

Центральноукраїнський національний технічний університет  
Економічний факультет  
Кафедра «Міжнародних економічних відносин»

«Допущено до захисту»  
Зав. кафедрою МЕВ  
д.е.н., професор

\_\_\_\_\_ Іван МИЦЕНКО  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2024 р.

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**  
**за другим (магістерським) рівнем вищої**  
**освіти**  
на тему:  
**«Перспективи розвитку міжнародного інвестиційного ринку в**  
**умовах викликів сучасності»**

Виконав здобувач вищої освіти  
2 курсу, групи МЕВ-23м-1  
ОПП «Міжнародна економіка та  
бізнес»  
спеціальності 292 «Міжнародні  
економічні відносини»

\_\_\_\_\_ Моравецький С. І.  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2024 р.

Керівник роботи  
д.е.н., професор

\_\_\_\_\_ Ірина БАБЕЦЬ  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2024 р.

Рецензент \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

м. Кропивницький

## АНОТАЦІЯ

Перспективи розвитку міжнародного інвестиційного ринку в умовах викликів сучасності. – Рукопис.

Кваліфікаційна робота на здобуття вищої освіти ступеня “магістр” за освітньо-професійною програмою «Міжнародна економіка та бізнес» зі спеціальності 292 «Міжнародні економічні відносини» – Центральноукраїнський національний технічний університет. – Кропивницький. – 2024.

У кваліфікаційній роботі узагальнено теоретичний підхід до вивчення глобальних інвестиційних ринків і дає змогу чіткіше трактувати термін «глобальний інвестиційний ринок». Під цим терміном слід розуміти складний накопичувально-розподільний механізм вкладення інвестиційного капіталу з метою одержання прибутку в сучасній світовій економічній системі, що ґрунтується на принципах вільної конкуренції, попиту і пропозиції, доступу до інформації, а також на взаємодії національних інвестиційних ринків з метою здійснення і забезпечення саморегулювання. Систематизовано метод дослідження світових інвестиційних ринків в умовах глобалізації та представлено логіко-структурну схему їх вивчення. Схема передбачає дев'ять послідовних етапів, які поєднують як класичні загальнонаукові методи дослідження, так і економіко-математичні методи аналізу, зокрема кореляційний аналіз, кластерний аналіз, факторний аналіз, експоненціальні методи та методи розрахунку інтегральних індексів. Пріоритетними видами економічної діяльності для інвестицій в Україні є сільське господарство, деякі галузі промисловості (харчова, фармацевтична, виробництво меблів і виробів з дерева, гумових і пластмасових виробів), оптова та роздрібна торгівля, транспорт і логістика, а також фінансова та страхова діяльність.

**Ключові слова:** інвестиційна політика, інвестиційний ринок, глобальні виклики, система світогосподарських відносин, інвестиційний клімат, інвестиційна привабливість, міжнародна інтеграція.

## ANNOTATION

Prospects for the Development of the International Investment Market in the Conditions of Modern Challenges. – Manuscript.

Qualification work on obtaining a higher education degree "Master" in the educational-professional program " International Economy and Business " in the specialty 292 "International Economic Relations". – Central Ukrainian National Technical University. - Kropyvnytskyi. - 2024.

The qualification work summarizes the theoretical approach to the study of global investment markets and allows for a clearer interpretation of the term "global investment market". This term should be understood as a complex accumulation and distribution mechanism for investing investment capital in order to obtain profit in the modern world economic system, which is based on the principles of free competition, supply and demand, access to information, as well as on the interaction of national investment markets in order to implement and ensure self-regulation. The method of studying world investment markets in the context of globalization is systematized and a logical and structural scheme of their study is presented. The scheme provides for nine consecutive stages that combine both classical general scientific research methods and economic and mathematical methods of analysis, in particular correlation analysis, cluster analysis, factor analysis, exponential methods and methods of calculating integral indices. Priority economic activities for investment in Ukraine are agriculture, some industries (food, pharmaceuticals, furniture and wood products, rubber and plastic products), wholesale and retail trade, transport and logistics, as well as financial and insurance activities.

**Keywords:** investment policy, investment market, global challenges, system of world economic relations, investment climate, investment attractiveness, international integration.

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП.....</b>	<b>7</b>
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АНАЛІЗУ СВІТОВОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ.....</b>	<b>10</b>
1.1. Теоретичні аспекти дослідження іноземних інвестицій в контексті викликів сучасності трансформацій.....	10
1.2. Передумови розвитку інституційної системи формування світового інвестиційного ринку в сучасних умовах.....	17
1.3. Методичні аспекти дослідження світового інвестиційного ринку в умовах глобальної економіки.....	26
Висновки до першого розділу.....	33
<b>РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ПРОЦЕСІВ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ В УМОВАХ ВИКЛИКІВ СЬОГОДЕННЯ.....</b>	<b>35</b>
2.1. Тенденції розвитку світового інвестиційного ринку в умовах глобальних трансформацій.....	35
2.2. Аналіз процесів кластеризації світового інвестиційного ринку.....	44
2.3. Оцінка інвестиційної привабливості країн в умовах викликів сучасності.....	49
Висновки до другого розділу.....	55
<b>РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ПОСИЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ УКРАЇНИ НА СВІТОВОМУ РИНИКУ КАПІТАЛІВ.....</b>	<b>57</b>
3.1. Сучасні пріоритети розвитку сучасного міжнародного інвестиційного ринку.....	57
3.2. Пріоритетні напрями активізації іноземних інвестицій в економіку України.....	68
Висновки до третього розділу.....	78
<b>ВИСНОВКИ.....</b>	<b>80</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....</b>	<b>84</b>
<b>ДОДАТКИ.....</b>	<b>94</b>

## ВСТУП

**Актуальність теми дослідження.** Питання сучасного розвитку фінансових ринків і посилення їхньої ролі в глобальному інвестиційному процесі є складним, і в ході подальших економічних перетворень необхідно розв'язати безліч питань, зважаючи на загострення викликів сучасності. Водночас створення сприятливого інвестиційного клімату, побудову ефективної моделі фінансового ринку, конвертацію заощаджень в інвестиції та забезпечення умов для перетікання інвестиційних коштів до реального сектору економіки слід розглядати як чинник, що дасть змогу переломити негативні тенденції в розвитку національної економіки й вивести країну на траєкторію сталого економічного зростання, незважаючи на несприятливі зовнішні чинники та глобальну кон'юнктуру. Він має розглядатися як фактор, що сприяє виходу країни на траєкторію сталого економічного зростання.

Фундаментальним дослідженням особливостей функціонування національного і світового фінансових ринків присвячено наукові праці таких видатних вітчизняних і зарубіжних учених, як: С. Аркільєв, В. Андерсон, І. Бланк, О. Белорас, С. Брус, М. Бордо, М. Брумака, Т. Вахненко, Д. Бутенко, М. Вілкінс, Дж. Вега, В. Галанов, Дж. Вільямсон, В. Гейтс, М. Гапонюк, М. Гонов, Р. Голдсміт, Н. Гонсміт, М. Гонсміт, В. Гончаренко, О. Довгаль, Р. Елленберг, Л. Долинський, Ді. Кумесіл, Д. Лук'яненко, Т. Майолова, З. Лужин, І. Матушенко, К. Макконнелл, М. Мельничук, Є. Мацкалов, Р. Міша, Я. Міркін, С. Мошенський, О. Мозговий, Т. Орехова, П. П'ятті, О. Пересад, А. Получник, О. Підчоса, О. Плотніков, Р. Підпілла, О. Рогач, Б. Райзберг, О. Рогач, В. Сидоров, Є. Савельєв, Р. Сілл, Б. Сміс, О. Сохацька, М. Стукало, А. Тейлор, О. Сохацька, В. Фещенко, С. Циганов, М. Фрідман, В. Шевчук, С. Якубовський та ін. Оцінкою рентабельності іноземних інвестицій і механізмів їхнього впливу займаються такі дослідники: П. Гурінчас, Т. Бракке, Ф. Лейн, Р. Лангхамер, Д. Мілезі-Ферретті, Д. Тобін, Т. Родіонова, У. Шарп, К. Форбс, М. Шмітц та інші. Визнаючи значний внесок учених у розвиток економічних досліджень з даної проблематики, глобальні

детермінанти розвитку світових інвестиційних ринків, як невід'ємна риса функціонування світової економіки та основа просторової асиметрії у світовому господарстві, залишаються малодослідженою цариною в сучасній економічній науці. Незважаючи на глибину сучасних наукових досліджень з питань, пов'язаних із комплексним узагальненням передумов, причин і чинників розвитку світового інвестиційного ринку, що справляють вплив на стан світової економіки, формують умови для проведення збалансованої інвестиційної політики країни, її інвестиційної привабливості та повноцінного входження до світового інвестиційного простору свідчать про необхідність подальших розробок у цій сфері.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дослідження є поглибити теоретико-методологічні засади дослідження розвитку світового інвестиційного ринку в умовах глобальної трансформації та надати науково-практичні рекомендації щодо інтеграції України у світовий інвестиційний простір. Відповідно до цілей дослідження у роботі ставляться й вирішуються такі **завдання**:

- дослідити наукові засади та генезис іноземних інвестицій у глобальному економічному просторі;
- систематизувати концептуальні засади формування світового інвестиційного ринку;
- узагальнити методи дослідження розвитку світового інвестиційного ринку в умовах глобальної трансформації;
- провести багатofакторний аналіз розвитку світового інвестиційного ринку в умовах глобального розвитку:
- проаналізувати асиметрію сучасних інвестиційних процесів;
- виявити особливості сегментації світового інвестиційного ринку в глобальній економічній системі;
- провести багатofакторний аналіз розвитку світового інвестиційного ринку в умовах глобального розвитку:

- виявити особливості сегментації світового інвестиційного ринку в глобальній економічній системі;

- обґрунтувати рекомендації щодо підвищення інвестиційного клімату в економіці України.

**Об'єктом** дослідження є процес розвитку глобальних інвестиційних ринків.

**Предметом** дослідження є інституційні засади, детермінанти та перспективи розвитку глобального інвестиційного ринку в умовах глобальної трансформації.

**Методи дослідження.** Наукові положення, висновки та рекомендації є добре обґрунтованими, підтверджують наявність логічного зв'язку між сформульованими завданнями та отриманими результатами, достовірність теоретичних висновків і використання широкого спектра статистичного матеріалу і методів дослідження. Інструментарно-методологічним апаратом роботи є діалектико-пізнавальний метод і заснований на системному підході до вивчення особливостей розвитку світового інвестиційного ринку в умовах глобальної трансформації.

**Інформаційною** базою роботи стали результати власних наукових досліджень, монографічні та інші публікації зарубіжних і вітчизняних вчених, офіційні статистичні й аналітичні матеріали міжнародних організацій (групи Світового банку, МВФ, ВТО, UNCTAD), експертні оцінки рейтингових агентств, матеріали міжнародних інформаційних агенцій, законодавчі та нормативні документи, статистичні дані Єврокомісії, Державної служби статистики України.

**Структура кваліфікаційної роботи та її обсяг.** Кваліфікаційна робота складається із вступу, 3 розділів, висновків, додатків та списку використаних джерел. Основний зміст кваліфікаційної роботи викладений на 95 сторінках, включаючи 6 таблиць, 13 рисунків, 2-х додатків. Список використаних джерел складається з 121 найменувань.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АНАЛІЗУ СВІТОВОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

#### **1.1. Теоретичні аспекти дослідження іноземних інвестицій в контексті викликів сучасності трансформацій**

Глобальні виклики сучасності є досить суперечливим явищем у світовому просторі. Певною мірою суть цього процесу виражається у кордонах, які сприяють підвищенню ефективності світової економіки, економічному та соціальному прогресу людства. Однак, з іншого боку, ці форми прояву кордонів інколи можуть обмежувати інтереси широких верств населення, як у світі загалом, так і в окремих країнах, що не входять до «клубу» держав «золотого мільярда». Сучасна (неоліберальна) модель економічної глобалізації призвела до низки негативних явищ, що характеризуються серйозними конфліктами і зіткненнями між різними учасниками світогосподарських зв'язків [1].

В умовах фінансіалізації світової економіки першорядний інтерес становить вивчення міжнародних потоків капіталу. Адже з розвитком суспільства стрімко посилюються зв'язки між національними економіками, як у сфері виробництва, так і в русі капіталу, який залежить від нього у вигляді іноземних (зарубіжних) інвестицій. Промисловий капітал сьогодні активно освоює світовий економічний простір саме через інвестиції. У цьому виражається притаманна капіталу гнучкість, здатність поєднувати й послідовно використовувати різні форми та методи зовнішньоекономічної та фінансової експансії, пристосовуватися до мінливих економічних, соціальних, політичних і правових умов у різних країнах і групах країн [2, с. 3].

Інвестиції є найважливішим джерелом ресурсів для розвитку соціально-економічної системи країни, визначаючи загальний процес економічного розвитку і зачіпаючи глибинні основи економічної діяльності. Розмір, структура та ефективність інвестицій визначають стан, перспективи та

конкурентоспроможність економіки країни. Інвестиції з різних країн переплітаються і взаємодіють одна з одною. Вони формують міжнародні потоки і перетворюються на глобальні інвестиційні ресурси, що діють у світовому інвестиційному просторі. Щоб дати визначення інвестиційної підтримки економічного розвитку, звернемося до еволюції цього питання.

Класики, які створили систему економічних поглядів на капіталізм, розглядали нагромадження капіталу як основний чинник економічного розвитку; А. Сміт доводив, що шлях до національного багатства проходить через нагромадження, що неминуче призводить до формування ринків капіталу, де заощадження перетворюються на промисловий капітал; Дж. М. Кейнс про рівне прагнення інвестицій і заощаджень. Він запровадив важливі положення, розмежував покупки для споживання і покупки для інвестицій та зробив великий внесок у формування теорії інвестицій. Він визначив суть взаємозв'язку між інвестиціями та капіталом: обсяг інвестицій залежить від співвідношення між ставкою відсотка та граничною ефективністю капіталу. Його положення включають припущення про те, що капітал є фактором виробництва, а інвестиції - це спосіб формування капіталу на основі оцінки його ефективності [3].

В умовах викликів сучасності на іноземні інвестиції можуть мати вплив сукупність чинників. Данні чинники інвестиційних рішень можна класифікувати на дві великі групи (рис. 1.1):

1) жорсткі чинники (чинники, вплив яких неможливо, або ж дуже складно змінити у короткостроковій перспективі невизначеності);

2) м'які чинники (чинники, що можуть бути змінюватись протягом відносно незначного періоду часу і можуть формувати бар'єри для реалізації інвестиційних проектів).



Рис. 1.1. Чинники, що впливають на процеси іноземного інвестування

За: побудовано автором

Загальний характер інвестицій визначається двома ключовими факторами:

- час - отримання прибутку (доходу) може бути безперервним, паралельним або переривчастим;

- ризик - кошти інвестують у фіксованих сумах, а розмір майбутнього прибутку (доходу) часто невідомий і, понад те, може бути взагалі не отриманий. І навіть існує ймовірність втрати всіх вкладених коштів.

Інвестиції з низьким рівнем ризику безпечні з погляду збереження вкладеного капіталу та отримання доходу, тоді як інвестиції з високим рівнем ризику (наприклад, спекулятивні інвестиції) є відносно невизначеними з погляду строків і розміру доходу.

Таким чином, інвестиції - це багатогранне вкладення капіталу, що здійснюється в різних формах і характеризується різними ознаками [42]. Тому відмінними рисами, що формують ринковий підхід до розуміння природи інвестицій, вважаються такі [64, с. 18]:

- по-перше, пов'язування інвестицій з отриманням доходу, який виступає як мотивація інвестиційної діяльності;

- по-друге, розгляд інвестицій у взаємозв'язку двох аспектів щоб з одного боку, об'єднати ресурси та інвестиції, а з іншого боку, об'єднати норму прибутку на інвестиції як мотив цього об'єднання.

Згідно з економічним визначенням, інвестиції - це «сукупність витрат, що реалізуються у формі довгострокових капітальних вкладень у промисловість, сільське господарство, транспорт та інші галузі економіки у виробничій і невиробничій сфері» [65, с. 123]. Частина інвестицій держави спрямовано на стабілізацію загальноекономічних процесів, екологічної обстановки та соціальної стабільності, або на створення техніки і технологій у принципово нових галузях, економічна ефективність яких заздалегідь невідома. Однак оплачувати витрати на технологічні прориви можуть дозволити собі як потужні, так і транснаціональні компанії [66, с. 38].

В сучасних умовах невизначеності інвестиції забезпечують механізм фінансування зростання і розвитку економіки країни. З фінансового погляду, тобто з погляду грошового господарства і прибутковості підприємств усіх форм власності, інвестиції - це будь-який вид ресурсів, що вкладаються в економічну діяльність з метою отримання доходу або прибутку [67, с. 17]. Це визначення відповідає основній меті будь-якого бізнесу: отримання прибутку. Однак це визначення потребує уточнення і розгляду з точки зору економіста. Нині інвестиції не можна розглядати як «довільну» форму ділової активності, у тому сенсі, що бізнес може здійснювати або не здійснює такі операції. Без інвестицій компанія неминуче втратить свої конкурентні позиції [68, 15-17].

Тому всі можливі інвестиції можна поділити на дві групи:

- пасивні інвестиції, тобто ті, які в кращому разі не погіршують показники рентабельності вкладень у діяльність даного підприємства, за рахунок заміни застарілого устаткування, підготовки нового персоналу замість звільнених співробітників тощо;

- активні інвестиції, тобто ті, що забезпечують підвищення конкурентоспроможності підприємства і його рентабельності порівняно з раніше досягнутими результатами (наприклад, за рахунок упровадження нових технологій, організації виробництва і т. д.).

Інвестиції на макrorівні є основою для реалізації політики розширення і відтворення, підвищення конкурентоспроможності вітчизняної продукції, збалансованого розвитку всіх галузей народного господарства, розвитку охорони здоров'я, культури, вищої та середньої освіти, розв'язання проблем безробіття, охорони довкілля, забезпечення обороноздатності держави та вирішення багатьох інших завдань [70, с. 32].

Міжнародні потоки капіталу розвиваються по-різному за участі економічних суб'єктів із різних країн. Інтенсивний рух капіталу між 35 країнами і регіонами світу спричиняє збільшення обсягу іноземних інвестицій практично в усіх національних економіках. Закон України «Про інвестиційну діяльність» (стаття 1) визначає інвестиції як будь-який вид майна або інтелектуальної власності, що вкладається в господарську або інший вид діяльності та приносить прибуток (дохід) або досягає соціального ефекту [71].

На думку В. Ковальова, існують різні форми виходу на міжнародні ринки, які можна розглядати як альтернативні. Найважливішими та найпоширенішими з них є експорт продукції, інвестиції в існуючі або нові виробничі потужності за кордоном, придбання іноземних цінних паперів, концесій, торгових марок, патентів, ліцензій та інших нематеріальних активів. Під іноземними інвестиціями розуміється вкладення іноземного капіталу в активи вітчизняної компанії або держави. Залежно від активу, в який вкладається капітал, розрізняють матеріальні, фінансові та нематеріальні іноземні інвестиції [73, с. 532].

З фінансової точки зору іноземні інвестиції - це вкладення капіталу в різні види підприємницької діяльності за кордоном з метою одержання певного контролю або інтересу над доходами від бізнесу та управління

власністю. З юридичного погляду іноземні інвестиції - це іноземна власність, що має відповідний статус як у міжнародному, так і в національному праві. Світовий досвід показує, що іноземні інвестиції мають низку переваг перед іншими формами фінансування економічного розвитку. Незалежно від ступеня економічного розвитку, кожна країна прагне залучити іноземний капітал і отримати пряму або непряму вигоду від своїх інвестицій.

Макроекономічні чинники, такі як розмір внутрішнього ринку, політична стабільність валюти, рівень розвитку інфраструктури та якість робочої сили, відіграють важливу роль у залученні коштів. Крім того, важливою є інвестиційна політика приймаючої країни, яка надає гарантії іноземним інвесторам і має стабільну правову систему.

В сучасних умовах невизначеності як і будь-яке інше складне економічне явище, іноземні інвестиції можуть справляти як позитивний, так і негативний вплив на національну економіку. До переваг іноземних інвестицій належать:

- збільшення реальних капіталовкладень, прискорення економічного розвитку та поліпшення платіжного балансу країни;
- використання внутрішніх заощаджень для реалізації ефективних проєктів;
- зміцнення внутрішнього фінансового ринку за рахунок залучення вітчизняного капіталу та використання його ресурсів у виробничих цілях;
- підвищення зайнятості та кваліфікації робочої сили;
- розширення асортименту продукції;
- зниження валютних витрат на імпорт; - стимулювання економічного зростання.

До недоліків і негативних аспектів іноземних інвестицій належать в сучасних умовах:

- репатріація капіталу;
- посилення залежності від національної економіки, що загрожує економічній і політичній безпеці;

- ігнорування іноземними інвесторами місцевих умов та особливостей;
- можлива деформація структури національної економіки;
- зростання соціальної напруженості, особливо через вищі зарплати в іноземних компаніях;
- екологія внаслідок перенесення «брудних» галузей і неефективних виробництв на внутрішній ринок;
- деградація.

Перелічені вище переваги та недоліки іноземних інвестицій у приймаючій країні не реалізуються автоматично, а існують лише теоретично. Країни, які прагнуть розвивати спільні підприємства з іноземними партнерами відповідно до інтересів національної економіки, повинні ретельно оцінювати поточну ситуацію із залученням іноземного капіталу і проводити раціональну політику регулювання іноземних інвестицій, здатну повною мірою використати всі позитивні сторони і мінімізувати недоліки інвестиційного процесу [43]. Держава, що приймає, гарантує захист прав та інтересів іноземних інвесторів, що знаходить відображення в національних конституціях, законах про іноземні інвестиції та багатьох інших законодавчих і нормативних актах.

Таким чином, можна виділити такі форми державних гарантій:

- недискримінаційний режим (зазвичай національний) для іноземних інвесторів;
- захист від можливої експропріації та націоналізації власності;
- вільне переказування за кордон прибутку та інших видів доходів;
- захист прав акціонерів і кредиторів;
- порядок вирішення інвестиційних спорів [59].

Таким чином, роль іноземних інвестицій у розвитку економіки будь-якої країни полягає, по-перше, в інтернаціоналізації та глобалізації світогосподарських зв'язків; по-друге, у стабілізації та зростанні національної економіки; по-третє, в організації основних форм міжнародних економічних відносин, створенні стратегічних партнерств і міжфірмових злиттів; по-

четверте, у відкритті нових сфер економіки та бізнесу для диверсифікації інвестицій [56].

Для визначення структури ринку інвестиційного капіталу та інвестиційних товарів і послуг необхідно розробити та законодавчо затвердити класифікаційні угруповання інвестиційного капіталу та інвестиційних товарів і послуг. Це дає змогу уточнити економічний зміст і структуру інвестиційного ринку та визначити напрями його розвитку й удосконалення [81].

