

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:

**«Інструменти активізації ПП в промисловий сектор економіки:
досвід Польщі для України»**

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

_____ Цветков А. В.
« ____ » _____ 2024 р.

Керівник роботи
к.е.н., доцент
_____ Микола СУХОМЛИН
« ____ » _____ 2024 р.

Рецензент _____

м. Кропивницький

Анотація

Інструменти активізації ПІІ в промисловий сектор економіки: досвід Польщі для України. – 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 роботі визначено сутність прямих іноземних інвестицій та розглянуто основні економічні аспекти їх надходження в країну. Проаналізовано позитивні ефекти та негативні наслідки залучення ПІІ для економіки приймаючої країни. Систематизовано теоретичні підходи до вивчення інституційного чинника привабливості національної економіки для іноземного інвестора. Проаналізовано динаміку надходження ПІІ в економіку Польщі. Визначено структурні особливості ПІІ, накопичених в польській економіці. Виявлено ефективні інституційні інструменти формування інвестиційної привабливості промислового сектору Польщі. Проаналізовано основні тенденції та проблеми залучення ПІІ в економіку України. Обґрунтовано напрями удосконалення інституційного середовища прямого іноземного інвестування в Україні з урахуванням досвіду Польщі.

Ключові слова: прями іноземні інвестиції, державне регулювання, галузі промисловості, інвестиційна привабливість, інституційні інструменти

Anotation

Tools for Activating FDI in the Industrial Sector of the Economy: Poland's Experience for Ukraine. – 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 thesis defines the essence of direct foreign investments and considers the main economic aspects of their entry into the country. The positive and negative effects of attracting FDI for the host country's economy are analyzed. Theoretical approaches to the study of the institutional factor of the attractiveness of the national economy for a foreign investor are systematized. The dynamics of FDI inflows into the Polish economy have been analyzed. The structural features of FDI accumulated in the Polish economy are determined. Effective institutional tools for forming the investment attractiveness of Poland's industrial sector have been identified. The main trends and problems of FDI attraction in the economy of Ukraine are analyzed. The directions for improving the institutional environment of direct foreign investment in Ukraine are substantiated, taking into account the experience of Poland.

Keywords: foreign direct investment, state regulation, industries, investment attractiveness, institutional instruments

Зміст

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ПРЯМОГО ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТИВАННЯ	9
1.1. Сутність та економічні аспекти прямих іноземних інвестицій	9
1.2. Значення ПІІ для економіки приймаючої країни.....	17
1.3. Інституційне середовище як чинник надходження ПІІ в національну економіку.....	23
Висновки до розділу.....	32
РОЗДІЛ 2. ПРЯМЕ ІНОЗЕМНЕ ІНВЕСТИВАННЯ В ПОЛЬЩІ: ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА ІНСТИТУЦІЙНЕ СЕРЕДОВИЩЕ	34
2.1. Динаміка надходжень ПІІ в польську економіку	34
2.2. Структурні характеристики ПІІ в економіці Польщі.....	40
2.3. Інституційні інструменти формування інвестиційної привабливості промислового сектору Польщі.....	49
Висновки до розділу.....	58
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ІМПЛЕМЕНТАЦІЇ В УКРАЇНІ ДОСВІДУ ПОЛЬЩІ ЩОДО СТИМУЛЮВАННЯ ПІІ В ПРОМИСЛОВІСТЬ....	60
3.1. Основні тенденції та проблеми залучення ПІІ в економіку України	60
...	
3.2. Удосконалення інституційного середовища прямого іноземного інвестування в Україні.....	69
Висновки до розділу.....	79
ВИСНОВКИ.....	81
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	85

ВСТУП

Актуальність теми. В останні десятиліття прямі іноземні інвестиції були одним із найдинамічніших міжнародних економічних потоків, поряд із потоками товарів і послуг. Процеси лібералізації та регіоналізації значною мірою сприяли зростанню потоків прямих іноземних інвестицій у світову економіку. Рух капіталу в міжнародному масштабі став одним із головних і найбільш бажаних факторів розвитку багатьох країн. У 1970 р. вартість глобальних прямих іноземних інвестицій досягла 13,2 млн дол. США, а у 2023 р. – 1,3 трлн дол. США. Приплив капіталу у формі прямих іноземних інвестицій у різні регіони світу є дуже диверсифікованим. Основними джерелами глобальних потоків є розвинуті країни, але в останні роки до цієї групи приєдналися і країни, що розвиваються, частка яких постійно зростає. Протягом останніх років спостерігаються зміни як у географічній структурі, так і у структурі видів прямих іноземних інвестицій.

Через економічні зміни та розвиток у всьому світі багатьом країнам не вистачає інвестицій, які можуть створити нові стимули для місцевого та регіонального розвитку. У більшості країн з перехідною економікою процес переходу від комунізму та централізованого планування до відкритої економіки зазнав структурних і драматичних змін. Внутрішній капітал у більшості цих країн з перехідною економікою, включаючи Польщу та всі колишні соціалістичні країни регіону, був неспроможний задовольнити величезні інвестиційні потреби, яких вимагав перехідний період. В процесі інституційних та економічних трансформацій важливість залучення більшого обсягу прямих іноземних інвестицій (ПІІ) розглядається як вирішальний та головний пріоритет для політиків. Таким чином, у Польщі було вжито багато стимулів для сприяння потоку ПІІ в національну економіку в період трансформації, а удосконалення інституційного середовища відбувається й після вступу країни до ЄС.

Подібність економік України та Польщі з огляду на соціалістичний шлях розвитку та адміністративно-плановий характер суспільних відносин у

минулому столітті дозволяє стверджувати про доцільність вивчення польського досвіду щодо формування сприятливого інституційного середовища для діяльності іноземних інвесторів. Практичне застосування в Польщі таких інституційних інструментів, як податкові пільги та державні субсидії для підприємств що залучають ПІІ в пріоритетні галузі економіки, свідчить про їх дієвість та позитивний вплив на потоки іноземного капіталу в польську економіку. Відповідно, актуальним науковим завданням є вивчення досвіду Польщі у розробці ефективних регуляторних інструментів для покращення інвестиційної привабливості економіки для іноземного інвестора та визначення напрямів удосконалення інституційного середовища в Україні.

