

СТАН ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ
STATE OF FOREIGN INVESTMENT IN UKRAINE

Цимбалюк Юрій Анатолійович

кандидат економічних наук, доцент

Уманський національний університет садівництва

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5792-0866>

Корман Ірина Іванівна

кандидат економічних наук, доцент

Уманський національний університет садівництва

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1743-1213>

Ролінський Олександр Володимирович

кандидат економічних наук, доцент

Уманський національний університет садівництва

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0276-3218>

Tsybalyuk Yuriy, Korman Iryna, Rolinskyi Oleksandr

Uman National University of Horticulture

У статті узагальнено суть понять «іноземні інвестиції», «іноземний інвестор», розглянуто форми, у яких можуть здійснюватися іноземні інвестиції. Проаналізовано прямі та непрямі (портфельні) інвестиції: їх структуру та динаміку в Україні. Визначено десять найбільших країн-інвесторів, основні галузі-реципієнти іноземних інвестицій, розподіл іноземних інвестицій за регіонами України. Окреслено основні причини нерівномірного розподілу іноземних інвестицій та їх недостатнього

надходження в економіку України: непрогнозованість політичної ситуації в країні, військові загрози, незавершеність судової реформи та ризики пов'язані з реалізацією економічних прав і свобод, захистом прав власності, недорозвинутість фондового ринку, ризики, пов'язані зі світовими тенденціями в економіці, зокрема й пандеміями тощо.

Ключові слова: іноземні інвестиції, іноземні інвестори, прямі і непрямі (портфельні) інвестиції, галузі-реципієнти, підприємство з іноземними інвестиціями, іноземне підприємство.

В статті обобщена суть понять «иностранные инвестиции», «иностранный инвестор», рассмотрены формы, в которых могут осуществляться иностранные инвестиции. Проанализированы прямые и непрямые (портфельные) инвестиции: их структура и динамика в Украине. Определены десять крупнейших стран-инвесторов, основные отрасли-реципиенты иностранных инвестиций, распределение иностранных инвестиций по регионам Украины. Определены основные причины неравномерного распределения иностранных инвестиций и их недостаточного поступления в экономику Украины: непредсказуемость политической ситуации в стране, военные угрозы, незавершенность судебной реформы и риски связанные с реализацией экономических прав и свобод, защиты прав собственности, недоразвитость фондового рынка, риски, связанные с мировыми тенденциями в экономике, в том числе пандемиями и т.д.

Ключевые слова: иностранные инвестиции, иностранные инвесторы, прямые и непрямые (портфельные) инвестиции, отрасли-реципиенты, предприятие с иностранными инвестициями, иностранное предприятие.

The purpose of the article is to analyze the dynamics of volumes and directions of foreign investments in Ukraine, to identify existing problems of foreign investment and to find possible ways to solve them. In recent economic

conditions, the available financial, economic and resource potential of our country does not allow the domestic economy to provide itself with the necessary investment resources. Foreign investment is the key to the systematic development of material and technical basis, stimulating competition in the market, improving living standards in the country and more. Attracting foreign investment, compared to traditional sources of funding, provides additional opportunities, which consist in the use of foreign organizational and managerial experience, access to new technologies, development of export potential of business structures and the entire economy. Therefore, the study of the problems of attracting foreign investment into the economy of Ukraine is an urgent theoretical and practical problem. The information base of the study is the materials of the National Bank of Ukraine, UNCTAD data and personal research of the authors. In the process of research general scientific and economic methods were used: monographic method (in statement of a problem and definition of conclusions); graphical method (to reflect the dynamics of foreign investment in the economy of Ukraine, the structure of direct investment, the ranking of the largest donor countries of foreign investment in Ukraine, regional and sectoral structure of foreign direct investment in Ukraine).

The article generalizes the essence of the concepts "foreign investment", "foreign investor", considers the forms in which foreign investment can be realized. Direct and indirect (portfolio) investments are analyzed: their structure and dynamics in Ukraine. The ten largest countries-investors, the main branches-recipients of foreign investments, distribution of foreign investments on regions of Ukraine are defined. The main reasons for the uneven distribution of foreign investments and their insufficient inflow into the economy of Ukraine are outlined: unpredictability of the political situation in the country, military threats, incomplete judicial reform and risks associated with economic rights and freedoms, protection of property rights, underdeveloped stock market, risks, related to global trends in the economy, including pandemics and more.

Keywords: foreign investments, foreign investors, direct and indirect (portfolio) investments, recipient industries, enterprise with foreign investments, foreign enterprise.

