

УДК 330.322.2:330.322.5

DOI: 10.25140/2411-5215-2019-2(18)-245-260

*Олена Шишкіна, Ольга Кальченко***РИЗИКОЗАЛЕЖНІСТЬ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ  
ВІД ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ***Елена Шишкина, Ольга Кальченко***РИСКОЗАВИСИМОСТЬ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ  
ОТ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ  
ЭКОНОМИКИ***Olena Shyshkina, Olga Kalchenko***RISK DEPENDENCE OF INDUSTRIAL ENTERPRISES ON INVESTMENT  
ATTRACTIVENESS OF THE NATIONAL ECONOMY**

У статті проаналізовано сучасний стан іноземного інвестування у вітчизняну економіку за допомогою аналізу обсягів іноземних інвестицій, надходжень і вкладень прямих іноземних інвестицій та оцінки інвестицій за видами економічної діяльності, регіонами надходження інвестиційних ресурсів і країнами походження. Сформульовано основні тенденції та особливості інвестиційного процесу. Визначено інвестиційний рейтинг економіки України за конкурентоспроможністю, легкістю ведення бізнесу, процвітанням, економічною свободою та ідентифіковано можливі загрози щодо його погіршення і узагальнено наслідки їх прояву. Систематизовано основні ризики, що супроводжують процес іноземного інвестування в національну економіку в умовах фінансової кризи.

**Ключові слова:** іноземні інвестиції; інвестиційний процес; інвестиційний рейтинг; інвестиційна привабливість; фінансова криза; фінансовий ризик; інвестиційний ризик.

*Рис.: 2. Табл.: 7. Бібл.: 12.*

В статье проанализировано современное состояние иностранного инвестирования в отечественную экономику с помощью анализа объемов иностранных инвестиций, поступлений и вложений прямых иностранных инвестиций и оценки инвестиций по видам экономической деятельности, регионам поступления инвестиционных ресурсов и странам происхождения. Сформулированы основные тенденции и особенности инвестиционного процесса. Определен инвестиционный рейтинг экономики Украины по конкурентоспособности, легкости ведения бизнеса, процветанием, экономической свободой, идентифицированы возможные угрозы его ухудшения и обобщены последствия их проявления. Систематизированы основные риски, сопровождающие процесс иностранного инвестирования в национальную экономику в условиях финансового кризиса.

**Ключевые слова:** иностранные инвестиции; инвестиционный процесс; инвестиционный рейтинг; инвестиционная привлекательность; финансовый кризис; финансовый риск; инвестиционный риск.

*Рис.: 2. Табл.: 7. Библ.: 12.*

The article analyzes the current state of foreign investment in the domestic economy by means of the analysis of foreign investment volumes, FDI inflows and investments and the assessment of investments by the types of economic activity, regions of investment resources and countries of origin. The main tendencies and features of the investment process have been formulated. It has been determined the investment rating of the Ukrainian economy by competitiveness, ease of doing business, prosperity, and economic freedom. Possible threats to its deterioration have been identified; the consequences of their manifestation have been summarized. The main risks accompanying the process of foreign investment in the national economy in the conditions of the financial crisis have been systematized.

**Keywords:** foreign investment; investment process; investment rating; investment attractiveness; financial crisis; financial risk; investment risk.

*Fig.: 2. Table: 7. References: 12.*

**JEL Classification:** E22; G32; L53

**Постановка проблеми.** Ефективність трансформаційних перетворень та структурних зрушень у національній економіці України, конкурентоспроможність країни на світових ринках товарів та послуг значним чином визначається інвестиційною привабливістю економічних суб'єктів, рівнем та діапазоном їхньої інвестиційної активності. Нестационарна економіка України нині відчуває гострий дефіцит капіталу (особливо середньо- і довгострокового), що в поєднанні з недостатньою зацікавленістю власників і топменеджменту суб'єктів підприємництва в розвитку високотехнологічного виробництва й низьким рівнем запровадження інновацій негативно позначається на економічному потенціалі товаровиробників і соціально-економічному розвитку країни загалом.

Забезпечення економічного зростання і подолання кризових явищ у національній економіці потребує від суб'єктів господарювання розширення джерел формування інвестиційних ресурсів і вимагає від держави створення стимулів для вітчизняних та за-

## ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

кордонних інвесторів, спрямованих на залучення вкладень коштів у розширення / модернізацію та, у разі необхідності, у санацію виробництва та фінансування запровадження прогресивних технологій. Процес залучення інвестицій супроводжується численними ризиками й загрозами, що знаходять відображення в макроекономічних показниках, зокрема у інвестиційній активності та інвестиційній привабливості й робить дане наукове дослідження своєчасним і доцільним.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Фундаментальні основи дослідження сутності інвестицій закладені ще класиками економічної теорії А. Смітом і Д. Рікардо та значно розширені представниками кейнсіанської, некейнсіанської та сучасної економічної теорії К. Марксом, Дж. М. Кейнсом, М. Фрідманом, Р. Харродом та іншими науковцями, які розглядали інвестиції як визначальну й найважливішу умову економічного зростання економічної системи.

В останні десятиліття помітно зросла кількість робіт, присвячених теоретико-прикладним аспектам інвестиційного процесу, проблемі підвищення інвестиційної привабливості й залучення інвестицій у різні сфери та види діяльності. Вивченню проблем залучення іноземного капіталу в національну економіку загалом та в різні сфери діяльності зокрема присвячені роботи: Л. Я. Ваньковича, О. В. Гаврилюка, Т. А. Говорушко, В. П. Ільчука, Дж. Даннінга, С. І. Ковальчука, Н. І. Обушної, І. Л. Сазонець, В. А. Федорової, А. В. Череп та багатьох інших.

Окремі проблемні аспекти, які пов'язані з фінансовими, інвестиційними та ринковими ризиками, що супроводжують інвестиційні процеси й здатні негативно відобразитись на інвестиційній привабливості економічних суб'єктів на макро-, мезо- і мікрорівні, знайшла відображення в наукових працях таких вітчизняних і закордонних науковців, як А. П. Альгін, І. А. Бланк, І. Т. Балабанов, Н. М. Внукова, П. Л. Вітлінський, П. Г. Грабовий, В. М. Гранатуров, М. Г. Лапуста, Б. А. Лагоша, О. В. Йода, Г. Б. Клейнер, В. Н. Лівшиць, М. Г. Лапуста, Н. В. Хохлов, М. В. Чекулаєв, О. С. Шапкін і В. О. Шапкін та ін.

Опрацювання значної кількості публікацій, присвячених вивченню проблем підвищення інвестиційної активності та зростання інвестиційної привабливості, доводить їхню складність і багатогранність та дає змогу підкреслити своєчасність і актуальність їх розгляду.

**Виділення недосліджених частин загальної проблеми.** Незважаючи на зростання наукового інтересу до сукупності окреслених проблем, певний спектр питань і досі залишається поза увагою науковців. До таких питань варто віднести систематизацію ризиків і загроз, здатних негативно вплинути на інвестиційну привабливість і інвестиційний рейтинг промислових підприємств України та розробку ефективних механізмів їх мінімізації.

Намаганню вирішити першу частину зазначеної проблеми присвячена ця наукова робота.

**Метою статті** є аналіз стану іноземного інвестування в економіку України, оцінка інвестиційної привабливості національної економіки та дослідження ризикозалежності промислових підприємств від інвестиційної привабливості національної економіки України.

Реалізація поставленої мети потребує формулювання і вирішення певних окремих завдань, до яких варто віднести:

- дослідження інвестиційної привабливості та інвестиційного рейтингу реального сектору економіки України, можливих загроз щодо його погіршення і наслідків їх прояву;
- систематизація основних ризиків, що супроводжують процес інвестування в національну економіку в умовах фінансової кризи та дослідження ризикозалежності промислових підприємств від інвестиційної привабливості національної економіки України.

