяльності у цілому.

Таблиця 3.1 Показники для проведення кореляційно-регресійного аналізу

№	Показник	2015	2016	2017	2018	2019
У ₁	Залишок обсягу ПІІ в Україні, млрд дол	43,78	45,195	45,179	44,01	51,39
У ₂	Надходження ПІІ в Україні, млрд дол	-0,46	3,81	3,693	4,46	5,86
Х ₁	Зовнішній борг, млрд дол (у цінах 2010 року)	118,73	113,52	116,58	114,71	121,74
I	2	3	4	5	6	7
Х ₃	Сальдо Е-І, млрд дол	-9,68	-15,19	-20,79	-23,27	-24,55
Х ₄	Ціна на нафту, дол за барель	53,03	45,13	54,71	71,34	64,28
Х ₅	Індекс людського розвитку (ІЛР)	0,75	0,74	0,75	0,75	0,75
Х ₆	Внутрішній борг, млрд дол (у цінах 2010 року)	22060,2	25366,2	27315,8	27860,5	35423,7
Х ₇	Рівень інфляції, %	143,30	112,40	113,70	109,80	104,10
Х ₈	Рівень безробіття, %	9,50	9,70	9,90	9,10	8,60
Х ₉	Індикатор ділового очікування (ІДО), %	95,55	106,2	115,05	118,35	116,2

Джерело: складено автором на основі даних Державної служби статистики [22] та НБУ [23].

Для початку оберемо фактори що можуть впливати на показники надходжень іноземних інвестицій та обсягів (залишків), що є в Україні. Такими факторами можуть бути: обсяг зовнішнього боргу, курс долара, сальдо експорту-імпорту, ціна на нафту, індекс людського розвитку, обсяг внутрішнього боргу країни, рівень інфляції, рівень безробіття, індикатор ділового очікування.

Для початку проведемо кореляційний аналіз залишків іноземних інвестицій в Україні. Для визначення факторів впливу підберемо показники, що характеризують внутрішній стан української економіки та можуть впливати на вітчизняних підприємців, що отримують ці інвестиції. Так можна визначити що спонукає підприємство використовувати (опановувати) іноземні інвестиції. Для даного КРА оберемо усі перераховані показники та з отриманої матриці кореляції виключимо менш вагомі чи мультиколенеарні.

Таблиця 3.2 Матриця кореляційного аналізу залишків іноземних інвестицій

	y ₁	x ₁	x ₂	x ₃	x ₄	x ₅	x ₆	x ₇	x ₈	x ₉
y ₁	1									
x ₁	0,717	1								
x ₂	0,225	-0,331	1							
x ₃	-0,562	-0,160	-0,867	1						
x ₄	0,244	0,275	0,445	-0,714	1					
x ₅	0,450	0,639	0,214	-0,629	0,907	1				
x ₆	0,907	0,539	0,564	-0,854	0,545	0,626	1			
x ₇	-0,558	0,091	-0,915	0,886	-0,380	-0,230	-0,785	1		
x ₈	-0,710	-0,615	-0,145	0,543	-0,713	-0,760	-0,755	0,378	1	
x ₉	0,405	-0,030	0,943	-0,979	0,660	0,516	0,741	-0,896	-0,382	1

Джерело: сформовано автором за допомогою MS Excel

Враховуючи отримані дані, виключаємо з подальшого аналізу x₂, x₃, x₄, x₅, x₇, x₉, та, відповідно, залишаємо для подальших розрахунків фактори x₁, x₆ та x₈ оскільки коефіцієнт кореляції обсягу залишків ПІІ (по шкалі Чеддока):

- має слабкий зв'язок з факторами x₂ (курс долара) та x₄ (ціна на нафту);
- має помірний зв'язок з факторами x₅ (ІЛР) та x₉ (ІДО);

- має сильний зв'язок з фактором x_1 (зовнішній борг);
- має дуже сильний з фактором x_6 (внутрішній борг);
- має обернений помірний зв'язок з факторами x_3 (сальдо Е-І) та x_7 (рівень інфляції);
- має обернений сильний зв'язок з фактором x_8 (рівень безробіття).

Зв'язки які є оберненими, тобто із наближенням до «-1» величини кожного, – обсяг інвестицій буде зменшуватись. А також мультиколінеарний прямий зв'язок курсу долара з індикатором ділового очікування та обернений зв'язок з рівнем інфляції. Тому для наступного аналізу регресії, дані фактори виключаємо із моделі.

Для кореляційного аналізу обсягів надходжень іноземних інвестицій оберемо початковий набір показників, але усунемо ті, що менш впливають на дану результативну ознаку.

Таблиця 3.3 Матриця кореляційного аналізу надходжень іноземних інвестицій

	y_2	x_1	x_2	x_3	x_4	x_5	x_6	x_7	x_8	x_9
y_2	1									
x_1	0,032	1								
x_2	0,873	-0,331	1							
x_3	-0,911	-0,160	-0,867	1						
x_4	0,441	0,275	0,445	-0,714	1					
x_5	0,327	0,639	0,214	-0,629	0,907	1				
x_6	0,858	0,539	0,564	-0,854	0,545	0,626	1			
x_7	-0,991	0,091	-0,915	0,886	-0,380	-0,230	-0,785	1		
x_8	-0,488	-0,615	-0,145	0,543	-0,713	-0,760	-0,755	0,378	1	
x_9	0,894	-0,030	0,943	-0,979	0,660	0,516	0,741	-0,896	-0,382	1

Джерело: сформовано автором за допомогою MS Excel

Враховуючи отримані дані, виключаємо з подальшого аналізу x_1 , x_4 , x_5 , x_8 , x_7 , x_9 , та, відповідно, залишаємо для подальших розрахунків фактори x_3 , x_7 та x_9 , оскільки коефіцієнт кореляції обсягу залишків ПІІ (по шкалі Чеддока):

- не має зв'язку з фактором x_1 (зовнішній борг);
- має помірний зв'язок з факторами x_4 (ціна на нафту) та x_5 (ІЛР);

- має сильний зв'язок з факторами x_2 (курс долара), x_6 (внутрішній борг) та x_9 (ІДО);
- має обернений помірний зв'язок з фактором x_8 (рівень безробіття);
- має обернений сильний зв'язок з факторами x_3 (сальдо Е-І) та x_7 (рівень інфляції);
- має мультиколінеарний прямий зв'язок курсу долара з індикатором ділового очікування та обернений зв'язок з рівнем інфляції. Тому для наступного аналізу регресії, дані фактори виключаємо із моделі.

Порівнюючи показники отриманих матриць можна визначити на скільки різний вплив робить один фактор на інвестиційні обсяги надходження чи залишку. Наприклад, такий фактор, як сальдо експорту-імпорту, має більший вплив на показник надходжень іноземних інвестицій ніж на їх залишок у країні. Загалом вплив факторних ознак на результативні (табл.3.4) підтверджено так: обернений (негативний) вплив на інвестиції від рівня безробіття, рівня інфляції та сальдо Е-І; помітний вплив ІЛР; сильний вплив показника внутрішнього боргу; усі інші показники впливають по різному.

Таблиця 3.4 Оцінка впливу факторних ознак (за матрицею кореляції)

Показники впливу	Залишок	Надходження
Зовнішній борг	0,717	0,032
Курс долара США	0,225	0,873
Сальдо Е-І	-0,562	-0,911
Ціна на нафту	0,244	0,441
Індекс людського розвитку (ІЛР)	0,450	0,327
Внутрішній борг	0,907	0,858
Рівень інфляції	-0,558	-0,991
Рівень безробіття	-0,710	-0,488
Індикатор ділового очікування (ІДО)	0,405	0,894

Джерело: складено автором.