Метою роботи є удосконалення інструментів активізації ПІІ в промисловий сектор економіки України на основі вивчення досвіду Польщі. Відповідно до мети визначимо такі **завдання**:

- визначити сутність прямих іноземних інвестицій та розглянути основні економічні аспекти їх надходження в країну;
- проаналізувати позитивні ефекти та негативні наслідки залучення ПІІ для економіки приймаючої країни;
- систематизувати теоретичні підходи до вивчення інституційного чинника привабливості національної економіки для іноземного інвестора;
- проаналізувати динаміку надходження ПІІ в економіку Польщі;
- визначити структурні особливості ПІІ, накопичених в польській економіці;
- виявити ефективні інституційні інструменти формування інвестиційної привабливості промислового сектору Польщі;
- проаналізувати основні тенденції та проблеми залучення ПІІ в економіку України;
- обґрунтувати напрями удосконалення інституційного середовища прямого іноземного інвестування в Україні з урахуванням досвіду Польщі.

Об'єкт дослідження – інструменти державного регулювання прямого іноземного інвестування в промисловості.

Предмет дослідження – удосконалення інструментів активізації ПІІ в промисловий сектор економіки України на основі вивчення досвіду Польщі.

Теоретичною та методичною основою дослідження стали положення теорій міжнародного переміщення капіталу, міжнародних відносин, інституціоналізму. В процесі дослідження застосовано такі методи наукового пізнання: дедукція та індукція (при вивченні сутності прямих іноземних інвестицій та економічних аспектів їх надходження в країну), узагальнення (при виділенні позитивних ефектів та негативних наслідків залучення ПІІ для економіки приймаючої країни) та системний аналіз (при вивченні теоретичних аспектів впливу інституційного чинника на інвестиційну привабливість національної економіки); динамічний та структурний аналіз (при визначенні основних тенденцій динаміки та структури ПІІ в Польщі та Україні); інституційний аналіз (при дослідженні інституційних інструментів формування інвестиційної привабливості промислового сектору Польщі та обґрунтуванні напрямів удосконалення інституційного середовища прямого іноземного інвестування в Україні з урахуванням польського досвіду).

Інформаційною базою дослідження є наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених, монографії, аналітичні матеріали з проблем прямого іноземного інвестування, нормативно-правові акти та стратегічні документи щодо регулювання діяльності іноземних інвесторів в Польщі та в Україні, щорічні статистичні дані про надходження та галузеву структуру накопичених ПІІ, що публікуються Головним управлінням статистики Польщі та Державною службою статистики України.

Кваліфікаційна робота складається з вступу, трьох розділів та загальних висновків. Основний зміст роботи викладений на 93 сторінках та містить 8 рисунків і 6 таблиць. Бібліографічний список включає 92 позиції та викладений на 9 сторінках.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ПРЯМОГО ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

1.1. Сутність та економічні аспекти прямих іноземних інвестицій

У сучасній глобальній економіці міжнародні потоки факторів виробництва, які включають потоки капіталу, праці та знань, стають все більш важливими. Потоки капіталу набули особливого значення. Вони є невід'ємною рисою сучасної глобальної економіки та становлять важливий елемент у формуванні її конкурентних переваг. За останні три десятиліття потоки капіталу між країнами глобальної економіки значно зросли. Динамічне зростання розмірів міжнародних потоків капіталу, яке спостерігається у світовій економіці з 1980-х років, є наслідком змін, що відбулися за цей період у двох сферах: регулятивній та технологічній. По-перше, уряди багатьох країн скасували або суттєво обмежили контроль над притоком і відтоком капіталу з-за кордону. По-друге, розвиток ІКТ-технологій дозволив скористатися можливостями, які надає лібералізація міжнародних переказів капіталу. По-третє, у відповідь на регулятивні та технологічні зміни з'явилися нові фінансові інструменти, що спрощує інвесторам управління активами та використання відмінностей між країнами щодо ризику та прибутку від інвестицій [1].

В економічній літературі поняття «капітал» визначають по-різному, причому переважає підхід, що визначає потік капіталу як переміщення купівельної спроможності з даної країни за кордон і з-за кордону в дану країну. Поняття міжнародного руху капіталу також можна розуміти як усі операції з капіталом, що здійснюються між вітчизняними та іноземними суб'єктами господарювання, які призводять до зміни суми або структури балансу дебіторської заборгованості та зобов'язань даної національної економіки перед іноземними державами, тобто її чиста зовнішня позиція. Ці операції реєструються в капітальному балансі, що є частиною платіжного балансу певної країни [2].

Відповідно до Директиви Ради ЄС транскордонний рух капіталу включає: (1) прямі іноземні інвестиції; (2) інвестування в нерухомість або придбання нерухомості; (3) інвестиції в цінні папери (наприклад, акції, облігації, боргові цінні папери, паї взаємних фондів); (4) надання позик і кредитів; (5) інші операції за участю фінансових установ, включаючи операції, пов'язані з особистим капіталом, такі як компенсація, заповідальні положення, фінансові зобов'язання [3].

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) є вищою формою інтернаціоналізації підприємства і, водночас, особливим типом міжнародних потоків капіталу [4].

У науковій літературі подаються різні визначення прямих іноземних інвестицій. Згідно з визначенням Організації економічного співробітництва та розвитку та Міжнародного валютного фонду, прямі іноземні інвестиції мають місце у випадку, коли резидент однієї країни, який називається прямим інвестором, отримує тривалу вигоду від інвестованого капіталу від суб'єкта господарювання, розташованого в країні, відмінній від країни походження інвестиційного капіталу. У визначенні звертається увага на граничний рівень частки іноземних інвестицій в статутному капіталі підприємства, що дозволяє інвестору ефективно впливати на рішення компанії, який становить 10% простих акцій або голосів. Цей розмір вважається достатнім через дуже великий розкид акцій між різними індивідуальними інвесторами. Прямі інвестування має пайовий характер, що дозволяє інвестору брати участь в управлінні, власності та фінансових результатах підприємства [5].

На думку В. Каршевського, «прямі іноземні інвестиції – це капіталовкладення, здійснені за межами країни інвестора з метою започаткування там бізнесу з нуля або придбання прав власності на існуюче підприємство в масштабах, що дозволяють безпосередню участь в управлінні» [6, с. 18]. Гаврилюк І. розглядає ПІІ як «транскордонні

капіталовкладення, спрямовані на отримання контролю над підприємством або впливу на діяльність підприємства через участь в його капіталі» [7].

Інвестором може бути фізична особа, державне або приватне підприємство, група таких підприємств або група фізичних осіб. Виходячи з цього, можна зробити висновок, що здійснення прямих іноземних інвестицій має форму постійного, довгострокового інвестування, від якого інвестор очікує отримати більшу вигоду, ніж він міг би досягти за допомогою іншого способу інвестування. Вчені зазначають, що «обсяг прямих інвестицій даного суб'єкта за кордон збільшується не лише внаслідок переміщення капіталу, а й шляхом реінвестування прибутку в іноземне підприємство замість переведення його в країну» [8, с. 17].