**Виклад основного матеріалу.** Залучення іноземних інвестицій в умовах інтеграції національної економіки у світову економічну систему сприяє стабілізації розвитку реального і фінансового секторів економіки, зокрема за рахунок цільового характеру інвес-

## ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

тиційних ресурсів, більш жорсткого контролю за надходженням і витрачанням грошових коштів, які переважним чином спрямовуються в більш прибуткові галузі діяльності, що дозволяє створювати нові робочі місця й позитивно позначається на рівні доходів, зниженні безробіття та спричиняє зниження соціальної напруги в суспільстві.

Проаналізуємо сучасний стан іноземного інвестування в економіку України. Дослідження почнемо з аналізу обсягу, структури та динаміки обсягів прямих іноземних інвестицій (ПІІ) та надходжень ПІІ в економіку (рис. 1 і рис. 2 відповідно).

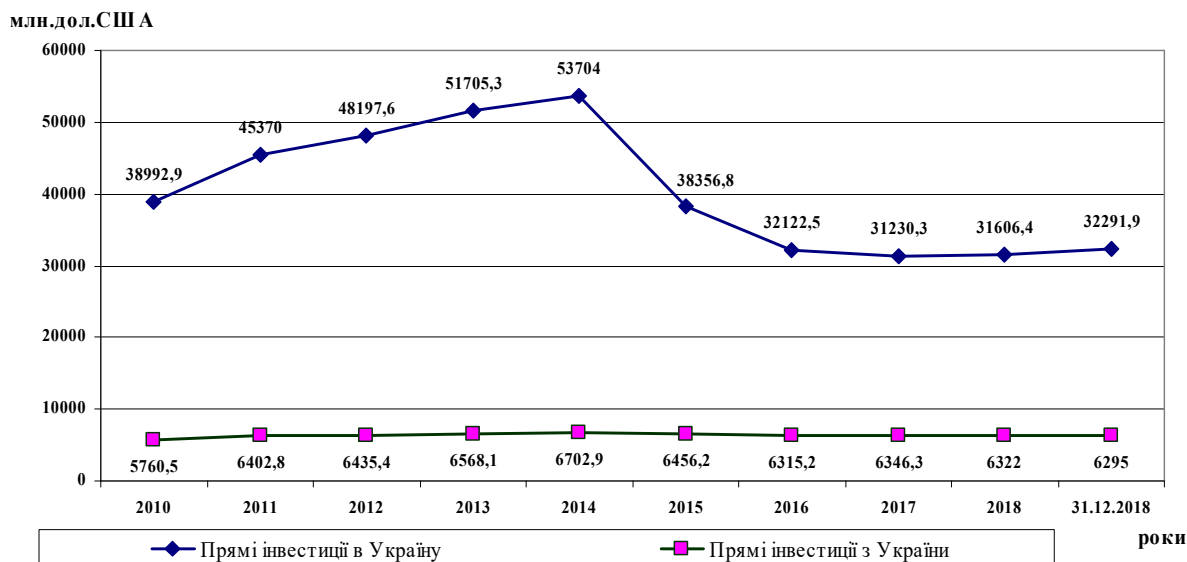


Рис. 1. Динаміка обсягів прямих іноземних інвестицій в економіку України

Примітка. Дані за 2014–2018 рр. наведені без урахування території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя, частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

Джерело: складено авторами на основі [1].



Рис. 2. Надходження / вкладення прямих інвестицій (акціонерного капіталу) у період 2010–2018 рр.

Примітка. Дані за 2014–2018 рр. наведені без урахування території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя, частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

Джерело: складено авторами на основі [1].

## ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Як бачимо з рис. 1, найбільший обсяг іноземних інвестицій в економіці України спостерігався у 2014 році, при цьому 2013 і 2014 роки виявились лідерами по надходженню інвестиційних ресурсів (рис. 2). У період 2014–2015 рр. відбулось суттєве зниження обсягів інвестування (з 53 704 до 383 56,8 млн дол. США), що негативно відбилося на процесах соціально-економічного розвитку країни загалом. Крім того, у період 2015–2017 рр. прослідковувалось поступове зниження загального обсягу інвестиційних надходжень у національну економіку при зростанні обсягів вкладень за межі країни, що, серед іншого, було спричинено анексією Криму, військовими діями на Сході країни та втратою частини економічного та промислового потенціалу на зазначених територіях. Ці явища спричинили низку загроз і фінансових, ринкових та інших ризиків та негативно відобразились на інвестиційній привабливості національної економіки.

Позитивного відгуку заслуговує факт збільшення обсягів надходжень ПІІ станом на 31.12.2018 р., порівняно з 2017 роком – на 655,6 млн дол. США (рис. 2). Відповідно, і обсяг нагромаджених ПІІ також збільшився – на 1061,6 млн дол. США (рис. 1).

Загалом протягом 2010–2018 рр. ПІІ в економіку України надходили в незначних обсягах, що пов'язано з недостатньою інвестиційною привабливістю країни і наявністю високих ризиків, зумовлених факторами як внутрішнього, так і зовнішнього середовища.

Деталізація аналізу й оцінки процесу іноземного інвестування потребує розгляду структури іноземних інвестицій у розрізі галузей економіки та територіальної структури країн-інвесторів. Як видно з табл. 1, скорочення обсягів прямих іноземних інвестицій в економіку України у 2015 р. позначилось на всіх без винятку видах економічної діяльності. Аналіз обсягів ПІІ у період 2010–2018 рр. дозволив зауважити суттєві зміни в галузевій структурі інвестиційних вкладень. Найбільшим чином ці процеси позначились на промисловості, питома вага якої в загальному обсязі інвестицій є найбільшою. Зокрема, у 2010 р. вона становила 42,25 %, у 2015 р. – 34,87 %, а на кінець 2018 р. – 32,99 %. Хоча в Україні в середньому третина іноземних інвестицій надходить у промисловість, однак фінансуються переважно низькотехнологічні види діяльності, а саме: добувна промисловість і такі галузі переробної промисловості, як металургія, виробництво гумових і пластмасових виробів, виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів. Незважаючи на зниження інвестиційних надходжень у промисловий комплекс країни, вкладення у цю сферу залишається привабливим напрямом для інвесторів.

Обсяг іноземних вкладень, спрямованих у оптову і роздрібну торгівлю та ремонт автотранспортних засобів, посів друге місце і становив близько 16,67 % від загального обсягу інвестицій. Натомість станом на 2010 р. питома вага цієї складової становила лише 11,13 %, а у 2015 і 2016 роках відповідно 11,74 і 12,67 %. Значна частина іноземних вкладень також припадає на операції з нерухомим майном і частка цієї складової у 2018 р. порівняно з 2010 р. збільшилась майже вдвічі (з 6,08 % у 2010 р. до 12,42 % наприкінці 2018 р.).

Значні зміни в досліджуваній період відбулись у обсягах інвестування фінансового і страхового сектору. Зокрема, стрімке зростання обсягу інвестування цієї сфери у 2010–2014 рр. з 8973,2 млн дол. США у 2014 р. (23,01 %) до 12 261,4 млн дол. США у 2014 р. (22,83 %) змінилось на суттєве падіння у 2015–2018 рр. Особливо значущі зміни спостерігались у 2014–2015 рр., коли обсяг інвестиційного забезпечення цієї сфери скоротився з 12 261,4 до 6421,7 млн дол. США. У подальшому скорочення інвестування цієї галузі продовжилось до кінця 2018 р.

