

УДК 330.322

DOI: <https://doi.org/10.32782/business-navigator.74-29>

Федевич Л.С.

кандидат економічних наук, доцент,

доцент кафедри фінансів

Національний університет «Львівська політехніка»

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3097-7467>

Єфанов Є.О.

студент

Національний університет «Львівська політехніка»

Fedevych Liudmyla

Ph.D., Associate Professor,

Senior Lecturer at the Department of Finance

Lviv Polytechnic National University

Yefanov Yevhenii

Student

Lviv Polytechnic National University

АНАЛІЗУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ УКРАЇНИ В ПЕРІОД ВОЄННОГО СТАНУ

ANALYSIS OF THE INVESTMENT CLIMATE IN UKRAINE DURING MARTIAL LAW

Інвестиційний клімат для України є одним із головних чинників забезпечення її стабільного розвитку, який означає вихід усієї господарської діяльності країни на режим сталого соціально-економічного розвитку. Інвестиційний клімат – це важливий та визначальний чинник при прийнятті іноземними чи вітчизняними інвесторами рішення щодо інвестування. Це поєднання факторів інвестиційної привабливості та факторів інвестиційних ризиків. В статті проведений детальний аналіз інвестиційної привабливості України для іноземних інвесторів. Висвітлено проблемні аспекти законодавчого та управлінського характеру при залученні іноземних інвестицій. Відображено реальний стан залучення інвестицій протягом 2019–2022 років. Досліджено індекс інвестиційної привабливості за 2019–2023 рр. Подано динаміка та структура прямих іноземних інвестицій в економіку України за видами економічної діяльності за 2019–2022 рр.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна привабливість, прямі інвестиції, індекс інвестиційної привабливості, інвестиційний клімат, капіталовкладення.

For Ukraine, the investment climate is one of the main factors in ensuring its stable development, which means that all economic activities in the country are on a sustainable socio-economic development path. The investment climate is an important and determining factor in the decision of foreign or domestic investors to invest. It is a combination of investment attractiveness factors and investment risk factors. The article provides a detailed analysis of Ukraine's investment attractiveness for foreign investors. The problematic aspects of legislative and managerial nature in attracting foreign investment are highlighted. The real state of investment attraction in 2019–2022 is reflected. The index of investment attractiveness for 2019–2023 is investigated. The dynamics and structure of foreign direct investment in the economy of Ukraine by types of economic activity for 2019–2022 are presented. Foreign investment is undoubtedly one of the leading drivers of economic growth for many countries, including Ukraine. Foreign investment can increase competition in the market by investing in lagging enterprises, improve the welfare of citizens, and strengthen the competitiveness of recipient enterprises on the global stage. Studies have shown that the net inflow of foreign direct investment significantly exceeds the net outflow. Although the investment attractiveness index is still low, the number of top managers who believe that new investments in Ukraine will be profitable has almost doubled. The government continues to develop legislation to capitalize on this potential with numerous draft laws on corporate governance and other economic reforms aimed at bringing Ukraine in line with EU standards and regulations currently being advanced. In Ukraine, the most attractive sectors of the economy for foreign investors are financial and insurance activities, trade, and information and communications. Ukraine's increasing movement toward integration with the EU opens up potential opportunities for investors seeking access to the EU market.

The support from the European community and the United States is significant. After Ukraine's victory, the investment attractiveness of our country will certainly increase.

Key words: investment, investment attractiveness, direct investment, investment attractiveness index, investment climate, capital investment.

Постановка проблеми. Війна в країні призвела до багатьох складнощів у напрямі інвестицій, погіршила ситуацію та вцент змінює умови інвестування. Без систематичних і значних капіталовкладень у різні галузі народного господарства розвиток ринкової економіки був би неможливим. Іноземні інвестиції безумовно є одним із провідних чинників економічного зростання для багатьох країн, у тому числі й для України. Вони стають симбіозом із внутрішніми інвестиціями та є надійним джерелом фінансування як поточних так і майбутніх проектів й розвитку економіки загалом. Постійний бюджетний дефіцит через недостатні надходження та/або надмірні витрати бюджету спонукає держави та суб'єктів господарювання шукати надійні джерела фінансування. Збільшення потоків зовнішніх інвестицій завдяки росту інвестиційної привабливості є одним із основних засобів післявоєнної відбудови і відновлення економіки. Враховуючи це, а також стан розвитку економіки України, вважаємо цю тему дослідження актуальною та такою, що відповідає потребам сьогодення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню питань залучення іноземних інвестицій в національну економіку присвячена велика кількість наукових досліджень вітчизняних вчених. Окремі з них вивчають вплив іноземних інвестицій на економіку України (Разумова Г.В. та ін.; Михайленко О.Г.). Інша частина вчених досліджували інвестиційну привабливість України та шляхи її поліпшення (Чапляк Н.І.; Нікольчук Ю.М., Лопатовська О.О.).