Постановка проблеми. У сучасних умовах господарювання наявний фінансово-економічний та ресурсний потенціал нашої країни не дає можливості вітчизняній економіці забезпечити себе необхідними інвестиційними ресурсами. Тому іноземні інвестиції є запорукою системного розвитку матеріально-технічної бази, стимулювання конкуренції на ринку, підвищення рівня життя у країні тощо. Залучення іноземних інвестицій, в порівнянні з традиційними джерелами фінансування, дає додаткові можливості, які полягають у використанні зарубіжного організаційного та управлінського досвіду, доступі до новітніх технологій, розвитку експортного потенціалу підприємницьких структур та економіки в цілому. Тому дослідження проблем залучення іноземних інвестицій в економіку України є актуальною теоретичною і прикладною проблемою.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Інвестиційна діяльність є об'єктом досліджень багатьох сучасних учених. Бакаєв Л.О. розглядає кількісні методи в управлінні інвестиціями [1]. Бахур Н.В. аналізує особливості державної підтримки інвестиційної діяльності в аграрному секторі національної економіки [2]. Боярчук А.І. досліджує інвестиційну привабливість в міжнародних економічних відносинах: на прикладі Херсонської області [3]. Гаврилюк О.В. та Максимів Д.Я. вивчають інвестиційний імідж та інвестиційну привабливість України [4, 5]. Гаркавенко В. І. і Михайленко О. Г. в своїх працях досліджують вплив іноземного капіталу на економічний розвиток України [6, 7,]. Ланченко Є.О. аналізує інвестиційні процеси і зайнятість в аграрному секторі економіки [8].

Незважаючи на велику кількість наукових досліджень, питання, пов'язані з необхідністю активізації процесів залучення іноземних інвестицій в економіку країни потребують постійного вивчення і поглиблення.

Мета статті – аналіз динаміки обсягів та напрямків іноземних інвестицій в Україну, визначення існуючих проблем іноземного інвестування та пошук можливих шляхів їх вирішення.

Виклад основного матеріалу дослідження. Згідно з Законом України «Про режим іноземного інвестування» під *іноземними інвестиціями* розуміють усі цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку чи досягнення соціального ефекту [9].

В якості іноземного інвестора при цьому можуть виступати практично будь-які категорії нерезидентів: іноземні юридичні та фізичні особи; іноземні держави в особі уповноважених органів; міжнародні урядові і неурядові організації; інші іноземні суб'єкти інвестиційної діяльності, зокрема й вітчизняні громадяни, що проживають за кордоном [9].

Іноземні інвестори можуть здійснювати інвестиції у вигляді іноземної та національної валюти, будь-якого рухомого і нерухомого майна та пов'язаних з ним майнових прав, цінних паперів та корпоративних прав, будь-яких прав інтелектуальної власності, прав на здійснення господарської діяльності, включаючи права на користування надрами та використання природних ресурсів, інших цінностей відповідно до законодавства України [9, 10].

Іноземні інвестиції розглядаються не лише, як джерело фінансування інвестицій, а й як інструмент залучення передового управлінського досвіду, відтворення виробництва на засадах технологічних та технічних новацій

Відповідно до законодавства України, іноземні інвестиції можуть здійснюватися в таких формах:

- часткової участі у підприємствах, що створюються спільно з українськими юридичними і фізичними особами, або придбання частки діючих підприємств;
- створення підприємств, що повністю належать іноземним інвесторам, філій та інших підрозділів іноземних юридичних осіб або придбання у власність діючих підприємств повністю;

- придбання нерухомого чи рухомого майна, шляхом його прямого одержання або у вигляді акцій та інших цінних паперів;
- придбання самостійно чи за участю українських юридичних або фізичних осіб прав на користування землею та використання природних ресурсів на території України;
- придбання інших майнових прав;
- господарської (підприємницької) діяльності на основі угод про розподіл продукції;
- в інших формах, які не заборонені законами України, в тому числі без створення юридичної особи на підставі договорів із суб'єктами господарської діяльності України [9].

Серед основних форм організації господарських суб'єктів, створених за участю іноземних інвесторів Господарський кодекс України визначає:

- підприємство з іноземними інвестиціями – підприємство, в статутному капіталі якого не менш як десять відсотків становить іноземна інвестиція;
- іноземне підприємство – унітарне або корпоративне підприємство, створене за законодавством України, що діє виключно на основі власності іноземців або іноземних юридичних осіб, або діюче підприємство, придбане повністю у власність цих осіб [10].

