

УДК 339.727.22(477)

DOI: 10.32342/2074-5354-2020-2-53-10

Т.С. ЧЕРКАШИНА,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри економічної теорії та економічної політики
Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця

СТАН І ТЕНДЕНЦІЇ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ НА ЕТАПІ ЧЕТВЕРТОЇ ПРОМИСЛОВОЇ РЕВОЛЮЦІЇ

Проаналізовано динаміку прямих іноземних інвестицій в економіку України впродовж 2010–2019 рр. і виявлено, що вона не була сталою та мала тенденцію до погіршення. Так, і обсяг прямих (чистих) іноземних інвестицій, і прямих іноземних інвестицій за накопичувальним (наростаючим) підсумком в економіку України зменшився більш ніж удвічі. Також встановлено, що регіональна і галузева структура розподілу прямих іноземних інвестицій є неефективною: здебільшого вони зосереджені у м. Києві, а також у Київській, Дніпропетровській, Одеській і Харківській областях; натомість регіональними аутсайдерами залучення прямих іноземних інвестицій залишаються Вінницька, Кіровоградська, Тернопільська, Чернівецька і Чернігівська області, де питома вага прямих іноземних інвестицій не перевищує 1%. Окрім цього, вказано, що за період 2010–2019 рр. суттєво підвищилася інвестиційна привабливість галузей фінансів, страхування і сфери послуг (на 30,64%, 28,5 та 15,9% відповідно); у той же час обсяг прямих іноземних інвестицій в українську промисловість у відносному значенні суттєво не змінився.

Також у статті досліджено динаміку прямих портфельних інвестицій в економіку України і зроблено висновок про те, що вона має тенденцію до покращання. Так, за період 2010–2019 рр. обсяг прямих портфельних інвестицій збільшився у 1,6 раза, що вказує на зацікавленість іноземних інвесторів у придбанні первинних і вторинних цінних паперів та формуванні інвестиційного портфеля українських підприємств без безпосередньої участі в роботі підприємства країни-реципієнта.

Запропоновано певні заходи, спрямовані на пошквалення інвестиційних процесів в Україні та орієнтацію залучених коштів на галузі з найбільшою доданою вартістю. До таких заходів автором віднесено: надання податкових преференцій іноземним інвесторам, які вкладають кошти у високотехнологічні сектори національної економіки України; посилення державно-приватного партнерства між українським урядом та іноземними інвесторами у сфері формування спільних інноваційних кластерів та інтелектуальних хабів; удосконалення нормативно-правової бази у сфері захисту корпоративних прав іноземних інвесторів з метою виходу більшої кількості українських компаній на світові фондові ринки.

Ключові слова: *четверта промислова революція, «Індустрія 4.0», іноземні інвестиції, прямі іноземні інвестиції, портфельні інвестиції, країна-реципієнт, операції ІРО, боргові цінні папери, деривативи, «євробонди».*

Проанализирована динамика прямых иностранных инвестиций в экономику Украины в течение 2010–2019 гг. и выявлено, что она не была устойчивой и имела тенденцию к ухудшению. Так, и объем прямых (чистых) иностранных инвестиций, и прямых иностранных инвестиций по накопительному (нарастающему) итогу в экономику Украины уменьшился более чем в 2 раза. Также установлено, что региональная и отраслевая структура распределения прямых иностранных инвестиций является неэффективной: в основном, они сосредоточены в г. Кие-

ве, а также в Киевской, Днепропетровской, Одесской и Харьковской областях; в то же время региональными аутсайдерами привлечения прямых иностранных инвестиций являются Винницкая, Кировоградская, Тернопольская, Черновицкая и Черниговская области, где удельный вес прямых иностранных инвестиций не превышает 1%. Кроме этого, указано, что за период 2010–2019 гг. существенно повысилась инвестиционная привлекательность отраслей финансов, страхования и сферы услуг (30,6%, 28,5 и 15,9% соответственно); в то же время объем прямых иностранных инвестиций в украинскую промышленность в относительном значении существенно не изменился.

Также в статье исследована динамика прямых портфельных инвестиций в экономику Украины и сделан вывод о том, что она имеет тенденцию к улучшению. Так, за период 2010–2019 гг. объем прямых портфельных инвестиций увеличился в 1,6 раза, что указывает на заинтересованность иностранных инвесторов в приобретении первичных и вторичных ценных бумаг и формировании инвестиционного портфеля украинских предприятий без непосредственного участия в работе предприятия страны-реципиента.

Предложены определенные мероприятия, направленные на оживление инвестиционных процессов в Украине и ориентацию привлеченных средств в отрасли с наибольшей добавленной стоимостью. К таким мероприятиям автором отнесены: предоставление налоговых преференций иностранным инвесторам, которые вкладывают средства в высокотехнологичные секторы национальной экономики Украины; усиление государственно-частного партнерства между украинским правительством и иностранными инвесторами в сфере формирования общих инновационных кластеров и интеллектуальных хабов; усовершенствование нормативно-правовой базы в сфере защиты корпоративных прав иностранных инвесторов с целью выхода большего количества украинских компаний на мировые фондовые рынки.