Таким чином, інвестиційний ринок у сучасній економіці являє собою багатогранну, багат шарову і багаторівневу систему взаємовідносин між суб'єктами інвестиційної діяльності в процесі купівлі-продажу інвестиційного капіталу та інвестиційних товарів і послуг. Цей ринок являє собою сукупність ринків інвестиційного капіталу та ринків інвестиційних товарів і послуг, кожен з яких має складну внутрішню структуру.

## **1.2. Передумови розвитку інституційної системи формування світового інвестиційного ринку в сучасних умовах**

У період глобальних трансформацій, коли на стику «фінанси і капітал», що визначає параметри економічного розвитку, спостерігається активна діяльність, видається доцільним виокремлення інвестиційних ринків як важливої економічної категорії, що включає ринки цінних паперів, прямих іноземних інвестицій, позикового капіталу, ЦКП, гарантій, боргові, фінансові та фондові ринки. Водночас інвестиційні ринки залишаються невід'ємною частиною «фінансового ринку» і, на відміну від фінансових ринків, мають накопичувальну спрямованість [95]. Інвестиційні ринки відіграють особливу роль у формуванні, мобілізації, використанні та відтворенні інвестиційного потенціалу як сукупності наявних коштів і можливостей у тому чи іншому регіоні.

Низка вчених розглядає значний вплив глобалізації на розвиток світових фінансів. Зокрема, у роботі [89] розглядаються ринкові інститути фінансових

ринків та можливі посткризові ризики, але при цьому використовуються приклади лише розвинених країн, а аналогічні питання в країнах, що розвиваються, залишаються поза межами дослідження. У роботах [90, 91] подано цікаві результати досліджень фінансових ринків Швеції та США, але інші країни та регіони світу залишаються поза увагою авторів. Робота [92] присвячена диференціації на рівні ринку та способам її регулювання. Однак погляди авторів недостатньо підкріплені статистичними даними: автори роботи [93] використовують економетричні та математичні методи дослідження для доведення зв'язку між розвитком ринків цінних паперів і реальної економіки в динаміці з 1926 по 2000 рік. Однак, незважаючи на скрупульозність розрахунків, у дослідженні відсутній регіональний підхід, який дозволив би виявити важливі регіональні сегменти на світових фінансових ринках. Автори дослідження [94] провели важливі розрахунки щодо міжнародної диференціації розвитку фінансових ринків та впливу структурних змін на фінансові ринки на сучасному етапі їхнього розвитку. Однак дослідження фокусується на настроях американських інвесторів у різних економіках світу.

Одні автори розглядають інвестиційні ринки як «ринки інвестиційних товарів» [96], інші - як «ринки об'єктів інвестування» [97], треті - як «сукупність взаємопов'язаних ринків» [98]. Таким чином, поняття «інвестиційний ринок» може використовуватися у двох аспектах: у вузькому і широкому сенсі. У вузькому сенсі інвестиційний ринок - це особливий тип ринку, на якому відбувається купівля-продаж інвестиційних товарів і послуг. У широкому розумінні - це сукупність економічних відносин між суб'єктами інвестиційної діяльності з приводу купівлі-продажу інвестиційного капіталу, інвестиційних ресурсів, інвестиційних товарів і послуг за цінами, що ґрунтуються на взаємному попиті та пропозиції під впливом конкурентних механізмів [99].

Інвестиційний ринок - це комплексна складова економічних відносин між суб'єктами інвестиційної діяльності з приводу кількості та структури

інвестиційного капіталу (інвестиційних ресурсів) та інвестиційних товарів і послуг через ціноутворення, багаторівневу систему, яка забезпечує потреби процесу відтворення капіталу за умови мінімізації інвестиційних витрат та оптимізації строків окупності інвестицій - фінансових, що переслідує матеріальні, інтелектуальні та інші види цілей [100]. Таким чином, інвестиційні ринки можна уявити як діалектичний взаємозв'язок між ринком сукупного інвестиційного капіталу (інвестиційних ресурсів) і ринком інвестиційних товарів і послуг або опосередковано через інвестиційні інститути, або безпосередньо між їхніми суб'єктами. У структурі інвестиційних ринків деякі вчені виокремлюють ринки позикового капіталу, ринки цінних паперів, ринки реальних інвестицій, ринки фінансових інвестицій, ринки інвестиційного капіталу, ринки інвестиційних товарів та послуг і ринки інновацій у сенсі інвестицій у певні нематеріальні активи. Деякі вчені також вводять поняття інвестиційного ринку і розглядають його як сукупність окремих ринків (реальних і фінансових об'єктів інвестування), включно з ринками прямих капітальних вкладень, ринками приватизованих об'єктів інвестування, ринками нерухомості, ринками інших реальних об'єктів інвестування, фондовими ринками та фінансовими ринками.

Таким чином, інвестиційні ринки доцільно розглядати з погляду інституційного підходу, який дає змогу врахувати не тільки системні зв'язки, а й інституційну структуру ринку (рис. 1.2).

Фінансовий ринок - це сукупність фондових ринків, кредитних ринків, валютних ринків і ринків дорогоцінних металів, призначених для здійснення операцій між покупцями і продавцями фінансових ресурсів. Валютний ринок - це сфера економічних відносин, що виявляється в купівлі-продажу іноземної валюти та іноземних цінних паперів, а також в інвестиційних операціях. Ринок дорогоцінних металів - це торгівля золотом та іншими дорогоцінними металами.

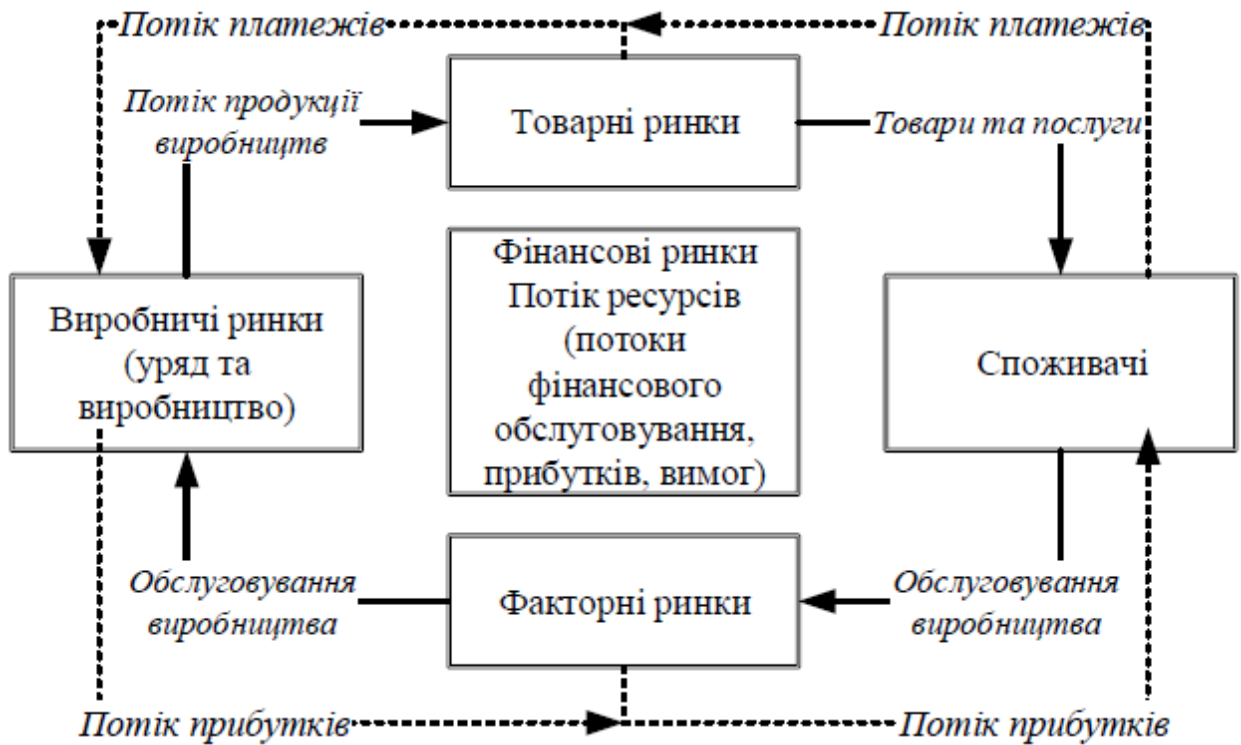


Рис. 1.2. Процес взаємодії ринків у сучасній економічній системі

За: [109]

Кредитний ринок - це сфера економічних відносин між позичальниками і кредиторами, що виникають з приводу руху грошових коштів у зв'язку з оплатою, поверненням, терміновістю або цільовим використанням. Важливим елементом регулювання кредитної сфери є ставка кредитування. Ринок кредитних продуктів, у тому числі корпоративних облігацій (бондів) і середньострокових векселів, є елементом кредитного ринку. Довгострокові кредити є джерелом інвестиційного капіталу.<sup>51</sup> Фондові ринки утворюють механізм залучення фінансових інвестицій у виробництво і задовольняють інвестиційні потреби реального сектора. Одним із найважливіших показників розвитку світового фондового ринку є співвідношення між загальною капіталізацією фондового ринку (ринковою капіталізацією компаній) і розміром валового внутрішнього продукту (ВВП). Для розвинених країн це значення сягає понад 60 % ВВП.

Багато економістів називають фондовий ринок інвестиційним ринком або ринком інвестицій. Однак, на наш погляд, це визначення неправильне.

Інвестиційний ринок - це ширший ринок, який, крім фондового, містить у собі ринок середньо- і довгострокових кредитів, частину валютного ринку у вигляді ринку міжнародних облігацій, іноземних позик тощо. Структуру інвестиційного ринку наведено на рисунку 1.3.

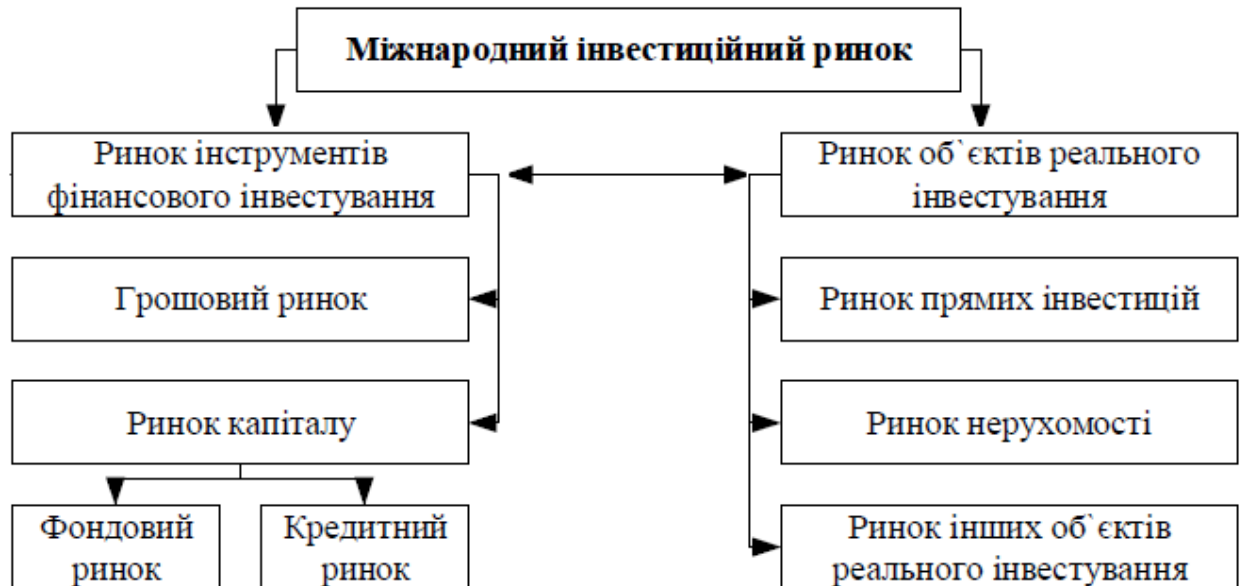


Рис. 1.3. Функціональна структура світового інвестиційного ринку

За: [110]

З погляду інституціонального підходу, інвестиційні ринки являють собою складні інтегровані системи, що об'єднують інститути, організації та окремих людей, з багатогранними взаємозв'язками між ними. Існує відмінність між раннім (класичним) інституціоналізмом і сучасним інституціоналізмом. Перший визнавав індивіда ключовим елементом економічної системи. Сучасний інституціоналізм розвивався у двох напрямках. З одного боку, це «новий» інституціоналізм, який продовжує традиції старого інституціоналізму та займає позицію пріоритету соціального середовища, або «інституту», над індивідом; новий інституціоналізм розглядає індивіда як особистість, що у своїй поведінці залежить від зовнішнього середовища та перебуває під його впливом. Поняття інституту розглядається як самостійна сутність, але на іншому (макро) рівні. Інститути - це набір формальних правил, неформальних обмежень і механізмів їх

реалізації [114, с. 21]. При цьому виокремлюються інститути, що формуються на основі звичаїв, традицій і законів, у яких реалізується вплив держави і самих інститутів на індивіда.

З іншого боку, неінституціоналізм пояснює економічні та соціальні явища з погляду індивіда й аналізує переважно поведінку окремих економічних агентів. Таким чином, інституціоналізм ставить під сумнів існування формальних і неформальних правил, які можуть змінюватися під впливом світогляду людей. На певному етапі між ними виникає напруга, яка призводить до стану нерівноваги в системі в цілому [115, с. 178]. Позитивним аспектом інституційного еволюціонізму є його підхід до економічного розвитку як до складного, довгострокового процесу, що включає якісні етапи та варіанти.

Інституціоналісти не схильні вважати, що всі індивіди та економічні агенти володіють повною інформацією про ціни, товари, стан ринку, споживчий попит та інші важливі питання, що дають їм змогу ухвалювати необхідні рішення щодо правочинів і мети отримання максимального прибутку. Вони розглядають більш реалістичні сценарії, в яких окремі особи, фірми або держави змушені діяти в умовах невизначеності, неповної або спотвореної інформації [117]. Основне завдання інвестиційних ринків - забезпечити саморегулювання інвестиційного процесу шляхом мобілізації та організації інвестиційного потенціалу.

Зупинимося на найважливіших елементах, від яких залежить інвестиційний процес. По-перше, інвестиційний процес залежить від очікуваної норми прибутку (рентабельності) пропонованих інвестицій. Якщо ця норма прибутку, на думку інвестора, занадто низька, то інвестиції не будуть зроблені. По-друге (і це тісно пов'язано з першою обставиною), під час ухвалення рішення інвестори завжди розглядають альтернативні можливості вкладення коштів, де вирішальне значення має рівень банківських процентних ставок.

Згідно з кейнсіанською теорією, якщо відсоткова ставка вища за очікувану норму прибутку, інвестиції не здійснюватимуться; і навпаки, якщо відсоткова ставка нижча за очікувану норму прибутку, підприємці здійснюватимуть інвестиційні проекти. Недоліком кейнсіанської теорії є те, що інвестиційний процес розглядають незалежно від правил, обмежень і стимулів, які впливають на інвесторів.

Таким чином, сутність інвестиційного ринку як економічної категорії виявляється в тому, що інвестиційний ринок - це складна система економічних відносин з купівлі-продажу інвестиційних ресурсів, у якій формуються попит і пропозиція, а також ціни на них. Інвесторами можуть бути як фізичні особи, так і інвестиційні організації всіх організаційно-правових форм. Наприклад, до інвестиційних організацій належать банки, страхові компанії, інвестиційні фонди та інші посередники (фінансові брокери), інвестиційні консультанти та особи, які діють на інвестиційному ринку як інвестори. Діяльність інвестиційних організацій на ринку регулюється правилами, які створюють нормативну базу і забезпечують стабільність в мінливих умовах. Водночас інвестиційні організації розробляють власні неформальні правила поведінки на інвестиційному ринку з урахуванням загальносистемних правил. Система забезпечує певну стабільність поведінки інвесторів упродовж певного періоду часу, але для збереження своїх позицій на ринку сама система має змінюватися при зміні зовнішнього середовища, зберігаючи при цьому стабільність [118, р. 58-59].

Ключовими елементами інвестиційного ринку є інвестиційна пропозиція та інвестиційний попит, які взаємодіють між собою для досягнення відносної відповідності та рівноваги між ними за нормальних умов інвестування та інвестиційної активності. Носіями інвестиційної пропозиції є інвестори (постачальники), а носіями інвестиційного попиту - споживачі (покупці). Оскільки інвестиційні ресурси та об'єкти інвестування можуть бути розділені в просторі та часі, розвинений інвестиційний ринок є механізмом, що дає змогу узгодити попит і пропозицію інвестиційних ресурсів за кількістю та

часом, а також координувати поведінку учасників інвестиційних угод. Згідно з інституціональною теорією, ринки рідко перебувають у рівновазі, оскільки як внутрішнє, так і зовнішнє середовище постійно змінюється. Інституціональна економіка визнає можливість нерівноважних умов та існування кількох точок рівноваги, які не обов'язково є оптимальними.

Інституціональне середовище відіграє важливу роль у функціонуванні інвестиційних ринків. Інституціональне середовище визначає правила поведінки, спрямовує та обмежує діяльність суб'єктів за допомогою певних механізмів, таких як санкції, стимули, порядок функціонування інвестиційних інституцій, вирішення спорів, інформаційно-методичне забезпечення інвестиційної діяльності. Цілісність і повнота інституціонального середовища сприяє формуванню сприятливого інвестиційного клімату.

Інституціональне середовище інвестиційного ринку містить: неформальні правила у вигляді інститутів, звичаїв, традицій і культурної спадщини, що формують взаємодію економічних суб'єктів на ринку і являють собою сукупність законів, правил та організацій: фінансові інститути і кредитні установи, організатори торгівлі - біржі й торговельні системи, що організують регулярні торги цінними паперами, системи розрахунків та обліку, системи управління цінними паперами.

Глобалізація і доцільність посилення міжнародного регулювання економічних відносин призвели до створення світових фінансових інститутів, покликаних регулювати міжнародні валютно-фінансові відносини з метою розвитку міжнародного співробітництва та забезпечення здоров'я і стабільності світової економіки. Міжнародний валютний фонд (МВФ), Група Світового банку (включно з МБРР), Конференція ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД), ОЕСР (центр координації економічної політики розвинених країн), Паризький і Лондонський клуби (що займаються врегулюванням зовнішнього державного і приватного боргу відповідно), регіональні фінансові інститути (ЄБРР, ЄІБ (Європейський інвестиційний банк), АФЕСД

(Арабський інвестиційний банк), ЄБРР (Європейський інвестиційний банк), ЄБРР (Європейський інвестиційний банк), ЄБРР (Європейський інвестиційний банк), ЄБРР (Європейський інвестиційний банк), ЄБРР (Європейський інвестиційний банк) тощо. ЄБРР, ЄІБ (Європейський інвестиційний банк), АФЕСД (Арабський фонд економічного і соціального розвитку) та ін.

Глобальний інвестиційний процес характеризується широким регіональним та інституційним охопленням і не виявляє національної приналежності [120]. Основою глобального інвестиційного процесу є ТНК і ТНБ, які діють на світовому ринку капіталу і визначають його характер; основним засобом, за допомогою якого ТНК і ТНБ впливають на формування глобального інвестиційного процесу, є стратегія ПІІ. Передумовою формування інвестиційної стратегії є загальна стратегія економічного розвитку підприємства. По відношенню до неї інвестиційна стратегія є підпорядкованою і повинна відповідати їй за своїми цілями та етапами реалізації. У цьому випадку інвестиційну стратегію розглядають як основний фактор, що забезпечує ефективний розвиток підприємства відповідно до обраної загальної стратегії розвитку. Реалізація інвестиційної стратегії ґрунтується на системі принципів, які є запорукою успіху сформульованої стратегії [121].

Отже, під глобальним інвестиційним ринком доцільно розуміти складний механізм нагромадження та розподілу інвестиційного капіталу з метою одержання прибутку в сучасній світовій економічній системі, що ґрунтується на засадах вільної конкуренції, попиту та пропозиції, доступу до інформації та на взаємодії національних інвестиційних ринків за умов диференціації та диверсифікації його структурних елементів. Мета - реалізація та забезпечення саморегулювання інвестиційних процесів і фінансування господарюючих суб'єктів в умовах. Глобалізація світових інвестиційних процесів забезпечує необхідний рух інвестицій, технологій, сировини, людських та інформаційних ресурсів, що, своєю чергою, сприяє

появі та розвитку глобальних чинників виробництва, включно з капіталом. Розвиток факторів виробництва сприяє економічному зростанню національних економік.

### **1.3. Методичні аспекти дослідження світового інвестиційного ринку в умовах глобальної економіки**

На сьогодні існує безліч методик оцінки інвестиційної активності, що використовують різні види аналізу. Багато з них недоступні зовнішнім користувачам через обмеженість інформаційних ресурсів і необхідність залучення додаткових експертів у зв'язку з великою кількістю розраховуваних показників. Вплив інвестицій на економіку з макроекономічного погляду вперше було вивчено Дж. М. Кейнсом, який зосередив свій аналіз на автономних та індукованих інвестиціях, а не поділив їх на внутрішні та іноземні залежно від різних джерел. При цьому Дж. М. Кейнс розглядав лише короткий період функціонування національної економіки [120]. Згодом теорію Дж. М. Кейнса розвинули його послідовники, насамперед найвідоміші посткейнсіанські моделі Е. Домара, що відображають принцип мультиплікатора, і Г. Гаррода, що виражають принцип акселератора [110, с. 454-455]. Згідно з цими моделями, основними факторами, що впливають на зростання валового внутрішнього продукту та інвестицій, є підвищення продуктивності капіталу і норми нагромадження.

Нині розроблено й використовують такі економіко-математичні моделі для оцінки впливу іноземних інвестицій на економіку країни, що приймає:

- диференціальні моделі міжнародного перерозподілу капіталу (модель В. Леонт'єва);
- моделі економічного зростання на основі виробничих функцій (модель Вельфенса-Єзинського з модифікаціями модель);
- модель взаємодії вітчизняних та іноземних інвестицій (модель «хижак-жертва»);

- мультиплікативна схема для оцінки ролі прямих іноземних інвестицій (ПІІ);
- модифікація моделі для оцінювання ролі іноземних інвестицій в економіці приймаючої країни (модель «Хижак-Жертва»);
- модифікаційна схема для оцінювання ролі іноземних інвестицій в економіці приймаючої країни;
- модифікаційна схема для оцінювання ролі іноземних інвестицій в економіці приймаючої країни (модель «Хижак-Жертва»);
- модифікаційна схема для оцінювання ролі іноземних інвестицій.

