

Руженський М.М.,

к.е.н., доцент, доцент кафедри транспортного будівництва та управління майном,
Національний транспортний університет
email: max.ruzhensky@gmail.com
ORCID ID: 0000-0002-8034-1790

Мельник О.М

д.е.н., професор кафедри економічної теорії, Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана, м. Київ, Україна
e-mail: 1994kozak@ukr.net
ORCID 0000-0002-7162-3462

Кульбачний С.В.

к.е.н., доцент кафедри економічної теорії
Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана, м. Київ, Україна
e-mail: skulbay@gmail.com

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ В УКРАЇНІ: СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОЛІПШЕННЯ

Ruzhenskyi M.,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Transport
Construction and Property Management, National transport university, Kyiv, Ukraine
email: max.ruzhensky@gmail.com

Mel'nyk Oleksiy,

Doctor of Economics, Professor, Department of Economic Theory Kyiv National Economic
Vadim Hetman University, Kyiv, Ukraine
e-mail: 1994kozak@ukr.net ORCID 0000-0002-7162-3462

Kulbachny Sergey

Ph.D., Associate Professor, Department of Economic Theory
Kyiv National Economic Vadim Hetman University, Kyiv, Ukraine
e-mail: skulbay@gmail.com

INVESTMENT CLIMATE IN UKRAINE: STATE AND PROSPECTS OF IMPROVEMENT

Анотація. У статті розглянуто роль та складові інвестування, охарактеризовано особливості реальних та фінансових інвестицій, їх взаємозв'язок як матеріальної та фінансово-економічної основи соціально-економічного розвитку суспільства. Актуальність залучення інвестицій у вітчизняну економіку аргументується дефіцитом власних ресурсів необхідних для її структурної перебудови та витратами і втратами спричиненими російсько-українською війною. Встановлено, що незважаючи на вагоме зростання обсягу капітальних інвестицій у вітчизняну економіку їх динаміка погіршується внаслідок не тільки пандемії корона вірусу, а й дії інших чинників до яких належить сприятливий інвестиційний клімат. Визначено його сутнісно-змістовні характеристики як сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, які сприяють, або гальмують процес інвестування народного господарства(на макрорівні) та окремих підприємств, компаній, галузей на мікрорівні. Виявлено ті його компоненти, які гальмують процеси інвестування, що свідчить про недосконалість інвестиційного клімату

в нашій країні. Проаналізовано інституційно-правові заходи, які здійснювалися та здійснюються державою для поліпшення інвестиційного клімату та представлено сукупність авторських пропозицій системного характеру, реалізація яких якісно поліпшить інвестиційний клімат в Україні.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестування, інвестиційний клімат.

Abstract. The article considers the role and components of investment, describes the features of real and financial investments, their relationship as a material and financial and economic basis of socio-economic development of society.

The urgency of attracting investment in the domestic economy is justified by the lack of own resources needed for its restructuring and the costs and losses caused by the Russian-Ukrainian war. It is established that despite the significant increase in capital investment in the domestic economy, their dynamics is deteriorating due not only to the Crown virus pandemic, but also the action of other factors, which include a favorable investment climate. Its essential and substantive characteristics are defined as a set of objective and subjective conditions that promote or inhibit the process of investing in the national economy (at the macro level) and individual enterprises, companies, industries at the micro level. Its components that inhibit investment processes have been identified, which indicates the imperfection of the investment climate in our country. The institutional and legal measures taken by the state to improve the investment climate are analyzed and a set of author's proposals of a systemic nature is presented, the implementation of which will qualitatively improve the investment climate in Ukraine.

Key words: investments, investment activity, investing, investment climate.

Постановка проблеми. Серед чинників, дія яких спричиняє соціально-економічний розвиток суспільства, важлива роль належить інвестуванню. В його складі виокремлюється реальне і фінансове інвестування, які належать до двох різних сфер інвестиційного процесу і мають не лише різні об'єкти впливу, а й суттєві відмінності в технології процесу інвестування.