Ключевые слова: четвертая промышленная революция, «Индустрия 4.0», иностранные инвестиции, прямые иностранные инвестиции, портфельные инвестиции, страна-реципиент, операции IPO, долговые ценные бумаги, деривативы, «евробонды».

Постановка проблеми. Визначальною ознакою сучасного етапу розвитку світової цивілізації є розгортання четвертої промислової революції (або «Індустрія 4.0»), яка передбачає широке використання автоматизованих і цифрових технологій та дає можливість створювати спільні кіберфізичні комплекси у високотехнологічних секторах національного господарства. Ці зміни потребують структурної перебудови та фінансової підтримки капіталомістких галузей національної економіки (альтернативної та ядерної енергетики, адитивного виробництва, ІТ-індустрії, роботизованих систем, штучного інтелекту, регенеративної медицини, генної інженерії та ін.), що можливе за умови залучення не лише внутрішніх, а й зовнішніх інвестицій. Отже, питання, пов'язані з дослідженням стану і тенденцій іноземного інвестування національних економік на етапі розгортання четвертої промислової революції, стають все більш актуальними.

Аналіз досліджень і публікацій. Дослідженню тенденцій і ключових прі-

оритетів національної інвестиційної політики країн «Великої сімки» присвятили свої праці Дж. Беніто, Б. Бруно, І. Волгіна, Л. Грюнфільд, Дж. Джексон, С. Дінгра, М. Дріффельд, С. Естрін, М. Капоглоу, М. Кампос, С. Ланчерос, Дж. Оттавіано, О. Рей, Дж. ван Рінен, Т. Семпсон, М. Сіміонеску, Ч. Тіан, Я. Тюмурі, С. Ушанов та ін. Зокрема С. Ушанов [1] ґрунтовно дослідив географічну та галузеву структуру іноземних інвестицій в економіку США і з'ясував, що на етапі четвертої промислово-технологічної революції основними інвесторами економіки США є Велика Британія (18%), Японія (13%), Канада (11%) і Німеччина (10%). Щодо галузевої структури, то глобальні потоки прямих іноземних інвестицій здебільшого скеровуються в галузі обробної промисловості США, насамперед фармацевтику і медицину, що автор [1, с. 5–8] пояснює наявністю висококваліфікованої робочої сили, розгалуженістю структури науково-дослідних інституцій, а також дійовою системою захисту прав інтелектуальної

власності. У той же час Дж. ван Рінен, С. Семпсон, Дж. Оттавіано та С. Дігра [2] вивчають тенденції переливу капіталу до Великої Британії і прогнозують, що через Brexit (вихід Великої Британії зі складу ЄС) може суттєво зменшитися обсяг прямих іноземних інвестицій у стратегічні – в умовах четвертої промислової революції – для країни галузі: автомобільну промисловість, фінансовий сектор і сферу телекомунікацій. Для пом'якшення негативних наслідків Brexit та диверсифікації промислового експорту автори [2, с. 6–7] рекомендують британському уряду якомога швидше укладати нові угоди про зони вільної торгівлі з ЄС, США та Японією.

Динаміку глобальних фінансових потоків до «нових індустріальних країн» вивчають К. Вей, Д. Канак, І. Колобердянюк, П. Кондакова, В. Косьміна, С. Кохрейн, Т. Кріпс, А. Модхадуам, С. Мухереджі, І. Орлова, А. Парфіненко, П. Подлепіна, М. Редзуан, А. Фельдман, С. Яо. Зокрема С. Кохрейн і С. Мухереджі [3] відзначають, що на етапі розгортання четвертої промислової революції країни – члени АСЄАН (Бруней, В'єтнам, Індонезія, Камбоджа, Лаос, Малайзія, М'янма, Сінгапур, Таїланд, Філіппіни) мають на меті зайняти провідні позиції у світовій економіці, тому активно залучають іноземні інвестиції у сферу інформаційних та промислових технологій. Натомість В. Косьміна у [4] не лише довела ефективність азійської моделі залучення іноземних інвестицій з метою збільшення промислового експорту та розвитку експортних промислових зон, а й дійшла висновку про те, що досвід чотирьох «азійських тигрів» (Південної Кореї, Гонконгу, Сінгапуру і Тайваню) у створенні особливих зон експортної обробки має бути використаний в сучасній економічній політиці України, де нові інвестиційні проекти, на жаль, здебільшого орієнтовані лише на внутрішній ринок.

Проблеми адаптації та активізації інвестиційних процесів у постсоціалістичних країнах Центральної та Східної Європи в умовах розгортання четвертої промислово-технологічної революції розглядаються в працях Дж. Вун, В. Джако-