Аналізуючи перелічені моделі, засади їхнього формування та можливості застосування, можна виявити наявні недоліки та об'єктивно існуючі обмеження їхнього використання, а також визначити, що для визначення впливу ПІІ на економічне зростання найчастіше використовують найзручнішу і найпростішу в розрахунку модель. Аналізуючи наявні моделі, необхідно відзначити такі моменти: основною особливістю всіх моделей, заснованих на моделі економічного зростання Домара-Харрода, є те, що остання припускає рівність інвестицій і заощаджень у макроекономічній рівновазі, чого зазвичай не досягають у реальній економіці.

Сучасна економіка часто характеризується макроекономічною нестабільністю внаслідок динамічності макроекономіки, а значення граничної схильності до заощадження і граничної схильності до інвестування нестабільні й залежать від безлічі екзогенних та ендогенних чинників [102; 113; 114]. Для систематизації безлічі екзогенних і ендогенних чинників, пов'язаних із розвитком інвестиційного ринку, використовують кластерний аналіз.

Термін «кластерний аналіз» уперше було використано британським ученим Р. Трайном у 1939 році, він охоплював 100 різних алгоритмів [115]. Можливість і доцільність застосування кластерного аналізу як одного з етапів процедури оцінювання інвестиційних ринків обґрунтовується, з одного боку, простотою й універсальністю його методології, а з іншого -

специфікою складу і змісту 64 вихідних даних. Дані, що характеризують інвестиційну діяльність, вирізняються величезними обсягами, численними оцінками та великою кількістю схожих показників.

Основним завданням кластеризації є формування таких схожих груп (кластерів). Більшість сучасних методів кластеризації було запропоновано в 1960-х роках. Цей період характеризується величезною кількістю публікацій. Найбільш важливими є роботи таких авторів: Tryon R.S. [116], Fayyad U.M., Hartigan J.A.[117], Barseghyan A.A.[118], Енюков I.S.[119], Kulayichiv A.P.[120], Mandel I.D. [121], Вільямс В.Т., Ланс Д.Н.[122], Чубукова І.А.[103]. Ці та багато інших авторів сформували математичну основу для застосування методів кластеризації в різних галузях науки. Завдання кластеризації потребують статистичного опрацювання і також належать до широкого класу завдань неконтрольованого навчання.

Кластерний аналіз - це багатовимірна статистична процедура, яка збирає дані, що містять інформацію про вибірку об'єктів, і організовує об'єкти у відносно однорідні групи (кластери). Кластер - це група елементів, що характеризуються спільними ознаками, а основна мета кластерного аналізу - пошук груп схожих об'єктів у вибірці [107].

У сучасних економічних умовах фактори кластеризації безпосередньо впливають на напрямок інвестиційних стратегій, що формують конкурентні переваги. Так, згідно зі світовою практикою в галузі кластеризації, кластеризація мотивує лідерів галузі до прискорення бізнес-процесів за рахунок інновацій. Цей механізм створює передумови для економії виробничих ресурсів і зниження транзакційних витрат. У масштабах країни фактори інноваційного інвестування разом із факторами кластеризації змінюють якість економічного зростання і сприяють збільшенню низки ефектів, пов'язаних з інноваціями. Основними з них є такі:

- Науково-технічні забезпечуються залученням наукових, дослідницьких і виробничих організацій до процесу кластеризації та інвестування (доступ до

бази знань у науково-технічній сфері, наявність висококваліфікованих наукових кадрів, можливість розроблення й освоєння інновацій);

- Виробничо-технічні підтримуються процеси, які створюють нові форми виробничої кооперації у виробництві високотехнологічної продукції, наприклад, організаційно відокремлені та економічно самостійні проектно-технічні спеціалізовані підприємства, які мають на меті забезпечення конкурентної переваги за умов розширення економічного простору і переходу до інтенсивного економічного розвитку.

Таким чином, для підприємств, що займаються виробництвом експортно-орієнтованої продукції, фактор інноваційних інвестицій використовується для забезпечення конкурентних переваг в умовах розширення економічного простору і переходу до інтенсивного економічного розвитку. Факторний аналіз має сенс використовувати для вивчення інвестиційного потенціалу та інвестиційної привабливості країн світу. Використання факторного аналізу набуло широкого поширення в західній науковій школі з 1960-х років, проте на практичному рівні цей метод найширше застосовують у регіональній економіці для класифікації регіонів і систематизації чинників, що впливають на їхній розвиток [104]. Серед методів статистичного аналізу, використовуваних для систематизації та впорядкування наборів змінних, факторний аналіз є досить ефективним інструментом для вивчення фінансових потоків у світовій економіці.

Розширення і відтворення інвестиційного капіталу створює умови для стійкого економічного зростання на мікро-, мезо- і макрорівнях. Високий рівень розвитку національної економіки є свого роду гарантією для зовнішніх інвесторів і, в принципі, сприяє залученню інвестиційних потоків і підвищенню інвестиційної привабливості. Наявність зовнішніх інвестиційних потоків у країні або регіоні робить її економічну систему більш відкритою, а отже, життєздатною. В окремих країнах і регіонах інвестиційний потенціал регіону формується:

- ресурсами, зумовленими географічним і гео економічним положенням, та наявним економічним потенціалом;
- організаційними системами функціонування господарюючих суб'єктів;
- рейтингами, що ґрунтуються на технічних показниках економічного розвитку, тобто прихильністю потенційних інвесторів інвестувати в країну чи регіон; їхніми очікуваннями щодо успішності проекту [114].

На структурування інвестиційного потенціалу впливають такі чинники.

- Географічні, просторові та природні чинники;
- Стан і структура економіки країни або регіону;
- Наявність інвестиційно-привабливих галузей в економіці;
- Діяльність державних інституцій із залучення інвестицій;
- Політична стабільність і ступінь впливу різних груп регіональних еліт на інвестиційну привабливість країни або регіону;
- Правова база;
- Розвиток економічної та соціальної складових країни або регіону і механізми залучення інвестицій;
- Інфраструктура для залучення інвестицій.

У роботі запропоновано таку логіко-структурну схему вивчення світового інвестиційного ринку в умовах глобалізації (рис. 1.4).

Відповідно до запропонованої схеми аналізу світового інвестиційного ринку в умовах викликів сучасності, методологія дослідження включає дев'ять послідовних етапів:

На першому етапі для вивчення світового інвестиційного ринку використовуються класичні загальнонаукові методи дослідження, зокрема аналіз, синтез, критичний порівняльний аналіз та систематизація, а також теоретичні засновки Формування бачення умов.

На другому етапі проводиться аналіз різноспрямованого та асиметричного розвитку світового інвестиційного ринку в умовах глобального розвитку, з використанням кореляційного аналізу, а також методів опрацювання статистичних даних та їхнього графічного

представлення для доказу існування зв'язків між економічним зростанням національних економік та обсягом прямих і портфельних іноземних інвестицій, що може бути проведено.

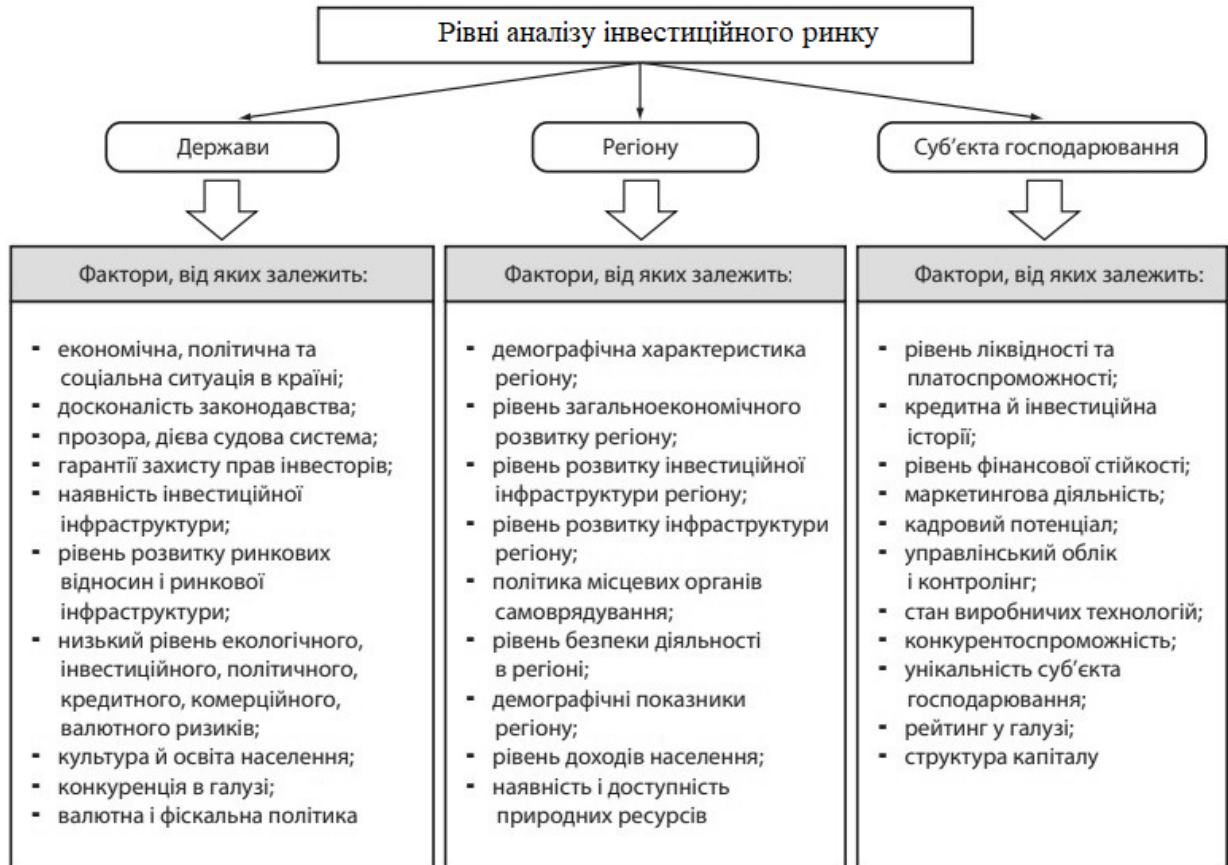


Рис. 1.4. Рівні аналізу інвестиційного ринку

За: побудовано автором

3-ій етап - кластеризація світового інвестиційного ринку дає змогу виявити компоненти інвестиційного середовища країн світу, скласти список цих компонентів і за допомогою кластерного аналізу визначити найбільш і найменш привабливі групи країн світу за своїм інвестиційним середовищем.

4-ий етап - Проводиться багатофакторна оцінка інвестиційного клімату кожної країни на світовому інвестиційному ринку з використанням факторного аналізу для виявлення найбільш значущих факторних навантажень компонентів інвестиційного клімату для досліджуваних країн.

5-ий етап - Розроблення авторської оцінки інвестиційного середовища країн світу з використанням індексного методу та розрахунок комплексного індексу розвитку людського потенціалу, адаптованого до інвестиційної діяльності.

Індекс соціального розвитку, індекс економічного розвитку та індекс інституційного розвитку ґрунтуються на відносних показниках, які, згідно із запропонованою методикою, характеризують компоненти інвестиційного середовища країни, і розраховуються за таким алгоритмом [109]:

- розрахунок середнього показника за кожною оцінкою;
- розрахунок бала оцінки за середньою оцінкою стандартизація підсумкового бала кожної країни в оцінці шляхом ділення на привласнення стандартизованого показника позиції країни за кожним компонентом.

Етап 6. Виявлення інституціональних засад регулювання світового інвестиційного ринку дає змогу сформулювати заходи з модернізації національної інвестиційної політики та забезпечити реалізацію національної політики в галузі інвестиційної діяльності. Проводиться з використанням стандартних наукових методів опрацювання та систематизації великих обсягів інформації, що дають змогу виявити конкретні інститути.

Сьомий етап - аналіз інноваційних чинників розвитку світового інвестиційного ринку - дає змогу оцінити інноваційну спрямованість інвестиційної діяльності в країнах світу шляхом розрахунку співвідношення між обсягом експорту високотехнологічної продукції та обсягом чистих портфельних інвестицій.

Восьмий етап - використовуючи критерії оцінки ефективності прямих іноземних інвестицій в економіку країни (ВВП, експорт, імпорт, валовий внутрішній продукт, оплата праці, обсяги реалізації продукції, індекс промислового виробництва, індекс винахідницької активності, експорт високотехнологічних товарів), шляхом систематизації, регресійного аналізу, статистичного опрацювання даних та кореляційного аналізу, виокремлюють найбільш пріоритетний об'єкт для інвестування.

Дев'ятий етап - оцінка ефективності прямих іноземних інвестицій шляхом виявлення Дев'ятий етап - розроблення організаційно-економічних засад інтеграції в глобальний інвестиційний простір на основі результатів досліджень.

Таким чином, аналіз теоретичних передумов розвитку глобального інвестиційного ринку дав змогу виявити основні аспекти його функціонування в умовах глобального розвитку та визначити методологію аналітичного розділу цієї роботи.

### **Висновки до розділу**

1. Інвестиції можуть бути чинником економічного зростання тільки за умов тісної взаємодії фінансової системи і реального сектора економіки, коли фінансові потоки накопичувального, спекулятивного і короткострокового характеру поступово трансформуються в довгострокові продуктивні інвестиції. Розвиток світових фінансових ринків і підвищення їхньої ролі в глобальному інвестиційному процесі має складний характер, і під час подальших економічних перетворень необхідно розв'язати безліч питань. Спираючись на дослідження становлення інвестиційних процесів у контексті сучасних трансформацій, авторка наголошує на неоднозначності сучасного процесу глобалізації, у тому числі його впливу на рух капіталу між державами. Інакше кажучи, поряд із незаперечними позитивними ефектами та новими можливостями, пов'язаними з інтеграцією окремих країн у глобальний економічний і фінансовий простір, існує ризик виникнення загрози національній економічній безпеці та національним інтересам.

2. У даному дослідженні узагальнено теоретичні підходи до вивчення глобальних інвестиційних ринків і трактування терміна «глобальний інвестиційний ринок». включено уточнення. Пропонується розуміння цього терміна як складного механізму нагромадження та розподілу інвестування капіталу з метою одержання прибутку в сучасній глобальній економічній системі, що ґрунтується на принципах вільної конкуренції, попиту та

пропозиції, доступу до інформації, а також на взаємодії національних інвестиційних ринків з метою здійснення та забезпечення саморегулювання.

3. У роботі систематизовано метод дослідження світових інвестиційних ринків в умовах глобалізації та представлено логіко-структурну схему цього дослідження. Схема передбачає дев'ять послідовних етапів, які поєднують як класичні загальнонаукові методи дослідження, так і економіко-математичні методи аналізу, зокрема кореляційний аналіз, кластерний аналіз, факторний аналіз, експоненціальні методи та методи розрахунку інтегральних індексів.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ ПРОЦЕСІВ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ В УМОВАХ ВИКЛИКІВ СЬОГОДЕННЯ

#### 2.1. Тенденції розвитку світового інвестиційного ринку в умовах глобальних трансформацій

В сучасних умовах фінансові ринки створюють сприятливі умови для довгострокового економічного зростання. Економічні та інституційні передумови також є умовами для успішного функціонування самих ринків капіталу. Товарне виробництво, зберігаючи внутрішній характер, залежить насамперед від міжнародних чинників виробництва і здебільшого від інтернаціоналізованих інвестиційних ресурсів. Розвиток комунікаційних та інформаційних мереж створив глобальний інвестиційний простір, трансформував міжнародні економічні та політичні відносини, сформував нові тенденції у світовій економіці. Деякі чинники економічного розвитку, які раніше вважалися зовнішніми, стали внутрішніми, причому не тільки для транснаціональних корпорацій, а й для вітчизняних підприємств.

Вплив глобалізації на розвиток світового інвестиційного ринку можна виразити в такий спосіб:

1. уніфікація інвестиційного процесу міжнародними організаціями та багатьма розвиненими країнами на засадах недискримінації та конкуренції;
2. страхування та гарантія світовими економічними суб'єктами від національних і регіональних криз та їх трансформації в глобальну кризу;
3. глобальна стабільність, економічна стійкість та екологічна безпека країн;
4. інституціоналізація та вплив міжнародних організацій і транснаціональних корпорацій на глобальний ринок інвестиційних ресурсів.

Глобальний ринок інвестиційних ресурсів змінився внаслідок глобалізації світової економіки. Зміцнилися кредитні механізми, змінилися терміни, ціни та умови доступу до міжнародних позик.

Зі зростанням економічної глобалізації роль держави змінюється, і вона стає безпосереднім учасником суспільного виробництва. В умовах глобалізації інвестиційні ринки стають дедалі більш знеособленими, що призводить до зростання транзакційних витрат. Інформація стала частиною виробництва. Створені інформаційні системи збільшили можливості швидкого переміщення капіталу і здатні порушити економічну систему. Широко поширений ринковий фундаменталізм, а сама міжнародна фінансова система є одним із чинників кризового процесу. Капітал виникає з грошей, щоб створити гроші, кількість яких не піддається обліку. Широко поширена втеча капіталу, що пов'язано зі створенням офшорних зон. Змінилися потоки фінансового капіталу, що пов'язано із залученням готівкової іноземної валюти в багато країн, підживлюючи країни-емітенти валюти за рахунок ефекту емісії.

Однак не всі зміни валютного курсу означають втечу капіталу. Характерним є завдання шкоди внутрішньому виробництву та вилучення інвестиційних ресурсів. Фінансова діяльність в умовах глобалізації має відмінності від традиційних форм фінансової взаємодії між державами, що ґрунтуються виключно на національному суверенітеті. До них належать:

- глобальна присутність міжнародних фінансових інститутів;
- міжнародна фінансова інтеграція;
- масове впровадження фінансових інновацій;
- посилення фінансової конкуренції між державами;
- скорочення державного втручання в діяльність внутрішнього ринку;
- розширення міжнародних ринків єврооблігацій і євроакцій;
- розвиток численних зв'язків між внутрішніми та міжнародними секторами й ринками;
- вільне переміщення капіталу з внутрішніх на світові фінансові ринки;
- розширення гарантій захисту кредиторів та боржників;
- розширення можливостей для розвитку фінансової діяльності в умовах глобалізації.

Перетворення міжнародної інвестиційної діяльності на глобальний інвестиційний процес сприяло дозріванню світових фінансових ринків, бурхливому розвитку ринків цінних паперів, формуванню великих центрів концентрації капіталу, усуненню економічних кордонів між державами, засобів обміну інформацією та виникненню неформальних фінансових ринків. Під впливом цих чинників виникли спеціалізовані ринки цінних паперів, гарантій, капітального будівництва та боргових зобов'язань, що впливають на розвиток глобальних відтворювальних процесів і визначають глобальний рух інвестиційних ресурсів (розміри, географічний поділ, форми та порядок руху).

Важливо розрізняти такі економічні показники, як приплив і відплив прямих іноземних інвестицій (ПІІ) за регіонами світу та за національними економіками, портфельні інвестиції, міжнародна інвестиційна позиція кожної країни, рахунок поточних операцій рахунки поточних операцій, динаміка інвестиційного балансу кожної країни та співвідношення між ПІІ та ВВП у кожній країні відповідно до регіональної класифікації. Одним з основних показників стану світового інвестиційного ринку є обсяг припливу прямих іноземних інвестицій і портфельних інвестицій у той чи інший регіон або країну. Цей показник є своєрідним симптомом, що характеризує ступінь розвитку відносин між економічними агентами [54, с 61-62].

Приплив інвестицій - це показник, що визначає величину прямих іноземних інвестицій у конкретний регіон або країну, здійснених інвесторами-нерезидентами. Глобальний приплив ПІІ за регіонами та приплив ПІІ у 20 найбільших країн подано на рис. 2.1. Загалом, приплив ПІІ за регіонами поступово збільшувався в період із 2000 до 2023 року і різко скоротився після 2008 та 2019 рр. року у зв'язку з глобальною кризою.

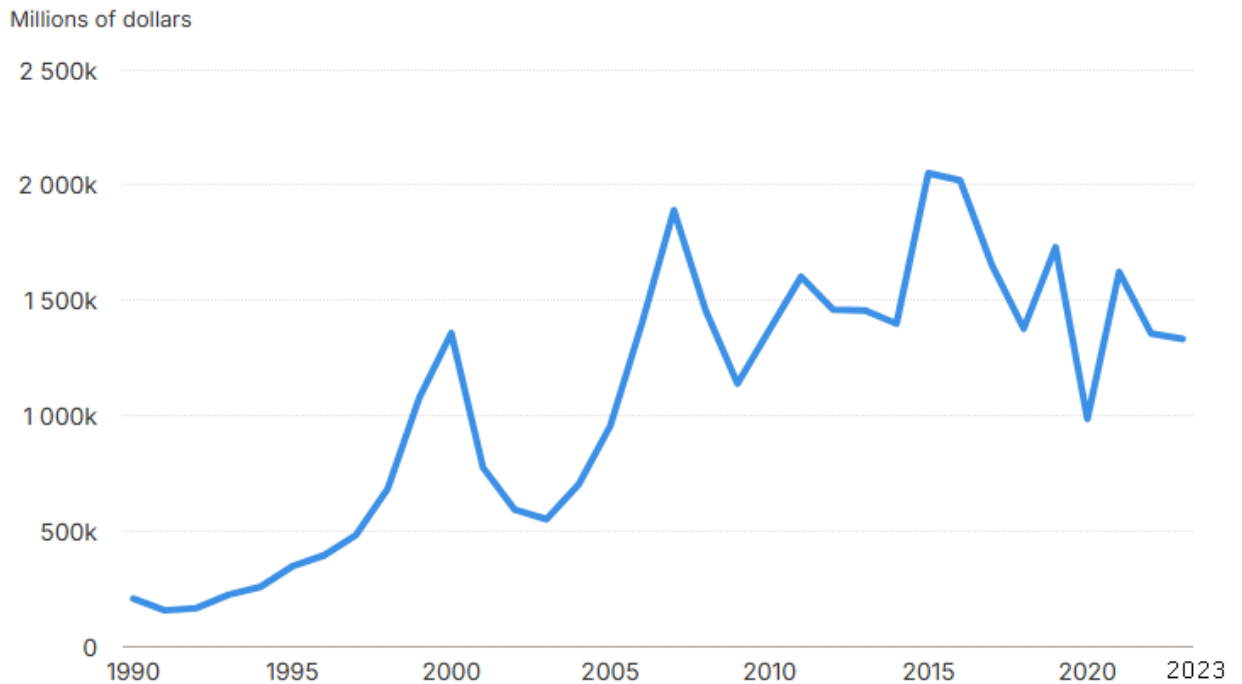


Рис. 2.1. Динаміка притоку світових ПІІ у світі за 1990-2023 рр., трлн дол. США

Складено за: [15]

Глобальні потоки прямих іноземних інвестицій скоротилися на 2% до 1,3 трлн доларів у 2023 році, оскільки торгівля та геополітична напруженість обтяжували уповільнення світової економіки. У звіті підкреслюється, що заголовний показник перевищує -10%, якщо виключити кілька європейських кондуктних економік, які зареєстрували значні коливання інвестиційних потоків.