За характером участі інвестора та ступенем контролю за об'єктом вкладання коштів визначають прямі і непрямі (портфельні) інвестиції.

Прямі інвестиції – основна форма експорту інвестиційного капіталу, що забезпечує встановлення ефективного контролю і надає можливість безпосереднього розпорядження закордонною компанією. При цьому частка статутного капіталу має бути істотною для реалізації прав управління та участі в розподілі доходів. Як правило, таку частку визначають обсягом не менше 10 % статутного капіталу, ще більший контроль забезпечують так звані «блокуючий» – 25 %, а також контрольний – 51 % пакети.

В свою чергу, непрямі (портфельні) інвестиції здійснюються, як правило, шляхом придбання інвестиційних чи позикових цінних паперів і не мають на меті забезпечити інвестору ефективний контроль за реципієнтом.

Досвід України в сфері залучення іноземних інвестицій свідчить, що, з огляду на стан економіки та інвестиційного клімату, іноземні інвестори надають перевагу прямому інвестуванню з можливістю активної участі в управлінні новоствореними господарськими суб'єктами.

Проаналізуємо динаміку прямих іноземних інвестицій (рис. 1).

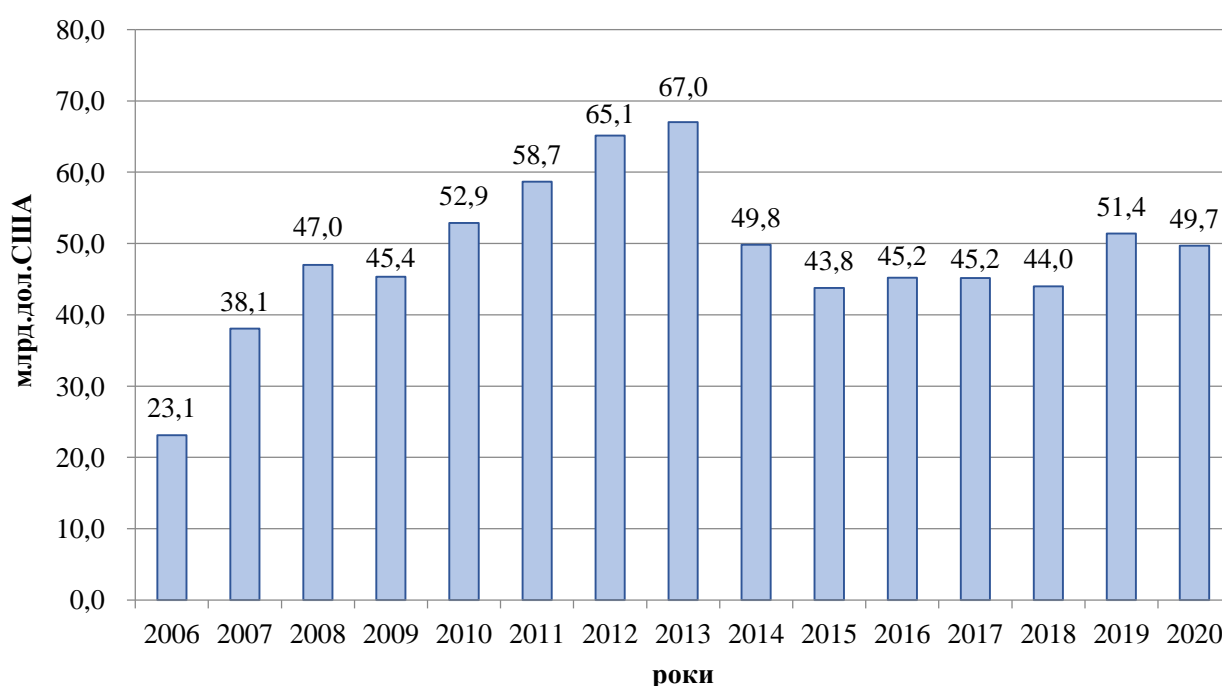


Рис. 1. Динаміка іноземних інвестицій в економіку України

Джерело: побудовано на основі [11]

Як свідчать наведені дані, динаміка іноземного інвестування характеризується в цілому позитивним трендом. При цьому обсяг прямих інвестицій в 2020 р. порівняно з 2006 р. зріс більш, ніж вдвічі. Однак, можна також чітко прослідкувати, що найбільшу активність іноземні інвестори проявляли до 2013 р., коли спостерігалась відносна політична та макроекономічна стабільність. З початком революції гідності та іноземної військової агресії ризики для інвестицій різко зросли, що й обумовило

виведення капіталу з української економіки лише в 2014-2015 рр. в обсязі 22,3 млрд. дол. США або 34,7 % від їх обсягу станом на кінець 2013 р. Впродовж наступних 5 років обсяг інвестицій дещо зріс (на 13,5 %), однак й досі не досяг «передкризового» рівня.