Прямі іноземні інвестиції здійснюють більший вплив на економіку країн, що розвиваються, ніж розвинутих країн, проте цей вплив перебуває у значній залежності від вихідних умов: якості людського капіталу, інституційного забезпечення, макроекономічної ситуації в країні. Сучасна

галузева структура прямого іноземного інвестування економіки України суперечить пріоритетам розвитку держави та не здійснює ефективного впливу на економічне зростання та формування інноваційної моделі розвитку.

Важливим є також визначення не лише міра кореляції, а й характер зміни однієї ознаки в залежності від зміни другої. Дане дослідження вирішується методами регресійного аналізу (табл. 3.5) (Додаток Б, В).

Таблиця 3.5 Регресійна статистика по ключовим показникам

Показник	Залишок		Надходження	
Обрані фактори	x_1 (зовнішній борг), x_6 (внутрішній борг), x_8 (рівень безробіття)		x_3 (сальдо Е-І), x_7 (рівень інфляції), x_9 (індикатор ділового очікування)	
Коефіцієнт детермінації	0,901	зміни залежного фактору на 90,1% пояснюється зміною 3-х факторів, що розглядаються. Решта 9,9 % припадають на інші фактори, що не розглядались у даній регресійній моделі	0,999	зміни залежного фактору на 99,9% пояснюється зміною 3-х факторів, що розглядаються. Решта 0,1 % припадають на інші фактори, що не розглядались у даній регресійній моделі
Коефіцієнт кореляції	0,949	тіснота зв'язку між результативною ознакою та комбінацією всіх факторів що розглядаються, згідно шкали Чеддока є дуже високою	0,999	тіснота зв'язку між результативною ознакою та комбінацією всіх факторів що розглядаються, згідно шкали Чеддока є дуже високою
Стандартна похибка	1,966	величина нормального відхилення значення від лінії регресії, тобто діапазон обсягу ПП може відхилятися від передбаченого показника на 1966,429 одиниць (млрд дол)	0,051	величина нормального відхилення значення від лінії регресії, на 47,354 одиниць (млрд дол)

Джерело: складено автором.

Рівняння регресії для показника залишків:

$$y = -14,216 + 0,339x_1 + 0,0005x_6 + 68,509x_8 ,$$

свідчить, що обсяг залишку іноземних інвестицій зросте на 0,339 млрд дол, а також 0,0005 млрд дол та 68,509 млн дол при зміні x_1 , x_6 та x_8 (відповідно) на одиницю свого виміру.

Рівняння регресії для показника надходжень іноземних інвестицій:

$$y = 31,375 + 0,246x_3 - 14,350x_7 - 0,143x_9,$$

свідчить що обсяг надходжень іноземних інвестицій знизиться на 0,246 млрд дол, а також на 14,350 млрд дол та 0,143 млрд дол при зміні x_3 , x_7 та x_9 (відповідно) на одиницю свого виміру.

Регресійний аналіз підтверджує правильність обраних факторів впливу із усіх ймовірних у кореляційній матриці. Для підтвердження чи спростування автокореляції залишків регресійної статистики розрахуємо критерій Дарбіна-Уотсона, а також помилку апроксимації для регресійної моделі (табл. 3.6)

Таблиця 3.6 Розрахункові значення

Для показника залишків ГПІ	Для показника надходжень ГПІ
Показник Дарбіна-Уотсона	
2,345	3,257
$1,5 < DW < 2,5$	
Автокореляція залишків <u>відсутня</u>	Автокореляція надходжень <u>існує</u>
Помилка апроксимації	
1,63%	0,53%

Джерело: складено автором.

Помилки апроксимації не перевищують 15%, що свідчить про статистичну достовірність обраної математичної моделі. Отже, цю модель можна використовувати для прогнозування.

Важлива роль у потоках інвестиційних процесів надається реінвестуванню доходів, тому необхідним буде проведення кореляційно-регресійного аналізу і для показника реінвестування доходів (табл. 3.7).

Загалом, підібрані фактори та розраховані моделі свідчать, що їх можна використовувати для більш детальних розрахунків чи прогнозування.

Таблиця 3.7 Матриця кореляційного аналізу реінвестування іноземних інвестицій

	y	x ₁	x ₂	x ₃	x ₄	x ₅	x ₆	x ₇	x ₈	x ₉
y	1									
x ₁	0,024	1								
x ₂	0,919	-0,331	1							
x ₃	-0,970	-0,160	-0,867	1						
x ₄	0,575	0,275	0,445	-0,714	1					
x ₅	0,445	0,639	0,214	-0,629	0,907	1				
x ₆	0,840	0,539	0,564	-0,854	0,545	0,626	1			
x ₇	-0,971	0,091	-0,915	0,886	-0,380	-0,230	-0,785	1		
x ₈	-0,486	-0,615	-0,145	0,543	-0,713	-0,760	-0,755	0,378	1	
x ₉	0,964	-0,030	0,943	-0,979	0,660	0,516	0,741	-0,896	-0,382	1

Джерело: сформовано автором за допомогою MS Excel

Фактори що впливають на обсяг реінвестування доходів повністю співпадають з факторами що впливають на надходження іноземних інвестицій. Це може пояснюватись тим, що реінвестування є хоч і повторним вкладенням коштів, але залежить від тих самих факторів що і нове вкладення коштів.

3.2 Сценарне прогнозування іноземних інвестицій

Для подальшого дослідження інвестиційної діяльності використаємо методи прогнозування. Для таких багатогранних показників інвестиційної діяльності використаємо сценарне прогнозування для кожного з них. Для цього використаємо отримані регресійні рівняння як основу, а змінні фактори будуть розраховані окремо чи взяті як експертні оцінки.

Департаментом економічної стратегії та макроекономічного прогнозування у Міністерстві розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України [34] передбачено 2 сценарії майбутнього розвитку основних макроекономічних показників.

Прогноз економічного і соціального розвитку України на 2020-2022 роки (далі – Прогноз) розроблено Міністерством економічного розвитку і

торгівлі України за участі зацікавлених центральних органів виконавчої влади [34].

Метою розроблення документа є визначення можливих сценаріїв розвитку економіки України на 2020-2022 роки та кількісних орієнтирів реалізації таких сценаріїв, як основи для прийняття управлінських рішень, а також формування середньострокових орієнтирів розвитку для бізнесу та інвесторів [34].

Даний Прогноз розроблений за сценарієм, який ґрунтується на аналізі розвитку вітчизняної економіки протягом 2016-2018 років, поточної економічної ситуації, припущеннях, які враховують вплив зовнішніх та внутрішніх чинників, і базується на прогностичних розрахунках розвитку економіки України у 2020—2022 роках як у цілому, так і за секторами економіки [34].

Також, Прогноз містить оцінку впливу на економіку України реалізації умов альтернативного сценарію, які передбачають можливе розгортання нової хвилі глобальної фінансово-економічної кризи, а також дію інших можливих зовнішніх та внутрішніх ризиків [34].

При розробленні Прогнозу було враховано положення низки основних стратегічних документів, зокрема, Середньострокового плану пріоритетних дій Уряду до 2020 року та ряду інших галузевих стратегічних програм, зокрема, Експортної стратегії: Дорожня карта стратегічного розвитку торгівлі на період 2017-2021 років, Стратегії подолання бідності, Стратегії розвитку малого і середнього підприємництва в Україні на період до 2020 року тощо [34].

Крім того, враховуючи, що Україна приєдналась до глобального процесу забезпечення сталого розвитку, у прогнозі відображено поступ, який з певною вірогідністю матиме Україна у досягненні визначених у Національній доповіді “Цілі Сталого Розвитку: Україна” (далі – ЦСР) цільових індикаторів цілей 8 та 9. Досягнення ЦСР потребуватиме глибоких соціально-економічних перетворень в Україні та нового глобального партнерства. Саме

тому розуміння перспектив досягнення ЦСР дозволить своєчасно скоригувати політику і забезпечити необхідний прогрес [34].