Таблиця 1

Прямі інвестиції в економіці України за видами економічної діяльності у період 2010-2018 рр.

Вид економічної діяльності	Обсяги на 01.01									Обсяг на 31.12.2018
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
<b>Усього</b>	<b>38 992,9</b>	<b>45 370,0</b>	<b>48 197,6</b>	<b>51 705,3</b>	<b>53 704,0</b>	<b>38 356,8</b>	<b>32 122,5</b>	<b>31 230,3</b>	<b>31 606,4</b>	<b>32 291,9</b>
Сільське, лісове та рибне господарство	669,2	719,5	725,3	717,8	776,9	617,0	502,2	586,2	578,6	560,9
Промисловість	16 473,7	18 693,8	17 303,8	18 031,1	17 681,4	12 419,4	9893,6	9667,6	10 543,7	10 655,1
Будівництво	1082,2	1111,2	1176,8	1408,5	1580,0	1301,9	1104,1	1043,3	919,5	925,5
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	4341,1	4681,1	5346,1	6070,6	6807,8	6037,6	5247,4	5106,5	4957,8	5383,0
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	923,6	1027,1	1073,1	1427,6	1535,3	1355,5	1088,0	1086,0	985,3	997,0
Тимчасове розміщування й організація харчування	354,1	353,0	374,6	411,5	446,5	382,3	332,6	330,0	343,3	343,4
Інформація та телекомунікації	1572,3	1734,9	1982,7	1840,4	1894,7	1646,2	2089,4	2075,7	2100,1	2191,1
Фінансова та страхова діяльність	8973,2	11 498,3	12 908,1	13 094,9	12 261,4	6421,7	4350,1	3627,4	3526,3	3512,5
Операції з нерухомим майном	2371,3	3045,6	3508,9	3878,3	4768,3	3979,4	3882,1	3764,4	3796,3	4009,6
Професійна, наукова та технічна діяльність	1133,1	1182,0	2072,5	2831,0	4006,8	2634,5	2222,6	2253,5	2131,1	2018,9
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	872,1	1110,8	1480,3	1760,4	1686,9	1340,2	1222,7	1507,3	1550,9	1522,3
Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	*	*	*	*
Освіта	25,9	7,6	6,7	9,1	12,0	10,7	16,0	21,8	21,2	21,3
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	49,8	50,7	50,4	59,3	59,9	50,7	44,0	44,5	36,6	35,6
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	122,4	130,9	155,2	138,7	157,0	141,0	112,5	100,7	98,8	99,1
Надання інших видів послуг	28,5	23,5	33,0	26,1	28,9	18,4	*	*	*	*

Джерело: складено авторами на основі [1].

## ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Нині Україна наголошує на наявність значного потенціалу розвитку агропромислового комплексу країни й позиціонує себе як сільськогосподарську країну. Проте ПІІ в цю галузь є незначними. Протягом 2010–2018 рр. обсяг іноземних інвестицій не перевершував 2 % від загального обсягу, зокрема питома вага у цю галузь діяльності у 2010 р. становила 1,72 %, у 2014 р. – 1,38 %, у 2018 р. – 1,73 %.

Натомість обсяг інвестування професійної, наукової та технічної діяльності у 2018 р. порівняно із 2010 р. збільшився з 1133,1 до 2018,9 млн дол. США, тобто майже на 78 %, що є позитивної тенденцією. Пік інвестування припадав на 2014 р. і становив 4006,8 млн дол. США. Загалом же питома вага цієї статті у загальному обсязі ПІІ на кінець 2018 р. становить 6,25 %, що свідчить про підвищення інвестиційної привабливості цієї сфери діяльності.

Найменше ПІІ спрямовується на освіту (станом на 2010 р. – близько 0,07 %), а протягом досліджуваного періоду ця сума поступово знижувалась і на кінець 2018 р. становила близько 0,06 % загального обсягу іноземних інвестицій.

Недостатність інвестиційних вкладень у освіту в найближчій перспективі зумовить суттєве скорочення високопрофесійного персоналу і буде здатним змінити специфіку виробництва продукції в менш інноваційному і технологічному напрямках, що знизить конкурентоспроможність вітчизняної продукції на ринках товарів і послуг, а також загалом негативно позначиться на соціально-економічному розвитку країни.

Проведений аналіз інвестиційних надходжень в економіку України дозволяє дійти висновку про погіршення інвестиційної ситуації та низькому рівні зацікавленості закордонних інвесторів щодо розвитку майже всіх видів діяльності.

Оцінити інвестиційну привабливість країни на різних рівнях дають можливість результати аналізу територіального розподілу ПІІ. Крім того, на отриманих унаслідок аналізу й оцінки висновках ґрунтуються завдання державної політики зі стимулювання притоку іноземного капіталу в українську економіку та стратегічні й тактичні плани розвитку національної економіки загалом.

Проведений аналіз розподілу обсягів залучення інвестицій у регіони України показав непропорційність такого розподілу (табл. 2).

Протягом досліджуваного періоду близько 90 % інвестицій припадало на м. Київ і 8 областей України: Дніпропетровську, Донецьку, Запорізьку, Київську, Львівську, Одеську, Полтавську, Харківську. Найбільший обсяг інвестицій був спрямований у м. Київ. Так, станом на початок 2010 р. питома вага інвестицій, що надійшла в м. Київ становила 40,34 %, у 2014 р. – 48,09 %, а на кінець 2018 р. – вже 52,37 %. Одночасно Дніпропетровська область, що посідала друге місце за обсягом залучених іноземних інвестицій на початок 2010 р. (22,08 %) на кінець 2018 р. суттєво втратила свої позиції, а вищеназаний показник знизився майже вдвічі й становив 11,08 %. Військовий стан, окупація частини території і, як наслідок, суттєві втрати промислового потенціалу негативно позначились на інвестиційних ресурсах Донецької області, яка погіршила відносний показник залучених інвестицій майже втричі (9,54 % – у 2010 році, 7,06 % – у 2014 р. і 3,73 % – у 2018 р.). Натомість у Луганській області аналогічний показник знизився з 1,49 % (2010 р.) до 1,35 % (2018 р.).

Зазначимо, що зниження загального обсягу інвестиційних ресурсів, спричиненого подіями 2014 р., відбулося на всіх без винятку областях України. Деякі, як частина Луганської і Донецької області, втратили свої позиції, а деякі, як, наприклад, Миколаївська, Полтавська, Херсонська, Черкаська, Чернігівська області, у період 2015–2018 рр. підвищили обсяги залучених інвестиційних ресурсів.