Проаналізуємо структуру прямих іноземних інвестицій за принципом спрямованості.

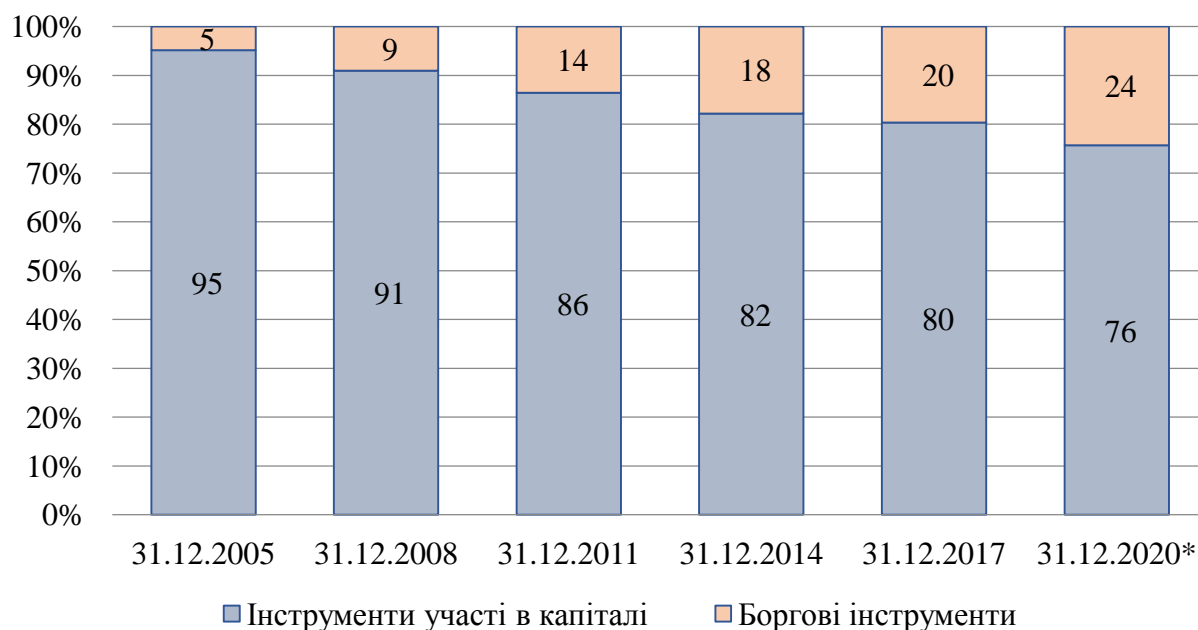


Рис. 2. Структура прямих інвестицій за принципом спрямованості

Джерело: побудовано на основі [11]

Очевидно, що основна частка іноземних інвестицій в Україну спрямовується в так звані інструменти участі в капіталі, тобто пряме інвестування, що передбачає набуття інвестором ефективного контролю над підприємством-реципієнтом. Разом з тим, слід зауважити, що частка боргових інструментів має чітку тенденцію до зростання. Якщо в 2006 році лише 8 % прямих інвестицій спрямовуватися у боргові інструменти, то в 2020 році – вже 24 %. Це свідчить про більш активну інтеграцію України в світові фінансові ринки та розширення інструментарію інвестування за рахунок залучення більш ліквідних активів, зокрема міжнародних кредитів.

Структура іноземних інвестицій за країнами світу подана на рисунку 3.



Рис. 3. Топ 10 найбільших країн-донорів іноземних інвестицій в Україні станом на 31.03.2021

Джерело: побудовано на основі [11]

Наведені дані свідчать, що на десять найбільших країн-інвесторів припадає сумарно 79,3 % загального обсягу вкладень. При цьому абсолютним лідером за сумою інвестицій є Кіпр, на частку якого припадає 32,3 % загального обсягу іноземних інвестицій. Основними галузями-реципієнтами кіпрських інвестицій є переробна промисловість, оптова та роздрібна торгівля, операції з нерухомим майном. Другими за часткою іноземних інвестицій є Нідерланди (19,3 %), які здебільшого спрямовують вкладення у добувну та переробна промисловість, оптову та роздрібну торгівлю, інформацію та телекомунікації. Частка інвестицій зі Швейцарії становить 6,5 %. Вони зосереджені у добувній та переробній промисловості, оптовій та роздрібній торгівлі. Інвестори з Німеччини переважно зацікавлені у вкладеннях у переробну промисловість, оптову та роздрібну торгівлю. Пріоритетними сферами для британських інвестицій є переробна

промисловість, фінансова та страхова діяльність, вкладення австрійських інвесторів в основному спрямовуються у фінансову та страхову діяльність, переробну промисловість.