Реальні інвестиції охоплюють діяльність пов'язану зі створенням нових матеріальних об'єктів з метою отримання прибутку шляхом виробництва й продажу товарів і надання послуг. Фінансові інвестиції є вкладеннями коштів у фінансові операції та цінні папери для отримання прибутку за рахунок різниці курсів валют, операцій з векселями, купівлі та продажу акцій, облігацій, сертифікатів, доходів від володіння пакетами цінних паперів тощо. Реальне та фінансове інвестування, не зважаючи на використання різних за своїми сутнісно-змістовними характеристиками форм та інструментів реалізації, тісно між собою взаємопов'язані, обслуговуючи рух фінансових потоків в економіці країни, забезпечують у такий спосіб матеріальні та фінансово-економічні основи її соціально-економічного розвитку.

Проблема залучення інвестицій у економіку завжди перебуває у центрі уваги менеджменту країн світової спільноти. В умовах гострої нестачі власних матеріальних і фінансових ресурсів, необхідних для структурної перебудови вітчизняної економіки, значних витрат і втрат породжених російсько-українською війною, розв'язання проблем інтеграції України у глобальний економічний прос-

тір, важливого значення набувають питання формування та збереження сприятливого бізнес-клімату в нашій країні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблем інвестування в економіку України та вивченню інвестиційного клімату в ній присвячені праці багатьох вітчизняних і зарубіжних науковців. Зокрема, Воронкова Т.Є., Денисенко М.П., Палиця С.В., Пінчук Ю.Б., Федоренко В.Г. та інші ґрунтовно аналізували теоретико-методологічні засади та практичні аспекти інвестування вітчизняної економіки, регуляторний вплив нашої держави на інвестиційні процеси [1]. Канадський науковець Чучман Ю. розкриває зміст фундаментальних методів суспільної корисності і витрат шляхом оцінки інвестиційних проєктів з боку державного чи приватного секторів економіки та розглядає методи аналізу доцільності капіталовкладень, що використовуються при фінансовій оцінці корпоративних інвестиційних проєктів у приватному секторі [2].

Грем Б. зосереджує свою увагу на дослідженні основоположних компонентів інвестиційної політики. Визначивши її принципи, він рекомендує суб'єктам інвестиційної діяльності діяти розумно та обережно, незалежно від поведінки суб'єктів фондового ринку. Грем Б. аргументовано доводить, що такі підходи до інвестування, як вартісне інвестування по оборотних активах, підприємницьке і вартісно захищене інвестування належать до найбільш надійних інструментів фондового ринку [3].

Незважаючи на значний обсяг досліджень у сфері інвестиційної діяльності недостатньо розробленими залишаються проблеми формування та збереження сприятливого інвестиційного клімату у вітчизняній економіці.

Мета статті полягає у дослідженні стану інвестиційного клімату у вітчизняній економіці, дії чинників, що впливають на його формування та збереження у привабливому вигляді.

Виклад основного матеріалу. Функціонування та розвиток економічних систем в ринкових умовах здійснюється, перш за все, під впливом реальних видатків на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також не опв'язані з цим зміни оборотного капіталу [4, с. 15]. Такі видатки належать до об'єктивних та динамічних явищ. Відповідно, на основі інвестування відбувається розширене суспільне відтворення. Чим воно активніше, тим вищі темпи відтворення ефективних ринкових перетворень [5].

На рис. 1 представлено динаміку обсягу капітальних інвестицій в економіку України.

Наведені дані свідчать, що протягом 2015–2020 рр. капітальні інвестиції в економіку України зросли в 1,86 раза. Найбільшими вони були у 2019 р. Падіння їх обсягу в 2020 р. спричинене пандемією COVID-19 в Україні та країнах світової спільноти. Поряд з дією цього чинника на обсяги і динаміку капітальних інвестицій у вітчизняну економіку впливають і інші чинники.

На думку вітчизняних і зарубіжних фахівців однією з передумов стабільного соціально-економічного поступу кожної країни та її регіонів є формування та збереження сприятливого інвестиційного клімату та зменшення ризиків у відповідності з уявленням про їх змістовні характеристики у потенційних інвесторів.