Таблиця 2

Прямі інвестиції (акціонерний капітал) в економіці України по регіонах (2010–2018) (млн дол. США)

Області	Обсяги на 01.01.									станом на 31.12.2018
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
<b>Усього</b>	<b>38 992,9</b>	<b>45 370,0</b>	<b>48 197,6</b>	<b>51 705,3</b>	<b>53 704,0</b>	<b>38 356,8</b>	<b>32 122,5</b>	<b>31 230,3</b>	<b>31 606,4</b>	<b>32 291,9</b>
Вінницька	184,6	205,3	226,4	248,2	309,4	223,0	187,8	180,0	198,9	223,3
Волинська	332,4	218,6	291,4	380,5	341,3	271,2	247,1	246,1	251,3	259,6
Дніпропетровська	8611,0	10620,3	10183,3	9880,1	8913,0	5784,9	4030,6	3491,1	3688,2	3577,8
Донецька	3720,6	4329,2	3559,9	3566,7	3789,1	2322,0	1748,0	1249,6	1116,4	1205,9
Житомирська	206,6	226,6	306,2	336,9	362,9	259,8	222,7	216,3	226,8	237,4
Закарпатська	363,7	364,4	348,5	406,4	437,5	334,2	311,8	317,0	325,1	340,0
Запорізька	866,1	902,8	937,5	1027,6	1075,3	843,4	682,7	863,4	910,5	902,0
Івано-Франківська	615,4	492,8	624,0	642,7	813,8	925,9	836,6	826,6	904,7	894,5
Київська	1488,5	1574,2	1714,8	1798,2	1951,5	1750,3	1593,4	1516,8	1588,7	1591,6
Кіровоградська	69,8	52,1	59,5	90,9	147,1	70,6	52,5	58,9	70,1	74,5
Луганська	579,2	629,5	713,3	785,5	826,4	578,2	443,9	436,4	438,0	436,9
Львівська	1131,6	1186,8	1300,4	1315,8	1379,5	1097,6	1032,9	833,5	930,0	922,2
Миколаївська	162,7	165,4	152,3	244,7	282,8	228,9	212,8	213,5	206,1	227,4
Одеська	1042,0	1107,3	1220,5	1629,1	1671,7	1423,3	1320,3	1228,8	1202,6	1207,1
Полтавська	449,9	550,3	701,2	942,3	1064,7	1039,4	1000,1	1003,0	1008,8	1027,0
Рівненська	275,2	276,8	259,6	277,9	292,6	242,5	199,6	159,5	134,2	133,5
Сумська	243,5	359,6	361,8	386,5	422,7	263,3	199,1	190,0	181,5	182,9
Тернопільська	66,5	59,8	61,9	63,9	68,9	55,8	49,2	48,2	45,0	55,8
Харківська	2082,7	2716,8	2814,2	2174,3	2131,9	1674,3	1519,6	642,5	638,3	666,4
Херсонська	179,6	185,5	188,6	251,5	275,2	208,2	211,0	201,3	218,5	204,2
Хмельницька	219,6	183,0	186,8	205,1	224,5	189,1	165,5	158,2	170,8	199,5
Черкаська	222,5	289,4	285,7	882,5	887,9	512,9	348,0	334,4	335,7	334,3
Чернівецька	61,8	61,9	61,9	64,2	80,2	68,6	59,1	57,1	42,6	44,0
Чернігівська	88,8	94,9	100,9	105,0	128,4	99,8	92,1	241,3	429,6	433,7
м. Київ	15 728,6	18 516,5	21 537,0	23 998,6	25 825,6	17 889,6	15 356,3	16 516,8	16 343,9	16 910,2

Примітка. Дані за 2014–2018 рр. наведені без урахування території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя, частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

Джерело: складено авторами на основі [1].

## ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Безумовно, області, що отримують стабільний приток інвестиційних ресурсів, відрізняються найбільшою інвестиційною привабливістю для закордонних інвесторів.

Вивчення територіальної структури основних країн-інвесторів дає можливість оцінити рівень диверсифікації міжнародної інвестиційної діяльності, дослідити особливості зовнішньоекономічних зв'язків, зокрема їхню глибину, традиційність та/або новизну, виявити країни, які є лідерами й аутсайдерами прямого іноземного інвестування у вітчизняну економіку, у тому числі ті, що визнані офшорними територіями або мають у своєму складі офшорні та вільні економічні зони, які користуються пільговими режимами оподаткування.

Аналізуючи статистичні дані щодо країн-інвесторів у національну економіку України спочатку зупинимось на дослідженні змін прямих іноземних інвестицій із країн ЄС. Це пов'язано з тим, що саме країни ЄС є основним джерелом інвестиційних ресурсів (табл. 3).

Я видно з табл. 3, у 2010 р. питома вага інвестицій з ЄС у загальному обсязі інвестиційних ресурсів становила 80,88 %, протягом 2010–2012 рр. ця частка зросла до 81,5 %, а починаючи з 2014 р. дещо знизилась і на кінець 2018 р. становила 76,6 %.

Ключовими постачальниками інвестицій протягом 2010–2018 рр. із країн ЄС стали Кіпр, Нідерланди, Німеччина, Велика Британія, Австрія, Франція. Інвестиційні ресурси, отримані від цих країн, у загальному обсязі інвестицій країн ЄС становили у 2010 р. 86,8 %, у 2011 р. – 87 %, у 2012 р. – 87,1 % у 2013 р. – 86,6 %, у 2014 р. – 88,3 %, у 2015 р. – 88,1 %, у 2016 р. – 87,4 %, у 2017 р. – 85,5 %, на кінець 2018 р. – 85,7 %. Найбільшу частину ресурсів Україна отримала від Кіпру, чия частка в загальному обсязі інвестиційних ресурсів з країн ЄС стрімко зростала до 2014 р., де становила 43,2 %, а у 2014–2018 рр. зменшилась і станом на кінець 2018 р. становила 35,9 %. Частка Нідерландів у середньому становила близько 27,7 %, зокрема у 2010 р. – 23,7 %, у 2014 р. – 22 %, на кінець 2018 р. – 28,5 %. Середня питома вага інвестицій, отриманих Україною від Німеччини, у досліджуваній період постійно знижувалась з 9,1 % у 2010 р. до 7,1 % у 2014 р. та до 6,7 % станом на кінець 2018 р. Питома вага Великої Британії в середньому в цей період становила 7,9 %, зокрема у 2010 р. – 7,1 %, у 2014 р. – 6,7 %, на кінець 2018 р. – 7,9 %, а Австрії – при середньому значенні питомої ваги 5,56 %, у тому числі у 2010 р. – 5,3 %, у 2014 р. – 5,6 %, на кінець 2014 р. – 4,1 %.

Сукупна частина інших країн ЄС (Італії, Люксембургу, Польщі, Угорщини, Латвії, Литви, Естонії, Мальти, Словаччини, Словенії, Хорватії, Іспанії, Ірландії, Чехії) протягом 2010–2014 рр. зменшувалась з 13,2 % у 2010 р. до 11,7 % у 2014 р., проте в період 2015–2018 рр. ця частка зросла з 11,9 % у 2015 р. до 14,3 % на 31.12.2018 р. Вважаємо доцільним звернути увагу на зростання майже вдвічі обсягу інвестицій, отриманих від Швейцарії протягом досліджуваного періоду (з 785,7 до 1540,7 млн дол. США), у 11,6 раза від Сінгапуру, у 2,5 раза від Туреччини, у 4 рази від Белізу, майже вдвічі від Панами, втричі від Маршаллових Островів. Таке зростання інвестиційних надходжень є позитивним явищем з погляду диверсифікованості економічних зв'язків України, надходжень інвестиційних ресурсів та зниження фінансових ризиків.

Стосовно надходжень прямих іноземних інвестицій з інших країн Європи, зазначимо, що незважаючи на тенденцію до зниження у зв'язку з напруженою політичною ситуацією, спричиненою анексією Кримського півострову, з військовими діями в Луганській і Донецькій областях, обсяг залучених ресурсів із Російської Федерації залишається достатньо високим і на кінець 2018 року становив 3,12 % від загального обсягу інвестицій.