Є. Ружанські вказує на кілька важливих особливостей найпоширеніших визначень прямих іноземних інвестицій. Вони враховують той факт, що основною формою інвестування є капітальні інвестиції, які мають тривалий вплив на діяльність компанії, і припускають, що інвестор повинен мати контрольний пакет акцій. Проте, вчений звертає увагу на відсутність підстав для такого розмежування. Основним і цілком логічним критерієм виділення прямих інвестицій має бути довготривалість участі інвестора та ступінь впливу на рішення, що приймаються в компанії, акції якої були придбані. Як зазначає Є. Ружанські, володіння 10% пакетом акцій не гарантує тривалого впливу, і його можна забезпечити лише володінням значною частиною активів компанії [9, с. 29].

Варто зазначити відсутність згоди серед дослідників щодо змістовного трактування ПІІ. Розбіжність наукових поглядів проявляється у двох протилежних аспектах. З одного боку, ПІІ є проявом раціонального ставлення підприємств, які в умовах недосконалості ринку займаються діяльністю, що оптимізує розподіл ресурсів, а з іншого боку, вони є інструментом експлуатації однієї країни іншою. Відсутність одностайності серед науковців означає, що існуючі теоретичні пояснення цього явища дуже

різноманітні [10, с. 25], що значною мірою ускладнює дослідження прямого іноземного інвестування і об'єктивне трактування отриманих результатів.

Аналізуючи причини розміщення іноземних інвестицій, вчені дійшли висновку, що вони значною мірою залежать від основних факторів розміщення промисловості, які розглядаються як економічні явища, що впливають на зміну інвестиційних витрат і собівартості продукції підприємств залежно від вибору місця розташування об'єкта промисловості [8, с. 18]. Аналіз розвитку промисловості в просторовому відношенні показує, що не всі місця для різних видів виробництва відповідають певним вимогам і забезпечують належну економічну вигоду. Вибір місця розташування іноземними інвесторами вимагає врахування природних, економічних, організаційно-технічних і соціальних факторів, які змінюються в часі та просторі. Основними факторами розміщення підприємств є: сировинна та енергетична база, трудові ресурси, ринок збуту, транспортні можливості, інфраструктура. В умовах вільного потоку факторів виробництва інші чинники також відіграють роль у розміщенні підприємств відповідно до так званого принципу узгодженості розміщення, який не завжди виконується [11, с. 502-503].

Прямі іноземні інвестиції здійснюються для забезпечення довгострокового контролю над підприємством, розташованим за межами країни базування. Залежно від галузі та масштабу бізнесу, а також стратегії інвестора щодо контролю над засобами виробництва виділяють наступні види прямих інвестицій.

1. Інвестиції типу «greenfield» – відбуваються у випадку відносно невеликих проектів і передбачають будівництво підприємства з нуля, включаючи підключення до існуючої інфраструктури. Ці інвестиції високо цінуються приймаючою країною, оскільки вони збільшують виробничий потенціал або потенціал країни перебування. Такі інвестиції вимагають від інвестора значних ресурсів і тривалого часу [12, с. 218]. Тому їх можна розглядати як вияв довіри до приймаючої країни, її економічної та соціальної

стабільності, а також як віру у великі можливості для розвитку ринку, включаючи внутрішній попит [13]. Здійснення такої інвестиції починається з купівлі нерухомості. Потім обирається проектувальник, завданням якого є підготовка проекту будівництва та отримання всіх необхідних дозволів. Далі обирається підрядник та обирається інспектор будівельного нагляду, який відповідатиме за всі елементи будівництва та нагляд за його правильністю. Останнім етапом є отримання дозволу на користування майном та його околицями та остаточне відкриття бізнесу. Отже, нові проекти потребують тісної співпраці між багатьма суб'єктами та великих інвестиційних витрат [14]. Іноді інвестиції «greenfield» поділяються на спільні підприємства («joint ventures»), в яких створюється новий суб'єкт господарювання разом із вітчизняним партнером. Ця форма характерна для країн, що розвиваються, або країн, які трансформують свою економіку. Завдяки такій співпраці іноземні інвестори можуть зменшити ризик невдачі через незнання місцевого ринку, а вітчизняні інвестори отримують доступ до фінансових ресурсів, знань і технологій, які перевищують внутрішні ресурси.

2. Інвестиції типу «brownfield» – означають придбання всіх або частини акцій у вже існуючих підприємствах. Їх метою є модернізація та перетворення придбаного підприємства на конкурентоспроможну компанію шляхом розширення, заміни обладнання та технологій, а часто також людських ресурсів та асортименту продукції. У країнах, які перебувають на стадії системної трансформації, інвестиції у запуснені підприємства найчастіше поєднуються з приватизацією державних підприємств [15, с. 15]. Ці інвестиції часто є можливістю розпочати бізнес набагато швидше, ніж у випадку з інвестиціями з нуля, тому вони домінують у високорозвинених країнах. Ці інвестиції вважаються особливо вигідними, коли придбана компанія має великі частки ринку, позитивний імідж бренду та добре розвинену мережу постачання та розподілу [12, с. 218]. Таким чином, інвестиції в застарілі підприємства можуть бути пов'язані з процесами поглинання бізнесу.

До прямих іноземних інвестицій вчені відносять: (1) реальні інвестиції, які є довготерміновим вкладенням фінансових ресурсів на придбання матеріально-технічних засобів для господарської діяльності; (2) фінансові інвестиції – вкладення фінансових ресурсів у придбання цінних паперів, кредитні інструменти [16].

Прямі іноземні інвестиції можуть здійснюватися в таких формах [8, с. 21]:

- створення нових або поглинання вже існуючих підприємств за кордоном, над якими материнська компанія здійснює повний контроль - дочірні підприємства (філії);

- створення філій, які не є самостійними економічними одиницями і не можуть бути зареєстровані за межами країни базування як незалежні промислові чи комерційні товариства (не мають статусу юридичної особи);

- створення дочірніх підприємств - філій, де частка материнської компанії не обов'язково повинна бути 100%. Асоційовані підприємства мають окрему правосуб'єктність і зареєстровані в приймаючих країнах як окремі економічні одиниці зі своїми юридичними та організаційними статутами;

- придбання акцій іноземної компанії (мажоритарної, 50/50%, міноритарної) або створення спільного підприємства, що означає спільну участь у новій компанії, передачу ліцензій, укладення угод про виробництво або навчання персоналу, передачу патентів, ноу-хау, авторських прав в обмін на частки власності;

- надання позик, кредитів, пожертвувань зазначеним суб'єктам, а також реінвестування прибутку.