Враховуючи поточну економічну ситуацію та зміни окремих припущень, перш за все, нижчий, ніж очікувався раніше, рівень світових цін на енергоносії та більш міцний обмінний курс гривні. Також було враховано пріоритетні реформи, передбачені Програмою діяльності Уряду, зокрема [35]:

- запровадження ринкового обігу земель сільськогосподарського призначення;
- проведення ефективної приватизації;
- реформування правил функціонування ринку праці;
- демонополізація та посилення конкуренції;
- подальша дерегуляція економіки;
- реалізація заходів з просування українського експорту на зовнішніх ринках і зменшення бар'єрів для експорту українських товарів та послуг [35].

Показники для майбутнього прогнозування розроблено за двома сценаріями. Так, сценарій 1 передбачає подальше поступове прискорення економічного зростання та формування якісного підґрунтя для сталого економічного розвитку в середньостроковій перспективі. За цим сценарієм прогнозується [35]:

- зростання реального обсягу ВВП на 3,7 % у 2020 році, 3,8 % у 2021 році та 4,1 % у 2022 році;
- індекс споживчих цін (грудень до грудня попереднього року) – 105,5 % у 2020 році, 105,3 % у 2021 році, 105,1 % у 2022 році;
- припущення щодо середньорічного обмінного курсу – 27,0 гривень за долар США у 2020 році, 27,2 гривень за долар США у 2021 році, 27,5 гривень за долар США у 2022 році [35].

Цей прогнозний сценарій буде використано під час доопрацювання проекту Закону України «Про Державний бюджет України на 2020 рік» між першим та другим читанням [35].

За умов успішного впровадження реформ для покращення бізнес-клімату кардинальні успіхи у боротьбі із корупцією, реформуванні судової системи і захисті прав власності можуть зумовити сплеск інвестиційної активності, у тому числі за рахунок припливу іноземного капіталу [35].

Відповідні ефекти оцінені в сценарії 2, тому прогнозується [35]:

- зростання реального обсягу ВВП на 4,8% у 2020 році, 5,5% у 2021 році та 6,5% у 2022 році;
- індекс споживчих цін (грудень до грудня попереднього року) – 105,8% у 2020 році, 105,0% у 2021 році та у 2022 році;
- припущення щодо середньорічного обмінного курсу – 24,8 гривень за долар США у 2020 році, 23,9 гривень за долар США у 2021 році, 24,2 гривень за долар США у 2022 році [35].

Загалом прогнозується:

- рівень безробіття населення за методологією Міжнародної організації праці складе 9,4 % у 2020 році, 9,2 % у 2021 році та 8,5% у 2022 році [36];
- сальдо торговельного балансу, визначене за методологією платіжного балансу, у 2020 році – (-) 8 289 млн дол США, у 2021 році – (-) 10 416 млн дол США, а у 2022 році – (-) 16 996 млн дол США [36];
- індикатор ділового очікування у 2020 році – 90,8 % [43], у 2021 році – 100,8 %, у 2022 році – 108,5 %.

Міністерство фінансів України щомісячно складає «Прогнозні платежі за державним боргом у 2020-2045 роках за діючими угодами станом (на 01.12.2020)» [37], тому:

- обсяг виплат державного внутрішнього боргу у 2020 році складе – 316,62 млрд грн (або 11 150 млн дол), у 2021 році – 315,470 млрд грн (або 11 110 млн дол), у 2022 році – 127,37 млрд грн (або 4 490 млн дол);
- обсяг виплат державного зовнішнього боргу у 2020 році складе – 195,25 млрд грн (або 6 880 млн дол), у 2021 році – 152,07 млрд грн (або 5 350 млрд дол), у 2022 році – 127,51 млрд грн (або 4 490 млн дол).

За експертними оцінками:

- відсоток безробіття у 2020 році сягає 10 %, у 2021 році показник знизиться до 9 %, а у 2022 році – 8,8 % [38];
- рівень інфляції у 2020 році – 104,1 %, у 2021 році – 106,5 %, у 2022 році – 107,2 % [39];

Для альтернативних значень показників зовнішнього та внутрішнього боргу у 2020-2022 рр., а також сальдо Е-І зробимо прогнозування шляхом аналітичного вирівнювання рядів динаміки окремо кожного показника (Додаток Г, Д, Е). За даними розрахунків відносна помилка апроксимації не перевищувала 15%, отже отримані результати можна використовувати у наступних розрахунках.

Отже, для сценарного прогнозування були створені 2 сценарії (табл. 3.):

1. За офіційними прогнозними даними.
2. Змішаний тип – експертні оцінки та прогнозування.

Таблиця 3.8 Прогнозні та умовно прогнозні значення макроекономічних показників

№	Рік	Зовнішній борг, млрд дол	Сальдо Е-І, млрд дол	Внутрішній борг, млрд дол	Рівень інфляції, %	Рівень безробіття, %	ІДО, %
		x ₁	x ₃	x ₆	x ₇	x ₈	x ₉
Сценарій 1	2020	114,86	-8,29	22 060,20	105,5	9,4	90,80
	2021	109,51	-10,42	22 049,05	105,3	9,2	100,80
	2022	105,02	-16,99	22 037,94	105,1	8,5	108,50
Сценарій 2	2020	119,61	-31,87	38 251,48	104,1	10	95,55
	2021	120,63	-37,14	42 509,96	106,5	9	106,20
	2022	121,66	-42,41	46 768,44	107,2	8,8	115,05

Провівши кореляційно-регресійний аналіз показника залишку іноземних інвестицій були відібрані такі фактори: x₁ (зовнішній борг), x₆ (внутрішній борг), x₈ (рівень безробіття).

Отже, регресійне рівняння цього показника:

$$y = -14,216 + 0,339x_1 + 0,0005x_6 + 68,509x_8 \quad (3.1)$$

Розрахуємо прогнозований показник залишку інвестицій, використовуючи показники факторів за сценарієм 1:

- для 2020 року: $y = 52,31$ млрд дол
- для 2021 року: $y = 54,1$ млрд дол
- для 2022 року: $y = 56,44$ млрд дол

Розвиток за сценарієм 2:

- для 2020 року: $y = 42,19$ млрд дол
- для 2021 року: $y = 40,24$ млрд дол
- для 2022 року: $y = 38,23$ млрд дол

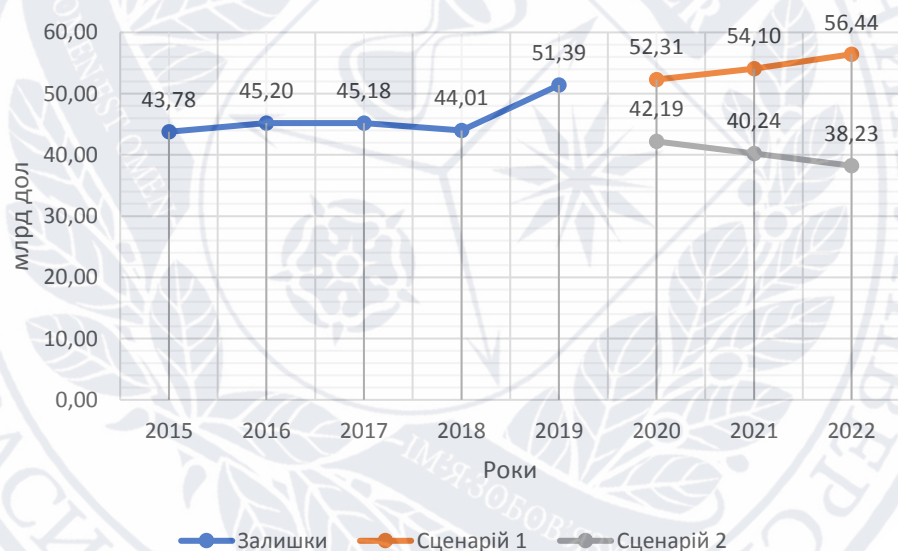


Рис.3.1 Динаміка обсягу залишків ПІІ в Україні та прогнозовані дані

Прогнозування за сценарієм 1 та 2 показують цілком різний розвиток показника залишків ПІІ в Україні. Сценарій 1 має більш високі показники та має характер до росту (накопичення), як оптимістичний варіант розвитку. Сценарій 2 показує зниження показника. Це може бути наслідком того, що підприємства почнуть більш активно освоювати іноземний капітал, оскільки у такий економічно нестабільний час необхідно більше підтримувати власне виробництво (наприклад, провести автоматизацію виробництва).