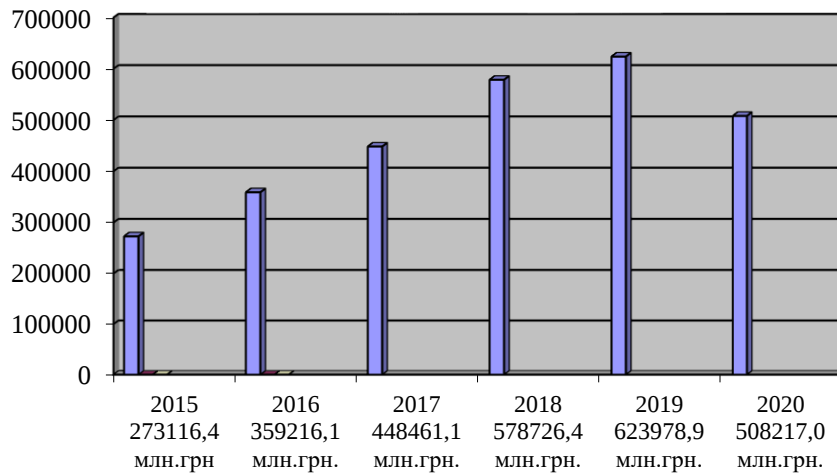


Рис. 1. Динаміка капітальних інвестицій
в економіку України в 2015–2020 рр. (млн грн)

Джерело: складено авторами на основі [6].

В науковій літературі підкреслюється, що проблема держави і довіра до неї з боку учасників інвестиційного процесу перетворюється в рішення щодо створення сприятливого інвестиційного клімату. Зазначається, що бюджетна, грошова, податкова, зовнішньоекономічна діяльність держави формують інвестиційний клімат [1, с. 74]. Він визначається як сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, які сприяють або гальмують процеси інвестування народного господарства(на макрорівні) та окремих підприємств, компаній, галузей (на мікрорівні) [7, с. 636]. За визначенням поняття інвестиційного клімату включає сукупність об'єктивних та суб'єктивних компонентів, які вивчаються, оцінюються та моніторяться зацікавленими особами з метою зменшення коридору невизначеності, появи ризиків щодо майбутніх вкладень капіталу. У такий спосіб інвестори намагаються зменшити небезпеку втрат ресурсів порівняно з варіантом розрахованим на їх раціональне та ефективне використання. За будь-яких умов позитивна результативність інвестування досягається при системному підході до оцінки стану інвестиційного клімату шляхом врахування і використання якомога більшої кількості факторів, які стимулюють інвестування та нейтралізують дію негативних чинників. Ігнорування хоча б одного із цих компонентів може спричинити появу аномальних явищ і процесів на ринку інвестицій, недотримання доходів, втрату матеріальних і фінансових ресурсів інвесторів. Оскільки інвестиційна діяльність має об'єктно-суб'єктний характер, то для уникнення помилок при прийнятті управлінських рішень про сфери, обсяги, умови, терміни інвестування слід мати підготовлених, компетентних фахівців, вмотивованих на досягнення мети і позитивних результатів кожного інвестиційного проекту.

В науковій літературі представлена система заходів щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні [1, с. 76]. Частина цих заходів здійснена або перебуває в процесі реалізації, зокрема модернізація митної і транспортної політики, здійснюється подальша лібералізація зовнішньої торгівлі, стимулювання залучення іноземного капіталу, тощо.

Значна увага приділяється інституційно-правовому забезпеченню формування сприятливого інвестиційного клімату в нашій країні. Так, з 1 січня 2012 р. набув чинності Закон України «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проєктів за принципом «єдиного вікна», який визначив правові та організаційні засади відносин, пов'язаних з підготовкою та реалізацією інвестиційних проєктів за принципом «єдиного вікна» [8]. Окрім цього, Верховною Радою України прийнято Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо стимулювання інвестицій у вітчизняну економіку», положення якого спрямовані на створення привабливого інвестиційного клімату через звільнення від оподаткування доходів, які виникають у разі валютних коливань при внесенні інвестицій виражених в іноземній валюті [9].