Залежно від основних мотивів та очікувань інвестора ПІІ поділяються на чотири основні види, які спрямовані на [6]:

- отримання доступу до ресурсів, таких як природна сировина, трудові чи нематеріальні ресурси (технологічні рішення, спеціальні знання в галузі

менеджменту та маркетингу, а також організаційні навички), які недоступні або є відносно дорогими в країні походження інвестицій;

- пошук ринку - пов'язаний із прагненням завоювати, розширити або зберегти ринки збуту, що обмежує доступ конкуренції до такого ринку;

- пошук ефективності - здійснюється, коли закордонне розташування дозволяє краще використовувати можливості інвестора (використання оригінальних технологічних рішень, структура ринку є більш сприятливою, існує більш сприятлива економічна політика).

- придбання стратегічних активів або можливостей для розширення портфеля капіталу з метою збереження або зміцнення конкурентної позиції, що зазвичай відбувається шляхом купівлі існуючих підприємств з активами або можливостями, в яких зацікавлений інвестор (наприклад, відомий бренд, інноваційна технологія, широка мережа дистрибуції).

Важливим фактором глобалізаційних процесів є прямі іноземні інвестиції, які здійснюються переважно великими транснаціональними корпораціями. Міжнародні потоки капіталу наразі є одним із найпомітніших ефектів глобалізації та водночас поглиблюють цей процес. В епоху глобалізації присутність іноземного капіталу впливає на глобальне становище країни, яка отримує цей капітал. Найбільш бажаною для країн формою надходження іноземного капіталу є прямі інвестиції, наявність яких створює можливості для підвищення темпів економічного зростання [17].

Економічні аспекти ПІІ розкриваються через розуміння цього явища згідно комплексного підходу, який охоплює макроекономічну, інституційну та мікроекономічну складові. Відповідно до макроекономічного підходу, основною причиною прямого іноземного інвестування є різні ціни на фактори виробництва в країнах та відмінності між країнами у прибутковості капіталовкладень, а переміщення капіталу в економіку, яка забезпечує вищий рівень ефективності його використання, забезпечує не лише високу прибутковість інвестицій, а й економічне зростання країни-експортера і країни-імпортера капіталу завдяки їх ефективнішій участі в міжнародному

поділу праці [18, с. 39]. Інституційний підхід, який базується на сучасних положеннях інституціональної теорії, розглядає іноземні інвестиції як специфічний інститут, який забезпечує взаємодію виробників товару з однієї країни та споживачами цих товарів в іншій країні. Специфіка цього інституту полягає у заміні експорту товарів налагодженням фірмою-виробником їх безпосереднього виробництва в країні-імпортері цих товарів, що потребує формування відповідного координаційного механізму для узгодженої взаємодії усіх учасників процесу [Там же, с. 41-42]. Розуміння іноземних інвестицій в мікроекономічному аспекті базується на положеннях неокласичної теорії міжнародного руху капіталів, які пояснюють мотивацію іноземних інвесторів щодо інвестування в економіку іншої країни та їх впливу на розвиток підприємств в приймаючій країні [Там же, с. 42].

Таким чином, прямі іноземні інвестиції є однією з форм міжнародного руху капіталу і водночас - основним стратегічним інструментом транскордонної інвестиційної діяльності, яка може відбуватися в різних формах залежно від мети та інтересів іноземного інвестора. При цьому, основною рисою ПІІ, яка вирізняє їх від інших видів іноземних інвестицій, є набуття іноземним інвестором контролю над підприємством через придбання 10% його акції чи здійснення відповідного внеску у статутний капітал об'єкта інвестування, що сприяє кращому розвитку підприємства та економічному зростанню країни. Комплексний підхід до трактування економічних аспектів ПІІ з урахуванням макроекономічної, інституційної та мікроекономічної складових дозволяє визначити процес прямого іноземного інвестування як засіб збільшення прибутків іноземного підприємства за рахунок забезпечення більшої доходності вкладеного капіталу в іншій країні, більш ефективної участі експортера та імпортера інвестицій у міжнародному поділі праці.

1.2. Значення ПІІ для економіки приймаючої країни

Наслідки припливу прямих іноземних інвестицій в економіку приймаючої країни є предметом багатьох теоретичних досліджень. Такі інвестиції приносять не тільки прямі вигоди, такі як збільшення накопичення капіталу, ефективності виробництва, інновацій (у сфері продукції, виробничого процесу, методів управління організаційною структурою), збільшення зайнятості, продуктивності праці та експорту, прогрес у приватизації, підвищення у конкурентоспроможності економіки, а й непрямі вигоди, такі як розвиток підприємництва на рівні компаній (місцевих партнерів, субпостачальників, кооператорів), галузей, галузей і, нарешті, всієї економіки [19, с. 14]. Така форма припливу капіталу має багато переваг, але найважливішою з них є те, що вона не збільшує борг країни, а ризик невдачі несе лише іноземний інвестор і, можливо, його внутрішній партнер. Отже, можна зробити висновок, що прямі іноземні інвестиції є найвигіднішою формою руху капіталу та найпростішим і найефективнішим способом включення країни в міжнародний поділ праці та світову економіку [20]. Найбільш часто проводяться дослідження щодо впливу прямих іноземних інвестицій на ВВП приймаючої країни. Більшість результатів досліджень свідчить про позитивний вплив іноземних інвестицій на економічне зростання країни.

Кількісний аналіз використовувався для визначення зв'язку між зовнішньою торгівлею та надходженням прямих іноземних інвестицій до приймаючої країни. З теоретичної точки зору, прямі іноземні інвестиції можуть замінювати або доповнювати зовнішню торгівлю. У першому випадку приплив прямих іноземних інвестицій призводить до повного або часткового заміщення раніше здійсненого імпорту, коли метою інвестування є уникнення митних бар'єрів або зниження транспортних витрат. У другому випадку, коли метою ПІІ є раціоналізація виробничого процесу шляхом використання нижчих витрат на робочу силу, вони можуть сприяти

створенню торгівлі та таким чином сприяти економічному зростанню країни [21].

І глобалізація, і лібералізація потоків капіталу неоднозначно оцінюються з точки зору інтересів країн-учасниць цих процесів. Включення країн у систему міжнародного фінансового ринку несе не тільки переваги, але й загрози [22, с. 13]. Приплив іноземного капіталу у формі прямих іноземних інвестицій заповнює ресурсний розрив між бажаним рівнем інвестицій і обсягом внутрішніх заощаджень. У результаті припливу іноземного капіталу може відбутися підвищення продуктивності внутрішніх ресурсів шляхом їх вдосконалення в результаті імітації або більш ефективного розподілу, спричиненого або співпрацею, або конкурентною боротьбою між іноземними інвесторами та вітчизняними компаніями. Прямі іноземні інвестиції сприяють посиленню зв'язків між економікою приймаючої країни та світовим господарством, що призводить до її включення в міжнародний поділ праці і тим самим сприяє підвищенню її конкурентоспроможності [8, с. 19].