При проведенні кореляційно-регресійний аналізу показника надходжень іноземних інвестицій були відібрані такі фактори: x_3 (сальдо Е-І), x_7 (рівень інфляції), x_9 (індикатор ділового очікування). Отже, регресійне рівняння цього показника:

$$y = 31,375 + 0,246x_3 - 14,350x_7 - 0,143x_9 \quad (3.2)$$

Розрахуємо прогнозований показник надходження інвестицій використовуючи показники факторів за сценарієм 1:

- для 2020 року: $y = 14,07$ млрд дол
- для 2021 року: $y = 13,56$ млрд дол
- для 2022 року: $y = 11,96$ млрд дол

Розвиток за сценарієм 2:

- для 2020 року: $y = 8,46$ млрд дол
- для 2021 року: $y = 6,80$ млрд дол
- для 2022 року: $y = 5,39$ млрд дол



Рис. 3.2 Динаміка обсягу надходжень ПІІ в Україну та прогнозні дані

Прогнозування за сценарієм 1 та 2 показують зниження показника надходжень ПІІ до України. Сценарій 1 має більш високі показники оскільки у даному сценарії усі показники обраних факторів прогнозовані державними органами з урахуванням того, що держава планує зменшувати боргові зобов'язання та скорочувати рівень безробіття. Можна сказати, що це є оптимістичним варіантом розвитку, оскільки невідомо, що вплине на рівень безробіття (наприклад, продовження пандемії), чи отримання нових кредитних коштів (хитке економічне становище держави) і т.д. Тому сценарій 2, що базується на основі експертних оцінок та звичайного прогнозування, показує нижчий рівень надходжень ПІІ та швидший спад показника.

Загалом, прогнозування будь-якого економічного показника є певною мірою статистично ненадійним. Оскільки, прогнозування здійснюється базуючись на відомих чи умовно відомих показниках, тобто в сталих умовах. У сучасному динамічному світі та швидкому процесі глобалізації дуже важко передбачити майбутній розвиток. Поняттями «чорний лебідь» та «ефект метелика» визначають не прогнозовані події та їх наслідки що впливають на економічні чи соціальні системи у суспільстві. З інвестиційної точки зору існує кілька способів отримати вигоду з «чорного лебедя» і запобігти втратам [44]: пам'ятати, що події «чорного лебедя» трапляються, тоді необхідно досконало вивчати економічні ринки, і різкі зміни не стануть несподіванкою та можна буде вирішити проблему; коли подія «чорний лебідь» все ж настане – використати її як вигідне вкладення у активи, коли ситуація стабілізується – вартість активів зросте та їх можна буде вигідно продати; диверсифікувати портфель – зробити розподіл капіталу між кількома інвестиційними проектами. Кращий спосіб пом'якшити несподівані негативні події – це не намагатися передбачити їх, а будувати стабільні і стійкі системи, які зможуть знизити ймовірність такої події.

3.3 Зарубіжний досвід та перспективи покращення інвестиційної діяльності в Україні

У сучасних умовах розвитку світового господарства практично всі сектори і галузі економіки відчують реальну потребу в значній кількості інвестиційних ресурсів. Внутрішніх інвестицій країнам недостатньо для здійснення ефективної структурної політики і оновлення основних виробничих фондів. Вони змушені залучати іноземні інвестиції. Сьогодні потреби в сфері міжнародного інвестування надзвичайно високі.

Тим часом іноземні інвестиції важливі не самі по собі. Головним є раціональність і ефективність їх використання в національній економіці, що робить необхідним формування дієвого економіко-правового та організаційного механізму регулювання іноземних інвестицій. На державному рівні іноземні інвестиції регулюються за допомогою національної інвестиційної політики, основні інструменти якої спрямовані на підтримку пріоритетних галузей в інтересах держави і забезпечення національної безпеки.

Глобальна інвестиційна політика націлена на розробку пакету заходів, спрямованих на забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в усіх регіонах світу, включаючи проблемні в економічному відношенні країни. На глобальному рівні Міжнародним банком реконструкції та розвитку спільно з Міжнародним валютним фондом розроблено Принципи прийому прямих іноземних інвестицій, що встановлюють національний режим для іноземних інвестицій, якими керуються практично всі розвинені країни. Міжнародні банки розвитку фінансують значну кількість інвестиційних проектів в різних країнах. Очевидно, що в умовах зростання масштабів міжнародної інвестиційної діяльності роль міжнародних організацій збільшуватиметься [41].

Стримуючим фактором розвитку міжнародного інвестиційного співробітництва є посилення в останні роки протекціоністських тенденцій, до

прикладу – прийняте Євросоюзом рішення про обмеження доступу іноземного капіталу в сферу енергетики європейських країн.

Будь-яка інвестиційна діяльність пов'язана з різними ризиками. Рівень ризиків безпосередньо залежить від інвестиційної привабливості країни, від досконалості інвестиційного права, правової захищеності підприємців, особливо міноритарних акціонерів, від розвитку тіньової діяльності, далеко виходить за рамки того, що прийнято вважати допустимим в ринкових відносинах. У зв'язку з цим не дивно прагнення країн до пошуку спільних рішень щодо активізації міжнародного інвестування.

Вплив іноземних інвестицій на технічний прогрес в країні має велику і значну роль. Приплив нових технологій в країну збільшує ефективність виробництва компаній. Найбільш вагомими аспектами вплив прямих іноземних інвестицій на технічний прогрес є: вплив на підвищення кваліфікації працівників і системи освіти; використання екологічно чистих технологій і рішень в області підвищення безпеки навколишнього середовища; нові моделі управління і організації; поліпшення якості продукції, що виробляється і високий оборот продажів; ноу-хау, які використовуються іноземними підприємствами, які стимулює країну до економічного зростання. На прикладі Китаю можна побачити, що залучення прямих іноземних інвестицій є найбільш вигідний спосіб отримання нових і сучасних технологій і збільшення робочих місць в країні.

Прихід іноземних фірм на національний ринок призводить до заміщення чи витіснення менш ефективних національних компаній, що спричиняє перерозподіл ресурсів між більш і менш рентабельними компаніями і сприяє зростанню середнього рівня продуктивності праці і середніх доходів на душу населення у приймаючій країні. Посилення конкуренції на місцевих ринках за рахунок іноземних компаній. Діяльність останніх спонукає національні компанії працювати ефективніше. Дослідження впливу іноземних інвестицій на економічний розвиток приймаючої країни встановили, що вони: можуть збільшити обсяг сукупного капіталу, а відтак

сприяють економічному зростанню, якщо вони більш рентабельні чи прибуткові в порівнянні з національним капіталовкладеннями.

Існує три найважливіші види втручання, які може застосовувати уряд з метою прискорення економічного розвитку. Там, де ці види втручання було застосовано найефективніше – у Японії, Південній Кореї, Тайвані та Китаї, – вони привели до настільки швидкого переходу від бідності до багатства, що їх досі називають «економічним дивом».

Інвестиційна привабливість Китаю полягає, перш за все, в зростаючій економіці: безперервна ефективна діяльність щодо вдосконалення умов інвестування; підвищення стабільності законодавчої і правової системи; посилення захисту прав інтелектуальної власності; розширення ринків; динамічний розвиток інфраструктури, комплексний пакет пільг і преференцій для іноземних інвесторів; створення зон спільного підприємництва [40]. Визначальними факторами успіху даних східних країн є стабільна соціально-економічна і політична сфера, а також вступ країн до СОТ. Все це дає інвестору певну ступінь впевненості в прибутковості проекту. Стабільна економічна та політична система дозволяє планувати і прогнозувати з високою точністю, розробляти комплексні заходи щодо уникнення тих чи інших труднощів.