Які закономірності спостерігаються в розподілі іноземних інвестицій за регіонами України ілюструє рис. 4.

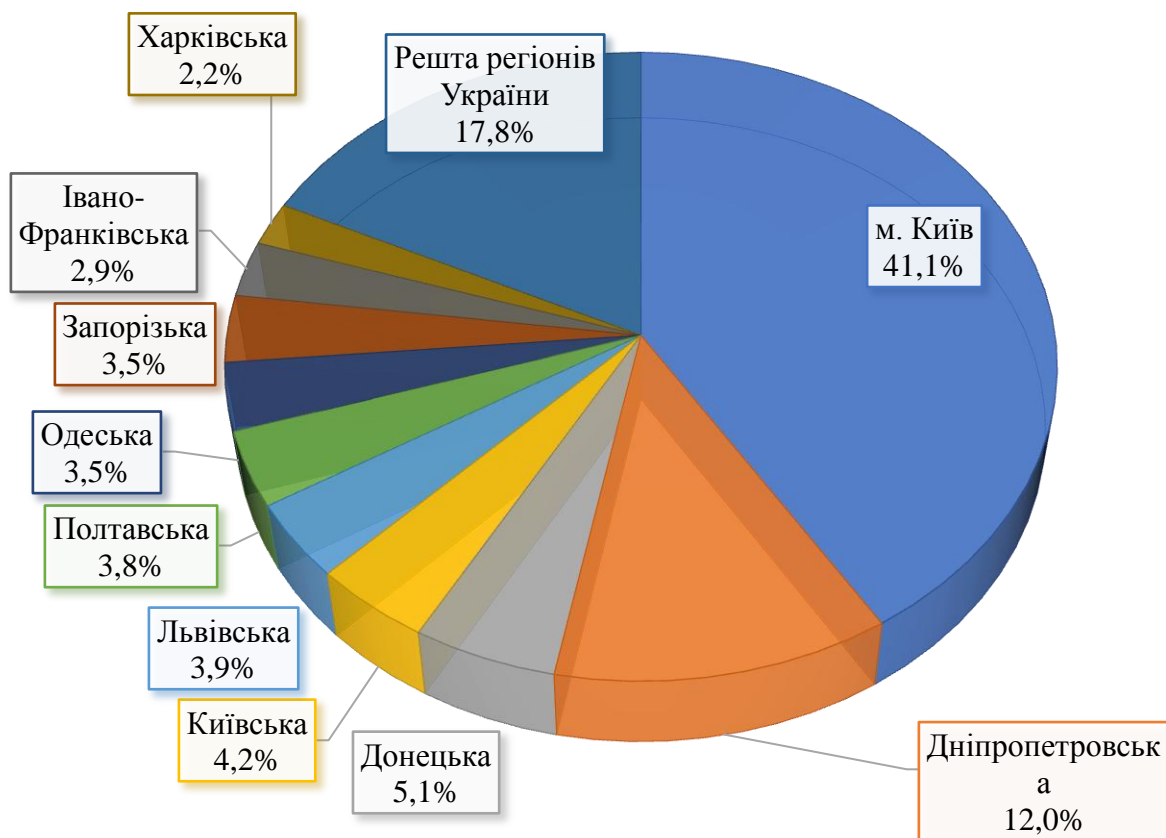


Рис. 4. Регіональна структура прямих іноземних інвестицій в Україні станом на 31.03.2021

Джерело: побудовано на основі [11]

Згідно наведених даних, лише 10 регіонів України отримали понад 1 млрд. дол. США іноземних інвестицій та мають частку в їх структурі понад 2 %. На їх сумарну частку припадає 82,2 % від загального обсягу вкладень. При цьому абсолютним лідером по залученню іноземних інвестицій є м. Київ, на яке припадає 21,3 млрд. дол. США або 41,1 % від загальної суми. Це пов'язано, насамперед, з тим, що столиця України крім того, що є адміністративним центром, ще й виступає найпотужнішим фінансовим та

бізнесовим осередком, потужним транспортним вузлом, центром торгівлі, посередництва, промисловим регіоном. Дніпропетровська область, яка є другою за часткою іноземних інвестицій (12 %) здебільшого залучає їх у добувну та переробну промисловість, торгівлю та операції з нерухомими майном.