Потоки ПІІ до країн, що розвиваються, впали на 7% до 867 мільярдів доларів.

Жорсткі умови фінансування призвели до падіння на 26% угод з міжнародного проектного фінансування, що є критично важливим для інвестицій в інфраструктуру. Міжнародне проектне фінансування має вирішальне значення для найбільш вразливих країн, що робить їх більш вразливими до глобального спаду цього типу інвестицій.

Кризи, протекціоністська політика та регіональні перебудови руйнують світову економіку, фрагментуючи торговельні мережі, регуляторне

середовище та глобальні ланцюжки поставок. Це підриває стабільність і передбачуваність глобальних інвестиційних потоків, створюючи як перешкоди, так і окремі можливості.

Незважаючи на те, що перспективи на 2024 рік залишаються складними, у звіті говориться, що помірне зростання протягом року залишається можливим, посиляючись на полегшення фінансових умов і зусилля зі сприяння інвестиціям як у національній політиці, так і в міжнародних угодах.

Інвестиції зростають у кількох глобальних виробничих секторах, які потребують інтенсивного створення вартості, як-от автомобілебудування й електроніка, у регіонах і країнах із легким доступом до основних ринків. Але багато країн, що розвиваються, залишаються маргіналізованими, намагаючись залучити іноземні інвестиції та взяти участь у глобальних виробничих мережах.

Глобальні потоки прямих іноземних інвестицій скоротилися на 2% до 1,3 трлн доларів у 2023 році, оскільки торгівля та геополітична напруженість обтяжували уповільнення світової економіки. У звіті підкреслюється, що заголовний показник перевищує -10%, якщо виключити кілька європейських кондуктних економік, які зареєстрували значні коливання інвестиційних потоків.

Потоки ПІІ до країн, що розвиваються, впали на 7% до 867 млрд дол. дол. США (рис. 2.2).

Жорсткі умови фінансування призвели до падіння на 26% угод з міжнародного проектного фінансування, що є критично важливим для інвестицій в інфраструктуру. Міжнародне проектне фінансування має вирішальне значення для найбідніших країн, що робить їх більш вразливими до глобального спаду цього типу інвестицій.

Кризи, протекціоністська політика та регіональні перебудови руйнують світову економіку, фрагментуючи торговельні мережі, регуляторне середовище та глобальні ланцюжки поставок. Це підриває стабільність і

передбачуваність глобальних інвестиційних потоків, створюючи як перешкоди, так і окремі можливості.

Незважаючи на те, що перспективи на 2024 рік залишаються складними, у звіті говориться, що помірне зростання протягом року залишається можливим, посиляючись на полегшення фінансових умов і зусилля зі сприяння інвестиціям як у національній політиці, так і в міжнародних угодах.

Інвестиції зростають у кількох глобальних виробничих секторах, які потребують інтенсивного створення вартості, як-от автомобілебудування й електроніка, у регіонах і країнах із легким доступом до основних ринків. Але багато країн, що розвиваються, залишаються маргіналізованими, намагаючись залучити іноземні інвестиції та взяти участь у глобальних виробничих мережах.



Рис. 2.2. Географічна структура притоку світових ПІІ у світі за 2022-2023 рр., %

Складено за: [15]

Загалом ПІІ до країн, що розвиваються, у 2023 році впали на 7% до 867 мільярдів доларів США, але це зниження значно відрізнялося в різних регіонах. У той час як оголошення нових проектів у країнах, що розвиваються, зросло більш ніж на 1000, розподіл був нерівномірним: майже половина в Південно-Східній Азії та чверть у Західній Азії.

Приплив прямих іноземних інвестицій до Африки скоротився на 3% до 53 мільярдів доларів. Оголошення про нове будівництво включали такі мегапроекти, як проект зеленого водню в Мавританії. Міжнародне проектне фінансування впало на чверть за кількістю угод і наполовину за вартістю. Потоки до країн, що розвиваються в Азії, впали на 8% до 621 мільярда доларів США, при цьому Китай, другий за величиною одержувач ПІІ у світі, зазнав рідкісного зниження. В Індії, Західній і Центральній Азії також спостерігалось значне падіння, тоді як у Південно-Східній Азії показник залишався стабільним.

Потоки ПІІ до Латинської Америки та Карибського басейну скоротилися на 1% до 193 мільярдів доларів. Кількість оголошень про нові інвестиції зменшилася, але вартість нових проектів зросла завдяки великим інвестиціям у сировинні сектори, важливі мінерали та відновлювані джерела енергії.

Водночас зросли потоки ПІІ до структурно слабких і вразливих економік. Приплив до найменш розвинених країн зріс до 31 мільярда доларів, або 2,4% світових потоків. Країни, що не мають виходу до моря, і малі острівні держави, що розвиваються, також спостерігали зростання. Але в усіх трьох групах ПІІ залишаються зосередженими в кількох країнах.

Жорсткі умови фінансування у 2023 році призвели до скорочення міжнародного проектного фінансування на 26%, що має вирішальне значення для інвестицій у інфраструктуру в таких сферах, як електроенергетика та відновлювана енергетика. У результаті інвестиції в сектори, пов'язані з Цілями сталого розвитку (ЦСР), скоротилися більш ніж на 10%. У 2023 році в агропродовольчих системах, а також у сфері водопостачання та санітарії було зареєстровано менше проектів,

фінансованих за рахунок міжнародних джерел, ніж у 2015 році, коли були прийняті цілі (рис. 2.3).



Рис. 2.3. Процеси інвестування у досягнення цілей сталого розвитку, за 2022-2023 рр., %

Складено за: [55]

Хоча кошти на інвестиції в ЦСР через стійкі фінансові продукти на глобальних ринках капіталу все ще зростають, темпи сповільнюються. Сталі облігації продемонстрували незначне зростання в 2023 році, тоді як надходження в стійкі інвестиційні фонди впали на 60%. Занепокоєння щодо «зеленого відмивання», пов'язане з оманливими заявами про стійкість, дедалі більше впливає на попит інвесторів. Терміново необхідні політичні дії, щоб зменшити ризик посилення негативної реакції на стійкі інвестиційні стратегії. Політики також повинні враховувати негативні побічні ефекти стандартів звітності щодо сталого розвитку на фірми за межами основних ринків. Зокрема, малим і середнім підприємствам у країнах, що розвиваються, може бути важко відповідати дедалі зростаючим вимогам

щодо розкриття інформації, що може вплинути на їхній доступ до ринку та участь у глобальних ланцюжках поставок.

Необхідно пов'язати зміни ВВП країн у період з 2000 по 2023 рр. з обсягом прямих іноземних інвестицій. Прямі іноземні інвестиції сприяють ефективному використанню міжнародних фінансових та економічних ресурсів. Водночас необхідно уникати концентрації фінансових інвестицій у торгівлі та фінансах і стимулювати приплив у промисловий сектор [16, с. 36]. На рис. 2.4 показано фінансові потоки, необхідні для того, щоб уникнути концентрації фінансових інвестицій у торгівлі та фінансах і стимулювати приплив коштів у промисловий сектор. Даний рисунок показує залежність ВВП від прямих іноземних інвестицій.

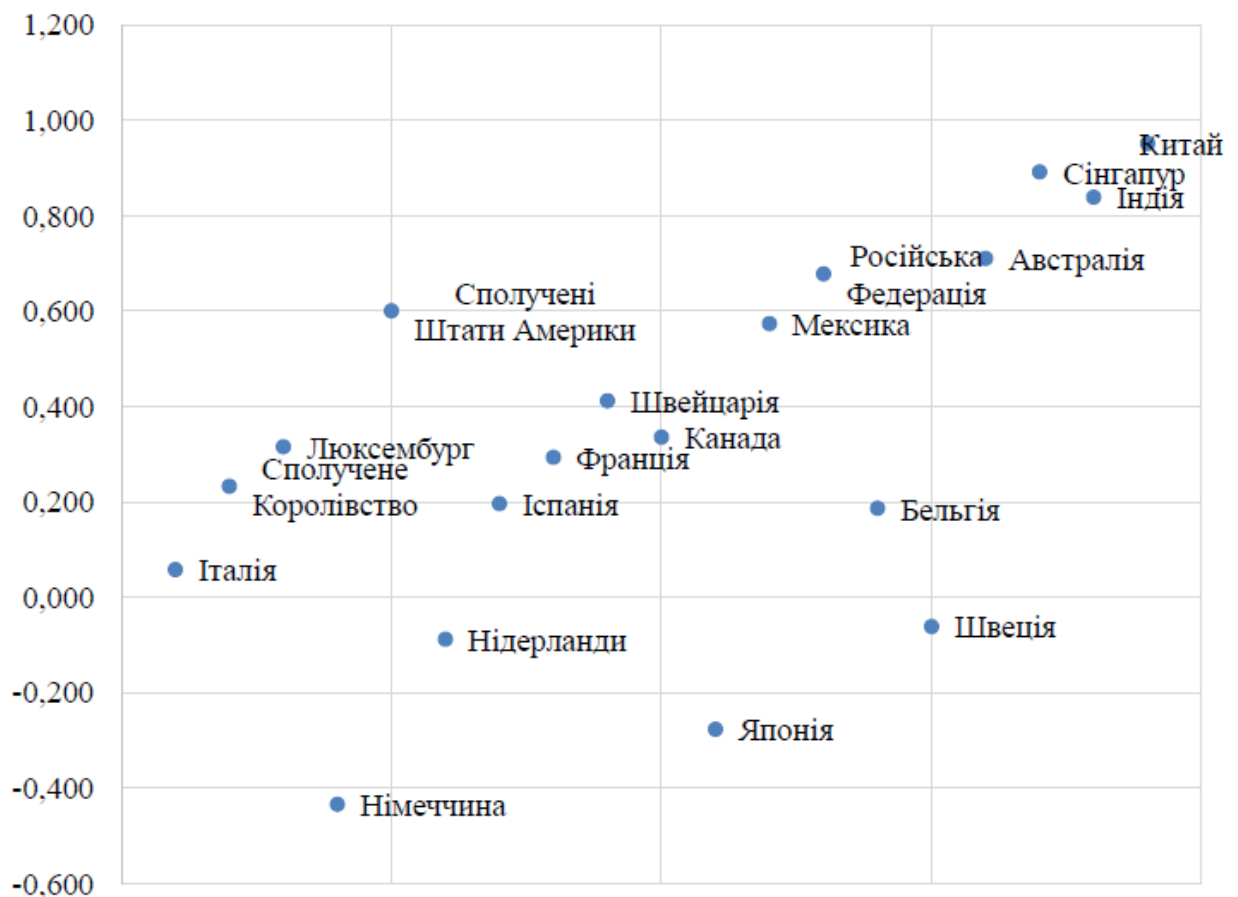


Рис. 2.4. Кореляційна залежність між обсягами ВВП і надходженнями ПІ, 2000-2023 рр.

За: розраховано автором

Таким чином, аналіз виявляє значну асиметрію в розвитку глобального інвестиційного ринку в умовах глобального розвитку. А саме, у період 2000-2023 років глобальний приплив ПІІ поступово збільшувався після різкого падіння у 2008 та 2020 році. Однак це зростання має нелінійний характер, що робить прогнози його зростання менш надійними: аналогічні тенденції спостерігалися в більшості регіонів світу в період з 2000 до 2017 року, включно з Африкою, Латинською Америкою та країнами Карибського басейну. Приплив ПІІ нестабільний через відносну нерозвиненість більшості інвестиційно-привабливих галузей. Спостерігається загальне зниження припливу ПІІ в розвинені економіки, що пояснюється скороченням після високих рівнів припливу ПІІ в роки, що передували фінансовій кризі. Загальна нестійка тенденція в експорті інвестицій з країн з економікою, що формується та перехідною економікою, пояснюється високим рівнем знецінення валют і геополітичними ризиками. Азійський регіон демонструє доволі стабільний обсяг інвестиційного експорту до решти країн регіону, що свідчить про поступову диверсифікацію економічних зв'язків між регіоном і країнами-імпортерами ПІІ з Азії.

## **2.2. Аналіз процесів кластеризації світового інвестиційного ринку**

Різноманітні умови та чинники, що впливають на формування інвестиційного клімату в країнах світу, можна розглядати як сукупність економічних, політичних та інших умов, які створюють певний рівень привабливості для фінансових вкладень у конкретну країну і низький передбачуваний інвестиційний ризик. Поняття «інвестиційна привабливість» відрізняється від поняття «інвестиційний клімат» тим, що є суб'єктивною оцінкою конкретного інвестора. Інакше кажучи, навіть якщо інвестиційний клімат у країні загалом сприятливий, інвестиційна привабливість конкретного регіону або компанії може бути низькою, але тільки з погляду конкретного інвестора і не більше того.

Таким чином, категорія «інвестиційний клімат» є ширшою і потребує визначення переліку характеристик, які можуть бути використані для характеристики національних економік у рамках глобального середовища розвитку. Інвестиційний клімат та його привабливість у глобальній економіці з погляду вкладення коштів в економічний розвиток країн зумовлені специфічними (політичними, економічними, правовими, соціальними тощо) факторами, що визначають поведінку суб'єктів інвестиційної діяльності. До таких факторів належать:

- наявність ресурсно-сировинної бази та специфіка природних умов;
- особливості територіального розташування країни та рівень розвитку інфраструктури;
- промислова та наукова спеціалізація регіону;
- наявність робочої сили та рівень її кваліфікації;
- загальна купівельна спроможність населення;
- розвиненість інституційних ринкових структур (інституційна, фінансова, страхова, товарна та ін.);
- ринкова структура ринку;
- загальні державні чинники (політичні, правові тощо).

Інакше кажучи, що вищий рівень розвитку кожної з перерахованих характеристик, то краще інвестиційне середовище, і що нижчий - то нижча якість інвестиційного середовища. Цей висновок зумовлений так званим «ризиковим підходом» до визначення складових інвестиційного середовища - інвестиційного потенціалу та інвестиційного ризику. Інвестиційний потенціал як поняття належить насамперед до ємності інвестиційного простору, а інвестиційний ризик - до його надійності.

Таким чином, інвестиційний потенціал означає здатність національної економіки досягати максимально можливих результатів за певних умов розвитку і містить у собі ресурсний, виробничий, інфраструктурний, трудовий, фінансовий, споживчий, інституціональний, споживчий, інституційний та інноваційний потенціали. Усі ці фактори характеризують

здатність країни залучати інвестиції. Інвестиційний ризик означає можливість непередбачуваних втрат у невизначених ситуаціях в інвестиційному середовищі та характеризується ймовірністю або можливістю того, що результати інвестицій не будуть (або не зможуть) досягнуті повністю або частково. Таким чином, інвестиційне середовище формується під впливом двох чинників: інвестиційного потенціалу та ризику.

Для комплексного аналізу інвестиційного клімату в умовах глобального розвитку було проведено кластерний аналіз, який дав змогу виділити групи країн за станом інвестиційного клімату на поточному етапі. Як вихідні дані використовувалися дані всіх глобальних рейтингів, включених в аналіз. У результаті аналізу було виділено 93 країни. Оскільки інформації про те, які показники важливіші за інші з погляду класифікації, немає, було визнано за можливе розглянути відмінності між кожним показником рівною мірою. Як алгоритм кластеризації було обрано метод «ідеального зв'язку», за якого новий об'єкт вважається включеним до кластера тільки в тому разі, якщо відстань між об'єктами перевищує певний рівень. Результати аналізу подано у вигляді дендрограми на рис. 2.5. Як видно з рис. 2.5, найдоцільніше поділити країни світу на п'ять кластерів за схожістю привабливості інвестиційного середовища. Евклідові відстані між кластерами, наведені у таблиці 2.1, у середньому близькі до нуля, що свідчить про об'єктивність.

Таблиця 2.1

## Значення евклідових відстаней між виділеними кластерами

Euclidean Distances between Clusters (Spreadsheet1) Distances below diagonal Squared distances above diagonal					
	No. 1	No. 2	No. 3	No. 4	No. 5
No. 1	0,000000	0,052900	0,048967	0,050211	0,078429
No. 2	0,229999	0,000000	0,077564	0,113938	0,163150
No. 3	0,221284	0,278502	0,000000	0,031182	0,050614
No. 4	0,224078	0,337547	0,176583	0,000000	0,007676
No. 5	0,280051	0,403919	0,224975	0,087611	0,000000

За: побудовано автором

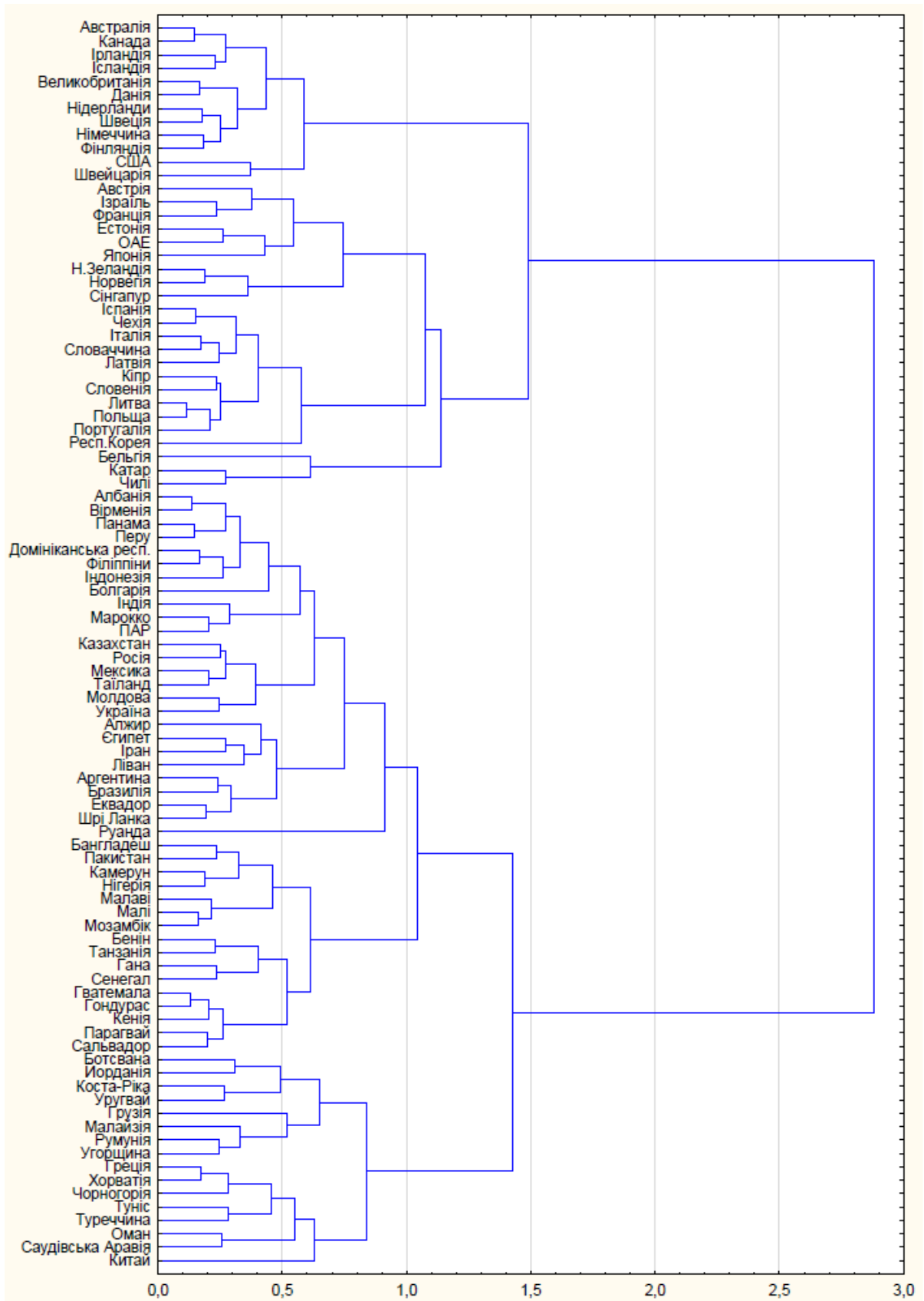


Рис. 2.5. Дерево поєднань країн світу за показниками інвестиційної привабливості

За: побудовано автором

Отже, в табл. 2.3 представлено склад кожного із виокремлених кластерів.

Таблиця 2.3

Склад кластерів країн, що виділені за рівнем інвестиційної привабливості

Номер кластера	Кількість об'єктів в кластері	Склад кластера
Кластер 1	28	Албанія, Аргентина, Болгарія, Бразилія, Вірменія, Гватемала, Домініканська респ., Еквадор, Єгипет, Індія, Індонезія, Іран, Казахстан, Кенія, Ліван, Марокко, Мексика, Молдова, Панама, Парагвай, Перу, Росія, Руанда, Сальвадор, Таїланд, <i>Україна</i> , Філіппіни, Шрі Ланка
Кластер 2	20	Ботсвана, Греція, Грузія, Йорданія, Італія, Китай, Коста-Ріка, Латвія, Малайзія, Оман, ПАР, Румунія, Саудівська Аравія, Словаччина, Туніс, Туреччина, Угорщина, Уругвай, Хорватія, Чорногорія
Кластер 3	15	Бельгія, Естонія, Ізраїль, Іспанія, Катар, Кіпр, Литва, ОАЕ, Польща, Португалія, Республіка Корея, Словенія, Чехія, Чилі
Кластер 4	17	Австралія, Австрія, Велика Британія, Данія, Ірландія, Ісландія, Канада, Нова Зеландія, Нідерланди, Німеччина, Норвегія, Сінгапур, США, Фінляндія, Франція, Швейцарія, Швеція
Кластер 5	13	Алжир, Бангладеш, Бенін, Гана, Гондурас, Камерун, Малаві, Малі, Мозамбік, Нігерія, Пакистан, Сенегал, Танзанія

За: побудовано автором

Проаналізуємо кожен кластер детальніше. Кластер 1 складається з країн з відносно високою інвестиційною привабливістю. Усі країни мають достатній інвестиційний потенціал, але при цьому мають дещо високий інвестиційний ризик. До цієї групи входять переважно країни Азії та Південної Америки, що розвиваються. До європейських країн належать Албанія, Болгарія, Вірменія, Молдова, Україна.

До кластера 2 входять країни з помірною інвестиційною привабливістю. Усі країни мають достатній інвестиційний потенціал, але збалансований з

певним ступенем інвестиційного ризику. До цієї групи входять переважно країни Азії та Південної Америки. З європейських країн до цього кластера входять Греція, Грузія, Італія, Латвія, Чорногорія, Румунія, Словаччина, Угорщина та Румунія.

