

УДК: 330:322

В.В. Бойко, Л.Г. Рябоштан

DOI: 10.36919/2312-7812.4.2023.99

СУЧАСНИЙ СТАН ТА МОЖЛИВОСТІ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

В даній статті досліджено сучасний стан інвестиційної діяльності в Україні та визначено можливості активізації інвестиційної діяльності. Повномасштабне вторгнення Росії в Україну призвело до тяжких наслідків для економіки країни. Значні економічні збитки країни обумовлені частковою або повною зупинкою господарської діяльності підприємств, в тому числі на окупованих територіях, релокацією бізнесу, руйнуванням та пошкодженням інфраструктурних об'єктів та установ призвели до повної чи часткової зупинки діяльності, втрат доходів, зростанню видатків, тому перед країною постає одне з найскладніших завдань питання відновлення національної економіки. Відновлення національної економіки України потребує значних інвестицій, як ключового інструменту для стимулювання економічного відновлення та розвитку. Наразі нагальним питанням для вітчизняних підприємств постає залучення інвестиційного капіталу для ефективного провадження господарської діяльності. Виклики спричинені макро- та мікро-економічними умовами, стабільністю законодавства, демографічною структурою населення, політичною стабільністю, корупцією та війною істотно знижують інвестиційну привабливість підприємств. Інвестиційна привабливість фактично визначається наявністю сприятливого бізнес-середовища для інвесторів, стабільністю політико-економічного клімату та наявністю потенціалу успішного експорту в галузі інвестування. На основі аналізу динаміки ВВП, обсягів прямих іноземних інвестицій, Індексу інвестиційної привабливості та обсягу капітальних інвестицій, можна спрогнозувати подальшу тенденцію до зниження зазначених показників. Основні завдання в найближчий час повинні мінімізацію ризиків пов'язаних з війною, реформу судової системи, заходи щодо захисту інтересів іноземних інвесторів та впровадження інвестиційного контролінгу для швидкої адаптації до змін у навколишньому середовищі. Важливо аналізувати проблеми, які виникають у діяльності інвесторів, зокрема системні та ті, що виникають через раптові зміни у турбулентному середовищі.

This article examines the current state of investment activity in Ukraine and identifies the possibilities of intensifying investment activity. Russia's full-scale invasion of Ukraine led to severe consequences for the country's economy. Significant economic losses of the country due to the partial or complete stoppage of economic activity of enterprises, including in the occupied territories, relocation of business, destruction and damage of infrastructure objects and institutions led to a complete or partial stoppage of activity, loss of income, increase in expenses, therefore the country faces one of the most difficult tasks is the question of restoring the national economy. The recovery of the national economy of Ukraine requires significant investments as a key tool for stimulating economic recovery and development. At present, attracting investment capital for the effective implementation of economic activities is an urgent issue for domestic enterprises. Challenges caused by macro- and microeconomic conditions, stability of legislation, demographic structure of the population, political stability, corruption and war significantly reduce the investment attractiveness of enterprises. Investment attractiveness is actually determined by the presence of a favorable business environment for investors, the stability of the political and economic climate, and the presence of the potential for successful exports in the field of investment. Based on the analysis of GDP dynamics, the volume of foreign direct investments, the Investment Attractiveness Index, and the volume of capital investments, it is possible to predict a further downward trend in these indicators. The main tasks in the near future should be

the minimization of the risks associated with war, the reform of the judicial system, measures to protect the interests of foreign investors and the introduction of investment controlling for rapid adaptation to changes in the environment. It is important to analyze the problems that arise in the activities of investors, in particular systemic and those that arise due to sudden changes in a turbulent environment.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна привабливість, валовий внутрішній продукт, інвестиційний контролінг, інвестиційна поведінка.

Key words: investment, investment attractiveness, gross domestic product, investment controlling, investment behavior.