Водночас, ПІІ також можуть мати негативний вплив на економіку приймаючої країни, наприклад, використовуючи сильнішу позицію для експлуатації виробничих ресурсів приймаючої країни, створюючи сильну конкуренцію для місцевих підприємств, захоплюючи їх для досягнення монопольного становища, запроваджуючи капіталомісткі замість трудомістких технологій (а отже, зростання безробіття, поглиблення нерівномірності регіонального розвитку, створення від'ємного сальдо зовнішньої торгівлі, адаптація іноземних проектів при обмеженні попиту на послуги місцевих центрів досліджень і розробок) [23].

На відміну від прямих наслідків припливу ПІІ до країни-одержувача капіталу, непрямі наслідки, пов'язані з цими інвестиціями, вважаються зовнішніми. Це наслідки діяльності іноземних інвесторів у приймаючій країні, які переносяться на вітчизняні компанії та національну промисловість [24]. Навіть коли відсутня пряма співпраця між корпорацією та місцевими

компаніями, приймаюча країна отримує вигоду за рахунок зовнішніх ефектів (переливів).

У літературі, присвяченій цьому питанню, розрізняють поняття «зовнішніх ефектів» і переливів. Зовнішні ефекти розуміються як позитивні чи негативні наслідки присутності транснаціональних корпорацій або діяльності цих підприємств у приймаючій країні, які впливають на місцеві підприємства чи економіку цієї країни, і це робиться без будь-яких витрат, понесених внутрішніми суб'єктами. Побічні ефекти, у свою чергу, є непрямими наслідками діяльності транснаціональних корпорацій у країні перебування. Іншими словами, це зовнішні ефекти, які перетікають від однієї компанії (джерело) до іншої (одержувач) через формальні та неформальні відносини, що існують між цими компаніями. Однак одержувачі повинні брати участь у навчанні, щоб отримати користь від таких потоків. З цього випливає, що всі переливи є зовнішніми ефектами, але не всі зовнішні ефекти є вторинними ефектами, оскільки зовнішні ефекти також можуть виникати у випадку підприємств, які не мають трансакційних зв'язків з корпораціями [25].

У широкому розумінні поняття переливу, пов'язаного з ПІІ, означає всі додаткові економічні вигоди, створені транснаціональними корпораціями, які з'являються в країні, де ці суб'єкти ведуть свою діяльність [26]. Ці переваги стосуються передусім технологічних знань, які приймаючі країни можуть отримати завдяки корпораціям. За словами Д. Ацемоглу, технологічні знання в даний час є ключовим фактором, що визначає економічні результати, досягнуті окремими країнами, і розвиток окремих галузей і підприємств. Більше того, це головне джерело відмінностей між економіками окремих країн щодо продуктивності [27].

У більш вузькому сенсі термін «перелив», який розуміється як явище поширення знань, що супроводжує приплив ПІІ до приймаючої країни, виникає, коли входження або присутність транснаціональних корпорацій на її території призводить до підвищення продуктивності вітчизняних

підприємств [28]. Емпіричний аналіз показує, що дочірні компанії та філії іноземних компаній часто є більш продуктивними, ніж вітчизняні компанії, оскільки вони мають ширший доступ до передових технологій, сучасних практик управління та демонструють більше знань про глобальні експортні можливості. Присутність транснаціональних корпорацій у приймаючих країнах створює можливості для вивчення та імплементації позитивного досвіду та технологічних рішень, завдяки чому вітчизняні компанії підвищують свою ефективність шляхом копіювання технологій, що використовуються іноземними інвесторами у їхніх дочірніх компаніях та філіях, розташованих у приймаючій країні, а також через працевлаштування навчених працівників у цих установах [29].

Деякі економісти вважають, що приймаюча країна може досягти більшої вигоди з точки зору стимулювання та посилення ефекту переливу, коли дії, які вживаються державними органами, спрямовані насамперед на поліпшення загального інвестиційного клімату, включаючи створення відповідних умов для ведення бізнесу в даній країні. Цього можна досягти, серед іншого: через інструменти промислової політики, освітню політику, розвиток інфраструктури та торговельну політику [30]. Діяльність у цій сфері не лише підвищує привабливість даної країни для транснаціональних корпорацій, але й створює потенціал для розвитку вітчизняних підприємств, причому слід пам'ятати, що без належної абсорбційної спроможності цих суб'єктів досягнення вигод від появи переливів фактично неможливий [29].

Поряд з позитивними ефектами, надходження ПІІ в економіку має й негативні наслідки, що необхідно брати до уваги при розробці та реалізації державної інвестиційної політики та створення привабливих умов для іноземного інвестування (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Вплив ПІІ на економіку приймаючої країни

Вплив ПІІ на економіку	
Позитивний	Негативний
<ol style="list-style-type: none"> 1. Трансферт технології, ноу-хау, передових методів управління та маркетингу. 2. Сприяння появі нових сучасних технологій. 3. Мультиплікативний ефект для всієї економіки через залучення місцевих ресурсів. 4. Податкові надходження до бюджету. 5. Збільшення експортних доходів країни-реципієнта. 6. Диверсифікація національної економіки через вкладення у нові сфери діяльності. 7. Заміщення портфельних і боргових капіталів, що сприяє підвищенню стійкості платіжного балансу та фінансової стабільності. 8. Відсутність впливу на обсяги зовнішнього боргу. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Відтік доходів від вкладень, який іноді більший, ніж самі інвестиції. 2. Розвиток різноманітних схем укриття прибутку через недосконалість законодавства. 3. Втручання транснаціональних корпорацій в законотворчі процеси держав-реципієнтів ПІІ. 4. Ігнорування у деяких випадках екологічного й трудового законодавства країни-реципієнта ПІІ, екологічної шкоди навколишньому середовищу. 5. Ризик витіснення національних виробників з ринку. 6. Висока ймовірність концентрації ПІІ в експортно-сировинному секторі. 7. Висока ймовірність переключення грошових потоків на закордонних фінансових посередників. 8. Експлуатація місцевих сировинних ресурсів. 9. Залежність країни від іноземного капіталу (за умови значних обсягів ПІІ)

Джерело: складено за [31]

Іноземні інвестиції мають вирішальне значення в країнах, що розвиваються, з низькими внутрішніми заощадженнями та недостатніми капіталовкладеннями, оскільки вони забезпечують довгострокові фінансові ресурси, передові технології, управлінські навички, проміжні ресурси та ноу-хау у виробничій діяльності, які доповнюють внутрішні ресурси. ПІІ також забезпечують доступ до іноземних товарів, яких часто немає в країнах, що розвиваються, і стимулюють внутрішні інвестиції, продуктивність і позитивні зовнішні ефекти з переливами, що призводить до збільшення виробництва та економічного зростання [32]. З 1980-х років країни, що розвиваються, реалізують політику залучення ПІІ, розглядаючи їх як важливий інструмент для доповнення внутрішніх заощаджень, сприяння експорту, створення робочих місць і зменшення бідності.