бі, М. Діаконовітц, Н. Каваї, М. Керна, П. Корзика, А. Маккалеба, Дж. Рігчера, Ю. Селюкова, А. Сзуновар, І. Урсу, Б. Чабагуль та ін. Так, А. Сзуновар і А. Маккалеб у [5] відзначають позитивну динаміку прямих іноземних інвестицій в країни Вишеградської групи (Польщу, Словаччину, Угорщину та Чехію) з країн Східної Азії, насамперед Китаю. На їхню думку, основними факторами, які забезпечують інвестиційну привабливість цього регіону, є не лише сприятливі макроекономічні умови (фінансова дисципліна, відкритість економіки, експортна орієнтація, кваліфікована робоча сила), а й належне інституційне середовище: наявність вільних економічних зон – у Польщі, можливості широкої приватизації – у Чехії, спрощена процедура отримання громадянства – в Угорщині [5, с. 205–210]. У той же час у Молдові, як відзначає І. Урсу у [6], через низьку прибутковість інвестиційних проєктів та несприятливе бізнес-середовище спостерігається нестійка тенденція зміни обсягу іноземних інвестицій, які є основою успішного економічного розвитку в умовах четвертої промислової революції. З метою залучення експортоорієнтованих інвестицій ТНК та диверсифікації структури молдовського експорту у бік новітніх високоприбуткових галузей, насамперед ІТ-індустрії, на думку автора [6, с. 78–84], необхідно спростити механізм венчурного фінансування та інвестування у сфері міжнародного лізингу. При цьому І. Урсу наголошує на доцільності залучення прямих іноземних інвестицій в економіку Молдови, оскільки портфельні інвестиції (вкладання коштів в акціонерний капітал) часто призводять до конвертації боргових зобов'язань у власність корпоративного бізнесу іноземних компаній. Тим часом П. Корзік [7] розробив алгоритм відбору цільових (пріоритетних) галузей економіки Білорусі для залучення прямих іноземних інвестицій, який враховує як внутрішню, так і зовнішню конкурентоспроможність галузі. Для визначення зовнішньої конкурентоспроможності галузі П. Корзік пропонує порівнювати показники продуктивності праці і доданої вар-

тості, створюваної на національних підприємствах, з аналогічними показниками на підприємствах країн, які є основними імпортерами білоруського експорту.

Проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку України вивчають С. Білик, З. Верхоляк, Р. Джуччі, А. Задоя [8], Р. Кірхнер, Ю. Коваленко, О. Лендел, П. Мозіас, Т. Олешко, В. Сазанова, Н. Циганова, Л. Чернишова, І. Чуницька та багато інших відомих вчених. Однак питання, пов'язані з необхідністю активізації процесів залучення іноземних інвестицій в економіку країни як передумови успішного розвитку країни в умовах розгортання четвертої промислової революції та формування «Індустрії 4.0», і досі залишаються недостатньо вивченими.

Метою цього дослідження є вивчення стану та основних тенденцій іноземного інвестування економіки України й розробка на цій основі напрямів підвищення інвестиційної активності країни на етапі четвертої промислової революції.

Виклад основного матеріалу.

Іноземні інвестиції – це довгострокові вкладання грошових коштів нерезидентів країни в об'єкти інвестиційної інфраструктури (національну або іноземну валюту, рухоме й нерухоме майно, первинні цінні папери, деривативи, біржові та структуровані продукти, корпоративні права, результати інтелектуальної діяльності, інші цінності) з метою отримання прибутку або досягнення певного соціального ефекту. Основними видами іноземних інвестицій є прямі, портфельні та інші інвестиції. Прямими іноземними інвестиціями вважаються інвестиції, у яких питома вага капіталу нерезидента країни складає не менше 10% вартості статутного капіталу підприємства країни-реципієнта [7, с. 25]. Як правило, такі інвестиції спрямовуються на реплікацію виробничих потужностей або повне оновлення технологічної бази об'єктів інфраструктури країни-реципієнта. В Україні динаміка прямих іноземних інвестицій не є сталою, вона має хвилеподібний характер: обсяг прямих іноземних інвестицій суттєво зростає напередодні економічних

або політичних криз (2007 р., 2013 р.) і значно скорочується в період їх розгортання (2008–2009 рр., 2014 р.) (табл. 1) [8; 9]. Як наслідок, за період 2010–2019 рр. обсяг прямих (чистих) іноземних інвестицій в економіку України зменшився більш ніж удвічі: з 6,5 млрд дол. США (2010 р.) до 3,1 млрд дол. США (2019 р.). Зрозуміло, що стрімке падіння притоку прямих іноземних інвестицій в Україну (з 4,5 млрд дол. США до 0,4 млрд дол. США) у 2014 р. пов'язано як із загостренням зовнішньополітичної ситуації (анексією Криму, військовою агресією Росії на сході України), так і з нестабільною внутрішньою економічною ситуацією (стрімкою девальвацією національної валюти порівняно з американським доларом, яка впродовж 2014 р. знизилася майже втричі, пожвавленням інфляційних процесів, підвищенням рівня циклічного безробіття і, як результат, різким зниженням інвестиційної привабливості України). Додамо, що збільшення обсягу прямих іноземних інвестицій хоча б до показників 2010–2012 рр. (6,5–8,4 млрд дол. США) не вдалося досягти навіть у 2015–2019 рр. Відповідно і динаміка питомих ваги прямих іноземних інвестицій у ВВП також має нестійку, здебільшого негативну тенденцію (за період 2010–2019 рр. цей показник зменшився удвічі – з 4,8 до 2,4%), що свідчить про відсутність належної матеріально-технічної бази для форсування високотехнологічного експорту та руху країни по зростаючій економічній траєкторії на етапі четвертої промислової революції.