Регіональна структура інвестицій тісно пов'язана з їх галузевою структурою (рис. 5).

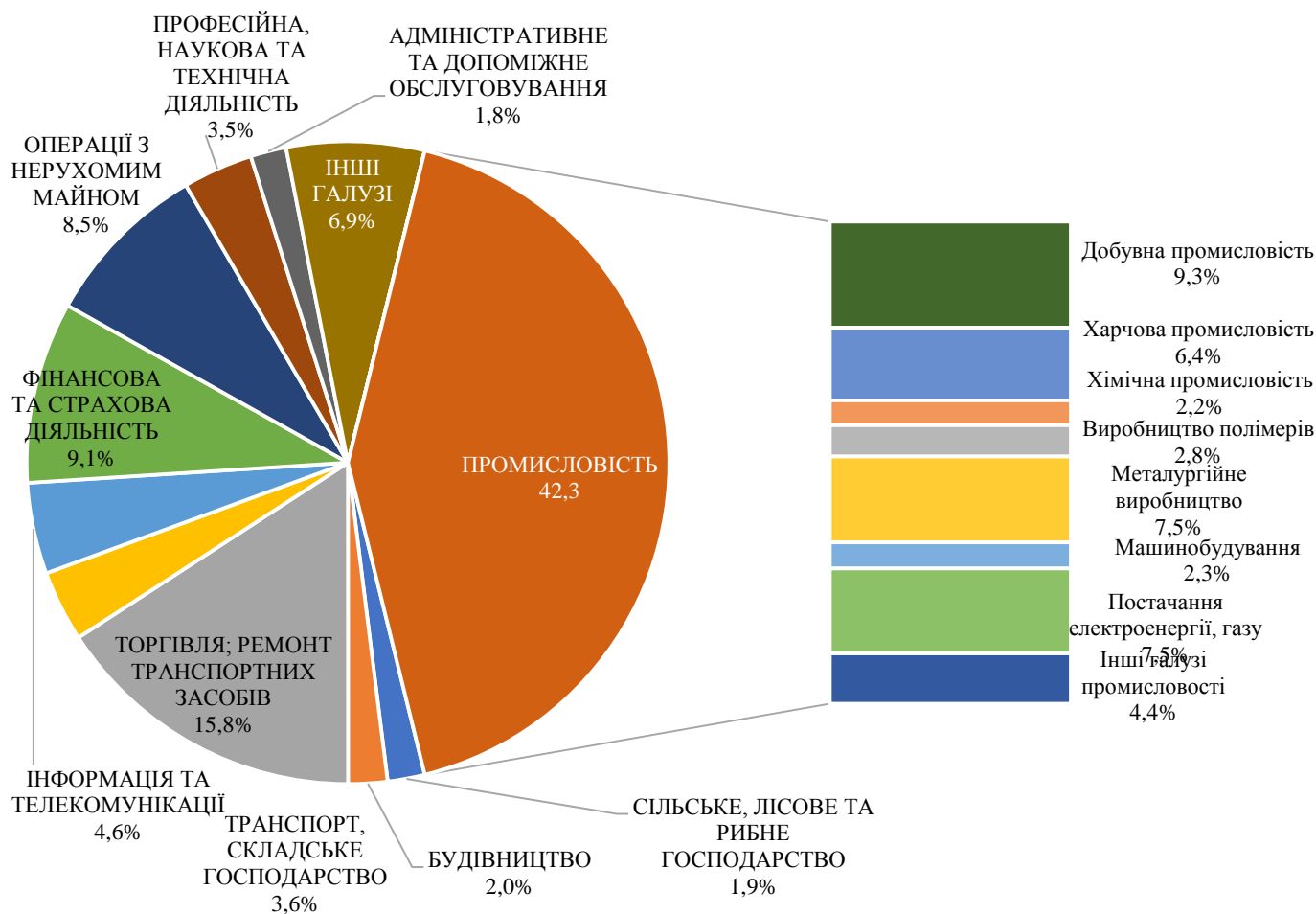


Рис. 5. Галузева структура прямих іноземних інвестицій в Україні станом на 31.03.2021

Джерело: побудовано на основі [11]

Як свідчать дані рис. 5, найбільш привабливими для іноземних інвесторів сферами економіки з відповідними частками у загальній структурі вкладень є промисловість (42,3 %), торгівля (15,8 %), фінансова та страхова діяльність (9,1 %), операції з нерухомими майном (8,5 %). В свою чергу,

найбільші обсяги іноземних інвестицій спрямовано у такі галузі промисловості: добувна – 9,3 %, металургія – 9,5 %, постачання електроенергії, та газу – 7,5 %, харчова промисловість – 6,4 %.