В контексті формування привабливого інвестиційного клімату в нашій країні слід розглядати розроблення концептуальних засад законотворчої діяльності, які б визначали правові, економіко-організаційні основи страхової діяльності та умови страхового захисту іноземних інвестицій [10].

Однак, незважаючи на значні зусилля державних інституцій, спрямованих на формування та поліпшення інвестиційного клімату в Україні, він залишається несприятливим, що породжено такими об'єктивними чинниками як:

1) нестабільність вітчизняного податкового законодавства, високий податковий тиск на капітал підприємств, неузгодженість чинних нормативно-правових документів, що регулюють інвестиційну діяльність, різні умови господарювання вітчизняних та іноземних інвесторів, відсутність дієвої системи страхування іноземних інвестицій, невисокий рівень національного інвестиційного менеджменту, нерозвиненість вітчизняної інвестиційної інфраструктури, низька ефективність функціонування національного фондового ринку, підвищений рівень інфляції, негативний міжнародний імідж України, недостатня інформованість потенційних інвесторів у багатьох країнах про стан і перспективи розвитку України, відсутність гарантій щодо забезпечення прав власності іноземних інвесторів. До цього слід додати велику частку тіньової економіки, яка залежно від її сектору створює нерівні умови конкуренції на ринках товарів і послуг та гальмує зростання обсягів інвестування.

В умовах нашої країни особливої ваги набувають законодавчі гарантії для вітчизняних і зарубіжних інвесторів. Вітчизняне законодавство про іноземні інвестиції гарантує їх від примусових вилучень (націоналізації, реквізиції або конфіскації), окрім передбачених законодавчими актами виняткових випадків і тільки в суспільних інтересах.

Однак результати роботи Тимчасової спеціальної комісії Верховної Ради з питань захисту прав інвесторів свідчать, що нерідко вітчизняні та зарубіжні інвестори в Україні стикаються з рейдерством, корупцією, здирицтвом, тиском та іншими правопорушеннями з боку окремих представників правоохоронних органів і судів [11, с. 3]. Поряд з цим формуванню сприятливого інвестиційного клімату для притоку капіталу в інвестиційну сферу України перешкоджає

російсько-українська війна, політична нестабільність, нерозвиненість виробничої та соціальної інфраструктури, недостатнє інформаційне забезпечення. Взаємопов'язаність цих проблем посилює їх негативний вплив на інвестиційну ситуацію в нашій країні.

Висновки та пропозиції. Результати дослідження свідчать, що формування та підтримання сприятливого інвестиційного клімату в нашій країні має об'єктивно-суб'єктивний характер здійснення, багатогранну структуру. Нинішній стан інвестиційного клімату потребує модернізації структури економічної системи шляхом зменшення обсягів тіньової економіки, що сприятиме встановленню однакових правил гри для всіх суб'єктів інвестиційної діяльності, боротьбі з контрабандою товарів, фальсифікатом, протидії незаконній торгівлі піддакцизною продукцією, захисту прав інтелектуальної власності.

Досягнення миру дипломатичними та іншими засобами сприятиме політичній стабілізації в Україні, зменшить ризики втрат матеріальних і фінансових ресурсів для вітчизняних і зарубіжних інвесторів, фізичними і юридичними особами в зоні ведення військових дій, дозволить переорієнтувати частину коштів державного бюджету з витрат на ведення військових дій на реалізацію масштабних загальнодержавних, регіональних інвестиційних проектів.

Зниження податкового навантаження на фонд оплати праці та тиску на легальний бізнес стимулюватиме інвестування і започаткування підприємницької діяльності, прибутковості останньої і як наслідок зростання однієї з основ інвестування.

Необхідне продовження удосконалення та гармонізації законодавства нашої держави з нормами Європейського Союзу з тим, щоб вітчизняна продукція відповідала європейським стандартам.