Основою економічного зростання будь-якої країни є стабільний приріст капітальних інвестицій. Так, стабільний приріст у розмірі 40—50% капіталовкладень у Китайській народній республіці забезпечив інтенсивне зростання економіки.

Після Корейської війни Південна Корея була однією з найбідніших країн, де панували корупція, безробіття і навіть голод. Проте вже за 19 років вона перетворилася на одну з провідних економік завдяки успішним економічним реформам.

На стрімке зростання економіки Південної Кореї впливають різні фактори – об'єктивні, суб'єктивні, економічні, політичні, внутрішні та зовнішні, такі як:

- орієнтована на експорт стратегія розвитку;
- сприятливий міжнародний економічний клімат 60-70-х років, що полегшив доступ до зовнішніх джерел ресурсів;
- сильне й ефективне керівництво, що відклало демократичні й політичні перетворення на користь економічного розвитку;
- відносно малі витрати на зміст військово-промислового комплексу (2-3% проти 60-70% північно-корейських витрат);
- залучення іноземних капіталовкладень – як фінансових, так і технологічних: промислове встаткування й «know how»;
- етнічна й культурна однорідність, а також конфуціанська традиція, що надає особливу цінність працьовитості, утворенню, життєвому успіху й відданості своїй нації.

Ці й багато інших факторів багато в чому визначили швидкі темпи розвитку економіки Республіки Корея. Уряд приймав нові закони й ретельно переглядав уже існуючі, а також приймалися міри політичного характеру з метою збільшення нагромаджень, розширення експорту, сприяння вкладенню як національного, так і іноземної частки капіталу, залучення інвестицій і технологій з-за кордону. Уряд зробив максимум можливого для створення соціальної інфраструктури: дороги, дамби, порти, залізниці й школи [45].

Починаючи з 70-х років спеціальними законами виділялися 7 галузей першочергової уваги: машинобудування, електроніка, текстильна промисловість, чорна металургія, кольорова металургія, нафтохімія, кораблебудування.

Цим галузям виявлялася явна перевага в постачанні ресурсами, вони користувалися переважними податками й іншими пільгами. Одночасно держава твердо регулювала конкуренцію в пріоритетних галузях, примушуючи до об'єднання приватні компанії або до відходу з даного ринку. Заслугою держави є централізоване планування з використанням середньо- і довгострокових планів і цільових програм, із установленням часом конкретних виробничих завдань і строків їхнього виконання, зі строгою

системою контролю господарської діяльності й безжалісним економічним знищенням «невдах» [45]. У сутності економіка Південної Кореї представляє найбільш гармонічне сполучення планового й ринкового способів ведення господарств.

Саме формування й уміле використання такого механізму й дозволило Південній Кореї у відносно стислий термін перебороти бар'єр малого розвитку й зайняти гідне місце у світовій цивілізації. Корея пройшла шлях, який західні розвинені країни долали протягом століття. Південна Корея займає 4-е місце по легкості ведення бізнесу в рейтингу Світового банку Doing Business за підсумками 2018 року. Все це забезпечує високий рівень активності інвесторів, виробництва, комунікацій і в кінцевому підсумку економічне зростання [45].

Проте справжнім поштовхом для розвитку Південної Кореї стали не податкові зміни, а гнучка економічна політика. Ця модель дозволила економіці за короткий час пережити всю еволюцію промисловості: від мануфактури та АПК до металургії, машинобудування та електроніки. Гнучкість економічної системи - необхідна передумова розвитку успішної держави. Причому, як видно з прикладу Південної Кореї, чим більше викликів стоїть перед країною, тим більш гнучкою повинна бути економічна система. Під гнучкістю слід розуміти здатність економіки швидко вирішувати проблеми [46].

Корея розвивалася, маючи центральний банк, що чітко дотримувався інструкцій уряду й надавав позики найкращим проектам, не залежно від тенденцій внутрішньої та міжнародної економічної ситуації та не надто переймаючись рівнем інфляції, що зазвичай складав від 15 % до 20 % на рік [49, с. 216]. Почасти внаслідок такої поведінки мала низький рівень приватних заощаджень за азійськими стандартами і фінансувала значну частину своїх інвестиційних потреб за рахунок іноземних позик. Зневага країни до макроекономічної розважливості іноді межувала з легковажністю, дратуючи її американських радників та радників із міжнародних інституцій. Проте Корея стала прикладом успішної індустріалізації.

Крім умови макроекономічної стабільності МВФ та Світовий банк постійно наголошували на перевагах приватних підприємств і приватизації державних підприємств. У розвинутих країнах існує багато свідчень того, що приватні фірми, як правило, більш рентабельні за державні [49, с. 217].

Однак на навчальному етапі розвитку різниця між приватною і державною власністю формується інакше – все залежить від того, котра з компаній здатна краще засвоювати знання за забезпечувати технологічний процес. Коли регуляційні можливості держави низькі, урядові часом простіше досягнути мети індустріалізації за допомогою державних підприємств. Японія, Корея, Тайвань і Китай спроміглися досягти суттєвого технічного прогресу, спираючись а компанії, що перебували у державній власності, особливо на початковому етапі; Китай сьогодні використовує державні підприємства більш ефективно, ніж будь-яка інша успішна країна, що розвивається. Це не означає, що державна власність краща за приватну, а лише демонструє, що вона є не настільки важливим чинником, які нерідко втлумачують країнам, які розвиваються. У авторитарних соціалістичних країнах, таких як Радянський Союз, Індія та Китай в часи до реформ, справжніми перешкодами на шляху розвитку була відсутність експортної дисципліни та конкуренції, а не особи, які володіли акціями компаній [49, с. 217].

У 1970-х роках Малайзія, Сінгапур, Південна Корея і Тайвань мали схожий рівень розвитку, але усе змінилось. За наступні роки три інші країни перетворились на держави з високим рівнем доходу, а Малайзії не вдалося здійснити цей стрибок. Перед нею постав виклик диференціації – з боку розвинених країн і регіонів, таких як Сполучені Штати, Європа та Японія, що пропонували вищу якість, і виклик низьких витрат – з боку країн, що розвиваються, таких як Китай, Індія, В'єтнам та Індонезія. Малайзія застрягла в так званій пастці середнього доходу [50, с. 259].

Зараз країна досягає так званого «блакитного океану». Рух до блакитного океану можуть застосовувати не лише корпорації, некомерційні організації або стартапи, але й уряди держав, що мають справу з обмеженими

бюджетами та зростанням вимог своїх громадян. Керівництво Малайзії прагнуло вивести країну з пастки «червоного океану» й вирішило, що стратегія блакитного океану може дати платформу для досягнення більшого добробуту та вищого національного доходу. За 2009 року валовий національний дохід Малайзії зріс майже на 50% (станом на 2016 рік) і було створено понад два мільйони робочих місць, знижено рівень злочинності та розроблені нові шляхи державного узгодження [50, с. 270].

Загалом, у першій половині ХХ-століття американським держсекретарем Джорджем Маршаллом (лауреатом Нобелівської премії миру) був створений план нової індустріалізації, який був визнаний найуспішнішим проектом розвитку в історії людства. План Маршалла (рис. 3.3) з'явився на основі визнання вад його попередника – плану Моргентау. Якщо метою плану Моргентау була деіндустріалізація, то метою плану Маршалл була не тільки нова індустріалізація, а й прагнення спорудити *cordon sanitaire* із багатих країн уздовж кордонів комуністичного блоку в Європі та Азії, від Норвегії до Японії. При даній моделі немає сенсу збільшувати інвестиції, якщо зарплата і далі низька, а попит відсутній, також при слабкому використанні капіталу й надлишкових виробничих потужностей.