До кластера 3 входять країни з високою інвестиційною привабливістю. Усі країни мають низький інвестиційний ризик і високий інвестиційний потенціал. До цієї групи входять переважно європейські країни та країни з високим рівнем економічного розвитку: наприклад, Японія, Південна Корея та Ізраїль.

До кластера 4 входять країни з найвищою інвестиційною привабливістю. Усі країни мають низький інвестиційний ризик і високий інвестиційний потенціал. До цієї групи також входять розвинені країни.

Кластер 5 об'єднує інвестиційно непривабливі країни світу, інвестування яких має дуже ризикований характер. До групи увійшли найменш розвинуті країни Латинської Америка, Африки та Азії.

Отже, можна стверджувати, що в Європі всі досліджені країни мають різний ступінь інвестиційної привабливості, і жодна з них не має низької інвестиційної привабливості. І навпаки, в Африці жодна країна не є найбільш привабливою з погляду інвестицій. В Азії, Океанії та Північній і Південній Америці більшість країн є відносно привабливими для інвестицій. Таким чином, кластерний аналіз дав змогу не тільки згрупувати країни за ступенем привабливості інвестиційного клімату, а й виявити значні регіональні асиметрії.

### **2.3. Оцінка інвестиційної привабливості країн в умовах викликів сучасності**

Інвестиційна привабливість - це система суб'єктивних й об'єктивних умов, які сприяють або ж перешкоджають інвестиційному процесу в національній економіці на макро-, мезо- і макрорівнях. Водночас, на думку багатьох економістів, на макро- і мезорівнях більш застосовним є поняття

«інвестиційний клімат», найпоширеніше визначення якого звучить так: «Загальна атмосфера розуміння економічних умов і необхідності залучення додаткових ресурсів, що існує в різних сферах соціально-економічного розвитку країни та яка впливає на позицію інвесторів, які ухвалюють рішення щодо вкладення коштів у дану сферу» [26; 44]. Таким чином, поняття «інвестиційний клімат» є дуже широким, і рівень його сприятливості залежить від низки чинників, у тому числі й від привабливості інвестицій.

Наявність ефективних правових умов для приймання та функціонування іноземних інвестицій є попереднім критерієм оцінки інвестиційного клімату в приймаючій країні. Важливішу роль у формуванні інвестиційного клімату відіграє наявність макроекономічних чинників:

- Розмір ринку країни, що приймає, вимірюваний валовим національним продуктом (ВНП) і доходом на душу населення. Зростання привабливості країни як бази для подальшого експорту товарів на зовнішні ринки, зумовлене зниженням торговельних бар'єрів і рівня транспортних витрат. Однак практика країн з низькою ємністю внутрішнього ринку (Гонконг і Сінгапур) підтверджує, що розмір економіки не повинен бути бар'єром для залучення іноземних інвестицій.

- Рівень політичного ризику в країні. Цей показник використовується спеціальним відділом ТНК (за даними, близько 80 % усіх ТНК мають такий відділ у своїй внутрішній структурі) і приватною професійною нью-йоркською компанією Political Risk Services Group Inc (яка щорічно публікує International Country Risk Guide).

Для виокремлення вагових коефіцієнтів для кожного компонента інвестиційного клімату може бути використано факторний аналіз. Для цього пропонується використовувати факторний аналіз з таблицями даних, використаних у кластерному аналізі (Додатки) як розрахункову матрицю. Основні результати факторного аналізу виражені у вигляді факторних навантажень, факторних полів, факторних ваг і власних значень факторів. Для досліджуваних країн було виявлено один основний впливовий фактор,

який було ідентифіковано за власним значенням, відсотком від загальної дисперсії, кумулятивним власним значенням і кумулятивним відсотком.

Процедура зіставлення й інтерпретації кореляції між досліджуваними країнами та факторами наведена в табл. 2.4.

За результатами отриманих розрахунків можна сформулювати рівняння впливу факторів на інвестиційний клімат для країн, які досліджуються:

$$F_1 = 0,801197_{x_1} + 0,855731_{x_2} + 0,943201_{x_3} + 0,917854_{x_4} + 0,898261_{x_5} + \\ + 0,808055_{x_6} + 0,614785_{x_7} + 0,770384_{x_8} + 0,854495_{x_9} + 0,856095_{x_{10}} + 0,870265_{x_{11}}$$

де:  $x_1$  й  $x_2$  – складові соціальних чинників (індексів соціального прогресу та людського розвитку);

$x_3$ ,  $x_4$ ,  $x_5$  і  $x_6$  – складові економічних чинників (рейтингів глобальної конкурентоспроможності, інвестиційної привабливості, глобального індексу інновацій, індексу залучення країни до міжнародної торгівлі);

$x_7$ ,  $x_8$ ,  $x_9$ ,  $x_{10}$  та  $x_{11}$  – складові інституційних чинників (індексів легкості ведення бізнесу, економічних свобод, захисту прав власності, підприємництва, сприйняття корупції).

Таким чином, проведений факторний аналіз дав змогу виявити факторні навантаження кожного компонента інвестиційного клімату кожної економіки, довівши незначне домінування економічних чинників у його формуванні.

Таблиця 2.4

## Вплив факторів на інвестиційний клімат країн

Країни	Фактор	Країни	Фактор	Країни	Фактор
Австралія	-1,435	Італія	-0,453	Польща	-0,517
Австрія	-1,270	Казахстан	0,398	Португалія	-0,658
Албанія	0,397	Камерун	1,794	Республіка Корея	-0,958
Алжир	1,316	Канада	-1,492	Росія	0,432
Аргентина	0,820	Катар	-0,487	Руанда	0,562
Бангладеш	1,611	Кенія	0,925	Румунія	-0,110
Бельгія	-0,888	Китай	0,120	Сальвадор	0,799
Бенін	1,540	Кіпр	-0,489	Саудівська Аравія	0,141
Болгарія	0,181	Коста-Ріка	-0,119	Сенегал	1,254
Ботсвана	0,311	Латвія	-0,424	Сінгапур	-1,792
Бразилія	0,764	Литва	-0,624	Словаччина	-0,391
Великобританія	-1,642	Ліван	0,784	Словенія	-0,626
Вірменія	0,380	Малаві	1,539	США	-1,581
Гана	1,008	Малайзія	-0,286	Таїланд	0,228
Гватемала	0,842	Малі	1,741	Танзанія	1,226
Гондурас	1,055	Марокко	0,557	Туніс	0,579
Греція	0,091	Мексика	0,325	Туреччина	0,225
Грузія	-0,105	Мозамбік	1,814	Угорщина	-0,249
Данія	-1,638	Молдова	0,669	Україна	0,789
Домініканська респ.	0,683	Н. Зеландія	-1,516	Уругвай	-0,042
Еквадор	0,891	Нігерія	1,651	Філіппіни	0,639
Естонія	-0,980	Нідерланди	-1,613	Фінляндія	-1,551
Єгипет	1,112	Німеччина	-1,477	Франція	-1,098
Йорданія	0,205	Норвегія	-1,433	Хорватія	0,004
Ізраїль	-0,938	ОАЕ	-0,819	Чехія	-0,746
Індія	0,766	Оман	-0,009	Чилі	-0,674
Індонезія	0,563	Пакистан	1,579	Чорногорія	0,216
Іран	1,051	Панама	0,207	Швейцарія	-1,824
Ірландія	-1,429	ПАР	0,422	Швеція	-1,612
Ісландія	-1,237	Парагвай	0,930	Шрі Ланка	0,732
Іспанія	-0,745	Перу	0,302	Японія	-1,193

За: побудовано автором

У кластері 1, що включає Албанію, Аргентину, Болгарію, Бразилію, Вірменію, Гватемалу, Домініканську Республіку, Еквадор, Єгипет, Індію, Індонезію, Еквадор, Єгипет, Індонезію, США, Еквадор, Єгипет, Сальвадор, Індію, Домініканську Республіку, Індонезію, Іран, Казахстан, Кенію, Ліван, Марокко, Мексику, Молдову, Панаму, Парагвай, Перу, Руанду, Таїланд, Україну, Філіппіни, Шрі-Ланку, факторні навантаження для кожного компонента інвестиційного клімату виявилися такими: було виявлено один основний фактор, який впливає на інвестиційний клімат і який було визначено за власним значенням, відсотком від загальної дисперсії,

кумулятивним власним значенням і кумулятивною часткою, ідентифікованою за кумулятивною часткою (Таблиця 2.5).

Таблиця 2.5

## Власиві значення факторів першого кластеру

Eigenvalues (Spreadsheet55) Extraction: Principal components				
	Eigenvalue	% Total - variance	Cumulative - Eigenvalue	Cumulative - %
1	3,349089	60,44627	3,349089	60,44627

За: побудовано автором

За результатами здійснених розрахунків можна сформулювати рівняння впливу факторів для країн кластеру 1:

$$F_{\text{Кластер 1}} = 0,951877_{x1} + 0,929739_{x2} + 0,812421_{x3} + 0,724935_{x4} + 0,858562_{x5} + 0,622034_{x6} + 0,710739_{x7} + 0,666806_{x8} + 0,719364_{x9} + 0,739730_{x10} + 0,557669_{x11}$$

Таким чином, факторний аналіз виявив найвпливовіші чинники формування інвестиційного клімату для країн кожного кластера: 34% (соціальні чинники), 33% (економічні чинники), 33% (інституціональні чинники). У таблиці 2.6 представлено дані, що свідчать про те, що соціальні чинники є значущими для країн першого кластера. У таблиці 2.6 і подано дані, які свідчать про те, що соціальні чинники є значущими для країн першого кластера. Загалом можна стверджувати, що всі інші чинники мають приблизно однаковий вплив на формування інвестиційного клімату.

Таблиця 2.6

## Розподіл кластерів за часткою чинників інвестиційного клімату

	Соціальний чинник	Економічний чинник	Інституційний чинник
1 кластер	0,940808	0,754488	0,678862
2 кластер	0,8194265	0,8639465	0,713691
3 кластер	0,8669285	0,8349358	0,800897
4 кластер	0,9008285	0,896751	0,841852
5 кластер	0,991776	0,9634988	0,938447

За: побудовано автором

Таким чином, результати проведених розрахунків дають можливість сформулювати рейтинг інвестиційного клімату у країнах світу (рис. 2.6).

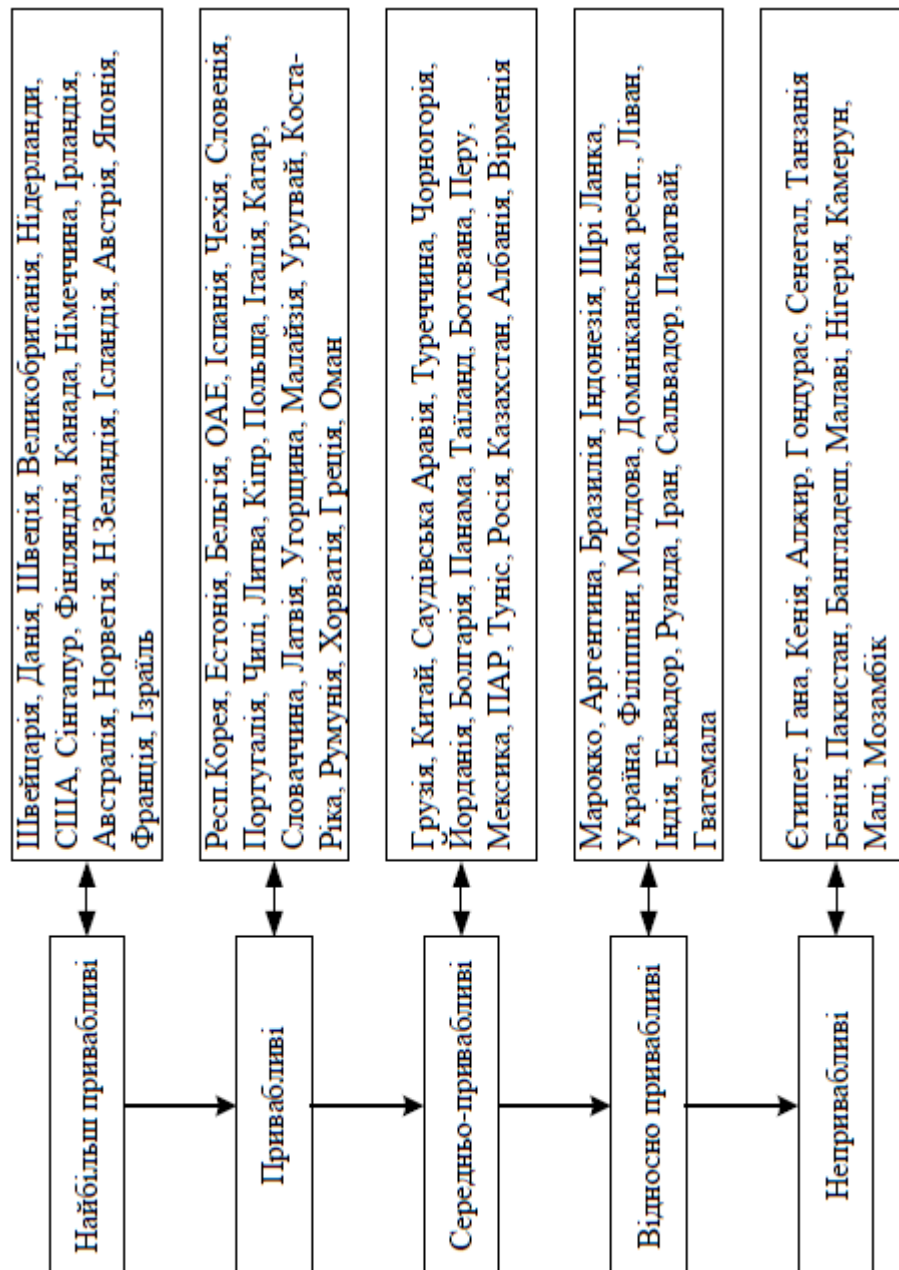


Рис. 2.6. Групи країн світу за рейтингом інвестиційної привабливості

За: побудовано автором

Таким чином, проведене дослідження дало змогу не лише сформулювати складові формування інвестиційного клімату країни, а й поділити країни світу на кластери за рівнем розвитку, визначити факторні

навантаження та дати авторську оцінку привабливості інвестиційного клімату.

### **Висновки до розділу**

1. У цьому розділі аналізується розвиток світового інвестиційного ринку та особливості його трансформації за період 2000-2023 рр. Зокрема, динаміка припливу прямих іноземних інвестицій загалом у світі та за регіонами, динаміка відпливу прямих іноземних інвестицій за регіонами світу, динаміка припливу портфельних інвестицій як додаткового компонента прямих інвестицій у регіональному розрізі, обсяг акцій та облігацій у портфельних інвестиціях країн світу та міжнародна інвестиційна позиція, що відображає бюджетну ситуацію країн світу. Під час дослідження було проаналізовано таке. Протягом досліджуваного періоду як у розвинених країнах, так і в країнах, що розвиваються, спостерігалися значні коливання інвестицій, які, як було встановлено, пов'язані як із кризовими явищами у світовій економіці, так і з особливостями розвитку країн.

2. Дослідження виявило насамперед результат впливу на інвестиційні процеси двох чинників: інвестиційного потенціалу та інвестиційного ризику; чим нижчий рівень інвестиційного ризику, тим повніше використовується інвестиційний потенціал. Розроблено перелік складових інвестиційного клімату національних економік, які дають комплексний опис їхніх соціальних, економічних та інституційних чинників: 1. індекс людського розвитку; 2. індекс соціального прогресу; 3. рейтинг інвестиційної привабливості; 4. рейтинг міжнародної конкурентоспроможності; 5. індекс залученості країн у міжнародну торгівлю; 6. глобальний індекс інновацій; 8. індекс легкості ведення бізнесу; 9. індекс сприйняття корупції; 0. Індекс міжнародних прав власності; 11. Глобальний індекс підприємництва;

3. Було здійснено комплексний кластерний аналіз інвестиційного клімату 93 країн у глобальному середовищі розвитку, з виокремленням найпривабливіших, найпривабливіших і помірно привабливих країн із

погляду інвестиційного клімату. Було виокремлено групи помірно привабливих, відносно привабливих і непривабливих країн. Звертає на себе увагу значна регіональна асиметрія в привабливості інвестиційного клімату. Іншими словами, європейські країни мають найпривабливіший інвестиційний клімат, і серед них немає країн з низькою інвестиційною привабливістю. В Африці, навпаки, немає найпривабливіших з точки зору інвестицій країн. Більшість країн Азії та Океанії, а також Північної та Південної Америки відносно привабливі з погляду інвестиційного клімату. Для розподілу факторних навантажень конструктів інвестиційного клімату в досліджуваних країнах було використано факторний аналіз. Було зроблено висновок, що кожен із чинників формування інвестиційного клімату (соціальний, економічний та інституціональний) є значущим, з невеликою перевагою економічного чинника.

## РОЗДІЛ 3

### НАПРЯМИ ПОСИЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ УКРАЇНИ НА СВІТОВОМУ РИНИКУ КАПІТАЛІВ

#### 3.1. Сучасні пріоритети розвитку сучасного міжнародного інвестиційного ринку

Одним із найбільш відчутних аспектів четвертої промислової революції є концепція «сервіс-орієнтованого дизайну». Вона варіюється від користувачів, які використовують заводські налаштування для виробництва власних виробів, до компаній, що пропонують індивідуальні продукти окремим споживачам. Сьогодні формується Індустрія 4.0. Це епоха інновацій, коли передові технології з вражаючою швидкістю змінюють усі галузі економіки. Однак реалізація концепції Індустрії 4.0 зіткнеться з такими важливими проблемами, як стандартизація, організація праці, доступність технологій і достатнє фінансування.

Тому для забезпечення плавного впровадження Industry 4.0 необхідно вжити таких заходів [108]: 1

- Забезпечити доступні послуги для мережевої інфраструктури і підкріпити їх національними та глобальними міжнародними стандартами і політикою;
- Поступова заміна старих статичних і нединамічних систем новими системами, що працюють у режимі реального часу й орієнтовані на обслуговування.

Інституційна, просторова та структурна трансформація економічного середовища стимулює інвестиційні процеси до розвитку в інноваційному напрямі. Інноваційна активність у відкритій економіці визначається напрямом глобального розвитку і прагненням до накопичення конкурентних переваг для довгострокового економічного зростання. Знання та інформаційні технології формують умови для становлення постіндустріального суспільства і виробництва відповідних цьому рівню наукомістких товарів і послуг. Цей процес тягне за собою появу принципово

нових систем управління і сприяє поширенню мережевих форм організаційної взаємодії між бізнес-структурами, включно з Інтернетом. Політика підтримки конкурентоспроможності країн, націлених на сталий соціально-економічний розвиток, ґрунтується на системному використанні інвестиційних чинників і рівномірному просторовому розподілі інноваційної інфраструктури.

Між інвестиційною діяльністю та науково-технічним прогресом існує кілька аспектів. Найважливішим із них є інвестування як своєрідний каталізатор наукових досліджень, що є особливо актуальним в умовах перетворення науки на безпосередню продуктивну силу суспільства. У цьому контексті має бути сформована модель фінансування економічного зростання на основі інновацій, що створює можливості для розвитку реального сектору економіки, спирається на новітні досягнення НТП і формування оптимальної структури суспільного виробництва [99, с. 271].

Інвестиційна діяльність на теперішній час забезпечує стале, якісне економічне зростання. відіграє важливу роль у забезпеченні стійкого та якісного економічного зростання. У зв'язку з цим вирішальне значення має здатність країни мобілізувати інвестиційні можливості та ресурси як усередині країни, так і за її межами. Інновації - це двигун економічного прогресу і каталізатор економічного зростання та розвитку. Сьогодні сформувалася концепція інноваційного економічного зростання, в якій на перший план виходять елементи ресурсної та підприємницької ефективності, засновані на дослідженнях, розробках та інноваціях. Цей тип зростання, до якого перейшли розвинені країни, заснований не на виробництві та споживанні матеріальних благ, а на створенні та споживанні інформаційних продуктів, тобто високотехнологічної продукції. Іншими словами, цей тип зростання не залежить від проблеми промислової пов'язаності та визначається ступенем споживання інформації. Основними джерелами цього типу економічного зростання є інновації та накопичення людського капіталу [22, с. 381].

Тому інвестиції в інновації можна вважати одним із найважливіших чинників економічного зростання країни, тобто формування інноваційної економіки. Комплекс заходів, необхідних для формування інноваційної економіки, включає три основні заходи:

а) збільшення обсягів і вдосконалення механізмів фінансування та інвестування в дослідження і розробки;

б) непрямі методи фінансової підтримки інноваційного середовища, такі як податкові пільги, тарифні стимули, цільові кредити, лізинг, державні гарантії, активно використовувати на практиці;

в) формування інноваційних кластерів і подальше цільове фінансування з боку державних та іноземних інвесторів.

В умовах глобальної трансформації світової економіки пріоритет має бути надано заходам, що створюють основу для розвитку інноваційних технологій. Тому інвестиції в інновації є центральним пріоритетом і основним засобом розвитку нових технологій.

Для вивчення інноваційної складової світового інвестиційного ринку використовують обсяги венчурних інвестицій в інноваційні технології відповідно до рейтингів Global Investment Index, обсяги досліджень і розробок (R&D), тобто обсяг міжнародних інвестицій у наукомісткі галузі, а також галузеві глобальні тенденції в царині глобальних венчурних інвестицій в інновації. Важливим показником активності на міжнародних інвестиційних ринках є обсяг венчурних інвестицій в інновації за десятками найбільших країн світу за останні роки (2013-2024). Цей показник включає в себе кількість портфельних інвестицій приватного капіталу, усереднену за загальним обсягом угод, і вартість (обсяг) кожної угоди. У результаті кожній країні присвоюється бал від 1 до 100, що відображає її становище в глобальному рейтингу венчурних інвестицій в інновації. Країни-лідери за загальним обсягом венчурних угод, пов'язаних з інноваціями, у 2013-2023 роках практично не змінилися (Ізраїль, США, Канада та Ірландія). Обсяг інвестицій в інноваційні технології у 2023 році був у 1,5 раза вищим, ніж у

2013 році. Це семикратне зростання, що ілюструє чотири країни, які посіли перші місця у 2023 році.

Таблиця 3.1

## Обсяги венчурних інвестицій у інновації у 2023 р.

Країна	Об'єм	Оцінка
Ізраїль	0,40	100
Канада	0,34	96,05
Сполучені Штати Америки	0,32	93,84
Того	0,29	91,27
Ірландія	0,27	89,96
Данія	0,27	89,33
Швеція	0,25	87,45
Фінляндія	0,18	78,76
Сполучене Королівство	0,17	78,46
Зімбабве	0,14	73,65

За: [98]

Інвестиції в науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи (НДДКР), поряд з іншими видами інвестицій, є своєрідною платою за інноваційні технології, що здатна зміцнити міжнародне співробітництво між країнами на міжнародному інвестиційному ринку. Інвестиції в дослідження і розробки (R&D) є особливо важливими для країн базування інноваційних компаній, де знання є ключовим активом: за даними 2023 року [112], варто розглянути 20 провідних країн світу, компанії яких беруть активну участь на міжнародному інвестиційному ринку в галузі інновацій у дослідженнях і розробках (R&D). Переважно цей показник відображає загальний обсяг інвестицій у НДДКР (млн дол.) США.