Формування завдання дослідження. Метою нашого дослідження є аналіз показників обсягу та структури інвестиційної діяльності України в період повномасштабного вторгнення.

Виклад основного матеріалу дослідження. Інвестиційний ринок України визначається різноманітними факторами, такими як економічна ситуація, правова база, політична стабільність тощо. Для аналізування інвестиційної привабливості потрібно враховувати деякі ключові елементи інвестиційного ринку, а саме:

Економічна ситуація: стан економіки, рівень інфляції, зростання ВВП, безробіття та інші макроекономічні показники впливають на привабливість інвестицій в країну.

Правова база: якість та стабільність законодавства в сферах бізнесу та інвестицій є важливим фактором, оскільки інвестори шукають прозорість і надійність правового середовища.

Політична стабільність: стабільність політичного середовища є ключовим фактором для інвесторів, оскільки постійні зміни у владі та політичні нестабільності можуть вплинути на інвестиційний клімат.

Ринкова конкуренція: наявність здорової конкуренції в ринкових сегментах може стимулювати розвиток бізнесу та привертати інвестиції.

Інфраструктура: розвинена інфраструктура, така як транспортна, енергетична та інші, може полегшити ведення бізнесу та зробити інвестиції більш привабливими.

Сектори для інвестицій: деякі сектори, такі як інформаційні технології, сільське господарство, енергетика та інші, можуть бути особливо привабливими для інвесторів.

Фінансовий ринок: стан фінансового ринку, банківська система та наявність інвестиційних інструментів також впливають на рішення інвесторів.

Міжнародні відносини: зовнішньополітичні відносини та співпраця з іншими країнами можуть вплинути на привабливість України для іноземних інвесторів.

Для успішних інвестицій в Україні важливо провести детальний аналіз всіх цих факторів, розуміти ризики та можливості, а також дотримуватися стратегій ризик-менеджменту. Крім того, розуміння місцевих законів та механізмів бізнесу допомагає інвесторам уникати можливих проблем.

У сучасному світі, де глобалізація зростає з кожним днем, залучення інвестицій стає однією з ключових стратегій розвитку країни. Україна – це приваблива країна для інвестицій, вона приймає участь у світових процесах та є достатньо інтегрованою у світове господарство. Саме тому при дослідженні інвестиційної привабливості окремих підприємств варто розпочати з аналізу інвестиційного ринку України. На сьогодні введення воєнних дій на території України негативно вплинуло на загальний індекс інвестиційної привабливості, який зріс порівняно з 1 половиною 2022 року на 0,27 і був оцінений Європейською Бізнес Асоціацією (ЄБА) у 2,44 бали з п'яти можливих (рис. 1) [1]. Наразі більшість, а саме 84% опитаних директорів компаній-членів ЄБА, вважають інвестиційний клімат несприятливим. Проте кількість респондентів, які вважають його вкрай несприятливим, зменшилася з 37% до 24%. Нинішній інвестиційний клімат є нейтральним для 7% топ-менеджерів, ще 9% вважають його досить сприятливим. При цьому варто зауважити, що кількість топ-менеджерів, які вважають, що нові інвестиції в Україну будуть вигідними, зросла майже вдвічі. Фактори, які негативно впливають на інвестиційний клімат нашої країни і надалі очолює російська військова агресія, далі йдуть – корупція і слабка судова система [2].

Зарубіжні інвестори спочатку аналізують інвестиційну привабливість економіки країни в цілому та наявність відповідного інвестиційного клімату, а вже потім вони аналізують інвестиційну привабливість окремого суб'єкта господарювання.

За методикою міжнародного агентства Moody's Investors Service 10 лютого 2023 року кредитний рейтинг України знизився до Са з третього найнижчого рівня Саа3 у 2022 році, що свідчить про нижчу боргову стійкість України у зв'язку зі значними обсягами міжнародної допомоги і обстрілами енергетичної галузі країни [3].

Ступінь інвестиційної привабливості є важливим показником інвестиційного клімату країни, а отже, і показником ефективного соціально-економічного розвитку економіки держави загалом. Далі доцільно про-