Схожою є і динаміка прямих іноземних інвестицій за накопичувальним (наростаючим) підсумком (табл. 2). Збільшення прямих іноземних інвестицій у 2010–2013 рр. (з 52,87 млрд дол. США у 2010 р. до 67,2 млрд дол. США у 2013 р.) змінилося деяким зменшенням у 2014–2016 рр. (50,22 млрд дол. США у 2014 р. і 45,9 млрд дол. США у 2016 р.), яке вдалося призупинити лише у 2018 р., коли обсяг прямих іноземних інвестицій за накопичувальним (наростаючим) підсумком досяг 45,1 млрд дол. США [3; 12].

Таблиця 1

Співвідношення між динамікою прямих іноземних інвестицій і темпами зростання ВВП в Україні

Показник	Рік									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Обсяг прямих іноземних інвестицій, млрд дол. США	6,5	7,2	8,4	4,5	0,4	3,0	3,3	2,6	2,4	3,1
Обсяг номінального ВВП, млрд дол. США	136	163,2	175,8	183,3	133,5	91,03	93,4	112,2	130,8	153,8
Питома вага прямих іноземних інвестицій у ВВП, %	4,8	4,4	4,9	2,5	0,3	3,3	3,5	2,3	1,8	2,4

Складено автором на підставі [9].

Таблиця 2

Динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України (за накопичувальним підсумком)

Показник	Рік									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Обсяг прямих іноземних інвестицій, млрд дол. США	52,9	59	62,3	67,2	50,22	47,2	45,9	43,9	45,1	6,27
Обсяг портфельних іноземних інвестицій, млрд дол. США	20,1	21,8	26,8	36	32	28,8	28,8	30,6	32,7	35,81
Обсяг інших іноземних інвестицій, млрд дол. США	79,8	91,4	98,7	99,9	132,8	110,6	87,7	84,2	88,0	89,82
Загальний обсяг іноземних інвестицій, млрд дол. США	152,8	172,2	187,8	203,1	215	186,6	162,4	158,7	165,8	131,9

Складено автором на підставі [9].

Серед країн, які є лідерами за обсягом прямих іноземних інвестицій в економіку України, переважає Кіпр, який є так званою офшорною зоною – тобто територією з дуже низькими ставками оподаткування. Так, обсяг прямих іноземних інвестицій, які надійшли в економіку України з Кіпру у 2017 р., становить майже 25% від їх загального обсягу (табл. 3). Окрім того, досить активно вкладають кошти в українську економіку голландські, німецькі та британські інвестори, хоча й ці процеси мають тенденцію до погіршення: за період 2014–2019 рр. обсяг пря-

мих іноземних інвестицій, які надійшли з Німеччини, зменшився на 12,9% (або на 0,26 млрд дол. США), а обсяг прямих іноземних інвестицій, які надійшли з Великої Британії, зменшився на 4,2% (або майже на 0,1 млрд дол. США) [3; 9].

Серйозну проблему для національної економіки України становлять не стільки недостатні обсяги іноземних інвестицій, які, на думку провідних вчених, мають становити не менше 25% ВВП країни (в Україні – не більше 5% ВВП) [11], скільки їх регіональна і галузева структура, яка є неефективною, не відповідає стратегіч-

Таблиця 3

Географічна структура прямих іноземних інвестицій в економіку України

Показник	Рік					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Обсяг прямих іноземних інвестицій з Кіпру, млрд дол. США	12,77	10,23	9,69	10,00	8,93	10,37
Обсяг прямих іноземних інвестицій з Нідерландів, млрд дол. США	6,99	6,18	5,9	6,29	6,4	8,3
Обсяг прямих іноземних інвестицій з Німеччини, млрд дол. США	2,1	1,6	1,58	1,79	1,68	1,84
Обсяг прямих іноземних інвестицій з Віргінських островів, млрд дол. США	1,99	1,72	1,68	1,6	1,36	1,34
Обсяг прямих іноземних інвестицій з Великої Британії, млрд дол. США	2,15	1,79	2,00	2,17	1,94	2,06

Складено автором на підставі [9].

ним пріоритетам розвитку країни в умовах четвертої промислової революції і має чітку тенденцію до погіршення (табл. 4). Аналіз даних табл. 4 чітко вказує на те, що за період 2010–2019 рр. для іноземних інвесторів стрімко зростає інвестиційна привабливість фінансово-кредитної системи України. Так, якщо у 2010 р. питома вага прямих іноземних інвестицій у галузі фінансів і страхування складала усього 1,56% (або 7,8 млрд дол. США), то у 2019 р. цей показник збільшився на 10,64% (або на 26,4 млрд дол. США) і становив 32,4 млрд дол. США. Відбулося і певне інвестиційне пожвавлення на ринку операцій з нерухомістю. Зокрема обсяг прямих іноземних інвестицій у цю сферу зріз

більше ніж удвічі (з 1,1 млрд дол. США у 2010 р. до 4,5 млрд дол. США у 2019 р.), що свідчить про підвищений інтерес іноземних інвесторів до сфери послуг (так званого третинного сектора), оскільки вона є найбільш розвинутою та прибутковою в Україні. Отже, незважаючи на суттєве скорочення загального обсягу прямих іноземних інвестицій в економіку України у 2013–2016 рр. (з 67,2 млрд дол. США у 2013 р. до 45,9 млрд дол. США у 2019 р.), їх концентрація у «третинному секторі» навіть підвищилася: на 20,2% – у сфері фінансів і страхування, на 6,7 – на ринку операцій з нерухомістю, на 1,5% – у галузях оптової та роздрібною торгівлі, ремонті автотранспорту.