Ці загальні принципи не забезпечать однакового рівня успіху у кожній країні. Але деякі з найуспішніших країн (наприклад, Південна Корея) вдалися до тимчасової протекціоністської політики з метою захисту нових технологій на світовому ринку, натомість деякі з найменш успішних країн постійно захищали зрілі технології на маленьких національних ринках, обмежуючи конкуренцію.

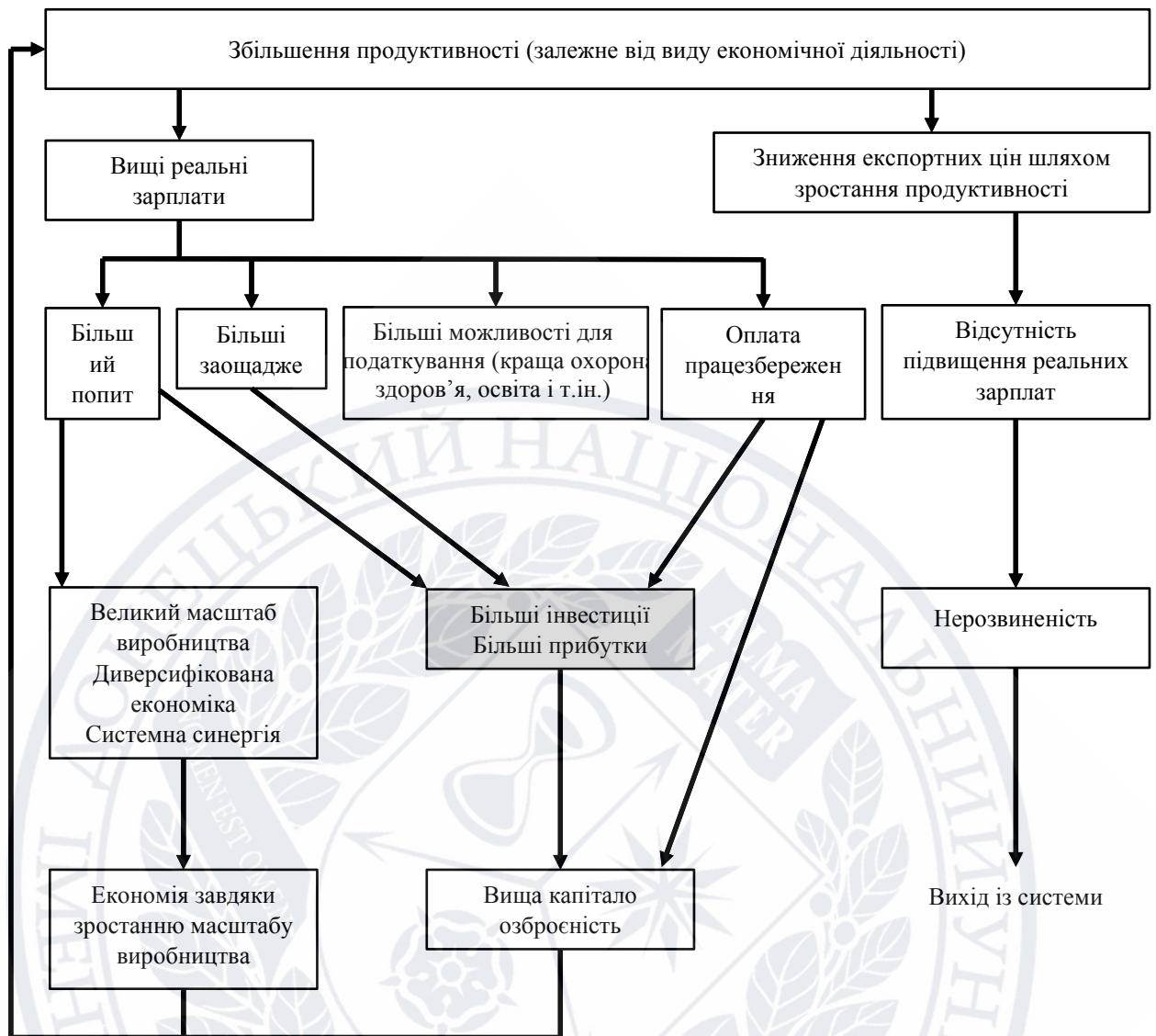


Рис. 3.3 Сприятливі кола економічного розвитку – плани Маршалла [47, с. 39]

Підсумовуючи, можна сказати, що маючи схожі рівні розвитку чи економічні показники, не можна опиратись на зарубіжний досвід зростання. Кожна країна повинна мати власне бачення розвитку, розробити власну модель поведінки на світовому ринку, оцінити свої слабкі та сильні сторони, загрози та переваги на міжнародному рівні, досягати узгодженості на усіх рівнях державного адміністрування, розвивати галузі діяльності в першу чергу для національної економіки.

Використовуючи результати проведеного аналізу та досвід зарубіжних країн, визначити перспективи розвитку інвестиційної діяльності України на світовому ринку, допоможе SWOT-аналіз (рис. 3.4).