У сфері захисту прав інвесторів недостатня відпрацьованість механізму реалізації правових гарантій, відсутність достатніх судових засобів для забезпечення дотримання законних прав інвесторів та врегулювання спорів, доцільне приєднання України до багатосторонньої конвенції по врегулюванню інвестиційних спорів між державою та фізичними і юридичними особами інших країн. Конвенція передбачає можливість звернення іноземних інвесторів до юрисдикції Міжнародного центру по врегулюванню інвестиційних спорів.

Сприяння розвитку міжнародної торгівлі за допомогою поліпшення її логістичного забезпечення шляхом задоволення попиту на дозволи на міжнародні перевезення вантажів, запровадження промислового безвізу, зменшення кількості нетарифних бар'єрів у торгівлі, в тому числі взаємного визнання маркування ЄС, гармонізації технічних регламентів та національних стандартів у відповідності з актами ЄС.

В умовах пандемії коронавірусу шляхом вакцинації слід забезпечити формування колективного імунітету від нього, продовжити реформування системи охорони здоров'я, розвивати галузі клінічних досліджень та кількість програм спрямованих на зменшення втрат найціннішого — людських ресурсів інвестиційного процесу, полегшити доступ до надання медичних послуг.

Необхідно також модернізувати трудове законодавство шляхом дерегуляції та діджиталізації соціально-трудових відносин, сприяння поширенню таких альтернативних форм зайнятості як фріланс, гігконтракти. Продовжити реформування системи освіти на засадах принципів компетентності, володіння інозе-

мними мовами з тим, щоб молоді фахівці могли працевлаштуватися та плідно працювати в бізнесі і державних установах і організаціях.

Для поліпшення інвестиційного клімату в Україні слід розробити і ввести в дію конкретно адресовані законодавчі акти спрямовані на унеможливлення рейдерства, корупції, злих правопорушень у сфері інвестиційної діяльності. Продовжити реформування судової системи, розблокувати діяльність антикорупційних органів, поліпшувати антимонопольне законодавство.

Поліпшення інформованості суб'єктів підприємницької діяльності про кон'юнктуру на ринку цінних паперів, умови, обсяги, галузі привабливі для інвестування тощо доцільно забезпечити шляхом створення на загальнодержавному рівні інформаційної системи про стан інвестиційного клімату в країні із залученням міністерств і відомств причетних до його формування і підтримання в задовільному стані.

Література

1. Джерела фінансування інвестицій підприємств України: Монографія / [Федоренко В.Г., Денисенко М.П., Воронкова Т.Є., Федоренко Є.В., Палиця С.В., Пінчук Ю.Б., Вегівська Ю.І., Федоренко М.С., Кабанов В.Г., Головка А.Т., Мігус І.П., Лойко В.В., Бреус С.В.]; за ред. В.Г. Федоренка, М.П. Денисенка. — К.: ДКС центр, 2012. — 328 с.
2. Ю. Чучман. Оцінка доцільності державних і приватних інвестиційних проектів. Навч. посібник. — К.: Видавництво УАДУ, 1998. — 103 с.
3. Бенджамін Грем. Розумний інвестор. Стратегія вартісного інвестування. — К.: Наш формат, 2019. — 234 с.
4. Інвестування: підручник / В.Г. Федоренко, М.П. Денисенко, Воронкова О.А., Кириченко С.А., М.М., Єрмошенко, О.Ф. Іткін, С.В. Палиця, Ю.Б. Пінчук, Ю.І. Вегівська/ За редакцією В.Г. Федоренка, М.Н. Денисенка. — К.: Алерта, 2012. — 272 с.
5. Закон України Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна» № 2623. [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua/>
6. Державна служба статистики України. Офіційна сторінка. <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 05.02.2022)
7. Економічна енциклопедія. У трьох томах. Том 1. Відповідальний редактор Мочерний Степан Васильович. — К.: Видавничий центр «Академія», Тернопіль.: Академія народного господарства. — 2000. — 864 с.
8. Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом єдиного вікна: Закон України від 21.10.2010 р., № 2623-VI. <http://zakon.rada.gov.ua/>
9. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо стимулювання інвестицій у вітчизняну економіку: Закон України від 17.11.2011 р., № 4057-VI. <http://zakon.nau.ua/>
10. Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011–2015 роки: Розпорядження КМУ від 29.09.2010 р. № 1900 <http://zakon.nau.ua/>
11. Підвищити довіру інвесторів і захистити їхні права. — Голос України, 19 січня 2022 р., с. 3.
12. А. Дубровик-Рохова. ТОП-10 пріоритетів для розвитку сприятливого бізнес-клімату. — День, 2022, № 1-2, с. 8.