Таблиця 4

Галузева структура прямих іноземних інвестицій в економіку України

Показник	2010 р.		2017 р.		2019 р.	
	млрд дол. США	%	млрд дол. США	%	млрд дол. США	%
Обсяг прямих іноземних інвестицій у сферу фінансів і страхування	1,56	7,8	10,6	34,6	12,2	34,2
Обсяг прямих іноземних інвестицій у промисловість	5,2	26,0	8,6	28,0	11,6	32,4
Обсяг прямих іноземних інвестицій в оптову та роздрібну торгівлю, ремонт автотранспорту	3,05	15,2	2,9	9,5	5,7	15,9
Обсяг прямих іноземних інвестицій в операції з нерухомістю	1,1	5,5	1,9	6,3	4,5	12,7
Обсяг прямих іноземних інвестицій в інші галузі	9,18	45,5	6,6	21,6	1,8	4,8

Складено автором на підставі [9].

Натомість обсяг прямих іноземних інвестицій в українську промисловість у відносному значенні суттєво не змінився: він збільшився усього на 6,4% (з 5,2% у 2010 р. до 11,6% у 2019 р.). Однак в абсолютному значенні це збільшення становить 6,4 млрд дол. США, що, хоча і є недостатнім, але вказує на позитивну динаміку вкладання коштів у реальні активи і дає Україні певні шанси на відновлення її економічного потенціалу на етапі четвертої промислової революції.

Негативним моментом продовжує залишатися й регіональна диспропорційність у сфері транскордонного співробітництва: основна частина прямих іноземних інвестицій в економіку України зосереджена у декількох областях і містах країни, а саме у м. Києві (понад 40%), Київській області (близько 8%), Дніпропетровській області (приблизно 6%), Одеській області (приблизно 4%) і Харківській області (близько 3,5%) (табл. 5). Ці області є більш заселеними та промислово розвинутими, а тому отримують додаткові економічні стимули і переваги: трансфер інформаційних і циф-

рових технологій; збільшення питомої ваги продукції з високою доданою вартістю; підвищення кваліфікації та рівня професійної підготовки інженерно-технічних кадрів; створення нових об'єктів інвестиційно-інноваційної інфраструктури (бізнес-інкубаторів, бізнес-акселераторів, індустріальних парків, технополісів, техноєкополісів, технологічних (або «катапультних») центрів); спрощення доступу регіональних компаній до міжнародних ринків капіталу та робочої сили; підвищення соціо-еколого-економічної відповідальності бізнесу. Натомість регіональними аутсайдерами залучення прямих іноземних інвестицій залишаються Вінницька, Волинська, Житомирська, Кіровоградська, Миколаївська, Рівненська, Сумська, Хмельницька, Тернопільська, Чернівецька і Чернігівська області, де питома вага прямих іноземних інвестицій не перевищує 1%, що свідчить про нерівномірність і неоптимальність регіонального економічного розвитку країни й зумовлює подальше відставання цих регіонів та створює загрозу їх перетворення на депресивні.

Таблиця 5

Регіональні лідери та аутсайтери залучення прямих іноземних інвестицій в Україні

Показник	Рік				
	2014	2015	2016	2018	2019
Регіональні лідери					
Обсяг прямих іноземних інвестицій у Дніпропетровську область, млрд дол. США	8,9	5,8	4,0	3,7	3,8
Обсяг прямих іноземних інвестицій у Київську область, млрд дол. США	1,95	1,75	1,59	1,59	1,65
Обсяг прямих іноземних інвестицій в Одеську область, млрд дол. США	1,67	1,42	1,32	1,2	1,28
Обсяг прямих іноземних інвестицій у Харківську область, млрд дол. США	2,13	1,67	1,52	0,64	0,87
Обсяг прямих іноземних інвестицій у м. Київ, млрд дол. США	25,83	17,89	15,37	16,3	19,34
Регіональні аутсайтери					
Обсяг прямих іноземних інвестицій у Вінницьку область, млрд дол. США	0,22	0,19	0,18	0,22	0,21
Обсяг прямих іноземних інвестицій у Кіровоградську область, млрд дол. США	0,07	0,05	0,06	0,07	0,06
Обсяг прямих іноземних інвестицій у Тернопільську область, млрд дол. США	0,06	0,05	0,05	0,05	0,05
Обсяг прямих іноземних інвестицій у Чернівецьку область, млрд дол. США	0,07	0,06	0,06	0,04	0,045
Обсяг прямих іноземних інвестицій у Чернігівську область, млрд дол. США	0,01	0,01	0,2	,2	0,19

Складено автором на підставі [9].