Постановка проблеми. Повномасштабне вторгнення Росії в Україну призвело до тяжких наслідків для економіки країни. Значні економічні збитки країни обумовлені частковою або повною зупинкою господарської діяльності підприємств, в тому числі на окупованих територіях, релокацією бізнесу, руйнуванням та пошкодженням інфраструктурних об'єктів та установ призвели до повної чи часткової зупинки діяльності, втрат доходів, зростанню видатків, тому перед країною постає одне з найскладніших завдань відновлення національної економіки. Відновлення національної економіки України потребує значних інвестицій, як ключового інструменту для стимулювання економічного відновлення та розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням залучення інвестицій та контролінгу займаються як зарубіжні, так і вітчизняні науковці. Вплив інвестицій на економічний розвиток країни досліджували зарубіжні вчені Е. Фама, Р. Шиллер, К. Френч, А. Дамодаран, Ш. Брунс, В. Шарп, Дж. Сігель та вітчизняні вчені Н. Бахур, А. Боярчук, О. Гаврилюк, В. Геєць, О. Данилова, А. Маценко, Є. Ланченко та інші. Дослідженням інвестиційного контролінгу займалися вчені В. Богданова, Р. Воронко, В. Жила, В. Зянько, А. Козловський, Г. Лещук, А. Пазушан, В. Черкас, А. Фаїзов. Проте питання управління та контролю над інвестиційними ресурсами для максимізації прибутку та мінімізації ризиків у повоєнний період є актуальним та потребує дослідження.

Метою статті є дослідити сучасний стан інвестиційної діяльності в Україні та визначити можливості активізації інвестиційної діяльності.

Викладення основного матеріалу. Наразі нагальним питанням для вітчизняних підприємств постає залучення інвестиційного капіталу для ефективного провадження господарської діяльності. Недорога кваліфікована робоча сила у порівнянні з іншими країнами, високоосвічені кадри, швидка адаптивність підприємств до змін зовнішнього та внутрішнього середовища, наявність інфраструктури, високий інвестиційний дохід на вкладений долар через політичні ризики, що призводять до недооціненості активів створюють потенційну вигідність інвестицій для інвестора. Виклики спричинені макро- та мікроекономічними умовами, стабільністю законодавства, демографічною структурою населення, політичною стабільністю, корупцією та війною істотно знижують інвестиційну привабливість підприємств. Інвестиційна привабливість фактично визначається наявністю сприятливого бізнес-середовища для інвесторів, стабільністю політико-економічного клімату та наявністю потенціалу успішного експорту в галузі інвестування.

Інтегральний показник Індексу інвестиційної привабливості України у 2023 року становить 2,44 балів з 5-ти, що на 0,04 бали нижче у порівнянні з II півріччям 2022 року (2,48 бали) за результатами дослідження Європейської Бізнес Асоціації (рис.1). Війна, корупція та судова система продовжують займати лідируючі позиції негативного впливу на інвестиційний клімат.

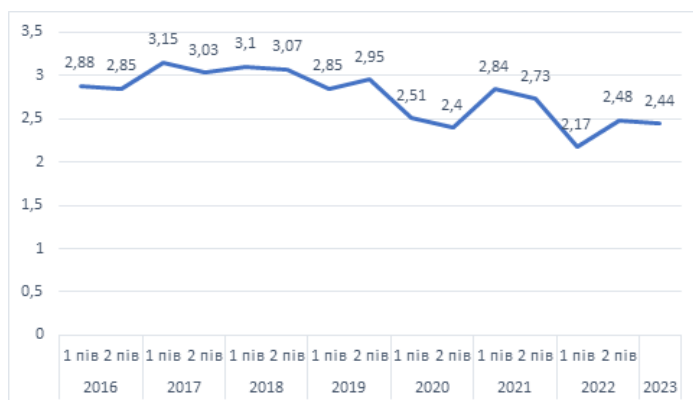


Рис. 1. Динаміка Індексу інвестиційної привабливості України, 2016-2023 рр.