Рисунок 3.2 демонструє абсолютне лідерство США із загальним обсягом інвестицій в інноваційні НДДКР 195,405 млн доларів США, тоді як показник Німеччини, що посідає друге місце, майже втричі нижчий (715,066 млн доларів США). У наступних п'яти місцях і нижче інвестиції поступово знижуються, а найнижчий показник серед країн-лідерів - у Нідерландів (186,671 млн доларів США) [112].

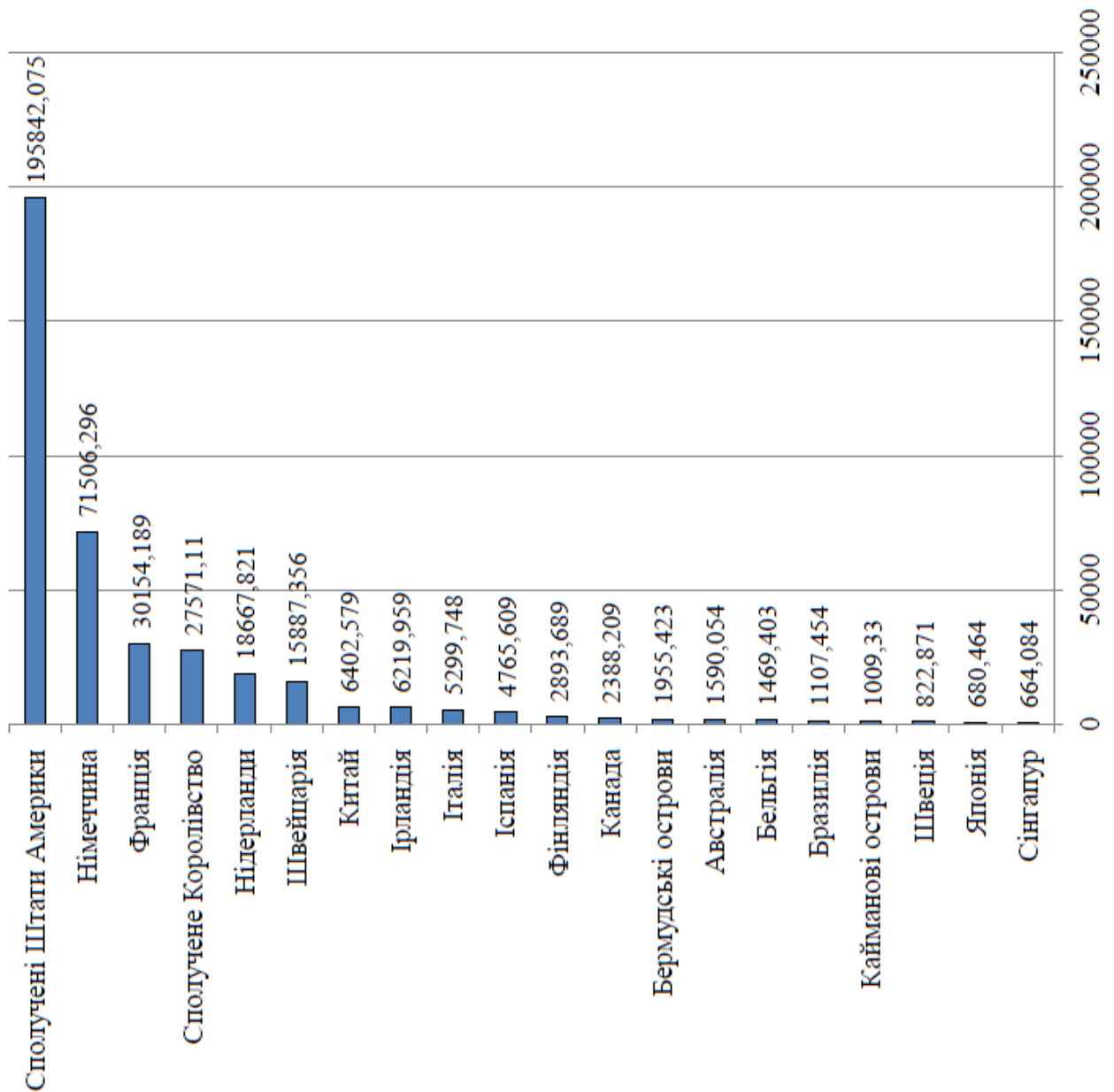


Рис. 3.2. Країни базування за рівнем корпоративних інвестицій в НДДКР, млн. дол. США

За: [112]

Із 20 країн із найбільшою кількістю великих компаній, що інвестують у НДДКР, відносно низькі показники мають Сінгапур, Японія та Швеція. Це можна пояснити тим, що ці країни є одними з основних одержувачів інвестицій в інновації [112]. Галузевий розподіл світових венчурних інвестицій за роками є індикатором, з точки зору перспективних напрямів науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт (НДДКР). Показник

характеризує міжнародний ринок інвестицій в інновації з точки зору перспективних напрямів науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт (НДДКР). Показник відображає частку інвестицій у конкретні інновації за секторами, яка залежить від інвестицій в інші інноваційні галузі, виражену у відсотках [113]. Як видно з рисунка 3.3, частка інвестицій у галузь НДДКР з 2013 по 2023 рік збільшилася на 12,3 %, при цьому значне зростання інвестицій у галузь програмного забезпечення відбулося у 2021 році (54 %), що видно з рис. 3.3. Також збільшилася частка інвестицій у фармацевтику та біотехнології (16,3 % у 2023 році).

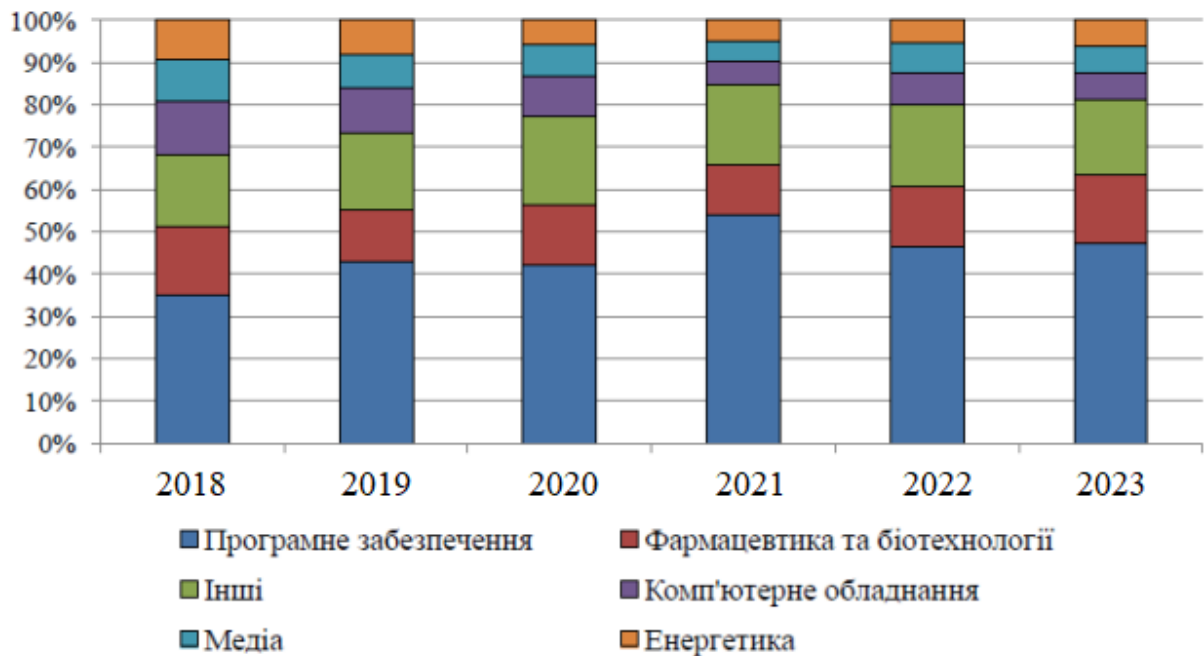


Рис. 3.3. Глобальні тенденції світових венчурних інвестицій за секторами, % (2013-2018 роки)\*

За: [98]

Загальною тенденцією з 2013 по 2023 рік стало поступове зниження інвестицій у медіатехнології, енергетику та комп'ютерне обладнання [93]. У 2023 році обсяг інвестицій у перераховані інноваційні сектори не досяг максимальних показників, зафіксованих у 2018 році. Обсяг інвестицій в інші інновації, такі як комерційні та рекреаційні послуги, не був стабільним у період з 2013 до 2023 року. Найбільший обсяг інвестицій у ці галузі було

зафіксовано 2022 року (21 % від загального обсягу інвестицій в інновації), 2018 року він знизився на 2 % і становив 17,6 %. Таким чином, програмне забезпечення продовжує лідирувати в секторі інноваційних технологій на світовому інвестиційному ринку, стабільно займаючи частку в 35-47 % венчурних інвестицій. Галузями інновацій, що розвиваються, є енергетика та медіатехнології, на які 2023 року припало 12,6 % глобальних венчурних інвестицій. Спостерігається негативна тенденція в інвестиціях в розробки, пов'язані з комп'ютерним обладнанням: венчурні інвестиції в такі проекти 2023 року скоротилися вдвічі (6,3 %) порівняно з відносно високим рівнем 2018 року.

Таким чином, за результатами визначення інноваційної спрямованості інвестиційної діяльності в країнах світу можна дійти висновку, що взаємозв'язок між обсягом експорту високотехнологічних товарів та обсягом чистих портфельних інвестицій у поточних цінах можна використати для визначення інноваційної спрямованості інвестиційної діяльності в країнах світу. З 2012 до 2023 р. кореляційний аналіз 130 країн дав змогу виокремити чотири групи:

- 8 країн (включно з Ізраїлем і Фінляндією) характеризуються сильною кореляцією між показниками, що є найвищою ефективністю портфельних інвестицій в інноваційний сектор економічного розвитку;

- 22 країни (включно зі США та Францією): зв'язок між показниками середній, що може бути результатом значної диверсифікації джерел фінансування інноваційного сектору економічного розвитку;

- 53 країни (включно з Німеччиною, Японією та Великою Британією) мають недостатнє фінансування високотехнологічного сектору своєї економіки. Це країни, які поступово переорієнтовуються зі стратегії індустріалізації за рахунок залучення іноземних інвестицій на інші стратегії розвитку, які потребують значного розвитку науки та її фінансування, і мають значно менші потреби й пріоритети у фінансуванні інноваційного сектору економіки;

- 46 країн (включно із Сан-Томе і Принсіпі та Вінсентом і Гренадінами) характеризуються оберненою кореляцією між експортом високотехнологічної продукції та чистими портфельними інвестиціями, що може бути результатом переведення економіки на периферійне місце в економіці.

У світовій практиці фінансування інноваційної та інвестиційної діяльності активно використовується венчурне фінансування. Це ефективний механізм реалізації передових ідей, стимулювання бізнесу, переведення його на шлях інноваційного розвитку та підвищення ефективності економіки в цілому. Світовий досвід показує, що найрозвиненіші механізми венчурного фінансування існують у США, Німеччині, Великій Британії та Японії, які традиційно лідирують у світі за експортом високих технологій. Останніми роками значного прогресу в наукомістких галузях досягли й азіатські країни (наприклад, Китай та Індія).

У світовій практиці фінансування венчурне фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності активно використовують як ефективний механізм реалізації передових ідей, що стимулює підприємства йти шляхом інноваційного розвитку та підвищує загальну економічну ефективність. Світовий досвід показує, що найрозвиненіші механізми венчурного фінансування існують у США, Німеччині, Великій Британії та Японії, які традиційно лідирують у світі з експорту високих технологій. Останніми роками азіатські країни (наприклад, Китай та Індія) також досягли значного прогресу в наукомістких галузях.

Особливу роль в інноваційному розвитку цих країн відіграють агентства розвитку. Агентства розвитку - це організаційні структури, спеціально створені державою для реалізації та співфінансування економічно і соціально значущих проектів, розвитку пріоритетних галузей та інфраструктури, перерозподілу ресурсів. Існує безліч типів агентств розвитку. До них належать агентства розвитку, імпортно-експортні банки, експортні агентства, страхові агентства, боргові агентства, фінансові корпорації, інвестиційні

фонди, венчурні фонди та суверенні фонди. У світі налічується понад 750 таких установ. До агентств розвитку, крім фінансових інститутів, належать особливі економічні зони, технополіси, технопарки, кластери, дослідницькі та інноваційні, освітні та спеціалізовані аналітичні центри, наукові фонди, промислові спілки та профспілки. Як правило, агентства розвитку є державними організаціями, або акціонерними товариствами зі 100-відсотковим державним капіталом, або акціонерними товариствами, або некомерційними організаціями. Основною метою їхньої діяльності є не отримання прибутку, а розв'язання конкретних завдань, пов'язаних зі створенням умов для економічного зростання і стимулюванням внутрішніх інвестицій. Діяльність агентств розвитку часто здійснюється відповідно до законів та інших правових актів, спеціально прийнятих для регулювання їхньої роботи.

В економічно розвинених країнах створено і законодавчо закріплено сприятливі умови для стимулювання приватних інвестицій в інноваційні підприємства через спеціальний орган, який називається венчурним фондом. Фонд виконує дві функції: повністю державний фонд фінансування інноваційних підприємств, що фінансує проекти, та автономний або повністю незалежний від держави венчурний фонд, завданням якого є підтримка організації дослідного виробництва та підтримка проектів на етапі їхнього початкового зростання до виходу на ринок. Операції фонду, управління якими здійснюється через інші фонди.

Венчурний капітал у США відіграє важливу роль у процесах фінансування малих і середніх інноваційних компаній: за однією з оцінок, на частку венчурного капіталу припадає близько 80 % усіх інвестицій у малі та середні інноваційні компанії. У 2023 році венчурні фонди інвестували в США 23 млрд доларів США. Загальний обсяг інвестицій у США склав 23 млрд доларів США. Фінансовані компанії демонструють високу ефективність. Доходи компаній, підтримуваних венчурним капіталом,

еквівалентні 16 % ВВП США, у них зайнято 9 % працівників приватного сектора [119].

Венчурний капітал відіграє важливу роль і в Європі, проте європейські фонди вважають за краще вкладати кошти в малі та середні підприємства традиційних галузей; у 2023 році обсяг венчурних інвестицій становив 47 млрд євро. На технологічні компанії припадає 17 % усіх венчурних фондів і 45 % усіх угод [22]. У тому самому напрямі діє ізраїльський механізм венчурного фінансування - модель Jozma, що базується головним чином на інтелектуальному потенціалі вчених-експатріантів. Вона передбачає створення національного венчурного фонду та подальший розвиток 10 приватних фондів з капіталом від 20 млн доларів США та державною участю. Вона передбачає створення національного фонду венчурного капіталу та подальший розвиток 10 приватних фондів з капіталом від 20 мільйонів доларів США та з державною участю [117]. Кінцевим результатом програми Yozma став сплеск інноваційної активності та експорту високих технологій в Ізраїлі. У результаті реалізації проекту Ізраїль посів міцні позиції на світовому ринку венчурного капіталу.

У країнах, що розвиваються, з інноваційною спрямованістю економічного розвитку функції інститутів фінансового розвитку, інвестиційних і венчурних фондів вдало поєднуються з активним використанням нефінансових механізмів розвитку та непрямою державною підтримкою інвестиційної діяльності. Як приклад можна навести досвід Китаю в галузі інноваційного розвитку. Структура венчурної індустрії Китаю багато в чому унікальна. Найважливішою особливістю інвестиційної політики країни є вирішальна роль держави у формуванні венчурної індустрії. Існують три напрями, за якими венчурний капітал впливає на розвиток галузі:

- децентралізація управління;
- надання прямої фінансової підтримки венчурним проектам;

- створення інституційного середовища для розвитку венчурного бізнесу [28].

Усі венчурні фонди, що діють нині в Китаї, можна розділити на чотири типи: державні, університетські, корпоративні та іноземні венчурні фонди. Понад 60 % найбільших венчурних фондів, що працюють у Китаї, фінансуються з-за кордону. Найважливішими перевагами іноземних венчурних фондів для китайської економіки є їхня потужна фінансова база, компетентні менеджери з великим досвідом венчурного фінансування та готовність брати на себе високі ризики й інвестувати в довгострокові проєкти. Для подолання науково-технічного відставання Китаю від розвинених країн було затверджено низку державних програм, спрямованих на підтримку підприємств у комерціалізації інноваційних розробок, що сприяють зростанню високотехнологічного виробництва 1990 року було запущено національну програму з пріоритетного впровадження науково-технічних досягнень, яку фінансували переважно за рахунок державних кредитів, капітальних вкладень, самофінансування підприємств, державних заощаджень, а також коштів промисловості та місцевих бюджетів. Це значною мірою сприяло розвитку інноваційного підприємництва в наявних і новостворюваних технопарках.

Таким чином, проведений аналіз зарубіжного досвіду фінансування та стимулювання інноваційних процесів в економіці показує, що держава відіграє провідну роль, яка не обов'язково передбачає пряме фінансування. Упродовж десятиліть Індія і Китай дотримуються принципів міжнародного співробітництва щодо залучення іноземного капіталу для планомірного розвитку багатьох галузей економіки. Приватні підприємства та іноземні інвестиції швидко трансформували економічні системи обох країн і, завдяки іноземним технологіям і ноу-хау, стали важливими постачальниками високотехнологічної продукції та послуг на світовий ринок. Економічно розвинені країни (США, Європа) активно використовують фінансові стимули, включно з діяльністю агентств фінансового розвитку (банки

розвитку, венчурні та інвестиційні фонди), у поєднанні з фінансовою підтримкою суб'єктів підприємництва (зокрема, застосування податкових пільг).

### **3.2. Пріоритетні напрями активізації іноземних інвестицій в економіку України**

Важливість післявоєнного відновлення економіки України вимагає обґрунтування першочергових напрямів залучення іноземних інвестицій в Україну. В умовах повномасштабної війни українська модель регулювання інвестиційних потоків складається із зовнішніх і внутрішніх важелів контролю над інвестиціями. З одного боку, Україна активно співпрацює з міжнародними фінансовими інститутами. Так, Україна є членом Міжнародного валютного фонду (МВФ) і схвалила Статті угоди МВФ, що встановлюють основні правила міжнародної інвестиційної діяльності; інститути Світового банку, до яких Україна приєдналася 1992 року, включають Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР), Міжнародну фінансову корпорацію (МФК), Міжнародну асоціацію розвитку (МАР), Міжнародний центр врегулювання інвестиційних спорів (МЦВІС) і Багатостороннє агентство з гарантій інвестицій (МАГІ). Центр врегулювання міжнародних інвестиційних спорів (МЦВІС) і Багатостороннє агентство з інвестиційних гарантій (МІГА).

Пріоритетним напрямом діяльності України в рамках цих структурних підрозділів Світового банку є отримання коштів на реалізацію інвестиційних проектів, що є необхідною умовою для відбудови національної економіки [96]. Україна ратифікувала Вашингтонську конвенцію у 2000 році та Сеульську конвенцію у 1988 році. Цей факт свідчить про те, що Україна готова включитися в міжнародні інвестиційні відносини та здійснювати інвестиційну діяльність відповідно до міжнародного інвестиційного права. Своєю чергою, країни світу зобов'язані дотримуватися міжнародних інвестиційних правил, зокрема й у відносинах з Україною, з урахуванням

норм, закріплених у вищевказаних 146 нормативно-правових актах. З 2008 року наша країна є активним членом Світової організації торгівлі [97].

Україна підпадає під дію Угоди про торговельні інвестиційні заходи та користується додатковим захистом в інвестиційній сфері: Меморандум про взаєморозуміння щодо поглиблення співробітництва між Урядом України та Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), підписаний 2014 року, дає змогу Україні співпрацювати у сфері інвестицій і питань конкурентоспроможності, пов'язаних із конкуренцією та бізнесом. Це стало юридичним актом, що дозволяє Україні співпрацювати з ОЕСР [98]. Не менш важливою подією стало обрання України до Економічної та соціальної ради ООН (ЕКОСОП) на 2019-2024 роки. Наша країна братиме участь у дискусіях Міжнародного інвестиційного комітету, що дасть змогу стимулювати прямі іноземні інвестиції в країну та обговорювати питання, пов'язані із законодавством і регулюванням на двосторонньому й багатосторонньому рівнях.

Вступ України до Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) 1992 року став ефективним інструментом для інвестиційного потенціалу України [99]. В Україні ЄБРР приділяє особливу увагу розвитку ринку муніципальних облігацій. Україна також співпрацює з Європейським інвестиційним банком з моменту підписання Рамкової угоди у 2005 році. Серед основних завдань, поставлених у цьому документі, - умова фінансування інвестиційних проектів в Україні на умовах, запропонованих ЄІБ [100].

Для контролю транскордонних інвестиційних потоків в Україні використовується низка законів, основними з яких є Закон України «Про інвестиційну діяльність» та Закон «Про регулювання іноземних інвестицій». 147 Закон України «Про інвестиційну діяльність» встановлює право іноземних компаній здійснювати інвестиційну діяльність в Україні. Закон рівною мірою передбачає таке. Інвестори зобов'язані подавати до фінансових органів декларацію про обсяг і джерело своїх інвестицій [21].

Відповідно до Закону про регулювання іноземних інвестицій, суб'єкт інвестування має право визначати обсяг інвестицій, їхню мету та спосіб здійснення, а також може залучати учасників інвестиційної діяльності на підставі договору. Для іноземних інвестицій встановлено внутрішній режим ведення бізнесу та спеціальні умови оподаткування [102].

Слід зазначити, що існує кілька негативних особливостей інвестиційної ситуації в Україні, які є перешкодою для залучення іноземних інвестицій. По-перше, інвестиційний клімат в Україні характеризується недостатньо сприятливими умовами для ведення бізнесу міжнародними партнерами в нашій країні. Зокрема, це високий повномасштабна війна, рівень бюрократії, пов'язаний із контролем держави над бізнесом та корупцією. За даними міжнародної неурядової організації Transparency International, 2023 року Україна посідала 120-те місце зі 180 за рівнем корупції в економічному житті [23]. По-друге, існують високі некомерційні ризики, пов'язані з нестабільним політичним і геополітичним становищем України. Механізми захисту активів та інтересів потенційних інвесторів недостатньо опрацьовані в інвестиційному законодавстві України.