Щодо динаміки прямих портфельних інвестицій, тобто вкладання коштів у боргові цінні папери (первинні цінні папери (акції, облігації), деривативи (опціони, ф'ючерси, варанти, форварди, свопи, єврооблігації (так звані євробонди), біржові та структуровані продукти) та інструменти участі в капіталі (корпоративні права), то їх динаміка, хоча й не є сталою, однак має тенденцію до покращання. За період 2010–2019 рр. обсяг прямих портфельних інвестицій в економіку України збільшився у 1,6 раза (з 20,06 млрд дол. США у 2010 р. до 32,68 млрд дол. США у 2018 р.), що вказує на зацікавленість іноземних інвесторів у придбанні первинних і вторинних цінних паперів (акцій, облігацій, облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), єврооблігацій (так званих євробондів), опціонів, варантів та ін.) та формуванні інвестиційного портфеля українських підприємств без безпосередньої участі в роботі підприємства країни-реципієнта. Зауважимо, що поступове збільшення операцій з «євробондами» на фондовому ринку України негативно впливає на економічне зростання країни та збільшує зовнішній державний борг країни, оскільки позичальником і гаран-

том своєчасного погашення цих фінансових зобов'язань є держава, а відсоткові ставки за їх погашенням є дуже високими (понад 7% на рік) [8, с. 85–89; 10].

Негативний вплив збільшення кількості операцій Національного банку України з «євробондами» та іншими ліквідними інструментами на фінансову систему країни підтверджує і аналіз структури іноземних портфельних інвестицій в економіку України (рис. 1).

З рис. 1 видно, що основною складовою портфельних іноземних інвестицій в економіку України, є боргові цінні папери, обсяг яких збільшився майже на 60% (з 17,3 млрд дол. США у 2010 р. до 27,5 млрд дол. США у 2018 р.), що свідчить про неефективне використання залучених коштів: замість оновлення технологічної бази промислових підприємств і впровадження інноваційних методів організації виробництва, що є основою успішного розвитку країни в умовах четвертої промислової революції, ці кошти спрямовуються на покриття дефіциту державного бюджету України та погашення попередніх фінансових запозичень. Саме тому залучені іноземні інвестиції не трансформуються в реальні фінансові інвестиції, а

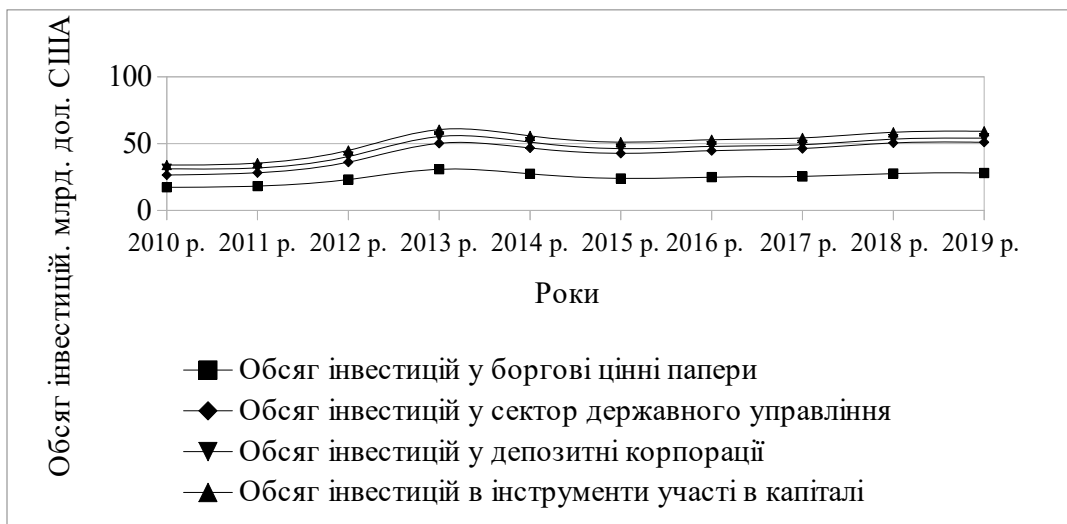


Рис. 1. Структура іноземних портфельних інвестицій в економіку України
Складено автором на підставі [9].

отже, й не чинять серйозного позитивного впливу ані на сукупний попит населення, ані на економічний розвиток країни в цілому [8, с. 83–86]. З іншого боку, значними є і обсяги іноземних портфельних інвестицій в економіку України в сектор державного управління: за період 2010–2019 рр. цей показник зріс більше ніж удвічі: з 9,2 млрд дол. США у 2010 р. до 22,9 млрд дол. США у 2019 р. Натомість іноземні портфельні інвестиції в депозитні корпорації (комерційні банки) зменшилися майже на 60% (з 4,7 млрд дол. США у 2010 р. до 2,8 млрд дол. США у 2019 р.), що вказує на зменшення резервів Національного банку України та звуження можливостей надання залучених коштів як кредити фізичним і юридичним особам.

Низька віддача від інвестицій, їх неефективний територіальний і галузевий розподіл призводять до того, що на етапі четвертої промислової революції за Україною закріплюється негативний імідж «пасивно-автономної» країни. Це потребує впровадження певних заходів, спрямованих на пошук інвестиційних процесів в Україні та орієнтацію залучених коштів на галузі з найбільшою доданою вартістю (альтернативну та ядерну енергетику, біотехнології, фармацевтику, наноелектроніку, інтелектуальну робототехніку, виробництво військової та аерокосмічної техніки).