Основними причинами такого стану іноземного інвестування в Україні, на нашу думку, є наступні:

- непрогнозованість політичної ситуації в країні;
- військові загрози, насамперед, пов'язані з анексією територій та сепаратиськими настроями;
- незавершеність судової реформи та ризики пов'язані з реалізацією економічних прав і свобод, захистом прав власності;
- недорозвинутість фондового ринку, який так і не став, на відміну від розвинутих країн світу, платформою для реалізації основної частки відносин у сфері інвестицій;
- економічні ризики пов'язані зі слабкою прогнозованістю кон'юнктури товарних та сировинних ринків, значними ціновими коливаннями;
- недосконалість відносин власності та акціонування, використання інструментів прямого інвестування та фондового ринку здебільшого для посилення економічного впливу замість розвитку конкуренції, прозорого ціноутворення на інвестиційному ринку, котирування фінансових активів тощо;
- ризики, пов'язані зі світовими тенденціями в економіці, зокрема й пандеміями тощо.

Разом з тим, за даними UNCTAD, світовий потік прямих іноземних інвестицій в 2020 році знизився на 35 % з приблизно 1,5 трлн. до 1 трлн. дол. США. Це, насамперед, пов'язано з наслідками локдаунів, запроваджених у відповідь на пандемію COVID-19. При цьому найбільшого падіння зазнали обсяги інвестицій в розвинуті країни світу (-58 %), де реалізуються найбільш вартісні та масштабні інвестиційні проекти. В свою чергу, країни, що розвиваються втратили лише 8 % від обсягів прямих іноземних

інвестицій. Саме на цю групу країн у 2020 році припало 2/3 загального світового потоку прямих іноземних інвестицій [12].

Висновки. Згідно міжнародної класифікації країн за рівнем їх соціально-економічного розвитку, Україна відноситься до так званих країн з перехідною економікою. Наша країна завжди декларувала прихильність принципам побудови вільного суспільства на засадах ринкових відносин та дотримання прав громадян та бізнесових кіл. Проте, й до сьогодні побудова конкурентного середовища, яке б сприяло розвитку бізнесу та залученню внутрішніх та міжнародних інвестицій далека від завершення. Відповідно й причини низької, як для країни з відносно потужним ресурсним, демографічним та економічним потенціалом, активності іноземних інвесторів часто пов'язуються з незавершеним процесом економічних, соціальних, реформ. З огляду на це, вважаємо, що подальші перспективи залучення іноземних інвестицій будуть безпосередньо пов'язані з формуванням сприятливого інвестиційного клімату на основі прозорого конкурентного середовища та дотримання прав та економічних свобод як вітчизняних та і іноземних ділових кіл.

Список використаних джерел:

1. Бакаєв Л. О. Кількісні методи в управлінні інвестиціями: навчальний посібник. Київ : КНЕУ, 2000. 151 с.
2. Бахур Н. В. Особливості державної підтримки інвестиційної діяльності в аграрному секторі національної економіки. *Ефективна економіка*. 2020. № 8. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/8_2020/59.pdf (дата звернення 02.08.2021).
3. Боярчук А.І. Інвестиційна привабливість в міжнародних економічних відносинах: на прикладі Херсонської області. *Innovative educational technologies: European experience and its application in economics and management training*. Poland. Wyższa Szkoła Biznesu. National-Louis University, 2016. С. 12–17.