References

1. Fedorenko V.G., Denisenko M.P., Voronkova T.E., Fedorenko E.V., Palitsa S.V., Pinchuk Y.B., Vegivska Y.I., Fedorenko M.S., Kabanov V.G., Golovko A.T., Migus I.P., Loiko V.V., Breus S.V. (2012), *Dжерела finansuvannja investitsij pidpriemst Ukrainy* [Sources of financing of investments of the enterprises of Ukraine], DKS tsentr, Kyiv, Ukraine.
2. Yu. Chuchman (1998), *Otsinka dotsilnosti derjavnyh i privatnih investitsijnyh proektiv* [Assessment of the feasibility of public and private investment projects], UADU, Kyiv, Ukraine.
3. Benjamin Graham (2019), *Rozumniy investor. Strategia vartisnogo investuvannja* [Cost investment strategy] Nash format, Kyiv, Ukraine.
4. V.G. Fedorenko, M.P. Denisenko, Voronkova O.A., Kirichenko S.A., M.M. Yermoshenko, O.F. Itkin, S.V. Palitsa, Y.B. Pinchuk, Y.I. Vegivska (2012), *Investuvannja* [Investing], Alerta, Kyiv, Ukraine.
5. *Zakon Ukrainy Pro pidgotovky ta realizatsiu investitsijnyh proektiv za pryntsygom «edynogo vikna» № 2623* [Law of Ukraine on the preparation and implementation of investment projects on the principle of «single window» №2623.] Rezhym dostupu: <http://www.zakon.rada.gov.ua/>
6. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. Ofitsijna storinka (2022), [State Statistics Service of Ukraine.] <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 5 February 2022).
7. *Ekonomichna encyklopedia. U trioh tomah. Tom 1.* (2000), [Economic encyclopedia.] Vydavnychij tsentr «Akademia», Ternopil, Ukraine.
8. *Pro pidgotovku ta realizatsiu investitsijnyh proektiv za printsipom edynogo vikna: Zakon Ukrainy vid 21.10.2010 № 2623-VI*(2010), [On the preparation and implementation of investment projects on the principle of a single window: Law of Ukraine of 21.10.2010, № 2623-VI.] <http://zakon.rada.gov.ua/>
9. *Pro vnesennia zmin do Podatkovogo kodeksu Ukrainy schodo stymuluvannja investitsij u vitchiznanu ekonomiku: Zakon Ukrainy vid 17.11.2011 № 4057-VI* (2011) [On Amendments to the Tax Code of Ukraine on Stimulating Investment in the Domestic Economy: Law of Ukraine of November 17. 2011 #574057-VI.] <http://zakon.nau.ua/>
10. *Pro shvalennia Kontseptsii Derzhavnoi tsil'ovoi ekonomichnoi programy rozvitku investitsijnoi di'alnosti na 2011–2015 r.: Rozpor'adzhennia KМУ vid 29.09.2010 r. № 1900* (2010) [On approval of the Concept of the State target economic program for the development of investment activities for 2011–2015: Order of the Cabinet of Ministers of 29.09.2010 № 1900]
11. *Pidvyschity doviry investoriv i zahistity ihni prava* (2022). *Golos Ukrainy*. [Increase investor confidence and protect their rights.Voice of Ukraine]
12. A. Dubrovik-Rohova (2022) *TOP-10 priorytetiv dl'a rozvytku sprijatlyvogo biznes-klimatu*. [TOP-10 priorities for the development of a favorable business climate.] *Den`*. № 1-2.