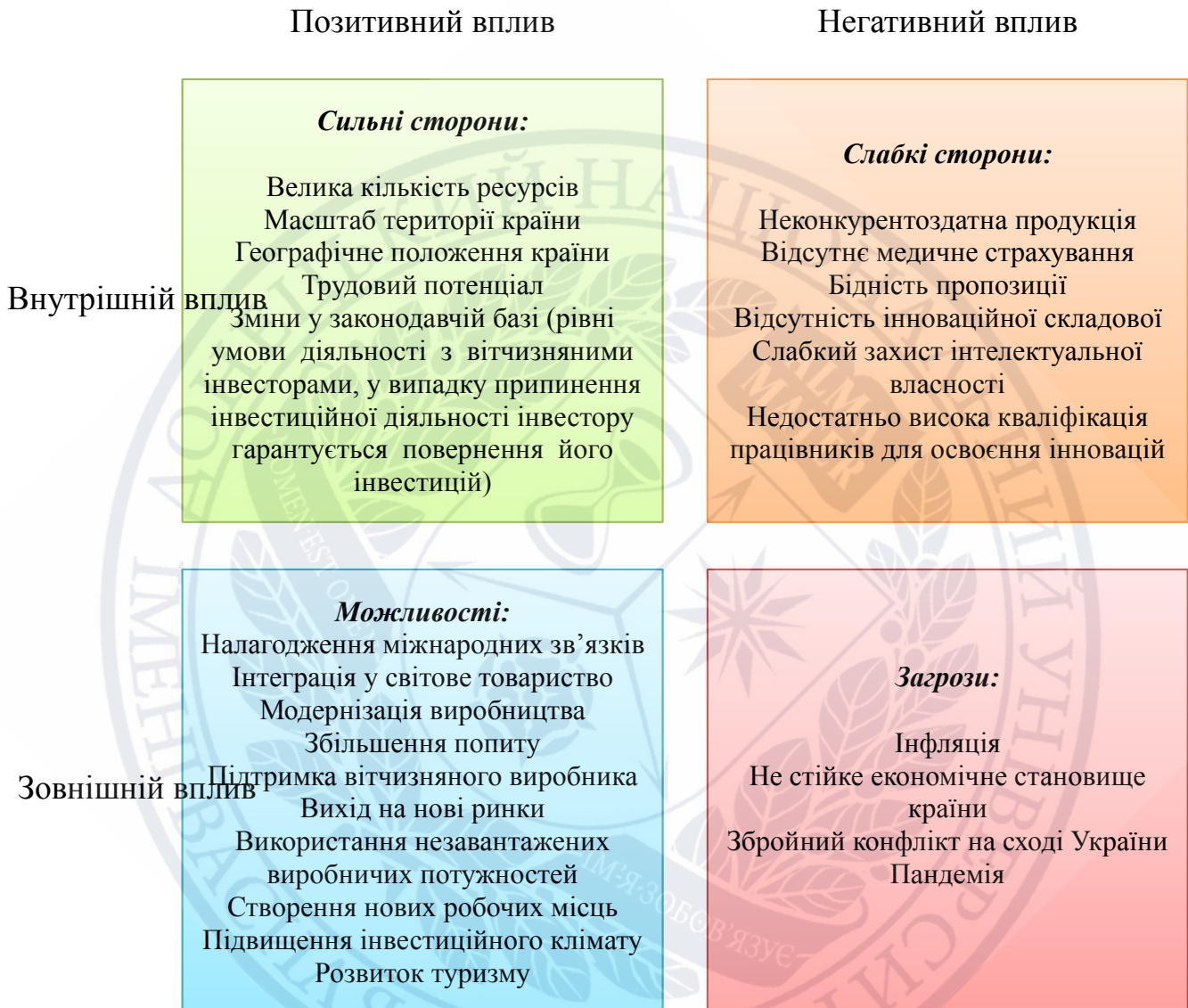


Рис. 3.4 SWOT-аналіз інвестиційної діяльності України

Лише чітко зваживши усі фактори що впливають на позицію держави у світі, визначивши пріоритети розвитку, можна будувати міцні міждержавні стосунки та розвивати національну економіку.

Підводячи підсумок, можна зауважити, що для ефективної інвестиційної діяльності необхідно усунути невідповідність між пріоритетами розвитку економіки та поточною діяльністю, створювати нове та підтримувати

виробництво вітчизняних товарів, не «перекупувати» товари у країн, що імпортують наші ресурси та сировину. В Україні є великі можливості для подальшого розвитку та виходу на міжнародні ринки. Інвестиційна діяльність буде ефективна лише тоді, коли буде стабільне економічне зростання держави в цілому.

Висновки до розділу 3

На основі проведеного кореляційно-регресійного аналізу виявлено вплив макроекономічних показників на інвестиційну діяльність. З отриманих матриць кореляції визначено, що кожний фактор чинить різний вплив на показник надходження та залишку інвестицій.

На основі отриманих результатів проведено сценарне прогнозування з використанням різних методів визначення факторних ознак. За результатами прогнозування: обсяг залишків іноземних інвестицій буде збільшуватись за сценарієм 1, або зменшуватись за сценарієм 2; обсяг надходжень іноземних інвестицій буде зменшуватись за усіма сценаріями. Отже, зарубіжний досвід треба вивчати та використовувати корисні ідеї задля покращення інвестиційної діяльності в Україні.

ВИСНОВКИ

Іноземні інвестиції – це матеріальні та нематеріальні активи, що беруть участь у розвитку суб'єкта-реципієнта (іншої країни) на певний час, а також можуть бути реінвестовані на більший термін задля отримання матеріальної чи нематеріальної вигоди. Виконане дослідження дозволяє зробити висновки:

1. Уточнено визначення ПІІ – доходи прямих іноземних інвесторів включатимуть не лише дивіденди, але й їх частку в нерозподіленому прибутку підприємства. Такі зміни відповідають стандартам статистики Міжнародного валютного фонду та практиці більшості країн світу. Вони дадуть змогу поліпшити порівнюваність макропоказників України з іншими країнами. Урахування реінвестованих доходів корегує показники дефіциту поточного рахунку України та прямих іноземних інвестицій на однакові значення.

2. Розглянуто методичні засади аналізу інвестиційної діяльності на прикладі праць зарубіжних вчених, що дозволили обрати необхідні макроекономічні показники та методи для розрахунків. Тому до наступних розрахунків було додано показник індексу людського розвитку, та виключено показник ВВП, також для сценарного прогнозування було обрано «американську школу» прогнозування.

3. Виконано статистичний аналіз обсягів та структури іноземних інвестицій, шляхом візуалізації географічної структури надходжень ПІІ. Визначено, що географічна структура не змінювалась. Структура за видом економічної діяльності також за досліджуваній період майже не змінювалась.

4. Виконано аналіз динаміки та тенденцій інвестиційної діяльності, що дозволив встановити взаємозалежність між зовнішньоекономічною діяльністю (експортом-імпортом) та інвестиційною діяльністю.

5. Оцінено інвестиційну привабливість України – визначено низький рівень інвестиційної привабливості, що підтверджує невисокий рівень надходжень іноземних інвестицій.

6. Визначено вплив факторів на інвестиційну діяльність, шляхом побудови кореляційно-регресійних моделей показників залишку та надходжень іноземних інвестицій. Доведено вплив макроекономічних показників на інвестиційну діяльність. Встановлено що кожний фактор чинить різний вплив на показник надходження та залишку інвестицій.

7. Визначено тенденцію до зменшення обсягу надходження інвестицій, використовуючи сценарне прогнозування надходжень іноземних інвестицій в Україну та їх залишків.

8. Досліджено зарубіжний досвід економічного зростання та інвестиційної діяльності, на основі чого встановлено, що інвестиційна діяльність є ефективною при зростаючій економіці. За рахунок цього визначено перспективи покращення інвестиційної діяльності України шляхом становлення стабільного економічного розвитку за підтримки вітчизняних виробників.

ППІ здійснюють більший вплив на економіку країн, що розвиваються, ніж розвинутих країн, проте цей вплив перебуває у значній залежності від вихідних умов: боргових зобов'язань держави, зовнішньоекономічної торгівлі, рівня інфляції, рівня безробіття, якості людського капіталу та інших макроекономічних показників в країні. Сучасна галузева структура прямого іноземного інвестування економіки України суперечить пріоритетам розвитку держави та є неефективною при економічному зростанню.

Через вторгнення іноземного капіталу, іноземних підприємств експорт та імпорт продукції України може істотно знизитися, оскільки продукція іноземних інвесторів випереджає за якістю продукцію вітчизняних підприємств та є більш прийнятною для зовнішніх ринків. У свою чергу у зв'язку з випуском продукції іноземних інвесторів відпадає необхідність в імпорті продукції даного виду товару Україною.

Таким чином, вплив ППІ на національну економіку в цілому є складним та неоднозначним. Існує багато позитивних факторів впливу інвестицій, що надходять з-за кордону, такі як: приплив іноземної валюти, стимулювання

конкурентоспроможності для вітчизняного виробника, створення технологічних переваг, а також розвитку міжнародних відносин і т.д. Але, нажаль, існують і негативні сторони надходження ПП і деякі з них вкрай негативно впливають вже на і так незадовільний стан економіки України.



СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 16.10.2020 р. №1560-XII. *ВВР*. 2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>
2. Атаманюк Д. В. Залучення іноземних інвестицій. *Інвестиційно-інноваційна діяльність підприємств*. 2020. URL: <https://bit.ly/38Td7y5>
3. Пирог О. В. Іноземні інвестиції як фактор економічного зростання в Україні. *Актуальні проблеми економіки*. 2005. № 5 С. 15-19.
4. Эталонное определение ОЭСР для прямых иностранных инвестиций (окончательный вариант). ОЭСР. Апрель 2008. URL: <https://bit.ly/3nNsdJV>
5. Гаврилюк О. В. Пряме іноземне інвестування у світогосподарських процесах: автореф. дис... докт. екон. наук: 08.01.01. Київський університет імені Тараса Шевченка. Київ, 1999. 31 с.
6. Говорушко Т. А., Обушна Н. І. Сутність прямих іноземних інвестицій та їх класифікація. *Теорії мікро-макроекономіки*. 2013. Вип. 41. С. 91–99.
7. Hymer, S. H. (1976). *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge: M. I. F. Press. 253 p.
8. Тесля С. М. Прямі іноземні інвестиції як економічна категорія, їх суть та класифікація. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2009. Вип. 19(3). С. 131–139.
9. Денисенко М. Л. Іноземне інвестування економіки України. *Актуальні проблеми економіки*. 2016. № 7 (181). С. 70-77
10. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Избранное. М.: Эксмо, 2007. 960 с.
11. Гитман Л. Дж., Джонк М. Д. Основы инвестирования: М.: Дело. 1999. С. 1008
12. Галактионов В. С. Роль прямых иностранных инвестиций в глобальной экономике. *Хроноэкономика*. 2018. № 1 (9). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-pryamuyh-inostrannyh-investitsiy-v-globalnoy-ekonomike>
13. Методологічні положення з організації державного статистичного спостереження щодо інвестицій зовнішньоекономічної діяльності, затверджені