*Складено на основі [3]

Рівень Індексу інвестиційної привабливості України у 2023 році відповідає рівню Індексу під час активної фази пандемії Covid-19 у II півріччі 2020 року. Надання Україні статусу кандидата на вступ до ЄС, скасування мит і квот на український експорт та транспортний безвіз з ЄС, на думку експертів, сприятимуть зростанню Індексу інвестиційної привабливості України. Його поліпшення є запорукою оновлення промисловості, загального рівня життя українців та швидкого розвитку вітчизняної економіки [6].

Обсяги прямих іноземних інвестицій виступає одним з ключових показників, що відображає залученість України до світового ринку та розвиток зовнішньоекономічних зв'язків. Дослідження обсягів прямих інвестицій в Україну останніх років, показали, що залучення прямих іноземних інвестицій є досить незначними (рис.2).

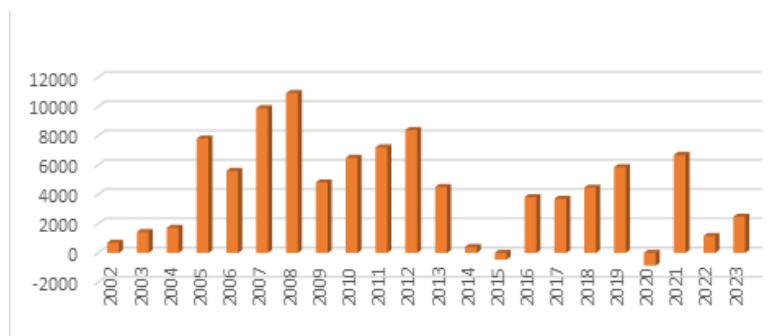


Рис. 2 Прямі іноземні інвестиції в Україні, 2002-2023 рр., млн. дол. США

*Складено на основі [8]

Аналізуючи обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну протягом 2002- 2023 рр. відзначаємо суттєве зменшення на 6097 млн. доларів США у 2009 р. та 6728 млн. доларів США у 2020 р., що обумовлено глобальною економічною кризою та пандемією COVID-19. В період 2013-2015 рр. спостерігається різке зниження обсягів залучених інвестицій через військову агресію Росії проти України на заході та півдні країни. У 2022 році, внаслідок повномасштабного вторгнення Росії в Україну, обсяги інвестицій склали лише 1152 млн. доларів США. Протягом останніх п'яти років найбільш позитивна динаміка іноземних вкладень в економіку спостерігалася лише у 2021 році, проте Україна наразі не досягла навіть рівня обсягу іноземних інвестицій, які були до початку військової агресії.

Загальний обсяг прямих іноземних інвестицій за період з 2016 по 2023 роки становив 27256 млн. доларів США (без урахування тимчасово окупованої території АР Крим, м. Севастополь та частини зони проведення антитерористичної операції). У 2021 році спостерігався найвищий рівень залучення іноземного капіталу до української економіки, а саме 6687 млн. доларів США.

Необхідно враховувати, що зменшення іноземних інвестицій є складним процесом, що формується для конкретної ситуації під впливом багатьох взаємозалежних факторів. Розуміння причин та запровадження необхідних реформ сприятиме поліпшенню інвестиційного клімату в Україні, при цьому інвестиційна привабливість країни безпосередньо пов'язана з рівнем зростання ВВП, тому виникає необхідність дослідити ВВП України (рис.3).