Одним з першочергових заходів має стати вдосконалення податкового законодавства України, яке регулює фінансування інноваційної діяльності зарубіжними інвесторами. Нами з'ясовано, що впродовж 2010–2019 рр. питома вага інвестицій в інновації, які здійснювалися іноземними інвесторами, в Україні не перевищувала 1%. У цьому зв'язку ми вважаємо за потрібне впровадити певні податкові преференції (податкові пільги та / або податкові кредити) не тільки для внутрішніх, а й для зовнішніх (іноземних) інвесторів. У першу чергу, це стосується інноваційно активних підприємств з іноземним капіталом, які функціонують у високотехнологічних галузях (виробництво мікроелектроніки, наноелектроніки, 3D-

принтерів, систем штучного інтелекту, мікросхем та іншого програмного забезпечення) та виробляють продукцію з високою доданою вартістю. На нашу думку, основна ставка оподаткування прибутку таких підприємств має бути знижена до 12%. Це дасть змогу зменшити податкове навантаження на іноземних інвесторів та розширити їх можливості реалізовувати високотехнологічні стартапи на території України. Такі заходи сприятимуть прискоренню технологічної модернізації та структурній перебудові економіки України на засадах інноваційності та інвайроменалізму [8 с. 11].

З іншого боку, важливим є посилення державно-приватного партнерства між українським урядом та іноземними інвесторами у сфері формування інноваційно-виробничих кластерів. Мова йде про створення більш сприятливих умов для формування і розвитку спільних інноваційних кластерів та інтелектуальних хабів – інтеграційних об'єднань промислових підприємств і наукових установ, які охоплюють повний цикл виробництва нової продукції: від розробки до кінцевої реалізації. У ході дослідження нами встановлено, що на цей час Україна не лише відстає від більшості європейських країн за кількістю інноваційних кластерів (лише 60 кластерів), а й здебільшого орієнтована на їх формування у низкотехнологічних секторах національної економіки (металургії, неелектричному машинобудуванні, сільському господарстві, харчовій і текстильній промисловості). Проте вивчення міжнародного досвіду провідних країн світу (США, Великої Британії, Канади, Австралії, Німеччини, Франції, Швеції, Швейцарії, Ізраїлю та ін.) свідчить про те, що лише інтеграція промислових підприємств з об'єктами інноваційної інфраструктури спроможна забезпечити країні потужний економічний імпульс для руху по зростаючій траєкторії. Тим більше що в Україні є досить розвинутою мережа об'єктів інноваційної інфраструктури: бізнес-інкубатори (EastLabs, iHUB, GrowthUp, Startup Depot, WannaBiz, Voomy IT-пар,

Polytesco, «Кальміус», «Мегаполіс», «Бізнес-інкубатор Тернопільщини» та ін.), бізнес-акселератори (IZOLAB, IoT Hub «Інтернет речей», «Телеком Акселератор» та ін.), технологічні парки (Інститут монокристалів, Інститут електрозварювання ім. Є.О. Патона, Інститут фізики напівпровідників ім. В.Є. Лошкарьова), технокополіси («Київська політехніка», «П'ятихатки», «Соломоново» та ін.), сонячні парки (TIU Canada, Tokmak Solar Energy, «Павлівка», «Титглаш», «Терновиця», «Костогризове», «Добрівлянський 2 та ін.), дата-центри (United DC, Server.UA, Tet, Volia, Datasfera, Fornex, Mirohost, Hostlife, InfiumHost, «Парковий» та ін.), ІТ-кластери («Коломия», «Дніпро ІТ», «Kyiv IT-cluster», «Бітек», «Львівський ІТ-кластер», Харківський кластер інформаційних технологій та ін.). Ми стверджуємо про те, що завдяки синергетичному ефекту інтеграція між наукою та виробництвом не лише суттєво підвищить прибутковість багатьох галузей української промисловості, а й спростить доступ українських компаній до трансферу новітніх інформаційних технологій та розвитку співробітництва з глобальними інноваційними мережами [10].

Ще одним напрямом активізації інвестиційних процесів в Україні має стати вдосконалення нормативно-правової бази у сфері захисту корпоративних прав іноземних інвесторів з метою виходу більшої кількості українських компаній на світові фондові ринки. Мова йде про залучення іноземних інвестицій шляхом більш широкого використання українськими компаніями операцій IPO – першого публічного розміщення акцій та їх подальшого лістингу (котирування) на світових фондових ринках. Це суттєво спростить торговельні операції з первинними цінними паперами і забезпечить позитивний імідж українських компаній, оскільки операції IPO сприймаються іноземними інвесторами як індикатор фінансових можливостей, масштабів і надійності фірми. Зрозуміло, що не всі компанії зможуть використовувати цей фінансовий інструмент, оскільки він передбачає такі

правила: прозора структура, розкриття інформації про всіх акціонерів, успішна кредитна історія, високі темпи зростання. Однак підприємства, які зможуть вийти на світовий фондовий ринок, отримують додаткові кошти для фінансування оборотного капіталу, проведення наукових досліджень, виконання соціальних програм, погашення поточної заборгованості. У цьому зв'язку певного оновлення потребує і інвестиційно-інноваційна інфраструктура. На нашу думку, необхідно сформувати правове підґрунтя для функціонування нових суб'єктів інвестиційного процесу – мережу андеррайтингових компаній, які займаються економічною оцінкою, інформаційним супроводом та підготовкою юридичних процедур до публічного розміщення акцій на світовому фондовому ринку.