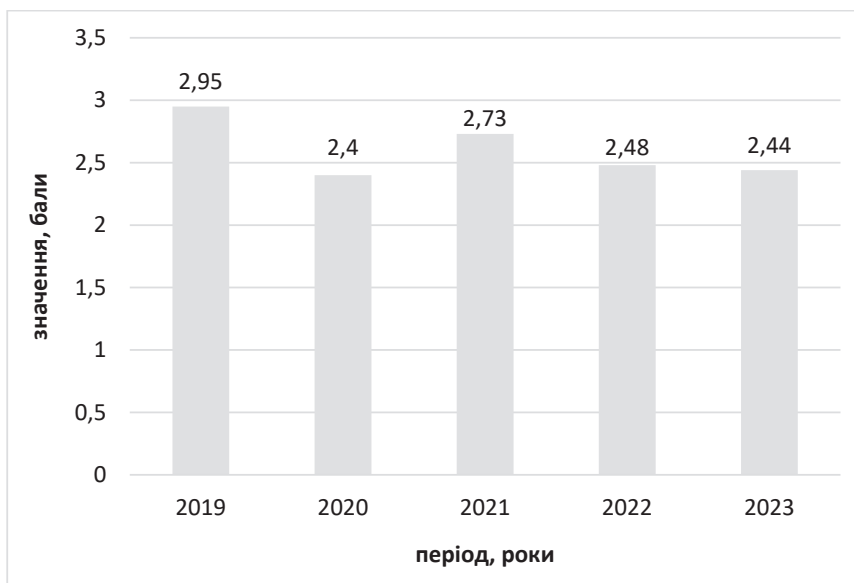


Рис. 1. Динаміка індексу інвестиційної привабливості України за 2019–2023 рр.

Джерело: складено авторами за даними [1]

аналізувати обсяги прямих іноземних інвестицій в економіку України за останні роки (рис. 2).

При аналізі статистичних даних виявлено, що у 2019 році в економіку України інвесторами з різних країн світу вкладено 5860 млн дол. Прямих іноземних інвестицій. У 2021 році іноземні інвестиції перевищили доковідний рівень на 214% та склали 6687 млн дол. США. Але присутні і великі падіння інвестування в Україну з боку іноземних інвесторів – протягом 2020 та 2022 року. На дані показники значно впливає політична ситуація в Україні, яка призвела до дестабілізації економіки, підвищення соціальної напруги та створення

умови невизначеності у майбутньому. Активні воєнні дії є одним із чинників для іноземними інвесторів скорочувати інвестиції через ризик втрати своїх активів в Україні. Ще одним чинником є відсутність механізму страхування воєнних ризиків такого масштабу, що створює для інвесторів непривабливе середовище для інвестування.

Для стимулювання інвестиційних потоків Верховна Рада на засіданні 22 листопада 2023 р. прийняла в цілому проект Закону про внесення змін до Закону України «Про фінансові механізми стимулювання експортної діяльності» щодо страхування інвестицій в Україні від воєнних ризиків, який вступив в силу з



Рис. 2. Динаміка потоку прямих інвестицій за 2019–2023 рр. (млн дол. США)

Джерело: складено авторами за даними [4]

Таблиця 1

**Динаміка та структура прямих іноземних інвестицій в економіку України
за видами економічної діяльності за 2019–2022 рр.**

Вид економічної діяльності	2019 рік		2020 рік		2021 рік		2022 рік		Абсолютне відхилення, млн дол. США		
	млн дол. США	%	млн дол. США	%	млн дол. США	%	млн дол. США	%	2020	2021	2022
ПРЯМІ ІНВЕСТИЦІЇ В УКРАЇНУ	6 017,43	100,00	-36,01	100,00	7 319,96	100,00	556,95	100,00	-6 053,45	7 355,97	-6 763,01
Сільське, лісове і рибне господарство	38,01	0,63	224,65	-623,80	1 127,76	15,41	378,31	67,93	186,64	903,11	-749,44
промисловість	2 480,18	41,22	-851,12	2 363,37	4 039,49	55,18	-1 655,38	-297,22	-3 331,30	4 890,60	-5 694,86
будівництво	125,22	2,08	-118,98	330,38	74,07	1,01	-166,01	-29,81	-244,20	193,05	-240,08
оптова і роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	862,91	14,34	-48,39	134,37	656,74	8,97	680,11	122,11	-911,30	705,13	23,37
транспорт, складське господарство, пошта та кур'єрська діяльність	345,55	5,74	26,87	-74,62	165,92	2,27	159,58	28,65	-318,68	139,05	-6,34
тимчасове розміщення й організація харчування	48,75	0,81	-46,88	130,17	38,29	0,52	-40,59	-7,29	-95,63	85,17	-78,87
інформація і телекомунікації	-67,63	-1,12	373,80	-1 037,97	-2,08	-0,03	570,50	102,43	441,44	-375,89	572,58
фінансова і страхова діяльність	1 172,01	19,48	226,03	-627,65	644,64	8,81	1 078,90	193,72	-945,98	418,60	434,26
операції з нерухомим майном	494,13	8,21	-157,47	437,27	347,34	4,75	-281,83	-50,60	-651,60	504,81	-629,17
професійна, наукова та технічна діяльність	468,31	7,78	79,20	-219,92	-37,84	-0,52	-57,23	-10,28	-389,11	-117,03	-19,39
діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	51,87	0,86	174,67	-485,01	78,89	1,08	-117,13	-21,03	122,80	-95,77	-196,02
освіта	-3,65	-0,06	-0,44	1,21	1,07	0,01	0,00	0,00	3,21	1,50	-1,07
охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	36,67	0,61	7,77	-21,57	29,85	0,41	-22,63	-4,06	-28,91	22,08	-52,48
мистецтво, спорт, розваги	-30,15	-0,50	-3,25	9,03	8,94	0,12	10,56	1,90	26,89	12,19	1,62
нерозподілено за видом економічної діяльності	-6,89	-0,11	81,22	-225,52	147,24	2,01	24,93	4,48	88,11	66,03	-122,31