3. Вікарчук О.І. Інвестиційний фактор у формуванні ресурсного потенціалу. *Економіка. Управління. Інновації : електронне наукове фахове видання*. 2009. №2. URL : <http://www.nbu.gov.ua/ejournals/eui/index.html> (дата звернення 30.08.2021).
4. Гаврилюк О.В. Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України. *Фінанси України*. 2018. № 2. С. 68–81.
5. Максимів Д.Я. Покращення інвестиційної привабливості України. *Інноваційна економіка*. 2012. № 1. С. 79–107.
6. Гаркавенко В. І. Вплив іноземного капіталу на економічний розвиток України. *Економіка і прогнозування*. 2020. № 1. С. 47-62.
7. Михайленко О. Г. Вплив іноземних інвестицій на розвиток економіки України в умовах глобалізації. *Ефективна економіка*. 2020. № 7. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=8046> (дата звернення: 19.08.2021). DOI: [10.32702/2307-2105-2020.7.54/](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2020.7.54/)
8. Ланченко Є.О. Аналіз інвестиційних процесів і зайнятості в аграрному секторі економіки. *Економіка АПК : міжнародний науково-виробничий журнал*. 2010. №6. С. 81-86.
9. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19 березня 1996 р. № 93/96-ВР / Верховна Рада України. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80> (дата звернення 22.08.2021).
10. Господарський кодекс України: Закон України від 16.01.2003 р. № 436-IV / Верховна Рада України. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=436-15> (дата звернення 22.08.2021).
11. Національний Банк України. Офіційне інтернет-представництво. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external/data-sector-external#5> (дата звернення 15.08.2021).
12. World Investment Report 2021 – Investing in sustainable recovery. Investment Policy Hub. URL: <https://investmentpolicy.unctad.org/publications/1249/world-investment-report-2021---investing-in-sustainable-recovery> (дата звернення 13.08.2021).

References:

1. Bakaiev L. O. (2000) *Kilkisni metody v upravlinni investytsiiamy: navchalnyi posibnyk* [Quantitative methods in investment management: a manual]. Kyiv: KNEU. (in Ukrainian)
2. Bakhur N. V. (2020) Osoblyvosti derzhavnoi pidtrymky investytsiinoi diialnosti v ahrarnomu sektori natsionalnoi ekonomiky [Features of state support for investment activities in the agricultural sector of the national economy]. *Effective Economy* (electronic journal), no. 8, Available at: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/8_2020/59.pdf (accessed 2 August 2021)
3. Boiarchuk A.I. (2016) Investytsiina pryvablyvist v mizhnarodnykh ekonomichnykh vidnosynakh: na prykladi Khersonskoi oblasti [Investytsiina pryvablyvist v mizhnarodnykh ekonomichnykh vidnosynakh: na prykladi Khersonskoi oblasti]. *Innovative educational technologies: European experience and its application in economics and management training*. Poland. Wyższa Szkoła Biznesu. National-Louis University. pp. 12–17.
3. Vikarchuk O.I. (2009) Investytsiinyi faktor u formuvanni resursnoho potentsialu [Investment factor in the formation of resource potential]. *Economy. Management. Innovation* (electronic journal), no. 2. Available at: <http://www.nbu.gov.ua/ejournals/eui/index.html> (accessed 30 August 2021)
4. Havryliuk O.V. (2018) Investytsiinyi imidzh ta investytsiina pryvablyvist Ukrainy [Investment image and investment attractiveness of Ukraine]. *Finance of Ukraine*, no.2, pp. 68-81.
5. Maksymiv D.Ia. Pokrashchennia investytsiinoi pryvablyvosti Ukrainy [Improving the investment attractiveness of Ukraine]. *Innovative economy*, no. 1, pp.79-107.
6. Harkavenko V. I. (2020) Vplyv inozemnoho kapitalu na ekonomichni rozvytok Ukrainy [Influence of foreign capital on economic development of Ukraine]. *Economics and forecasting*, no. 1, pp. 47-62.

7. Mykhailenko O. H. (2020) Vplyv inozemnykh investytsii na rozvytok ekonomiky Ukrainy v umovakh hlobalizatsii [Influence of foreign investments on the development of Ukraine 's economy in the conditions of globalization]. *Efficient economy*, vol. 7. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8046> (accessed 19 August 2021). DOI: [10.32702/2307-2105-2020.7.54](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2020.7.54)
8. Lanchenko Ye.O. (2010) Analiz investytsiinykh protsesiv i zainiatosti v ahrarnomu sektori ekonomiky [Analysis of investment processes and employment in the agricultural sector of the economy]. *Economics of agro-industrial complex*, vol. 6, pp. 81-86.
9. The Verkhovna Rada of Ukraine (1996) The Law of Ukraine “On the regime of foreign investment”. Available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80> (accessed 22 August 2021).
10. The Verkhovna Rada of Ukraine (2003) Commercial Code of Ukraine. Available at: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=436-15> (accessed 22 August 2021)
11. National Bank of Ukraine. Official website. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external/data-sector-external#5> (accessed 15 August 2021).
12. World Investment Report 2021 – Investing in sustainable recovery. *Investment Policy Hub*. URL: <https://investmentpolicy.unctad.org/publications/1249/world-investment-report-2021---investing-in-sustainable-recovery> (accessed 13 August 2021).