Висновки. Проведене дослідження дозволяє зробити висновок про те, що, незважаючи на те, що Україна має потужний інвестиційний потенціал (вигідне географічне положення, сприятливий клімат, ємний внутрішній ринок, дешева й водночас кваліфікована робоча сила, розвинуту систему транспортних комунікацій, наявність спеціальних економічних зон), але внаслідок низки невіршених інституціональних проблем використовує його не повною мірою. Так, за період 2010–2019 рр. обсяг прямих (чистих) іноземних інвестицій в економіку України зменшився більше ніж удвічі: з 6,5 млрд дол. США (2010 р.) до 3,1 млрд дол. США (2019 р.). Негативним моментом продовжує залишатися й регіональна диспропорційність у сфері транскордонного співробітництва: основна частина прямих іноземних інвестицій в економіку України зосереджена у декількох областях і містах країни, а саме у м. Києві, Київській, Дніпропетровській, Одеській і Харківській областях. Ці області є більш заселеними та промислово розвинутими, а тому отримують додаткові економічні стимули і переваги. Натомість регіональними аутсайдерами залучення прямих іноземних інвестицій залишаються Вінницька, Кіровоградська, Тернопільська, Чернівецька і Чернігівська

області, де питома вага прямих іноземних інвестицій не перевищує 1%. Щодо динаміки прямих портфельних інвестицій, то вона, хоча й не є сталою, однак має тенденцію до покращання: за період 2010–2019 рр. обсяг прямих портфельних інвестицій в економіку України збільшився у 1,6 раза (з 20,06 млрд дол. США у 2010 р. до 32,68 млрд дол. США у 2018 р.), що вказує на зацікавленість іноземних інвесторів у придбанні первинних і вторинних цінних паперів та формуванні інвестиційного портфеля українських підприємств без посередньої участі в роботі підприємства країни-реципієнта. Така ситуація потребує розробки і впровадження певних заходів, спрямованих на пошук інвестиційних процесів у країні та орієнтацію залучених коштів на галузі з найбільшою доданою

вартістю. До таких заходів нами віднесено: надання податкових преференцій іноземним інвесторам, які вкладають кошти у високотехнологічні сектори національної економіки України; посилення державно-приватного партнерства між українським урядом та іноземними інвесторами у сфері формування спільних інноваційних кластерів та інтелектуальних хабів; удосконалення нормативно-правової бази у сфері захисту корпоративних прав іноземних інвесторів з метою виходу більшої кількості українських компаній на світові фондові ринки. Імплементация вказаних заходів сприятиме активізації інвестиційних процесів в Україні та підвищить ефективність виробничої кооперації вітчизняних підприємств у межах єдиної глобальної мережі формування доданої вартості.

Список використаної літератури

1. Ушанов С.А. Место США в глобальных потоках прямых иностранных инвестиций на современном этапе. *Науковедение*. 2017. Т. 9. № 1. С. 1–12.
2. Dhingra S., Ottaviano G., Sampson T. and Reenen J. van. The impact of Brexit on foreign investment in the UK. – London: Centre for Economic Performance London School of Economics and Political Science. 10 p.
3. Cochrane S., Mukherejee S. Foreign direct investments in Asia: Trends and prospects. *Moody's Analysis*. 2019. P. 12.
4. Косьміна В.В. Напрями експортної діяльності транснаціональних фірм в нових індустріальних країнах Азії. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2013. Вип. 117 (ч. II). С. 227–232.
5. Szunomar A., McCaleb A. Comparing Chinese, Japanese and South Korean FDI in Central and Eastern Europe: macroeconomic versus institutional factors. *China-Central and Eastern Europe cross-cultural dialogue: society, business, education in transition: collective monograph* / J. Wardega, A. Szunomar. A. McCaleb. Krakow: Jagiellonian University Press. 2016. P. 199–212.
6. National strategy for investment attraction and export promotion 2016–2020: Annex № 1 To the Decision of the Government of the Republic of Moldova № 511 of 25 April 2016. 108 p.
7. Корзик П.М. Привлечение прямых иностранных инвестиций как фактор конкурентоспособности экономики республики Беларусь : автореферат диссертации на соискание ученой степени канд. эк. наук по специальности 08.00.14 – мировая экономика. Минск. 2017. 28 с.
8. Задоя А.О. Портфельні інвестиції в Україну: шанси чи загрози? *Академічний огляд*. 2019. № 2 (51). С. 81–90.
9. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення 04.09.2020 р.).
10. Feldman A.C. Manning OBE M., Kanak D., Cripps T. Investing in ASEAN 2019–2020. Bangkok: Allurentis Limited, 2019. 83 p.