Таблиця 3

Основні країни світу – постачальники прямих інвестицій в економіку України (2010–2018 рр.) (млн дол. США)

Регіони / країни світу	Обсяги на 01.01.									на 31.12.2018
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
<b>Усього</b>	<b>38 992,9</b>	<b>45 370,0</b>	<b>48 197,6</b>	<b>51 705,3</b>	<b>53 704,0</b>	<b>38 356,8</b>	<b>32 122,5</b>	<b>31 230,3</b>	<b>31 606,4</b>	<b>32 291,9</b>
<b>Європа</b>										
<b>Усього країни ЄС</b>	<b>31 538,4</b>	<b>36 969,1</b>	<b>39 268,9</b>	<b>41 132,3</b>	<b>41 032,8</b>	<b>29 308,0</b>	<b>24 982,8</b>	<b>23 425,7</b>	<b>24 145,2</b>	<b>24 742,7</b>
Австрія	1674,7	1798,9	2317,5	2476,9	2314,0	1351,5	1152,6	1099,9	1038,8	1005,6
Велика Британія	2234,1	2229,9	2536,4	2496,9	2768,2	2146,2	1785,2	1947,0	1944,4	1955,9
Італія	354,2	352,7	349,2	401,7	584,6	207,8	216,4	196,7	201,6	249,6
Люксембург	263,0	435,4	488,9	559,5	555,8	398,8	363,9	660,1	515,8	526,1
Нідерланди	7461,3	11389,8	9323,8	8727,6	9007,5	6887,3	6090,3	6028,4	6395,0	7060,9
Німеччина	6009,6	5001,2	5 329,8	4 496,3	2908,4	2110,6	1604,9	1564,2	1682,9	1668,2
Польща	847,0	913,0	834,3	897,2	819,8	708,0	679,4	509,1	571,3	593,9
Угорщина	708,6	697,6	678,5	684,3	685,9	466,4	333,7	498,1	511,1	500,1
Франція	1381,1	2105,4	1993,1	1510,3	1520,5	1341,9	1299,1	615,6	723,4	636,0
Швеція	674,2	1108,9	1141,9	1084,4	439,3	363,7	334,0	328,8	351,2	341,8
Кіпр	8603,1	9620,5	12700,8	15907,7	17725,6	11971,6	9894,8	8785,5	8932,7	8879,5
Інші країни ЄС	1327,5	1315,8	1574,7	1889,5	1703,2	1354,2	1228,5	1192,3	1277	1325,1
Інші країни Європи, у тому числі:										
- Російська Федерація	1900,2	2692,7	2876,1	3040,5	3525,9	1620,5	343,8	813,6	797,2	1008,1
- Швейцарія	785,7	852,7	939,3	1097,6	1351,0	1391,7	1391,0	1436,9	1515,9	1540,7
<b>Азія</b>										
Сінгапур	23,9	23,6	23,8	82,4	83,3	83,2	131,3	258,4	276,3	277,6
Туреччина	134,0	148,6	164,0	186,9	212,1	199,3	192,7	280,6	319,0	337,9
<b>Африка</b>										
Сейшельські Острови	80,3	82,9	83,0	107,3	318,5	201,8	129,6	140,5	136,2	127,2
<b>Америка</b>										
Беліз	112,9	132,4	151,7	809,2	1 026,6	652,5	535,1	604,2	532,3	439,1
Віргінські Острови (Брит.)	1283,6	1384,9	1580,2	1888,2	2275,9	1988,3	1715,0	1682,3	1358,4	1311,4
Панама	160,4	199,4	288,3	383,7	610,5	394,8	316,9	291,7	337,7	333,2
США	1260,0	1107,6	966,6	976,5	934,7	789,1	717,2	585,2	517,4	488,9
<b>Австралія і Океанія</b>										
Маршаллові Острови	14,4	19,9	19,4	23,6	30,2	21,6	22,9	40,6	41,1	42,4

Джерело: складено авторами на основі [1].

## ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Як видно з табл. 3, близько  $\frac{2}{3}$  загального обсягу прямих іноземних інвестицій в Україну надходить із офшорних зон: Кіпру, Нідерландів та Великої Британії. Необхідно зазначити, що більшість інвестицій з офшорних зон в Україну – це власне не іноземний, а український капітал (табл. 4). Кіпр, Нідерланди, Британські Віргінські Острови, Сейшельські Острови, Маршаллові Острови надають можливість іноземним компаніям реєструвати свій бізнес, приваблюють підприємства вигідним оподаткуванням, що дає змогу оптимізувати витрати, виводити дивіденди та захищати свої інвестиції. На жаль, більша частина даних стосовно прямих інвестицій з України не оприлюднюється з метою забезпечення виконання вимог Закону України «Про державну статистику» щодо конфіденційності статистичної інформації.

Таблиця 4

*Прямі інвестиції з України в економіці країн світу (2010–2018) (млн дол. США)*

Регіони / країни світу	Обсяги на 01.01.									Станом на 31.12. 2018
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
<b>Усього</b>	<b>5760,5</b>	<b>6402,8</b>	<b>6435,4</b>	<b>6568,1</b>	<b>6702,9</b>	<b>6456,2</b>	<b>6315,2</b>	<b>6346,3</b>	<b>6322,0</b>	<b>6 295,0</b>
у тому числі:										
Російська Федерація	166,1	190,3	236,6	292,6	377,9	196,4	122,8	144,1	150,3	118,5
Кіпр	5336,1	5900,1	5899,7	5917,6	5925,1	5926,1	5923,7	5930,5	5932,5	5931,9
Нідерланди	-	-	0,1	13,5	14,2	12,5	11,2	10,7	12,3	11,8
Віргінські Острови (Брит.)	20,8	25,8	25,8	25,8	25,8	25,8	51,3	57,6	61,0	59,9

Примітка. Дані не оприлюднюються з метою забезпечення виконання вимог Закону України «Про державну статистику» щодо конфіденційності статистичної інформації.

Джерело: складено авторами на основі [1].

Отже, значна частка інвестованих в Україну коштів має українське походження, певним чином витісняє з української економіки капітал розвинених країн світу проте й забезпечує загальні показники приросту надходження акціонерних капіталів до України, позитивно впливаючи на інвестиційну привабливість країни.

Наявні методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості країн світу достатньо різноманітні й різняться залежно від цілей дослідження, кількості показників, які аналізуються, та їхніх характеристик, за вибором самих показників, що переважно ґрунтуються на дослідженні макроекономічних чинників. До методик, які отримали найбільше застосування у світі можна віднести: індекс економічної свободи, Business Environmental Risk Index (BERI), Economist Intelligence Unit, Political Risk Services, Standard & Poor's Rating Group, Pricewaterhouse Coopers, методику оцінки інвестиційного клімату журналу «Euromoney» (м. Лондон), методику оцінки інвестиційної привабливості Лозаннського інституту розвитку менеджменту (Швейцарія) та інші. Зазначимо, що кількість показників, що використовуються в методиках з оцінки інвестиційної привабливості, суттєво відрізняється. Наприклад, журнал «Euromoney» використовує всього 9 показників, а Лозаннський інститут – 381.

Інтереси замовників і зазначена мета аналізу визначають особливості оцінки інвестиційної привабливості країн, яку можуть здійснювати спеціальні консалтингові фірми, експерти банківських установ, фінансові аналітики журналів і газет та інші установи. Методики аналізу інвестиційної привабливості ґрунтуються на кредитному й фондовому рейтингуванні або на розрахунку економічних індексів.

Для фінансових інвесторів кредитні рейтинги служать орієнтиром оцінки надійності вкладень у боргові зобов'язання фінансових, інвестиційних та інших компаній або урядів, а фондові – дозволяють оцінити й обґрунтувати доцільність вкладень у корпоративні права фінансових компаній, промислових підприємств тощо. Використання кредит-

## ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

них і фондових рейтингів дає змогу інвесторам сформувати якісний інвестиційний портфель і оперативно маніпулювати активами в разі зміни рейтингових оцінок та зростання фінансових і інвестиційних ризиків.