Порівняно невелика кількість досліджень стосується вивчення впливу ПІІ на розвиток різних секторів економіки, можливо, через обмеження даних, особливо в країнах, що розвиваються. Але наявні результати досліджень свідчать про те, що вплив ПІІ на зростання може відрізнитися в первинному секторі, промисловому секторі та секторі послуг, з відмінностями в потенціалі продуктивності через перелив технологій. Наприклад, Л. Альфаро зробив висновок про негативний вплив ПІІ у первинному секторі та неоднозначний вплив у секторі послуг [33]. З іншого боку, Філат К. і Верц Ю. провели галузевий аналіз 35 країн Азії та Східної Європи за період 1987–2002 рр. і виявили, що позитивний зв'язок ПІІ із зростанням і продуктивністю є більш значущим у «наздоганяючих економіках», коли він збігається з орієнтацією на високі інвестиції чи експорт. Вони дійшли висновку, що ПІІ є особливо значущими у трудомістких і ресурсоемних галузях (включаючи нафтову, хімічну, гумову та пластмасову), оскільки ці сектори є ключовими на ранніх етапах процесу «наздоганяння» [34]. Використовуючи економетричне моделювання, яке враховує неоднорідність панельних даних для окремих країн, вчені виявили причинно-наслідковий зв'язок між ПІІ та сукупним економічним зростанням і підтвердили, що ефективність ПІІ є вищою у більш відкритих економіках [Там же].

Політики як у країнах, що розвиваються, так і в розвинених економіках погоджуються, що прямі іноземні інвестиції (ПІІ) є ключовим елементом успішної стратегії розвитку. Під час пандемії COVID-19 фахівці Світового банку назвали ПІІ ключовими для відновлення національних економік після кризи: «економіки, що розвиваються, повинні прагнути відновити та збільшити приплив капіталу, особливо у формі прямих іноземних інвестицій. Надходження ПІІ вже давно є ключовими для країн, що розвиваються, зазвичай забезпечуючи найбільше джерело зовнішнього фінансування - більше, ніж офіційна допомога розвитку чи потоки портфельних інвестицій. Вони будуть вирішальними для відновлення після COVID-19» [35].

Отже, ПІІ здійснюють неоднозначний вплив на економіку приймаючої країни, а їх залучення має як позитивні ефекти, так і негативні наслідки. У той час як деякі емпіричні дослідження виявляють негативний вплив ПІІ на економічне зростання в окремих країнах, більшість дослідників виявляють позитивний (прямий і опосередкований) вплив припливу ПІІ на економічне зростання та підтверджують, що переваги від залучення ПІІ переважають недоліки. Оскільки економіки, що розвиваються, мають тенденцію до дефіциту капіталу, що характеризується відсутністю внутрішнього капіталу та низькими заощадженнями, ПІІ можуть бути двигуном економічного зростання в цих економіках.

Крім цього, вплив ПІІ на економічний розвиток (з точки зору зростання виробництва, а також з точки зору ефективності та, таким чином, підвищення продуктивності) відрізняється між країнами на різних етапах розвитку, а також залежить від обсягу інвестицій, що спрямовуються в окремі сектори економіки та галузі промисловості. Для довгострокового розвитку країни вирішальним є те, які види промислового виробництва підтримуються іноземним інвестором, а не загальний обсяг ПІІ, що залучені в економіку країни. Така залежність має важливе значення для розробки промислової та торгової політики, а також для політики, що обмежує або дозволяє мобільність капіталу через кордони. Рішення уряду про те, коли, як і які сектори економіки зробити більш відкритими для іноземного капіталу, є важливими і повинні базуватися на основі прогнозів довгострокових ефектів від залучення ПІІ в різних галузях.

1.3. Інституційне середовище як чинник надходження ПІІ в національну економіку

Глобалізаційні процеси, на які значною мірою впливають міжнародні корпорації, призвели до зміни існуючої ієрархії мотивів здійснення прямих іноземних інвестицій. Традиційні переваги розташування, такі як дешева робоча сила, доступ до сировини, низькі ціни на фактори виробництва, все

ще відіграють важливу роль і впливають на привабливість даного місця. Інвестиційні стимули можна визначити як економічні вигоди, які мають на меті спонукати конкретну іноземну компанію чи певний тип компанії до певної поведінки в країні перебування. Система стимулювання, яка використовується приймаючими країнами, спрямована не тільки на залучення прямих іноземних інвестицій, а й на їх спрямування в бажані галузі та регіони. Інвестиції в ту чи іншу країну значною мірою залежать від довіри іноземних інвесторів, яка є похідною від рівня економічного розвитку, економічної та політичної стабільності, економічної політики, зокрема податкової, системи застосовуваних правових рішень, ступеня розвитку технічної та соціальної інфраструктури та інституції підтримки підприємництва.

Традиційна неокласична модель зростання стверджує, що відмінності в доходах на душу населення в країнах зумовлені різницею в накопиченні капіталу, яка, у свою чергу, пов'язана з різними рівнями заощаджень. Отже, відмінності в накопиченні капіталу зумовлені відмінностями в рівнях заощаджень у країнах. Крім того, для країн, що розвиваються, характерні низький дохід на душу населення, бідність, безробіття, високий приріст населення та низький рівень заощаджень. Звичайно, низькі рівні заощаджень та інвестицій створюють розрив між заощадженнями та інвестиціями, що негативно впливає на економічне зростання та розвиток.

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) допомагають заповнити розрив між заощадженнями та необхідним рівнем інвестицій [36]. Глобалізація підвищила важливість ПІІ в усьому світі, а теорії ендогенного зростання підкреслюють, що ПІІ є ключовим чинником економічного зростання, оскільки вони є джерелом передачі технологій із розвинених країн у країни, що розвиваються [37]. ПІІ можуть прямо чи опосередковано зменшити безробіття [38] і підвищити продуктивність за рахунок підвищення кваліфікації та знань працівників у приймаючій країні.