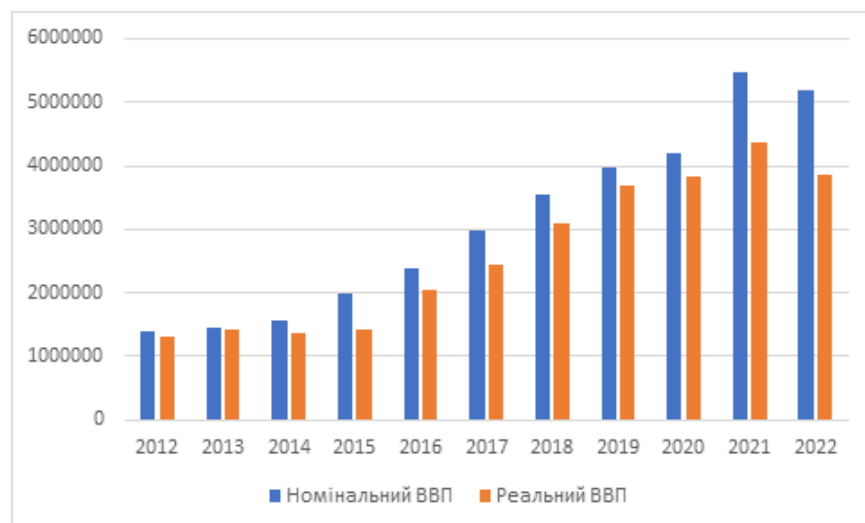


Рис. 3. Валовий внутрішній продукт України 2012-2022 рр., млн. грн.

*Складено на основі [8]

2022 рік відзначився скороченням реального ВВП на 29,1%, основна причина - повномасштабна війна та пов'язані з нею наслідки, окупація окремих територій, руйнування інфраструктури та виробничих потужностей, блокада чорноморських портів і розрив логістичних зв'язків, а також масштабна міграція, саме вплив цих

факторів призвів до різкого зниження споживчого попиту, інвестицій, експорту та врожаїв.

Економіка України зазнала найбільших втрат у перші місяці повномасштабної війни, тому у I кварталі 2022 року відбулося скорочення на 14,9%, що обумовлено не лише вторгненням, але й збільшенням ризиків. У II кварталі 2022 року реальний ВВП скоротився на 36,9% у порівнянні з 2021 роком, але військові успіхи та антикризові заходи Національного банку та уряду, за підтримки міжнародних партнерів сприяли поступовій стабілізації макроекономічної ситуації. Протягом II та III кварталів 2022 року з'явилися перші позитивні ознаки відновлення економічної активності, що обумовлене поступовим налагодженням логістики, релокації підприємств, переорієнтації видів діяльності на воєнні потреби, а також відновлення контролю над окупованими територіями та повернення частини внутрішньо переміщених осіб та мігрантів до місць постійного проживання. Проте наприкінці 2022 року відновлення економіки призупинилося через атаки на енергетичну інфраструктуру, що призвело до суттєвого дефіциту електроенергії в Україні.

Фактичне зниження економічної активності у 2022 році виявилось меншим, ніж прогнозувалося на початку війни, завдяки значному збільшенню бюджетних витрат і швидкій адаптації населення та бізнесу до воєнних умов.

Високий ступінь безпекових ризиків, погіршення ділових очікувань та загальне погіршення фінансових результатів підприємств призвели до значного зниження інвестиційної діяльності. Стимування падіння інвестицій було постачання обладнання та техніки на потреби оборони й безпеки. У той же час, експорт стрімко зменшився (до 42,4%) через порушення логістичних зв'язків та блокування морських перевезень Росією, при цьому значення імпорتنих поставок зросло.

У 2023 році національна економіка України повернулася до процесу відновлення завдяки поліпшенню ситуації в енергетичному секторі, пристосуванню бізнесу та населення до умов війни, а також міжнародній підтримці. Прогнозується, що у 2023 році економіка продовжить покращуватися, і впродовж поточного року вдасться уникнути зниження реального ВВП.

Потреба у модернізації та розвитку економіки, поліпшенні якості життя громадян, залученні інвестицій та стимулюванні інноваційного розвитку визначається необхідністю відновлення обсягів капітальних інвестицій (рис.4).

У 2022 році обсяги капітальних інвестицій підприємств України становили 409 660 млн. грн., аналіз останніх п'яти років вказує на тенденцію до зростання (за винятком 2020 р., 2022 р.), що пов'язане з впливом пандемії COVID-19 та військовими діями. 2021 рік характеризується зростанням капітальних інвестицій на 32,6% у порівнянні з 2020 роком, але цього не достатньо для модернізації національної економіки, обсяг капітальних інвестицій у 2022 році зменшився на 39,2% порівняно з 2021 роком і склав 409,7 мільярда гривень. За весь аналізований період в середньому 95% від загального обсягу капітальних інвестицій спрямовуються у матеріальні активи, причому найбільша частина припадає на машини, обладнання та інвентар (приблизно 31%).