Таким чином, існує необхідність модернізації інвестиційної політики України з метою регулювання іноземних інвестицій та покращення інвестиційної ситуації в Україні. З огляду на досвід світових організацій та розвинених країн і груп країн (США, Японія, Китай, Європейський Союз) в управлінні міжнародними інвестиційними потоками, вважаємо за доцільне реалізувати такі заходи:

1. доповнити Закон України «Про інвестиційну діяльність» і Закон «Про регулювання іноземних інвестицій» положеннями про лібералізацію законодавчих механізмів України в сфері інвестиційного права, зокрема лібералізувати законодавчі механізми України в сфері інвестиційного права шляхом встановлення положень щодо партнерства. Цей захід дасть змогу будувати відносини України з приватними інвесторами на засадах активного партнерства, які довели свою ефективність в інвестиційній політиці Японії та

США. У цій сфері можна зменшити надмірні обмеження для іноземних підприємців шляхом корпоративної реформи державних установ та оптимізації українських норм з економічних питань [104, с. 42].

2. Збільшення пільгового періоду для іноземних інвесторів, особливо у сфері венчурних проєктів, дасть змогу збільшити приплив іноземних інвестицій [105, с. 187].

3. Створення інформаційної агенції з консультативною функцією для забезпечення інформування іноземних інвесторів щодо економічної ситуації в Україні та процесу реформування інвестиційної системи в Україні [105, с. 187]. Необхідним кроком у цьому напрямі є проведення подальших інформаційно-комунікаційних програм серед потенційних іноземних інвесторів в Україні та за кордоном і розробка довгострокової програми з поліпшення інвестиційного клімату в Україні.

З огляду на вищевикладене, вважаємо за доцільне створення спеціального органу - Національного агентства з проєктів та інвестицій для управління та регулювання ринку інвестицій в Україні шляхом забезпечення реалізації державної політики у сфері інвестиційної діяльності та управління національними проєктами, які є проєктами, що мають стратегічне значення для забезпечення технологічного оновлення та розвитку базових галузей реального сектору економіки України. В Україні має бути створено Інвестиційне агентство (рис. 3.4). Національне агентство з проєктів та інвестицій повинно відповідати за реалізацію заходів з підвищення інвестиційної привабливості України шляхом:

- використання обмежених ресурсів країни як засобу партнерства з приватним капіталом;
- розбудови необхідної інфраструктури для залучення інвестицій;
- створення умов для радикального збільшення припливу інвестицій.

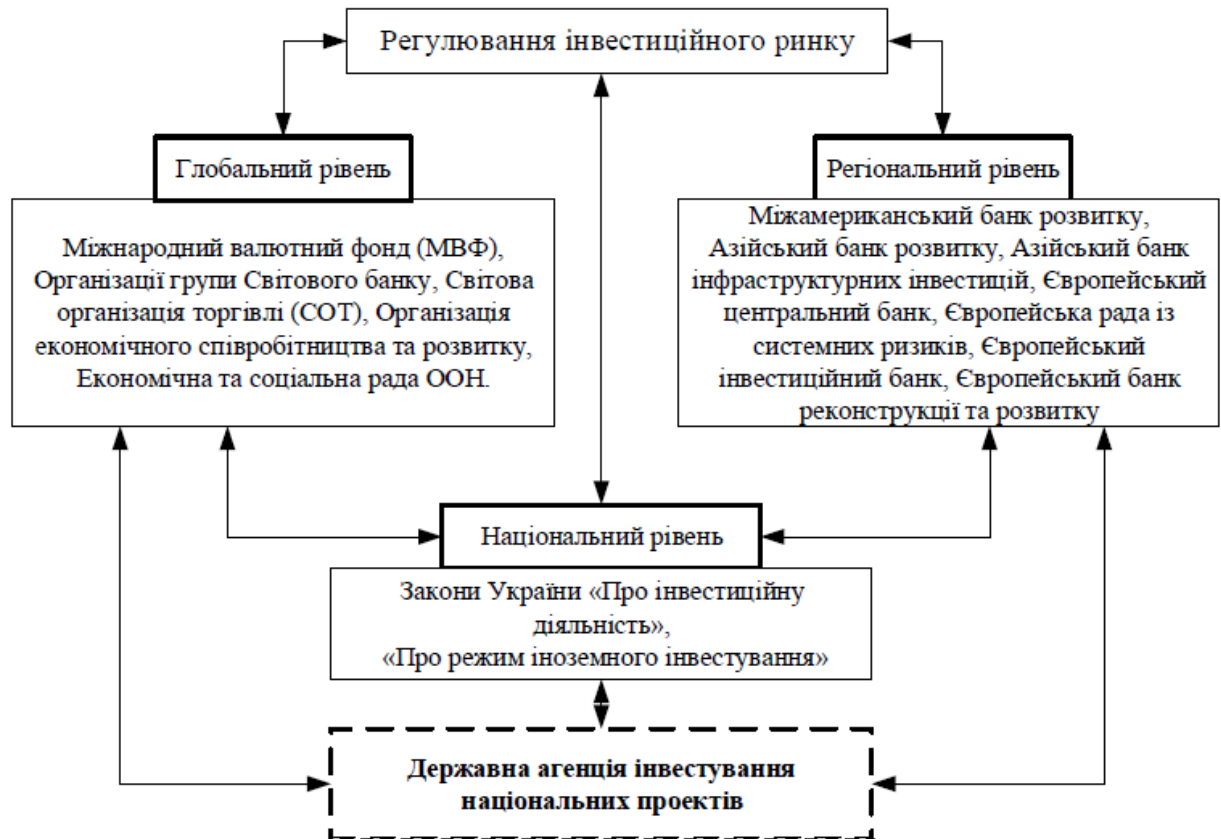


Рис. 3.4. Напрями регулювання інвестиційного ринку в Україні у контексті післявенної відбудови

За: побудовано автором

Для досягнення мети максимального прискорення економічного зростання необхідно максимально збільшити як приватні, так і державні інвестиції з усіх доступних джерел. Порівняння потенціалу цих двох джерел інвестицій приводить до висновку, що основну роль мають відігравати приватні інвестиції, головним чином із внутрішніх джерел. Частина державних інвестицій менш приваблива для приватних інвесторів, але відіграє додаткову, але важливу роль, наприклад, фінансує програми, корисні для поліпшення внутрішнього інвестиційного клімату, і бере участь у фінансуванні великих інвестиційних проєктів, які неможливо або недоцільно повністю передавати приватним інвесторам [78].

Як показує практика, частка країн в інвестиціях у НТІ в країнах G7 постійно знижується, оскільки цю роль дедалі більше перебирають на себе

приватні та корпоративні інвестори. За оцінками експертів, до 70 % витрат на НДДКР у розвинених країнах здійснюються не державою, а приватним або корпоративним сектором [93, р. 87-94].

Для того щоб домогтися значного збільшення приватних інвестицій, необхідно істотно поліпшити співвідношення між прибутковістю інвестицій в Україні та рівнем підприємницького ризику, зробивши інвестиційний клімат України конкурентоспроможним за міжнародними стандартами. Однією з умов вирішення цього завдання є високий технологічний рівень вітчизняної економіки. Нині перешкодами для досягнення високого технологічного рівня є, з одного боку, велика кількість застарілих виробничих фондів, а з іншого - недостатнє фінансування інноваційного сектору.

На наш погляд, інвестиції в посилення інноваційної діяльності мають здійснюватися за такими напрямками:

- формування механізмів об'єднання фінансових ресурсів державного та приватного секторів економіки для реалізації пріоритетних науково-технічних завдань та ефективного сприяння розвитку державно-приватного партнерства;

- включення інноваційних завдань до програм економічного та соціального розвитку;

- проведення незалежної оцінки інноваційних програм і доведення результатів цієї оцінки до бізнес-спільноти розробка механізмів реалізації інноваційних програм;

- розробка механізмів реалізації інноваційних програм.

Ще однією проблемою, пов'язаною з інвестиційною складовою інноваційної діяльності, є недовіра потенційних інвесторів до діяльності підприємства в галузі інноваційної політики. У зв'язку з цим необхідно підвищити привабливість України та її регіонів для інвесторів, що потребує значного перерозподілу внутрішніх інвестицій, здійснення комплексу заходів зі структурної модернізації української економіки, технічного та

технологічного переозброєння галузей і виробництв, які найбільше потребують зовнішніх інвестицій. Таким чином, іноземних інвесторів в інноваційні проекти, безумовно, цікавить рівень прибутковості їхніх капіталовкладень і потенційний ризик втрати інвестицій. Особливу роль у цій групі відіграють венчурні капіталісти (капіталісти, фонди), що інвестують у високотехнологічні проекти на ранній стадії розвитку без матеріальної підтримки та гарантій, в обмін на статутний капітал та участь в управлінні проектною компанією [85, с. 11].

Одним із способів розв'язання проблеми інвестицій в інновації є інтеграція зусиль усіх зацікавлених у комерціалізації технологій сторін (приватних компаній, науково-дослідних та освітніх установ і держави). Ще важливішою є якість самого інноваційного процесу, яка визначає ймовірність успіху проекту, тобто співвідношення економічної віддачі та початкових інвестицій, а також ризику для учасників інвестування. Також необхідно розробити інвестиційну стратегію. Інвестиційна стратегія - це система довгострокових цілей інвестиційної діяльності організації, що визначаються загальними цілями організаційного розвитку та інвестиційною ідеологією, і вибір найефективнішого способу їх досягнення, одним з яких є інновація [31, с. 78].

Згідно із концептуальною моделлю, Україні слід зосередитися на нейтралізації основних негативних чинників інвестиційної привабливості країни (внутрішня економічна та політична ситуація, високий рівень корупції, недостатній розвиток інфраструктури та технологій, низька міжнародна конкурентоспроможність), які необхідно нейтралізувати. Тому результат вирівнювання балансу між негативними і позитивними факторами, що впливають на інвестиційну привабливість України, відслідковується на макро- і мезоекономічному рівнях, тобто через те, як інвестиції в окремі галузі та регіони впливають на загальні макроекономічні показники країни.

Як уже йшлося в розділі 3.2, одним з основних механізмів створення технологічних підприємств у розвинених країнах є венчурне фінансування,

що є різновидом прямих інвестицій в акціонерний капітал компаній, які швидко ростуть і мають високий попит на ринку, а також у розвиток економіки. У цьому разі прибуток розглядається в довгостроковій, а не в короткостроковій перспективі. Таким чином, вони гарантовані від можливої неплатоспроможності в разі порушення умов погашення банківського кредиту. Крім того, венчурні інвестори не вимагають застави або іншого забезпечення в обмін на свій інвестиційний капітал, оскільки вони поділяють ризик з інноваційною компанією. Протягом перших п'яти років венчурні капіталісти зазвичай задовольняються лише тим, що купують акції фінансованої компанії. Якщо компанія стає хоча б трохи прибутковою, вона стає джерелом погашення венчурних інвестицій і приносить вищий дохід на вкладені кошти, що робить венчурний бізнес особливо вигідним. Однак нові підприємства і нові види діяльності традиційно вважаються ризикованими [98].

Міжнародний досвід показує, що найважливішим джерелом фінансування інноваційного розвитку є венчурні фонди, які безпосередньо інвестують у високоризиковані проєкти та беруть участь в управлінні їхньою реалізацією. Крім того, венчурне інвестування визнано одним із найефективніших варіантів партнерства між інвесторами (наприклад, державою, підконтрольними їй компаніями або приватними фінансово-промисловими групами) і розробниками (підрядниками). Успішно керовані венчурні фонди приносять у кілька разів більший прибуток, ніж традиційні інвестиції. Для підвищення привабливості венчурних інвестицій для інноваційних компаній, розташованих у сільській місцевості України, та вирівнювання умов доступу до венчурного капіталу необхідна відповідна інфраструктура підтримки [29].

Для того щоб Україна увійшла до числа розвинених країн, необхідно подолати наявні перекося в структурі української економіки і збільшити валовий внутрішній продукт за рахунок стимулювання інновацій у промисловості. Існують вагомі причини, з яких індустрія венчурного

капіталу може стати ефективним фактором стимулювання швидкого розвитку інноваційних секторів економіки. Наразі до середньострокової програми уряду України на 2018-2028 роки включено пропозиції щодо додаткових заходів, спрямованих на прискорення економічного зростання, таких як розвиток системи венчурного інвестування, підтримка малих інноваційних підприємств, зниження тарифів на технологічне обладнання та розвиток технологічних кластерів.

Для досягнення цієї мети необхідно створити національну інноваційну систему, що включає мережу інноваційних центрів, центрів трансферу технологій і венчурних фондів. Фактори, що стримують розвиток венчурного підприємництва в Україні, включають.

- Економічна нестабільність і постійні зміни законодавства;
- Існування репресивної фіскальної податкової системи;
- Нерівність венчурних підприємств на ринку кредитних та інвестиційних ресурсів;
- Відсутність управлінського потенціалу у власників і керівників інноваційних малих підприємств;
- Недоступність будівель, споруд та обладнання через високу орендну плату;
- Зниження внутрішнього платоспроможного попиту та примітивізація;
- Нерозвиненість ринкової інфраструктури.

Умови, що формують національну систему венчурного підприємництва, можна охарактеризувати такими рисами:

- відсутність державного фінансування у венчурних фондах;
- провідна роль як інвестора належить ЄБРР;
- принцип формування фондів є регіональним, а не галузевим.
- принцип формування фондів - регіональний, а не галузевий [31].

Венчурне інвестування в Україні стикається з низкою проблем у своєму розвитку. Це і відсутність законодавчої підтримки цього виду діяльності, і відсутність налагоджених механізмів інвестування, і високі ризики, пов'язані

з інвестуванням в інноваційний розвиток. Держава відіграє особливу роль у розвитку венчурного фінансування, оскільки саме державні органи визначають і встановлюють «правила гри» в цьому виді бізнесу та реалізують різноманітні заходи зі стимулювання та розвитку як венчурного фінансування, так і бізнесу. Держава відіграє особливу роль у розвитку венчурного фінансування. Зокрема, на конференції уряду України з питань венчурного капіталу було зазначено, що венчурні фонди розглядаються як потенційний фінансовий інструмент для МСП, що привертає як кошти, що фінансуються державою, так і інвестиції банків і компаній. Реалізації цієї програми перешкоджає відсутність законодавства, що регулює інноваційну діяльність в Україні.

З урахуванням вищесказаного, основні функції, які має взяти на себе держава, включають:

- Акумуляція коштів на дослідження та інновації;
- Координація інноваційної діяльності венчурних підприємств;
- Стимулювання венчурного підприємництва;
- Створення правової бази для венчурного підприємництва;
- Кадрове забезпечення венчурного підприємництва;
- Формування інфраструктур, що забезпечують розвиток венчурного підприємництва;
- Регулювання соціальної та екологічної спрямованості венчурного підприємництва.

Таким чином, інвестиції в інновації є одним із визначальних чинників економічного зростання в будь-якій країні, оскільки сприяють формуванню інноваційної економіки. В Україні з різних причин, таких як відсутність і недостатній розвиток інноваційної інфраструктури, недовіра потенційних інвесторів до українських і регіональних підприємств, необхідність докорінної модернізації економіки країни, технологічної та кваліфікаційної реорганізації підприємств, недостатнє галузеве фінансування, особливо в секторі досліджень і розробок. Проблема інвестицій в інноваційний сектор

економіки постала як ніколи гостро у зв'язку з тим, що це зумовлює необхідність розроблення комплексної національної програми інноваційних інвестицій в економіку.

### **Висновки до розділу**

1. З метою залучення іноземних інвестицій в економіку України в умовах післявоєнної відбудови необхідно здійснити низку заходів. Потрібно лібералізувати законодавчі механізми України у сфері інвестиційного права, доповнивши Закон України «Про інвестиційну діяльність» і Закон «Про регулювання іноземних інвестицій» додатковими положеннями щодо партнерства між органами державної влади та підприємствами; забезпечити реалізацію державної політики у сфері інвестиційної діяльності. Проведений аналіз дав змогу виокремити чотири групи країн: вісім країн (зокрема Ізраїль і Фінляндія) характеризуються сильними кореляціями між показниками та найвищою ефективністю портфельних інвестицій в інноваційні сектори економічного розвитку; 22 країни (зокрема США і Франція) мають середній рівень кореляції. За критеріями, які характеризують зовнішньоекономічну діяльність та внутрішнє економічне середовище України (ВВП, експорт, імпорт, валове нагромадження, оплата праці, реалізація продукції, індекс промислового виробництва, індекс винаходу). Прямі іноземні інвестиції мають значну обернену кореляцію з обсягами продажів і потоками імпорту та експорту. Таким чином, можна зробити висновок, що інвестиційний процес в Україні не є системним, наявні механізми залучення мають вибіркового характеру і не демонструють позитивних тенденцій розвитку.

2. Найпріоритетнішими видами економічної діяльності для інвестування в Україні є сільське господарство, деякі галузі промисловості (харчова, фармацевтична, виробництво меблів та виробів з дерева, гумових і пластмасових виробів), оптова та роздрібна торгівля, транспорт і логістика, а також фінансова та страхова діяльність. Таким чином, найпривабливішим інвестиційним сектором у сучасній Україні є сільське господарство.

3. В межах заходів х покращання інвестиційного клімату пропонується покращити внутрішнє економічне середовище через зниження рівня корупції та бюрократії, встановлення вірних відносин з іншими галузями економіки. Запропоновано організаційно-економічні засади інтеграції України до світового інвестиційного ринку в умовах глобальної трансформації у вигляді векторної моделі. Її суть полягає в поліпшенні зовнішнього економічного середовища через складові інвестиційного клімату (комплексний опис соціальних, економічних та інституційних чинників); поліпшення внутрішнього економічного середовища через зниження рівня корупції та бюрократії, встановлення верховенства закону та забезпечення гарантій прав власності; а також у меті - пом'якшення економічної кризи в Україні в контексті повномасштабної війни.

## ВИСНОВКИ

1. Системна глобалізація світової економіки вимагає трансформації світового інвестиційного ринку, необхідними умовами якої є: посилення фінансового взаємозв'язку, зростання, що перевищує зростання національних інвестиційних ринків, інтенсивна транснаціоналізація та асиметрія в національній інвестиційній діяльності. На основі проведеного аналізу наукової літератури вітчизняних і зарубіжних авторів у статті уточнюється поняття «світовий інвестиційний ринок». Під цим поняттям пропонується розуміти складний механізм нагромадження та розподілу інвестиційного капіталу, спрямований на одержання прибутку в сучасній світовій економічній системі, що ґрунтується на принципах вільної конкуренції, попиту та пропозиції, доступу до інформації та взаємодії національних інвестиційних ринків для здійснення й забезпечення саморегулювання інвестиційної діяльності

2. У даній кваліфікаційній роботі запропоновано науково-методичний підхід до дослідження світових інвестиційних ринків в умовах глобалізації, який базується на комплексному використанні комплексного підходу. Підхід ґрунтується на комплексному використанні класичних загальнонаукових методів дослідження, економіко-математичних методів аналізу та методів багатовимірного факторного аналізу і включає, зокрема, такі дев'ять послідовних етапів.

3. На основі аналізу асиметрій у розвитку глобальних інвестиційних ринків, трансформація міжнародної інвестиційної діяльності у глобальні інвестиційні процеси сприяла дозріванню глобальних фінансових ринків, швидкому розвитку ринків цінних паперів, формуванню великих центрів концентрації капіталу, зникненню економічних кордонів між державами, засобів обміну інформацією та виникненню неформальних фінансових ринків, які виявилися сприятливими факторами. Під впливом цих чинників виникли спеціалізовані ринки цінних паперів, гарантій, капітального будівництва та боргових зобов'язань, що впливають на розвиток глобальних

відтворювальних процесів і визначають глобальний рух інвестиційних ресурсів (розміри, географічний розподіл, форми руху та реалізації).

4. Головними чинниками розвитку інвестиційної системи є два фактори - інвестиційний потенціал та інвестиційний ризик. Виявлено компоненти інвестиційного середовища, які є результатом впливу факторів, сформовано перелік компонентів інвестиційного середовища національних економік, надано комплексну характеристику їхніх соціально-економічних та інституціональних чинників і проведено комплексний аналіз інвестиційного середовища країн у контексті глобального розвитку.

5. За результатами факторного аналізу найважливіші складові інвестиційного клімату в досліджуваних країнах було розподілено за кластерами їхнього розташування (найпривабливіші, найпривабливіші, помірно привабливі, відносно привабливі та непривабливі). У результаті кожен фактор, що впливає на формування інвестиційного клімату, виявився важливим з невеликим переважанням економічних чинників. Таким чином, можна виокремити певні соціальні, економічні та інституційні детермінанти розвитку світового інвестиційного ринку відповідно до пріоритетів їхнього факторного навантаження. Зокрема, лідерами рейтингу є Швейцарія, Данія та Швеція, а аутсайдерами - Мозамбік, Малі та Камерун.

6. На основі аналізу інституційних особливостей регулювання світового інвестиційного ринку в умовах глобалізації автор лібералізує законодавчі механізми України в галузі інвестиційного права, заходи з удосконалення інвестиційної політики України в галузі регулювання іноземних інвестицій через активізацію припливу іноземних інвестицій через подовження пільгового періоду для іноземних інвесторів, створення інформаційної системи для іноземців, створення інформаційної системи для іноземних інвесторів.