З 1990 року посилилася конкуренція між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються, за залучення припливу ПІІ через зниження податків та надання субсидій. Багато країн, що розвиваються, прийняли політику сприяння надходженню ПІІ та контролю за операціями з ПІІ: програма адаптації фінансового сектора, програми структурної адаптації, програми економічного відновлення та угоди про економічне партнерство [39]. З 1990 року відбулося зростання обсягів ПІІ в країнах, що розвиваються, зокрема серед членів Асоціації регіонального співробітництва Південної Азії (SAARC), Асоціації держав Південно-Східної Азії (ASEAN), країн Африки на південь від Сахари та країн Центральної Азії. Така динаміка може свідчити про те, що ці країни отримують вигоду від надходжень ПІІ, що виражається через удосконалення технологій, кращі управлінські навички та збільшення накопичення капіталу, експорту, зайнятості, підвищення продуктивності та економічного зростання.

Даннінг Дж. запропонував теорію еклектичної парадигми, згідно з якою рішення іноземного інвестора інвестувати в приймаючу країну залежить від розміру фірми, систем управління та управління, витрат на оплату праці та транспортування, політики уряду, а також інститутів і політичної стабільності [40]. Іноземні інвестори можуть приділяти більше уваги ризикам і прибутковості інвестицій, коли вони виходять на зовнішні ринки [41].

Взаємозв'язок між інституціями та економічною ефективністю привертає увагу дослідників і політиків протягом останніх кількох десятиліть. Норт Д. і Томас Р. підкреслюють, що економічні фактори, такі як накопичення капіталу, дохід на душу населення та інновації, не є єдиними факторами, які створюють відмінності в економічному зростанні та розвитку країни; систематичні відмінності в інституційній якості також відповідають за ці відмінності [42]. Наприклад, Північна та Південна Корея мають однакові економічні характеристики, але відрізняються своїми економічними результатами (наприклад, Південна Корея має вищий ВВП на душу

населення, ніж Північна Корея) через відмінності в їхніх інститутах [43]. Вчені стверджують, що економічні інституції важливі, оскільки вони формують поведінку економічних акторів і зацікавлених сторін [44]. У країнах із надійно захищеними правами власності громадяни мають стимули здійснювати внутрішні та іноземні інвестиції, які сприяють економічному зростанню, бо в протилежному випадку - інвестиції та зростання відстають від провідних розвинених країн.

Д. Норт визначає інституції як винайдені людиною обмеження, що складаються зі структурних, економічних, політичних і соціальних питань. Інституції охоплюють формальні та неформальні правила гри, в яких різні гравці та економічні суб'єкти взаємодіють і виконують дії, щоб максимізувати свої прибутки та прибутки [45].

Згідно з Д. Нортом, ефективні інституції впливають на економічну діяльність через різні канали, наприклад, шляхом зниження трансакційних виробничих витрат. Крім того, якісні інституції допомагають знизити витрати на ведення бізнесу, що підвищує прибутковість. Однак ринки з недосконалими інститутами потребують більше часу та ресурсів для моніторингу. Коли права власності погано захищені, а виконання контрактів є ускладненим, премія за ризик висока, а економічна діяльність сповільнюється. Міжнародні інвестори не наважуються вкладати свій капітал в таке ризиковане та несприятливе середовище. Навпаки, безризикове середовище є гарним місцем для розміщення інвестицій з точки зору інвестора, а якісні інституції також сприяють більш ефективному використанню ПІІ. Лукас Р. припускає, що в країнах з економікою, що розвивається, інституційні фактори, порівняно з суто економічними факторами, відіграють важливу роль у залученні ПІІ [46].

Отже, інституційна якість приймаючої країни впливає на прибутковість, і інституційно сильні країни можуть залучати іноземні інвестиції, пропонуючи високі прибутки інвесторам. Дж. Даннінг розширює концепцію переваги розташування, додаючи до економічних факторів

інституційні фактори. Вчений стверджує, що іноземні інвестори віддають перевагу країнам, які пропонують найкращі економічні та інституційні умови. Таким чином, рішення іноземних інвесторів залежать від норми прибутку, що значною мірою визначається надійними інституціями та іншими макроекономічними показниками [47].

Виходячи з теорії еkleктичної парадигми Дж. Даннінга та інституційної теорії Д. Норта, внутрішні ПІІ залежать від розміру ринку, природних і людських ресурсів, ефективності та інституційної якості приймаючої країни, що виражається такою функціональною залежністю:

$$FDI = F(\text{Market size}, \text{Macroeconomic stability}, \text{Institutions}). \quad (1.1)$$

Розмір ринку є важливим визначальним фактором ПІІ в приймаючій країні та є наближеним до ВВП на душу населення. Макроекономічна стабільність, яка також впливає на ПІІ, характеризує економічну ситуацію приймаючої країни, виміряну інфляцією. Інфляція вказує на внутрішню економічну напругу та здатність центрального банку та уряду контролювати пропозицію грошей і збалансувати бюджет [48]. Згідно з теоретичними положеннями, інституційна якість позитивно впливає на економічне зростання [45; 49]. Однак деякі дослідники вивчають вплив інституційної якості на ПІІ з акцентом на верховенство права, захист прав власності, боротьбу з корупцією, голосування і підзвітність, а також ефективність уряду. Ці дослідження показують, що слабкі інституції негативно пов'язані з прямими іноземними інвестиціями [50].

Недосконалі інститути перешкоджають прямим іноземним інвестиціям і можуть діяти як «податок», таким чином збільшуючи вартість прямих іноземних інвестицій [48]. Інвестори не бажають інвестувати в країни, де інституції заохочують корупцію, кумівство та бюрократичну тяганину, оскільки ці фактори збільшують витрати на ведення бізнесу [51].

Хармс П. і Урспрунг Х. виявили, що іноземні інвестори інвестують у країни з сильними демократичними структурами, тоді як автократичні суспільства характеризуються часто змінюваною політикою та залучають

менше ПІІ [52]. Деякі дослідження показують, що інституційна якість позитивно та значно впливає на приплив ПІІ в країни Азії та Латинської Америки [53], SAARC, країни Центральної Азії та регіон АСЕАН [54]. Лакке Н. та Ейхлер С. оцінили вплив інституційних та культурних детермінант ПІІ в країнах, що розвиваються, і виявили позитивний зв'язок між інституціями та ПІІ в цих країнах, а також підтвердили той факт, що іноземні інвестори віддають перевагу інвестуванню в країни, які є політично нестабільними та мають менш диверсифіковані суспільства [55]. Перес М. та ін. на основі даних для 110 країн за період з 2002 по 2012 рік проаналізували вплив якості інституцій на надходження ПІІ в розвинені країни та країни, що розвиваються, використовуючи корупцію та верховенство права як показники інституційної якості. Результати дослідження підтвердили гіпотезу про те, що більш розвинені країни успішніше залучають ПІІ завдяки інституціям вищої якості, а найбільш значущими факторами виявилися «корупція» та «верховенство права» [56]. Таким чином, інституції мають незначний вплив на ПІІ в країнах, що розвиваються, через слабку структуру інституцій. Отже, якісні інституції в приймаючій країні є передумовою для залучення припливу ПІІ до цієї країни.