Економічні індекси використовуються більшою мірою стратегічними інвесторами при розробці й реалізації їхньої інвестиційної стратегії за кордоном і характеризують такі сторони національної економіки, як рівень конкурентоспроможності, економічної свободи та корупції. Їх визначають різноманітні рейтингові й аналітичні агентства та міжнародні організації (ООН, Світовий Банк, Європейський банк реконструкції та розвитку тощо) на основі системи показників, до яких зазвичай відносять такі: стан і тенденції економічного розвитку, політична стабільність у країні, соціально-демографічна ситуація, монетарна політика та інфляція, рівень державного регулювання економіки, розвиток інфраструктури, корупція і правопорушення тощо. Приймаючи рішення щодо вкладання капіталу, інвестор, зважаючи на інвестиційну привабливість країни, вивчає фактори, які здатні вплинути як зростання вартості вкладеного капіталу в об'єкт інвестування й обов'язково враховує ймовірність ризиків втрат [10].

Узагальнимо дані щодо інвестиційної привабливості України за період 2014–2018 рр. (табл. 5).

Таблиця 5

*Оцінка інвестиційної привабливості України за період 2014–2018 рр.*

Рейтинг	Категорії рейтингу	Рік				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	2	3	4	5	6	7
«Легкість ведення бізнесу» (Doing Business)	<b>Позиція України у рейтингу</b>	<b>112</b>	<b>96</b>	<b>83</b>	<b>80</b>	<b>76</b>
	Реєстрація підприємства	47	76	30	20	52
	Отримання дозволу на будівництво	41	70	140	140	35
	Підключення до електромереж	172	185	137	130	128
	Реєстрація власності	97	59	61	63	64
	Кредитування	13	17	19	20	29
	Захист інвесторів	128	109	88	70	81
	Оподаткування	164	108	107	84	43
	Міжнародна торгівля	148	154	109	115	119
	Забезпечення виконання контрактів	45	43	98	81	82
Відновлення платоспроможності	162	142	141	150	149	
«Глобальний індекс конкурентоспроможності» (Global Competitiveness Index)	<b>Позиція в загальному рейтингу</b>	<b>84</b>	<b>76</b>	<b>79</b>	<b>89</b>	<b>83</b>
	Якість інститутів	130	130	129	115	110
	Інфраструктура	68	69	75	65	57
	Макроекономічна стабільність	105	134	128	73	77
	Здоров'я і початкова освіта	43	45	54	134	131
	Вища освіта і професійна підготовка	40	34	33	91	94
	Ефективність ринку товарів і послуг	112	106	108	46	46
	Ефективність ринку праці	80	56	73	85	73
	Розвиненість фінансового ринку	107	121	130	88	66
	Рівень технологічного розвитку	85	86	85	117	117
Розмір внутрішнього ринку	38	45	47	47	47	
Конкурентоспроможність підприємств	99	91	98	81	86	
Інноваційний потенціал	81	54	52	60	58	
«Індекс економічної свободи» (Index of Economic Freedom)	<b>Загалом позиція країни у рейтингу</b>	<b>49,3</b>	<b>46,9</b>	<b>46,8</b>	<b>48,1</b>	<b>51,9</b>
	Захист прав власності	30,0	20,0	25,0	41,4	41,0
	Урядова сумлінність	21,9	25,0	26,0	29,2	29,0
	Ефективність судової системи	-	-	-	22,6	29,5
	Податковий тягар	79,1	78,8	78,6	78,6	80,2
	Державні витрати	37,5	28,0	30,6	38,2	45,0
	Фіскальне здоров'я	-	-	-	67,9	75,9
	Свобода бізнесу	59,8	59,3	56,8	62,1	62,7
Свобода ринку праці	49,8	48,2	47,9	48,8	52,8	

## ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Закінчення табл. 5

1	2	3	4	5	6	7
	Монетарна свобода	78,7	78,6	66,9	47,4	60,1
	Свобода торгівлі	86,2	85,8	85,8	85,9	81,1
	Свобода інвестицій	20,0	15,0	20,0	25,0	35,0
	Фінансова свобода	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
«Індекс процвітання» (Legatum Prosperity Index)	<b>Позиція у рейтингу</b>	<b>99</b>	<b>105</b>	<b>116</b>	<b>112</b>	<b>111</b>
	Економіка	91	90	100	100	97
	Підприємництво	101	100	103	102	106
	Управління	126	124	128	130	129
	Освіта	48	43	44	43	43
	Охорона здоров'я	110	109	133	132	137
	Безпека	73	117	135	133	128
	Особисті свободи	91	86	93	95	90
	Соціальний капітал	138	128	134	116	119
	Екологія	117	114	112	100	105

Джерело: складено авторами на основі [2-6; 7].

У міжнародному рейтингу легкості ведення бізнесу Doing Business 2018, який складається Світовим банком, Україна посіла 76-е місце, піднявшись на 4 позиції порівняно з 2017 роком. Проте, як видно з табл. 5, за більшістю індикаторів Doing Business Україна втратила свої позиції. До таких індикаторів віднесено: «Реєстрацію підприємств», де відбулось найсуттєвіше зниження позиції держави (на 32 пункти, з 20-го на 52-е); «Захист інвесторів» (падіння з 70-го на 81-е місце); «Кредитування» (з 20-го на 29-е); «Міжнародна торгівля» (зі 115-го на 119-е), «Реєстрація власності» (з 63-го на 64-е), «Забезпечення виконання контрактів» (з 81-го на 82-е). Піднятися в загальному рейтингу Україні дозволили успіхи тільки за чотирма з них. Зокрема, за індикатором «Отримання дозволів на будівництво», за яким Україна піднялась на 105 пунктів (з 140-го до 35-е), за категорією «Оподаткування» відбулось зростання на 41 пункт (з 84-го на 43-е), що сталося завдяки зменшенню та уніфікації Єдиного соціального внеску. Крім цього, країна просунулася за індикаторами «Підключення до системи електропостачання» (із 130-го на 128-е) і «Відновлення платоспроможності» (з 150-го на 149-е).

За глобальним індексом конкурентоспроможності (Global Competitiveness Index) у 2018 році Україна посіла 83-є місце з 140 країн, тобто відбулось покращення положення країни на 6 пунктів. Позиції України погіршилися за трьома компонентами: «Макро-економічна стабільність», «Вища освіта і професійна підготовка», «Конкурентоспроможність підприємств» і за трьома складовими – не змінилась («Ефективність ринку товарів і послуг», «Розмір внутрішнього ринку», «Рівень технологічного розвитку»), що має свої позитивні і негативні наслідки.

За індексом економічної свободи (Index of Economic Freedom) Україна у 2018 р. набрала 51,9 бали зі 100 можливих і посіла у рейтингу 150-е місце із 180 країн світу, тим самим наша країна стала останньою серед 44 країн Європи, а її бал нижчий середніх регіонального та світового показників. Водночас за минулий рік Індекс економічної свободи України виріс на 3,8 пункту, що відбулось завдяки позитивним змінам у 8 з 12 показників. Три показники України оцінені гірше, ніж минулого року, а саме «Захист прав власності», «Урядова сумлінність», «Свобода торгівлі». Показник «Фінансова свобода» залишився на торішньому рівні, що у поєднанні із динамікою вищеназваних показників може свідчити про розвиток тіньового сектору економіки.

У глобальному індексі процвітання за 2018 рік Україна піднялась із 112-ї на 111-у позицію з 149 країн. Зокрема, у 2018 році країна показала кращі результати у сфері безпеки, особистої свободи, економіки й управління. А погіршила Україна свої позиції за категоріями «Підприємництво» (на 4 позиції), «Охорона здоров'я» (на 5 позицій), «Соціальний капітал» (на 3 позиції), «Екологія» (на 5 позицій).

## ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Як свідчать дані табл. 5, у 2018 р. позиції країни в міжнародних рейтингах дещо покращилися порівняно попередніми періодами, проте разом з тим вони є доволі низькими, що свідчить про недостатню привабливість вітчизняної економіки для інвесторів, а інвестиційний клімат мало сприяє заохоченню закордонних інвесторів до вкладень фінансових та інших ресурсів у національну економіку України.

Інвестиційна політика країни повинна сприяти її зваженому соціально-економічному розвитку. Охарактеризувати рівень розвитку певної країни можливо за допомогою відповідних макроекономічних показників, зокрема валового внутрішнього продукту (ВВП) (табл. 6) [1; 8; 9].

Таблиця 6

*Динаміка зміни Валового внутрішнього продукту (ВВП)  
у період 2010–2018 рр., млн дол. США*

Показник	Рік									Станом на 31.12.2018
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
ВВП	117 228	136 419	163 160	175 781	183 310	131 805	90 615	93 270	112 154	130 660

Джерело: складено на основі [1].

Побудуємо економіко-статистичні моделі залежності ВВП від прямих іноземних інвестицій у різні галузі України (табл. 1, табл. 6), використовуючи кореляційно-регресійний аналіз.

Просторові ряди, на відміну від динамічних, дають можливість вивчати не розвиток процесу в динаміці, а кількісний вплив фактора X (ППІ) на показник Y (ВВП). Табличний процесор Excel пропонує функцію, яка знаходить значення оцінок параметрів залежності за методом найменших квадратів. За допомогою табличного процесору Excel були отримані такі моделі залежності ВВП від ППІ в галузі економіки (табл. 7).

Таблиця 7

*Узагальнені результати оцінки впливу прямих іноземних інвестицій на ВВП України*

Вид залежності	Модель залежності ВВП від ППІ	Коефіцієнт детермінації	Аналіз отриманих даних моделі
Залежність ВВП від ППІ в промисловість	$y = 6,631x + 39702$	$R^2 = 0,6114$	ВВП на 61,14 % залежить від ППІ у промисловість
Залежність ВВП від ППІ у фінансову та страхову діяльність	$y = 6,4611x + 81639$	$R^2 = 0,6989$	ВВП на 69,89 % залежить від ППІ у фінансову та страхову діяльність
Залежність ВВП від ППІ у торгівлю	$y = 29,004x - 23122$	$R^2 = 0,4307$	ВВП на 43,07 % залежить від ППІ у торгівлю
Залежність ВВП від ППІ у будівництво	$y = 115,33x - 948,77$	$R^2 = 0,564$	ВВП на 56,40 % залежить від ППІ у торгівлю
Залежність ВВП від ППІ в сільське господарство	$y = 308,8 - 65846$	$R^2 = 0,7285$	ВВП на 72,85 % залежить від ППІ в сільське господарство
Залежність ВВП від ППІ в охорону здоров'я	$y = 2822,8x - 2475,5$	$R^2 = 0,5155$	ВВП на 51,55 % залежить від ППІ в охорону здоров'я
Залежність ВВП від ППІ в операції з нерухомим майном	$y = 16,829x + 71165$	$R^2 = 0,1098$	ВВП на 10,98 % залежить від ППІ в операції з нерухомим майном (можна зробити висновок, що зв'язок між ВВП і ППІ в галузь не встановлено)
Залежність ВВП від ППІ в освіту	$y = -3033,7x + 179644$	$R^2 = 0,4231$	ВВП має зворотну залежність від ППІ у галузь
Залежності ВВП від ППІ в економіку України загалом	$y = 3,3916x - 3438,6$	$R^2 = 0,8519$	ВВП на 85,19 % залежить від ППІ в економіку України загалом (цей показник свідчить про доволі тісний зв'язок між ППІ та ВВП, оскільки наближається до 1)

Джерело: складено авторами на основі [1; 8; 11].

## ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Аналіз отриманих залежностей доводить, що прямі іноземні інвестиції впливають на всі види діяльності національної економіки (ВВП на 85,19 % залежить від ПІІ в економіку України), проте ступінь впливу відрізняється. Як бачимо, розвиток промисловості, фінансової та страхової діяльності та сільського господарства досить суттєво залежать від обсягів іноземних інвестицій, а іноземні вкладення в такі галузі, як будівництво, охорона здоров'я, торгівля та освіта нині є не дуже ефективними. Зв'язку між ВВП та ПІІ такого виду діяльності, як операції з нерухомим майном взагалі не встановлено.

Узагальнення результатів аналізу процесу інвестування, інвестиційної привабливості національної економіки та дослідження залежності функціонування і розвитку промислових та інших підприємств від залучення інвестиційних ресурсів дозволило систематизувати основні ризики й загрози, що супроводжують процес іноземного інвестування. Основними загрозами, що перешкоджають залученню інвестицій і стримують розвиток економічних суб'єктів усіх видів діяльності загалом і промислових підприємств зокрема є: корумпованість і непрозорість влади; значні темпи розвитку тіньової економіки; нестаціонарність економіки й макроекономічна нестабільність; незадовільний рівень якості бізнес-середовища; складність і довготривалість процедур, пов'язаних із будівництвом і землеволодінням; велика вартість залучення капіталу та обмеженість доступу до фінансових, ресурсних і товарних ринків; рейдерські захоплення найбільш прибуткових і найменш захищених законодавством підприємств (переважно промислових та сільськогосподарських) та продукції, що ними виготовляється; низький рівень фінансування і впровадження новацій, і, як наслідок, низький рівень технологічного розвитку; високий рівень наявного і прихованого безробіття та відтік кваліфікованої робочої сили за межі країни на тимчасове та постійне проживання; недоцільні рішення в економічній політиці, спричинені тенденціями до популізму та бажанням отримати голоси виборців тощо.

Зупинимось на окремих загрозах та ризиках, які вони спричиняють. Корумпованість і непрозорість влади, породжують низку політико-правових та криміногенних ризиків, а недостатній рівень професіоналізму учасників законотворчих процесів спричиняють кадрові та операційні ризики. Нестационарність економіки й макроекономічна нестабільність є основною виникнення макроекономічних ризиків, у тому числі як ринкових (фондових, процентних тощо), так і фінансових (зокрема інвестиційних, інноваційних та кредитних, а також ризиків втрати ліквідності та платоспроможності суб'єктами господарювання та інші). Рейдерські захоплення найбільш прибуткових і найменш захищених законодавством підприємств, особливо промислових негативно відбивається можливості їх життєдіяльності в майбутньому, оскільки такі захоплення нерідко супроводжуються швидким демонтажем та здачею на металобрухт обладнання, унаслідок чого всі виробничі потужності виявляються повністю зруйнованими. Такі процеси спричиняють втрату доходу власників такого підприємства та його робітників як у короткостроковій, так і в довгостроковій перспективі. Особливо найгірші наслідки рейдерських захоплень для промислових підприємств різних галузей, що мають статус містоутворюючих і розташовані у селах та малих і середніх містах, оскільки, крім надання доходів у вигляді заробітної плати, такі підприємства утримують ще соціальну інфраструктуру. Отже, зазначені загрози спричиняють появу як криміногенних ризиків, так і фінансово-економічних (пов'язаних із падінням доходів, втратою накопичень, неможливістю погашати свої кредитні зобов'язання та сплачувати дивіденди та проценти по отриманих інвестиційних коштах, що в подальшому знижує бажання наявних інвесторів до подальших вкладень).