7. Значущість інноваційної спрямованості інвестиційної діяльності в країнах світу встановлено на основі розрахунку взаємозв'язку між експортом 205 високотехнологічних товарів та обсягом чистих портфельних інвестицій

у 130 країнах. У роботі виділено чотири групи країн: група 1 характеризується сильними кореляціями між показниками, що свідчить про найвищу ефективність портфельних інвестицій в інноваційні сектори економічного розвитку. Група 2 характеризується середніми кореляціями між показниками і може бути результатом значної диверсифікації джерел фінансування інноваційних секторів економічного розвитку. Група 3 свідчить про недостатній рівень фінансування високотехнологічного сектору економіки та поступову переорієнтацію від стратегії індустріалізації за рахунок залучення іноземних інвестицій. У роботі наведено критерії розвитку зовнішньоекономічної діяльності України (ВВП, експорт, імпорт, валове нагромадження, оплата праці, обсяг реалізації продукції, індекс промислового виробництва, індекс винахідницької активності, індекс інноваційної активності, індекс інноваційної активності, індекс інноваційної активності), оцінено ефективність використання іноземного капіталу в сучасній трансформаційній ситуації економічного розвитку України та визначено, що в середньому ефективність прямих іноземних інвестицій в економіку України є невисокою ( $R=0,436$ ), а отже інвестиційний інвестор повинен бути активним. Найпріоритетнішими видами економічної діяльності в Україні виявилися сільське господарство ( $R = 0,91$ ), окремі галузі промисловості (харчова, фармацевтична, виробництво меблів та виробів з дерева, гумових і пластмасових виробів) -  $R = 0,70$  і сфера послуг (оптова та роздрібна торгівля, транспорт і логістика, фінанси та страхування) -  $R = 0,71$ . У роботі запропоновано концептуальну модель формування інвестиційної привабливості України на світовому інвестиційному ринку. Її суть полягає у вирівнюванні балансу між негативними і позитивними факторами, що впливають на інвестиційну привабливість України, шляхом подальшої демонстрації напряму розвитку України в глобальному середовищі розвитку за допомогою моніторингу на макро- і мезоекономічному рівнях. У кваліфікаційній роботі обгрунтовано модель, що поєднує заходи щодо поліпшення зовнішньоекономічного середовища через соціальну, економічну

та інституційну складові інвестиційного клімату, а також внутрішнього економічного середовища через зниження рівня корупції та бюрократії, встановлення верховенства закону, забезпечення прав власності та послаблення валютного контролю; зниження рівня корупції та бюрократії; встановлення верховенства закону; гарантія прав власності; дерегулювання валюти; зниження рівня корупції; поліпшення внутрішнього економічного середовища за рахунок підвищення політичної стабільності та міжнародного авторитету країни; запровадження механізмів забезпечення фінансової стабільності через діяльність фіскальних і фінансових регуляторів; удосконалення системи фінансової безпеки для покращення фінансової, торговельної інфраструктури; покращення транспортно-логістичної інфраструктури.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Пахомова О. А. Сутність та закономірності розвитку глобальної економічної трансформації // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : Економіка і менеджмент. 2023. Вип. 14. С. 25-28. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu\\_eim\\_2015\\_14\\_9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_eim_2015_14_9).
2. Богатирев А. Г. Інвестиційне право. К.: Юридична книга. 2022. С. 272.
3. Бланк І. А Основи фінансового менеджменту. Т. 2. К.: Н-Бук. 2021. С. 10.
4. Шарп У. Ф. Інвестиції; пер. з англ. К. : Генеза, 2013. 1028 с.
5. Уільям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александер, Джеффри В. Бейлі. Інвестиції. К.: Основи, 2011. 1028 с.
6. Abdel-Kader M. G., Dugdale D. Investment in advanced manufacturing technology: A study of practice in large U.K. companies // Management Accounting Research (September). 2024. 261-284 pp.
7. Accola W. L. Assessing risk and uncertainty in new technology investments // Accounting Horizons(September). 2021. 19-35 pp.
8. Al-Ajmi J., Al-Saleh N., Hussain H. A. Investment appraisal practices: A comparative study of conventional and Islamic financial institutions // Advances in Accounting: Incorporating Advances in International Accounting 27(1). 2021. 111-124 pp.
9. Alcock J., Steiner E. The interrelationships between REIT capital structure and investment // Abacus 53(3). 2023. 371-394 pp.
10. Amiram D. Financial information globalization and foreign investment decisions // Journal of International Accounting Research 11(2). 2022. 57-81 pp.
11. Ang N. P., Trotman K. T. The utilization of quantitative and qualitative information in groups' capital investment decisions // Behavioral Research In Accounting 27(1). 2022. 1-24 pp.

12. Bailey W. J., Samuels J. A. Analyzing two investments – An instructional case to introduce basic financial accounting concepts. // *Issues in Accounting Education* (November). 2021. 47-56 pp.

13. Baum A., Colley N. Can real estate investors avoid specific risk? // *Abacus* 53(3). 2020. 395-432 pp.

14. Beatty A., Liao W. S., Weber J. The effect of private information and monitoring on the role of accounting quality in investment decisions // *Contemporary Accounting Research* 27(1). 2019. 17-48 pp.

15. Bornholt G. What is an investment project's implied rate of return? // *Abacus* 53(4). 2022. 513-528 pp.

16. Carr C., Kolehmainen K., Mitchell F.. Strategic investment decision making practices: A contextual approach // *Management Accounting Research* (September). 2020. 167-184 pp.

17. Christensen C. M., D. van Bever. The capitalist's dilemma // *Harvard Business Review* (June). 2023. 60-69 pp.

18. Florou A., Pope P. F.. Mandatory IFRS adoption and institutional investment decisions // *The Accounting Review* (November). 2022. 1993-2023 pp.

19. Gary R. F., Moore J. A., Sisneros C. A., Terando W. D. The impact of tax rate changes on intercorporate investment // *Advances in Accounting: Incorporating Advances in International Accounting* (34). 2023. 55-66 pp.

20. Graham J. R., Hazarika S., Narasimhan K. Corporate governance, debt, and investment policy during the great depression // *Management Science*(December). 2021. 2083-2101 pp.

21. Han S., Rezaee Z., Xue L., Zhang J. H. The association between information technology investments and audit risk // *Journal of Information Systems*(Spring). 2021. 93-118 pp.

22. Jackson S. B., Keune T. M., Salzsieder L. Debt, equity, and capital investment // *Journal of Accounting and Economics* (November-December). 2023. 291-312 pp.

23. Jacobs M. T., Shivdasani A. Do you know your cost of capital? // Harvard Business Review (July/August). 2022. 118-126 pp.
24. Masters S. J., Loewy D. J., Atkin M. Finding better investment tradeoffs // The CPA Journal (September). 2023. 50-56 pp.
25. Бондар М. І. Інвестиційна діяльність: монографія. К.: КНЕУ 2018. 258 с.
26. Васенко В. К. Валютно-фінансовий механізм зовнішньоекономічної діяльності: навчальний посібник. К.: Центр навчальної літератури. 2019. 218 с.
27. Вовчак О. Д. Інвестування: навчальний посібник. Львів: Новий світ-2000. 2018. 546 с.
28. Грідасов В. М. Інвестування: навчальний посібник. К.: Центр навчальної літератури. 2022. 166 с.
29. Губський Б. В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі: монографія. К.: Наукова думка. 1999. 392 с.
30. Данілов О. Д. Інвестування: навчальний посібник. К.: Комп'ютерпрес. 2021. 366 с.
31. Денисенко М. П. Організаційно-економічний механізм інвестування: монографія. К.: Науковий світ. 2021. 412 с.
32. Докієнко Л. М. Інвестиційний менеджмент: навчальний посібник. К.: Академвидав. 2021. 406 с.
33. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навчальний посібник. 2-е вид. К.: Каравела. 2018. 434 с.
34. Інвестиційний бізнес в Україні: навчальний посібник / за ред. О. А. Кириченко, М. П. Денисенко, С. М. Лаптева. К.: ЗАТ "Дорадо". 2022. 246 с.
35. Кириленко В. І. Інвестиційна складова економічної безпеки: монографія. К.: КНЕУ. 2023. 234 с.
36. Коюда В. О. Основи інвестиційного менеджменту: навчальний посібник. К.: Кондор, 2018. 342 с.

37. Лановий В. Інвестиції та розвиток: монографія. К.: Центр ринкових реформ. 2022. 188 с.
38. Липов В. В. Міжнародна економіка: світова економіка та міжнародні економічні відносини. Модуль II. Міжнародні ринки та форми міжнародної економічної взаємодії: навчально-практичний посібник. К.: ВД "Професіонал". 2018. 366 с.
39. Лук'яненко Д. Г. Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник. К.: КНЕУ. 2003. 387 с.
40. Луців Б. Л. Банківська діяльність у сфері інвестицій: монографія. Тернопіль: Карт-бланш, 2023. 340 с.
41. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: навчальний посібник. К.: ЦУЛ. 2023. 378 с.
42. Матюшенко І. Ю. Іноземні інвестиції: навчальний посібник. К.: ВД "Професіонал". 2021. 338 с.
43. Міжнародна інвестиційна діяльність: навчально-методичний посібник для самостійного вивчення дисципліни /за ред. Л. В. Руденко. К.: КНЕУ. 2018. 166 с.
44. Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг: навчальний посібник. К.: Знання. 2020. 534 с.
45. Підчоса О. В., Кулінич Ю. Є. Огляд сучасних тенденції руху прямих іноземних інвестицій: географічна алокація // Міжнародні відносини, Серія "Економічні науки", №12 (2022). 2022. 32 с.
46. Польшаков В. І. Інвестиційний менеджмент: навчальний посібник. К.: Кондор. 2019. 182 с.
47. Портфельне інвестування: навчальний посібник. К.: КНЕУ. 2022. 408 с.
48. Сазонець І. Л. Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник. К.: Центр навчальної літератури. 2023. 309 с.
49. Скібіцький О. М. Інноваційний та інвестиційний менеджмент: навчальний посібник. К.: Центр учбової літератури. 2019. 418 с.

50. Ткаленко С. І. Міжнародна інвестиційна діяльність: навчальний посібник. К.: Університет економіки та права "КРОК". 2018. 125 с.
51. Федоренко В. Г. Інвестування: підручник. 2-ге вид.перероб. і доп. К.: Алерта. 2018. 448 с.
52. Череп А. В. Інвестознавство: навчальний посібник. К.: Кондор. 2022. 396 с.
53. Шелудько В. М. Фінансовий менеджмент: підручник. К.: Знання. 2022. 449 с.
54. Ястремська О. М. Інвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади: монографія. Х.: ВД "ІНЖЕК". 2023. 468 с.
55. Богатир А.Г. Інвестиційне право. К.: Юридична книга. 2023. 271 с.
56. Шевчук В.Я., Рогожин П.С. Основи інвестиційної діяльності. К. : Генеза. 2022. 382 с.
57. Скороход І. П. Інвестування: Методичний посібник з навчальної дисципліни для студентів напряму підготовки 6.030501 «Економічна теорія» Одеса: Одеський національний університет ім. І.І. Мечникова. 2023. 68 с.
58. Якубовський С. О., Козак Ю. Г., Савчук О. В. та ін. Транснаціональні корпорації: особливості інвестиційної діяльності: Навч. посібник / За ред. С. О. Якубовського, Ю. Г.Козака, О. В. Савчука. К.: Центр навчальної літератури. 2018.
59. Дорошенко Т.В. Сутність інвестицій як економічної категорії // Фінанси України. 2020. № 12. С. 112-118.
60. Рогач О.І. Характерні риси розвитку міжнародного виробництва ТНК в посткризовий період // Актуальні проблеми міжнародних відносин. - 2023. Вип. 112(2). С. 81-85. URL: <http://nbuv.gov.ua/>.
61. Циганов С.А. Формування глобального фінансового середовища // Актуальні проблеми міжнародних відносин: Зб. наук. пр. 2022. Випуск 113, ч.1. С. 54-58.

62. Богатінов Ю.В., Швандар В.А. Оцінка ефективності бізнесу та інвестицій: Навч. посібник для вузів з екон. спец. К.: Фінанси, 2019. 256 с.
63. Інвестиції та інновації : Словник – довідник. К. : ДІС, 2018. 217 с.
64. Шулуc А. Сучасні проблеми підвищення конкурентоспроможності та ефективності функціонування інвестиційного комплексу України // Інвестиції. 2022. № 12 (215). З. 11-19.
65. Сучасний економічний словник/під ред. Б. А. Райзберг. К: Час-М. 2017. С. 123.
66. Смірнов Л. Л. Організація фінансування інвестиційних проєктів. К: Консалт-1. 2022. С. 38.
67. Родіонова В. М., Федотова М. А. Фінансова стійкість підприємства за умов інфляції. К: Перспектива. 2021. С. 17.
68. Фінанси: навч. посібник / за ред. А. М. Ковальнової. 3-тє вид. К.: Фінанси та статистика. 2019.
69. Тарасова Є. В. Інвестиційне проектування: конспект лекцій. К: Вид-во ПРИОР. 2020. С. 5.
70. Шарп У., Александер Г., Бейлі Дж. Інвестиції. К: Київ-М. 2023. С. 32.
71. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18 вересня 1991 р. № 1560-ХІІ. Відомості Верховної Ради України. 1991. № 47. С. 64.
72. Фінансово-кредитний енциклопедичний словник / за заг. ред. А. Г. Грязнова. К.: Фінанси та статистика. 2014. С. 356.
73. Інвестиції: підручник. 2-ге вид., перераб. та дод. К.: ТК Велбі. Вид-во Проспект. 2017. С. 532.
74. Гукова А.В. Методологічні засади ринкового підходу до аналізу системи управління інвестиційним капіталом // Економіка розвитку регіону: проблеми, пошуки, перспективи: Щорічник, 2023. Вип. 5. С. 53.
75. Хайман Д.М. Сучасна мікроекономіка: аналіз та додатки: пров. з англ. в 2 т. К.: Фінанси та статистика, 2022. Т. 1384 с.; Т. 2. 384 с.

76. Холт Р.М. Планування інвестицій: [Навч. посібник]: Пер. з англ. Х.: Академкнига, 2023. 116 с.
77. Veblen T.B. Why is economics not an evolutionary science? *The quarterly journal of economics*. 1898;12(4):373–97.
78. Nelson R., Winter S. *An Evolutionary Theory of Economic Change*. Cambridge: Harvard University Press, 1982. 437 pp.
79. Вільямсон О. Економічні інститути капіталізму. Фірми, ринки та відносна контракція. 1996. С. 216.
80. Немирович В. Український фондовий ринок – спроба пояснення з позицій інформаційної ефективності // *Світова економіка та міжнародні відносини*. 2020. № 4. С. 64.
81. Гукова А.В. Управління підприємством: фінансові та інвестиційні рішення: навч. посібник. К.: Фінанси та статистика, 2022. 184 с.
82. Григор'єв Л., Гурвіч Є., Саватюгін А. Фінансова система та економічний розвиток // *Світова економіка та міжнародні відносини*. 2023. № 7. С. 62-75.
83. Рубцов Б. Б. Еволюція інститутів фінансового ринку та розвиток економіки // *Фінансові інститути та економічний розвиток: зб. ст. / Відп. ред. Д. Ст Смислів*. М.: ICЕМО АН, 2022. [Електронний ресурс] URL: [http://www.mirkin.ua/\\_docs/Rub\\_evolfin.pdf](http://www.mirkin.ua/_docs/Rub_evolfin.pdf).
84. Boyer R., Drach D., *States Against Markets. The Limits of Globalization*. London and New York, Routledge, 2024. P. 68-69.
85. Петрик О. І. Шлях до цінової стабільності: світовий досвід і перспективи для України: монографія / відп. ред. В. М. Геєць. Київ: УБС НБУ, 2018. С. 302–310.
86. Білорус О.Г., Лук'яненко Д.Г. та ін. *Глобалізація і безпека розвитку: монографія*. К.: КНЕУ, 2001. 738 с.
87. Brigham E. *Financial Management Theory and Practice: 14-rd edition*. The Dryden Press, 2021. 1184 p.

88. Лясковець Г. М. Дослідження розвитку світового фінансового ринку в умовах циклічності світогосподарського розвитку [Електронний ресурс] URL: <http://www.nbu.gov.ua/>.

89. Mark Carey, Anil K Kashyap, Raghuram Rajan, René M. Stulz. Market institutions, financial market risks, and the financial crisis // *Journal of Financial Economics*. Volume 104. Issue 3. June 2022. P. 421-424.

90. Niclas Hagelin. Index option market activity and cash market volatility under different market conditions: an empirical study from Sweden // *Financial Economic*. Volume 10. Issue 6. P. 597-613.

91. Ghulam Sarwar. U.S. stock market uncertainty and crossmarket European stock returns // *Journal of Multinational Financial Management*. Volume 28. P. 1-16.

92. Philip Bond, Yaron Leitner. Market run-ups, market freezes, inventories, and leverage // *Journal of Financial Economics*. Volume 115. Issue 1, January 2023. P. 155-167.

93. Philip U. Straehl, Roger G. Ibbotson. The Long-Run Drivers of Stock Returns: Total Payouts and the Real Economy // *Financial Analysts Journal*. Third Quarter 2023. Volume 73. Issue 3.

94. Lorne N. Switzer, Cagdas Tahaoglu. The benefits of international diversification: market development, corporate governance, market cap, and structural change effects // *International Review of Financial Analysis*. Volume. P. 76-98.

95. Кейнс Дж.М. Загальна теорія зайнятості, відсотка та грошей. К., 2022. С. 63-65.

96. Іваненко Г.І. Інвестиції: сутність, види, механізми функціонування. Х.: Фенікс, 2022. 352 с.

97. Ігоніна Л.Л. Інвестиції: підручник; 2-е вид., перероб. та дод. К.: Магістр, 2023. 754 с.

98. Іщенко Є.Г. Україна у світовому інвестиційному процесі. К.: Вид-во РАГ, 2022. С. 29-98.

99. Книш М.І. Стратегічне планування інвестиційної діяльності: навч. посібник. К.: Бізнес-Преса, 2022. 315 с.
100. Дарбінян А. Інститути фінансового посередництва у сучасній економіці // Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму Том 1. 2020. №1 (3). С. 89-97.
101. Шеремет А.Д. Фінанси підприємств. К.: Академія, 2019. 343 с.
102. Матюшенко І. Ю. Інвестування (у контексті міжнародної інтеграції України): навч. посіб. Х. : ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2023. 396 с.
103. Світові фінанси: сучасні тенденції та перспективи розвитку : монографія; ред.: О.І. Рогач; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. Київ, 2023. 351 с.
104. Луців Б.Л., Кравчук І.С., Сас Б.Б. Інвестування: Підручник. – Тернопіль: Економічна думка, 2023. – 544 с.
105. Сохацька О., Роговська-Іщук І., Вінницький С. Фундаментальний та технічний аналіз цін товарних та фінансових ринків. К.: Кондор, 2022. 307 с.
106. Tsyganov S. A. Genesis of the banking systems in transformation economies: structural-functional analysis: monograph. К. : Akadempress, 2016. 412 p.
107. Шевчук В. О. Інвестиції як визначальний чинник підвищення якості трудових ресурсів в інноваційній економіці // Водний транспорт. 2023. Вип. 2. С. 133-138. URL: [//nbuv.gov.ua/UJRN/Vodt\\_2023\\_2\\_27](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vodt_2023_2_27).
108. Стійкість національних фінансових систем в умовах світової економічної кризи 2008-2010 років : [монографія]. Одес. нац. ун-т ім. І. І. Мечникова. О.: Одеський національний університет, 2012. 223 с.
109. Сазонець І. Л. Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник. К.: Центр навчальної літератури, 2017. 304 с.
110. Гриньова В. М., Коюда В. О., Лепейко Т. І. та ін. Інвестиційний менеджмент: підручник. Х. : ІНЖЕК, 2021. 544 с.

111. Матюшенко І. Ю. Іноземні інвестиції : навч. посібн. К. : Професіонал, 2015. 336 с.
112. Тумус Ф.С. Інвестиційний потенціал регіону Теорія. Проблеми. практика. К.: Економіка, 2019. 267 с.
113. Ігоніна Л.Л.. Інвестиції: навч. посібник. М.: Економіст, 2015. 478 с.
114. Норт Д. Внесок неоінституціоналізму в розуміння проблем перехідної економіки URL: <http://www.wider.unu.edu>.
115. Норт Д. Інститути, інституційні зміни та функціонування економіки. К., Фонд економічної книги, 2017. 180 с.217.
116. Hodgson, Geoffrey M. Journal of Economic Issues, Jun 2020, Vol. 34 Issue 2, p.317, 13 p.
117. Шелудько В.М. Фінансовий менеджмент : підручник. К. : Знання, 2016. 439 с .
121. Шталь Т. В. Теоретичні основи реалізації інвестиційних стратегій транснаціональних корпорацій в умовах динамізму світової економіки // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. 2023. Вип. 1(2). С. 119-128. URL: <http://nbuv.gov.ua/UJRN>.

## Додаток А

Таблиця А.1

**Фактори інвестиційної привабливості країн для стратегічного інвестора  
у процесі реалізації міжнародних проектів**

№	Ознака	Країни		
		що розвиваються	середнього рівня розвитку	розвинені
1	Політичні умови	Підтримка уряду. Права людини і Тероризм.	Прояв націоналізму.	Участь у військових спілках.
2	Тарифи і податки	Податкові пільги. Пільгові тарифи.	Експортні субсидії Імпортні субсидії. Репатріація дивідендів.	Митні спілки. Договір про усунення подвійного оподаткування. Пільги щодо податку на додану вартість.
3	Економічні	Структура національного господарства. Право успадкування майна. Наявність національних управлінських кадрів і можливість їх залучення. Відповідність гарантій нормам ОПЕК	Наявність торгових партнерів. Рівень інфляції. Вимоги до національних партнерів. Обмеження в'їзду за кордон. Невтручання уряду в контрактну діяльність компаній	Стабільність валюти. Торговий баланс із країною-одержувачем. Ступінь свободи прийняття управлінських рішень. Реалізація переваг спільних підприємств
4	Умови інвестування	Необхідна частка акцій (участі) у капіталі підприємства. Можливість здійснення міжнародних розрахунків	Наявність пріоритетних секторів економіки для іноземного капіталу. Конвертованість валюти. Розвиненість банківської системи	Дотації з державних фондів і субсидій. Національний ринок інвестиційних ресурсів. Рівень накопичення
5	Засоби транспорту і комунікації	Наявність телефаксу і телефону, Інтернету, стан телефонної мережі країни. Міжнародний аеропорт	Супутниковий зв'язок. Міжнародні авіалінії. Залізничні перевезення	Можливість підключення до національних і міжнародних мереж ЕОМ. Вузлові аеропорти, що обслуговують міжнародні лінії

За: [94]

## Додаток Б

Таблиця А.2

**Динаміка номінального ВВП на душу населення у країнах Євросоюзу  
та окремих членах СОТ у 2012-2022 рр., млрд Євро**

Індекс	Субіндекс	Складова	Категорія
Глобальний індекс конкуренто спроможності (ІК)	<i>Загальні вимоги</i> (основа для економік, де розвиток залежить від чинників)	1. Суспільно- політичні інститути	Державні інститути: права власності; етика і корупція; тиск; неефективність уряду; безпека. Приватні інститути: підзвітність; корпоративна етика
		2. Інфраструктура	Загальна інфраструктура. Окремі інфраструктури
		3. Макроекономічна стабільність	Оцінка макроекономічної стабільності
		4. Охорона здоров'я і початкова освіта	Охорона здоров'я. Початкова освіта
	<i>Підсилювачі ефективності</i> (основа для економік, де розвиток залежить від ефективності)	5. Вища і професійна освіта	Кількісне значення освіти. Якість освіти. Навчання без відриву від виробництва
		6. Ефективність товарних ринків	Конкуренція. Якість характеристик попиту
		7. Ефективність ринку праці	Гнучкість. Ефективне використання талантів
		8. Розвиненість фінансового ринку	Ефективність. Кредитоспроможність і довіра
		9. Технологічна готовність (оснащеність новими технологіями)	Оцінка оснащеності новими технологіями
	10. Розмір ринку	Два показника розміру ринку	
	<i>Інновації та розвиненість</i> (основа для економік, де розвиток залежить від інновацій)	11. Розвиненість приватного сектору	Бізнес-мережі і допоміжні галузі. Складність операцій і стратегій компаній
		12. Інновації	13 показників, що характеризують інновації

За: [84]