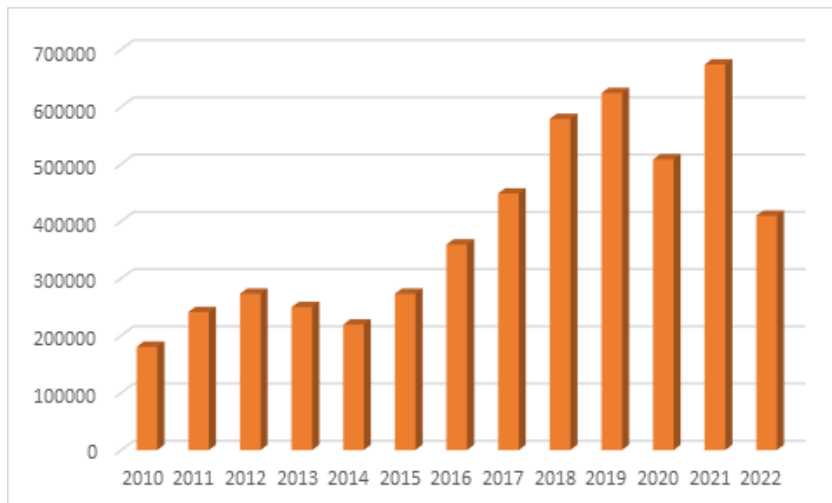


Рис. 4. Капітальні інвестиції України, 2010-2022 роки, млн. грн.

*Складено на основі [2]

З початку повномасштабного російського військового вторгнення загальна сума прямих задокументованих збитків житловій та нежитловій нерухомості, іншій інфраструктурі склала понад \$150,5 млрд (за вартістю заміщення). Найбільша частка у загальному обсязі прямих збитків належить житловим будівлям (37,1% або \$55,9) та інфраструктурі (24,3% або \$36,6 млрд). Втрати активів бізнесу становлять мінімум \$11,4 млрд і продовжують зростати. Ще \$8,7 млрд складають прямі втрати аграрного сектору внаслідок війни [5].

У забезпеченні виходу економіки з кризового стану та стабільного її розвитку вирішальну роль відіграє науково обґрунтована інвестиційна політика держави, яка визначає реальні джерела, напрями, структуру інвестицій, здійснює раціональні та ефективні заходи для виконання загальнодержавних, регіональних та місцевих соціально-економічних і технологічних програм, відтворює процеси на макро- й мікроекономічному рівнях. У той же час, влада повинна сприяти створенню умов для інвестування, зокрема шляхом формування сприятливого інвестиційного середовища, з метою привертання як внутрішніх, так і зарубіжних інвесторів на взаємовигідних умовах. Нові реалії сприяють використанню технології управління інвестиціями, що включають в себе широкий спектр інструментів і рішень, що сприяють ефективному плануванню, аналізу, моніторингу та контролю інвестиційного контролінгу [9].

До основних елементів системи інвестиційного контролінгу належать: об'єкти (управлінські рішення в сфері інвестиційної діяльності), предмети (індикатори, які характеризують стан інвестиційної діяльності), суб'єкти (служби контролінгу чи окремі працівники, які є відповідальним за виконання завдань контролінгу), інструменти (методи і процедури, які використовуються в процесі інвестиційного контролінгу), функції та завдання контролінгу [1]. Інвестиційний контролінг включає аналіз різних аспектів інвестицій, таких як ризики та потенційні доходи, що формує інвестиційну поведінку, тому що дані, зібрані завдяки інвестиційному контролінгу, слугують основою для прийняття інвестиційних рішень.