Джерело: складено і розраховано авторами за даними [5]



Рис. 3. Найбільші сфери економічної діяльності за надходженням інвестицій в Україну за 2022 рік

Джерело: складено авторами за даними [5]

2024 року. Згідно якого Експортно-кредитне агентство отримало право страхувати та перестраховувати воєнні та/або політичні ризики фінансових втрат українських та іноземних інвесторів, якщо вони пов'язані з інвестиціями у створення об'єктів та інфраструктури, необхідних для розвитку переробної промисловості та експорту товарів (робіт, послуг) українського походження.

Далі розглянемо розподіл прямих іноземних інвестицій по секторах економічної діяльності (табл. 1).

Якщо звернути увагу на розподіл інвестицій за секторами економіки в Україні у 2022 році, то варто зауважити, що найбільшу зацікавленість серед іноземних інвесторів продовжує викликати фінансова та страхова діяльність – 1078,90 мільйонів доларів, тобто 193,7% (рис. 3).

Провідними сферами економічної діяльності, за обсягами освоєння прямих інвестицій, у 2022 році залишаються: торгівля, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 680,11 млн дол., транспорт – 159,58 млн дол., інформація і телекомунікації – 570,50 млн дол. Усього обсяг надходжень прямих іноземних інвестицій в Україну за видами економічної діяльності у 2022 році становить 556,95 млн дол. США.

Висновки. Незважаючи на повномасштабне вторгнення Росії, Україна пропонує великий споживчий ринок, високоосвічену та економічно конкурентоспроможну робочу силу, а також багаті природні ресурси.

Як показали дослідження, чистий приплив прямих іноземних інвестицій значно перевищує чистий відтік. І хоч індекс інвестиційної привабливості все ще залишається низьким, все ж таки кількість топ-менеджерів, які вважають, що нові інвестиції в Україну будуть вигідними, зросла майже вдвічі. Уряд продовжує розвивати законодавство, щоб отримати вигоду від цього потенціалу за допомогою численних проектів законів про корпоративне управління та інших економічних реформ, спрямованих на приведення України у відповідність зі стандартами та правилами ЄС, які зараз просуваються. В Україні найбільш привабливими секторами економіки для іноземних інвесторів є фінансова і страхова діяльність, торгівля та інформація і комунікації. Посилення руху України до інтеграції з ЄС відкриває потенційні можливості для інвесторів, які прагнуть отримати доступ до ринку ЄС. Підтримка з боку європейської спільноти та США є значною. Після перемоги України інвестиційна привабливість нашої країни, безумовно, зросте.

Список використаних джерел:

1. Індекс інвестиційної привабливості України 2023 року. Європейська Бізнес Асоціація. URL: https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2023/12/EBA-InvestIndex_-2023_UA.pdf (дата звернення: 24.01.2024).
2. The number of CEOs who consider investments in Ukraine profitable has almost doubled since 2022. (n.d). European Business Association. URL: <https://www.eba.com.ua>
3. Moody's downgrades Ukraine rating on prolonged effects of Russia war. Bloomberg. URL: <https://www.bloomberg.com>
4. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://minfin.com.ua>
5. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>

References:

1. Indeks investytsiynoyi pryvablyvosti Ukrayiny 2023 roku [Investment attractiveness index of Ukraine in 2023]. European Business Association. Available at: https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2023/12/EBA-InvestIndex_-2023_UA.pdf
2. The number of CEOs who consider investments in Ukraine profitable has almost doubled since 2022. European Business Association. Available at: <https://www.eba.com.ua>
3. Moody's downgrades Ukraine rating on prolonged effects of Russia war. Bloomberg. Available at: <https://www.bloomberg.com>
4. Ofitsiynyi sait Ministerstva finansiv Ukrainy [Official site of the Ministry of Finance of Ukraine]. Available at: <https://minfin.com.ua>
5. Ofitsiynyi sait Nacionaljnogho Banku Ukrainy [Official site of the National Bank of Ukraine]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/>