наказом Держстату від 03.10.2014 № 284 із змінами, затвердженими наказом Держстату від 28.03.2017 № 70

14. Постанова Кабінету Міністрів України від 30.01.1997 № 112 «Про затвердження Положення про порядок державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора». URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/112-97-п>

15. Удосконалення статистики прямих іноземних інвестицій (ПІІ): передавання Національному банку функції публікації даних та врахування реінвестованих доходів реального сектору. Департамент статистики та звітності. Національний банк України. Київ, червень 2020. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FDI_pr_2020-06-26.pdf?v=4

16. Чекмасова І. А. Реінвестування доходів як основний компонент прямих іноземних інвестицій у промисловість України. *Бізнес Інформ*. 2020. № 7. С. 77–82. URL: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-7-77-82>

17. Лопатюк І. Р. Прогнозування рівня інвестиційної діяльності підприємств аграрної сфери. *Ефективна економіка*. 2013. № 4. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1967>

18. Borensztein, E., De Gregorio, J., Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45, 115–135.

19. Смагулова Ш. Семикина Е., Н. Радько Моделирование влияния инвестиций на устойчивость экономического роста Казахстана. *Новини світової науки*. 2013. №8. С. 419-431. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2013_8_48

20. Королюк Ю. Г. Особливості сценарного прогнозування соціально-економічного розвитку прикордонних регіонів *Державне управління: удосконалення та розвиток*, 2015. №10. URL: https://www.researchgate.net/publication/319823795_Osoblivosti_scenarnogo_prognozu_vanna_socialno-ekonomichnogo_rozvitku_prikordonnih_regioniv

21. Черкасова В. Л. Развитие сценарных методов анализа инвестиционных проектов. *Экономический анализ: теория и практика*. №6 (111). 2008.

22. Державна служба статистики. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

23. Національний Банк України. URL: <https://bank.gov.ua/>
24. Татарульєва А. О. Вплив іноземного інвестування на економічний розвиток країни. Економіка та управління національним господарством. 2016. №4. С. 29-34. URL: <http://bses.in.ua/journals/2016/4-2016/8.pdf>
25. Орищин Т. М., Боберська Н. В. Інвестиційний клімат України та шляхи його формування. Бізнес Інформ. 2017. №5. С. 66–70. URL: http://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2017-5_0-pages-66_70.pdf
26. Інвестування національної економіки : монографія; за ред. В. Г. Федоренка, М. П. Денисенка. Київ: ІПК ДСЗУ, 2011. 295 с.
27. Шталь Т. В. Доброскок Ю. Б., Сапаров Е Аналіз інвестиційного клімату України та шляхи його вдосконалення. Бізнес Інформ. 2013. №3. С. 122-125.
28. Інвестиційна привабливість URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/Інвестиційна_привабливість
29. BBC news Україна. URL: http://www.bbc.com/ukrainian/business/2015/06/150605_investattaractivness_ukraine_az
30. BDO Україна. URL: <https://www.bdo.ua/uk-ua/news-2/2016/business-compass-2016>
31. European Business Association. URL: Режим доступу: <https://eba.com.ua/>
32. Як змінилася інвестиційна привабливість України. European Business Association. 2018. URL: <https://eba.com.ua/ukraines-investment-climate-changed/>
33. Прес-реліз ПІДСУМКИ РОКУ. European Business Association. 2018. URL: https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2017/12/Release_IAI_2_half_2017_UKR.pdf
34. Прогноз економічного і соціального розвитку України на 2020-2022 роки. Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=9cdcccd2-10de-4073-bb63-09a94f88a741&title=PrognozEkonomichnogoISotsialnogoRozvitkuUkrainiNa2020-2022-Roki>
35. Уточнення основних прогнозних показників економічного і соціального розвитку України на 2020-2022 роки. Міністерство розвитку економіки, торгівлі та

сільського господарства України. Департамент економічної стратегії та макроекономічного прогнозування. URL:

<https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=6d5a79e1-b2f3-416e-8a74-0b6dc24456be&title=UtochnenniaOsnovnikhPrognoznikhPokaznikivEkonomichnogoISotsialnogoRozvitkuUkrainiNa2020-2022-Roki>

36. Основні прогнозні макропоказники економічного і соціального розвитку України на 2021-2023 роки. Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України. URL: [https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=77059300-efc0-4c61-8a67-](https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=77059300-efc0-4c61-8a67-3974e0cd27a5&title=PrognozEkonomichnogoISotsialnogoRozvitkuUkraini)

[3974e0cd27a5&title=PrognozEkonomichnogoISotsialnogoRozvitkuUkraini](https://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=77059300-efc0-4c61-8a67-3974e0cd27a5&title=PrognozEkonomichnogoISotsialnogoRozvitkuUkraini)

37. Боргові платежі та прогнози. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/borgovi-platezhi-ta-progozi>

38. Економічна правда. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2020/07/31/663585/>

39. Денисюк В.В. Прогноз щодо інфляції, падіння ВВП і дефіциту бюджету у 2020 році. Економіка 24. 2020. URL: https://economy.24tv.ua/ru/kakimi-budut-infljacija-padenie-vvp-deficit-bjudzheta-novosti-nbu_n1441192

40. Гуржиева К. О. Инвестиционная привлекательность экономики Китая в условиях современной глобализации. Статистика и экономика, 2013. №4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/investitsionnaya-privlekatelnost-ekonomiki-kitaya-v-usloviyah-sovremennoy-globalizatsii>

41. Никулина С. И. Опыт привлечения иностранных инвестиций в КНР. Финансовый журнал, 2014. №3 (21). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/opyt-privlecheniya-inostrannyh-investitsiy-v-kr>

42. Голян В. А. Інвестиції в економіку України: особливості сфери природокористування. Інвестиції: практика та досвід, 2016. №6. С. 12-21.

43. Індекс ділових очікувань. МінфінМедіа. 2020. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2020/10/17/54156134/>

44. Nassim Nicholas Taleb (2007) The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable». The New York Times, April 22, 2007

45. Особливості встановлення сектору малого підприємництва у Південній Кореї (2011) http://osvita.ua/vnz/reports/econom_theory/22116/
46. Винокуров Я.Д. (2015) Как стать Южной Кореей. *Экономическая правда*. URL: <https://www.epravda.com.ua/rus/columns/2015/08/19/555300/>
47. Erik S. Reinert, 1980, International trade and the economic mechanism of underdevelopment, Cornell University. P. 331
48. Ерік С. Райнерт. Як багаті країни збагатіли..і чому бідні залишаються бідними. Київ: Темпора, 2018. 452 с.
49. Стадвелл, Джо Чому Азії вдалося. Успіхи та невдачі найдинамічнішого регіону світу. пер. з анг. Олександра Цехановська. Київ: Наш формат, 2017. 448 с.
50. Kim W. Chan, Renée Mauborgne (2017) Blue Ocean Shift. Beyond Competing. New York: Hachette Books. переклад з анг Тараса Фролова. Hemiro ltd, 2018.

ДОДАТКИ

Додаток А	Характеристика поняття «Іноземні інвестиції»
Додаток Б	Регресійна статистика показника залишків ПП
Додаток В	Регресійна статистика показника надходжень ПП
Додаток Г	Прогнозування показника зовнішнього боргу
Додаток Д	Прогнозування показника внутрішнього боргу
Додаток Е	Прогнозування показника сальдо Е-І