Інвестиційний контролінг та інвестиційна поведінка взаємодіють циклічно, результати контролінгу визначають патерни поведінки, а вибір стратегії впливає на контролінг за певними складовими. Інвестиційна поведінка формується під впливом ринкових умов та інформації, що надходить завдяки інвестиційному контролінгу, взаємодія між інвестиційним контролінгом та інвестиційною поведінкою створює цикл, де кожен елемент взаємно впливає на інший, формуючи динаміку управління інвестиціями.

Під інвестиційною поведінкою підприємства розуміють вибір підприємством його обсягів інвестицій в основний капітал [4]. Інвестиційна поведінка визначає інвестиційну стратегію враховуючи вплив різних факторів, при цьому аналіз інвестицій та постійний моніторинг результатів інвестиційного контролінгу, впливають на рішення та коригування стратегії інвестиційної поведінки.

Для досягнення економічного розвитку національної економіки в умовах обмеженості власних фінансових ресурсів і стриманої інвестиційної поведінки іноземних інвесторів потребує переосмислення поняття інвестиційної привабливості. Це пов'язано з важливістю спрямування ресурсів національних інвесторів у відповідні масштабні напрями розвитку та їх доповнення інвестиціями зовнішнього походження. Чим масштабніші обсяги інвестицій та вищий рівень ефективності їх використання, тим ефективніше забезпечуватиметься процес розширеного відтворення економіки, а відтак забезпечення умов для економічного зростання, що своєю чергою ще більше приваблюватиме інвесторів [10].

Отже, інвестиційна привабливість у перспективі може досягти високого рівня за умови швидкого реагування та вирішення нагальних проблем, розробки та впровадження відповідних ініціатив, як з боку державних установ так і приватного бізнесу.

Систематизуємо основні пропозиції щодо активізації інвестиційної діяльності в умовах воєнного та післявоєнного періодів в Україні:

Законодавчі ініціативи для залучення інвестицій. Суперечність законодавства, відсутність гарантій захисту права власності інвесторів навіть за державної підтримки інвестиційних проектів з метою створення сприятливих умов для залучення в Україну значних інвестицій, що регулюються Законами України «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні», «Про індустриальні парки», «Про стимулювання розвитку цифрової економіки в Україні», «Про фінансові механізми стимулювання експортної діяльності» щодо страхування інвестицій в Україні від воєнних ризиків потребують створення всеосяжних та прозорих підзаконних актів, що усуватимуть недоліки та неузгодженість, сприятимуть зменшенню кількості ліцензій та контролюючих органів.

Впровадження механізмів вирішення конфліктів та судової підтримки інвесторів. Доступ до справедливого судового процесу для вирішення спорів, пов'язаних з інвестиціями, наявність незалежних арбітражних судів сприятиме захищеності інвесторів.

Створення інвестиційних платформ для підтримки галузей економіки. Advantage Ukraine - інвестиційна ініціатива уряду України, де розміщена інформація про інвестиційні проекти та інвестиційний потенціал та надається детальна інформація про поточні проекти, переваги та умови інвестування. Транспарентність інвестиційних

ініціатив сприяє відкритості до взаємодії, прозорості процесів, достовірності інформації та доступності для інвесторів.

Надання фінансових стимулів для інвесторів. Створення сприятливого податкового середовища для інвестицій, субсидії, кредитні лінії за сприяння уряду країни активізують інвестиційну діяльність у воєнний та післявоєнний періоди.

Залучення міжнародної підтримки. Вибудовування довгострокових партнерських відносин з міжнародними організаціями та країнами, участь та організація інвестиційних форумів та конференцій для презентації інвестиційних можливостей, дипломатична служба та торговельно-економічна місія сприяє активізації інвестиційної діяльності.

Реалізація запропонованих заходів сприятиме комплексному вирішенню наявних проблем залучення інвестиційного капіталу за участі держави та приватного сектора. Базуючись на світовому досвіді, саме така форма співпраці є найбільш дієвою та сприяє досягненню суттєвих результатів у повоєнній відбудові країни.