На нашу думку, виявлення сильних і слабких сторін, що впливають на інвестиційну привабливість країни, загроз і ризиків, що супроводжують активізацію або стримування інвестиційних процесів, слугує індикатором необхідності реалізації заходів, спрямованих

**ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ**

на подолання недоліків і створення більш широких можливостей для підвищення конкурентних переваг та поліпшення позицій України в інвестиційних рейтингах. А використання переваг і сильних сторін, які притаманні національній економіці, дасть змогу реалізувати наявний промисловий, інноваційний, кадровий та інші види потенціалу і стане передумовою поступового посилення конкурентних позицій України на світових товарних ринках та адаптації національної економіки до глобальних трансформацій.

Таким чином, ризикозалежність економічних суб'єктів від інвестиційної привабливості не викликає заперечень, адже підвищення інвестиційного рейтингу національної економіки супроводжується вирішенням нагальних соціально-економічних проблем суспільства і зростанням виробничого, кадрового, фінансового, інноваційного, транспортного та інфраструктурного потенціалу суб'єктів економіки і передусім промислових підприємств, чия частка у створенні валового продукту країни є достатньо вагомою.

**Висновки і пропозиції.** Дослідження інвестиційної привабливості та інвестиційного рейтингу реального сектору економіки України, можливих загроз щодо його погіршення і наслідків їх прояву дозволило систематизувати основні загрози й ризики, що супроводжують процес інвестування в національну економіку в умовах фінансової кризи та доведено наявність ризикозалежності промислових підприємств від інвестиційної привабливості національної економіки України. Встановлення ризикозалежності потребує подальшого доопрацювання з погляду моделювання впливу надходжень інвестицій на динаміку доходності промислових підприємств, що стане предметом подальшої наукової роботи.

**Список використаних джерел**

1. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
2. Index of Economic Freedom. URL: <https://knoema.ru/HFWSJIEF2016/index-of-economic-freedom>.
3. Legatum Prosperity Index. URL: <https://www.prosperity.com/about/resources>.
4. OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. 4th ed. 2008. URL: [www.oecd.org](http://www.oecd.org).
5. The Global Competitiveness Index. URL: <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report>.
6. World Bank Doing Business. URL: <http://russian.doingbusiness.org/ru/rankings>.
7. Єріна А. М. Міжнародні рейтинги: статистичні аспекти обчислення та застосування. Частина I. Індекси економічної свободи та глобальної конкурентоспроможності. *Статистика України*. 2016. № 3. С. 56–64.
8. Маслій В. Теоретичні аспекти застосування методу групувань в статистичному дослідженні процесу іноземного інвестування в Україні. *Економічний аналіз: зб. наук. праць* / Тернопільський національний економічний університет. 2011. № 8/1. С. 446–448.
9. Кравців В. С., Мельник М. І., Антонов В. Б. Залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України: проблеми та політика активізації: монографія. Львів: ІРД НАН України, 2011. 368 с.
10. Шишкіна О. В. Вартість суб'єктів реального сектору економіки в умовах ризику і невизначеності *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. 20. С. 223–228. URL: <http://global-national.in.ua/archive/20-2017/45.pdf>.
11. Кальченко О. М., Шишкіна О. В. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Чернігів: Видавець Брагинець О. В., 2018. 524 с.
12. Шишкіна О. В. Ідентифікація та експрес-оцінка фінансових ризиків промислових підприємств. *Вісник Чернігівського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки*. 2014. № 4. С. 238–246. URL: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vcndtue\\_2014\\_4\\_37.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vcndtue_2014_4_37.pdf).

**References**

1. Ofitsiyni sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy [Official site of State Statistics Service of Ukraine]. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua>.
2. Index of Economic Freedom. Retrieved from <https://knoema.ru/HFWSJIEF2016/index-of-economic-freedom>.

## ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

3. Legatum Prosperity Index. Retrieved from: <https://www.prosperity.com/about/resources>.
4. OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. 4th ed. 2008. Retrieved from [www.oecd.org](http://www.oecd.org).
5. The Global Competitiveness Index. Retrieved from <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report>.
6. World Bank Doing Business. Retrieved from <http://russian.doingbusiness.org/ru/rankings>.
7. Yerina, A. M. (2016). Mizhnarodni reitnyhy: statystychni aspekty obchyslennia ta zastosuvannia. Chastyna I. Indeksy ekonomichnoi svobody ta hlobalnoi konkurentospromozhnosti [International Ratings: Statistical Aspects of Calculation and Application. Part I. Indexes of economic freedom and global competitiveness]. *Statystyka Ukrainy – Statistics of Ukraine*, 3, 56–64 [in Ukrainian].
8. Maslii, V. (2011). Teoretychni aspekty zastosuvannia metodu hrupuvan v statystychnomu doslidzhenni protsesu inozemnoho investuvannia v Ukraini [Theoretical aspects of the application of the grouping method in the statistical survey of the foreign investment process in Ukraine]. *Ekonomichnyi analiz – Ekonomichnyy analiz*, 8/1, 446–448 [in Ukrainian].
9. Kravtsiv, V. S., Melnyk, M. I., Antonov V. B. (2011). *Zaluchennia priamykh inozemnykh investytsii v ekonomiku Ukrainy: problemy ta polityka aktyvizatsii [Attracting Foreign Direct Investment into the Ukrainian Economy: Problems and Activation Policy]*. Lviv: IRD NAN Ukrainy [in Ukrainian].
10. Shyshkina, O. (2017). Vartist subiektiv realnoho sektoru ekonomiky v umovakh ryzyku i nevyznachenosti [The cost of real-sector entities in risk and uncertainty]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky – Global and national problems of economy*, 20, 223–228. Retrieved from <http://global-national.in.ua/archive/20-2017/45.pdf>.
11. Kalchenko, O. M., Shyshkina, O. V. (2018). *Finansovyi analiz [Financial analysis]*. Chernihiv: Vydavets Brahynets O. V. [in Ukrainian].
12. Shyshkina, O. (2014). Identyfikatsiia ta ekspres-otsinka finansovykh ryzykiv promyslovykh pidpriemstv [Identification and rapid assessment of financial risks of industrial enterprises]. *Visnyk Chernihivskoho derzhavnogo tekhnolohichnoho universytetu. Seriia: Ekonomichni nauky – Visnyk of Chernihiv State Technological University. Series: Economic Sciences*, 4, 238–246. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vcndtue\\_2014\\_4\\_37.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vcndtue_2014_4_37.pdf).

**Шишкіна Олена Вікторівна** – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, м. Чернігів, 14035, Україна).

**Шишкіна Елена Викторовна** – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов, банковского дела и страхования, Черниговский национальный технологический университет (ул. Шевченко, 95, г. Чернигов, 14035, Украина).

**Shyshkina Olena** – PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of Department of Finance, Banking and Insurance, Chernihiv National University of Technology (95 Shevchenka Str., 14035 Chernihiv, Ukraine).

**E-mail:** [shyshkina.olena.v@gmail.com](mailto:shyshkina.olena.v@gmail.com)

**ORCID:** <http://orcid.org/0000-0002-8946-1027>

**ResearcherID:** F-3208-2014

**Кальченко Ольга Миколаївна** – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, м. Чернігів, 14035, Україна).

**Кальченко Ольга Николаевна** – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов, банковского дела и страхования, Черниговский национальный технологический университет (ул. Шевченко, 95, г. Чернигов, 14035, Украина).

**Kalchenko Olga** – PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of Department of Finance, Banking and Insurance, Chernihiv National University of Technology (95 Shevchenka Str., 14035 Chernihiv, Ukraine).

**E-mail:** [Onkalchenko.2014@gmail.com](mailto:Onkalchenko.2014@gmail.com)

**ORCID:** <http://orcid.org/0000-0002-7120-9843>