Висновки. На основі аналізу динаміки ВВП, обсягів прямих іноземних інвестицій, Індексу інвестиційної привабливості та обсягу капітальних інвестицій, можна спрогнозувати подальшу тенденцію до зниження зазначених показників. Для стабілізації ситуації необхідно розробляти ефективні інструменти для впровадження ефективної політики залучення інвестицій. Затримка відповідних рішень призведе до втрат існуючих можливостей. Основні завдання в найближчий час повинні мінімізацію ризиків пов'язаних з війною, реформу судової системи, заходи щодо захисту інтересів іноземних інвесторів та впровадження інвестиційного контролінгу для швидкої адаптації до змін у навколишньому середовищі. Важливо проаналізувати проблеми, які виникають у діяльності інвесторів, зокрема системні та ті, що виникають через раптові зміни у турбулентному середовищі. Цей аналіз повинен враховувати позиції та пропозиції всіх зацікавлених сторін для ефективного вирішення цих проблем.

1. Бойко В.В., Рябоштан Л.Г. (2018) / Система інвестиційного контролінгу на автотранспортних підприємствах. Економіка та управління на транспорті. Вип. 7. С. 112–120; 2. Державна служба статистики. <https://ukrstat.gov.ua/>; 3. Європейська Бізнес Асоціація. <https://eba.com.ua/>; 4. Кавт О.В., Дунайчук С.М. (2018) / Аналіз типових інвестиційних стратегій промислових підприємств. Інвестиції: практика та досвід. Випуск 7. С.20-24; 5. Київська школа економіки. Режим доступу: <https://kse.ua/ua/russia-will-pay/>; 6. Коваленко Н.В., Федоренко О.О. (2020) / Інвестиційна привабливість регіонів України. Електронний фаховий науково-практичний журнал «Інфраструктура ринку», Випуск 39 С.273-276; 7. Лещук Г.В., Жила В.С. (2016) / Теоретично-методологічні засади інвестиційного контролінгу. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. Вип. 6(2). С. 46-51; 8. Мінфін. Режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/>; 9. Пазуцян, А. В., Черкас, В. В. (2020) / Інвестиційний контролінг як індикатор стабілізації системи антикризової політики підприємства та України у цілому. Економічний простір, (161), С.78-81; 10. Якушко І.В. (2017) / Теоретичний базис формування інвестиційної привабливості національної економіки. Причорноморські економічні студії. Випуск 15. С.268-272

1. Boiko V.V., Riaboshtan L.H. (2018) System of investment controlling at motor transport enterprises.. Ekonomika ta upravlinnia na transporti. № 7. P. 112–120; 2. Derzhavna sluzhba statystyky. Access mode: <https://ukrstat.gov.ua/>; 3. Ievropeiska Biznes Asotsiatsiia. Access mode: <https://eba.com.ua/>; 4. Kaut O.V., Dunaichuk S.M. (2018) Analysis of typical investment strategies of industrial enterprises.. Investytsii: praktyka ta dosvid. № 7. P.20-

- 24; 5. Kyivska shkola ekonomiky. Access mode: <https://kse.ua/ua/russia-will-pay/>;
6. *Kovalenko N. V., Fedorenko O. O.* (2020) Investment attractiveness of regions of Ukraine. Elektronnyi fakhovyj naukovy-praktychnyi zhurnal «Infrastruktura rynku» № 39 P.273-276; 7. *Leshchuk H. V., Zhyla V. S.* (2016) Theoretical and methodological principles of investment controlling.. Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu. Serii: Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove hospodarstvo. № 6(2). P. 46-51; 8. Minfin. Access mode: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/>; 9. *Pazushchan, A. V., Cherkas, V. V.* (2020) Investment controlling as an indicator of stabilization of the anti-crisis policy system of the enterprise and Ukraine as a whole. Ekonomichniy prostir. №161. P.78-81; 10. *Iakushko I. V.* (2017) Theoretical basis of formation of investment attractiveness of the national economy. Prychornomorski ekonomichni studii. № 15. P. 268-272