В результаті дослідження привабливості ПІІ та інституційних факторів Бейлі Н. підтвердив теорію про те, що інституційні фактори, які вказують на політичну стабільність, рівень демократії, забезпеченість прав, сприяють притоку прямих іноземних інвестицій, тоді як корупція, військові конфлікти та культурні відмінності стримують [57].

У 2005 році Гамбурзький інститут міжнародної економіки провів дослідження політичних ризиків та інституцій та їх впливу на прямі іноземні інвестиції. Дослідження також базується на показниках, наданих PRS Group, оскільки вони відображають усі політичні та соціальні інститути. В результаті дослідження було зроблено висновок, що «інвестиційний профіль, внутрішні та зовнішні конфлікти, етнічна напруженість і демократична підзвітність є основними факторами, які мають значний і позитивний вплив

на залучення ПІІ в приймаючу економіку» [58]. Ще одне дослідження за цей же період було проведено фахівцями Центру досліджень та експертизи світової економіки (СЕРІІ) з метою визначення основних детермінант двосторонніх потоків прямих іноземних інвестицій за допомогою гравітаційного підходу. Автори проаналізували дані для 52 країн на основі бази даних Institutional Profiles та визначили, що «більшість інституційних детермінант мають значний і позитивний вплив на приплив ПІІ, за винятком концентрації капіталу та верховенства права» [50]. Дауде Ч. та Стайн Е. у своєму дослідженні використовували шість сукупних індикаторів, які є компонентами індексу ICRG: голос і підзвітність, політична стабільність та відсутність насильства, ефективність уряду, якість регулювання, верховенство права та контроль за корупцією. Автори дійшли висновку, що «більшість інститутів здійснюють істотний позитивний вплив на ПІІ, за винятком голосу та підзвітності» [59].

З метою оцінки впливу якості інституцій (таких як політична стабільність, контроль над корупцією, верховенство права, голосування і підзвітність, якість регулювання та ефективність уряду) на обсяг надходжень ПІІ в країни, що розвиваються, і в розвинені країни, вчені використовують індикатори трьох важливих вимірів інституційної якості: (1) політична стабільність; (2) адміністративна якість; (3) демократична підзвітність [60].

Кауфман Д. та ін. розглядають шість показників інституційної якості: контроль над корупцією, політична стабільність, верховенство права, якість регулювання, голосування і підзвітність, ефективність уряду [61]. Корупція означає використання публічної влади для отримання особистої вигоди та охоплює широкий спектр людських дій. Вчені використовують показник «контроль над корупцією» як один з індикаторів інституційної якості. Теоретично існує позитивний зв'язок між контролем над корупцією та внутрішніми ПІІ. Політична стабільність є важливим фактором, що забезпечує приплив ПІІ, а будь-який вид політичної загрози перешкоджає надходженню ПІІ. Транснаціональні корпорації (ТНК) уникають інвестувати

свій капітал в економіки країн, які характеризуються політичною нестабільністю, через високий ризик і орієнтуються на безризикові країни [62]. Навпаки, верховенство права заохочує іноземного інвестора вкладати капітал в економіку країни.

Правила та закони - це сукупність угод, за якими країни впроваджують політику ПІІ та захищають майбутні доходи [63]. Верховенство права запобігає несприятливій для ринку політиці та мінімізує ризик. Якість нормативно-правових актів сприяє притоку ПІІ шляхом запровадження сприятливої для ринку політики, як-от контроль цін, державне втручання та вільний рух капіталу [64]. Якість регулювання визначає здатність уряду розробляти та впроваджувати ефективну політику та правила, які сприяють економічному розвитку.

Голосування і підзвітність мають позитивний взаємозв'язок з прямими іноземними інвестиціями: завдяки праву голосу та підзвітності громадяни країни можуть користуватися багатьма свободами, такими як вільне вираження поглядів, свобода асоціацій і вільні ЗМІ. Крім того, коли громадяни обирають свій уряд, вони мають змогу запобігати приходу до влади корумпованих урядів. Голосування і підзвітність разом забезпечують безризиковий клімат для вітчизняних та іноземних інвесторів [65]. Ефективність уряду відображає якість публічної та державної служби і ступінь її незалежності від політичного тиску [48].

Інституційні показники якості сильно корелюють між собою [48], а тому неможливо включити всі показники в одне рівняння регресії [54]. Відповідно, для вирішення цієї проблеми вчені використовують індекс якості інституцій, який визначається за допомогою методу головних компонент. Основна мета використання цього методичного підходу полягає в тому, щоб об'єднати шість індикаторів інституційної якості в один інтегральний показник, який дублює вихідні дані з мінімальною втратою інформації.

Сабір С., Рафік А. та Аббас К. дослідили вплив кожного показника інституційної якості на ПІІ, використавши для емпіричного аналізу панельні

дані за 1996–2016 рр. для 59-ти і 89-ти країн, що розвиваються, і розвинених країн відповідно. При цьому у дослідженні було виділено 20 країн з низьким рівнем доходу, 39 країн із доходом нижче середнього, 44 країн із доходом вище середнього та 45 країн із високим рівнем доходу в період 1996–2016 роки. На основі цих панельних даних вчені розрахували зведені індекси якості інституцій, використовуючи факторний аналіз, і визначили граничні межі значень індексу: від $-0,659$ до $+2,48$ для країн з високим рівнем доходу; $-2,894$ до $2,277$ для країн із рівнем доходу вище середнього; $-2,351$ до $1,918$ для країн із рівнем доходу нижче середнього; $-0,436$ до $0,754$ для країн із низьким доходом [60]. Наведена шкала значень індексу якості інституцій показує, що інституції є більш ефективними у розвинених країнах, ніж у країнах, що розвиваються.

З точки зору політики, країни, що розвиваються, повинні покращувати ефективність інституцій, що безпосередньо впливають на розмір ринку, відкритість торгівлі, витрати факторів виробництва та макроекономічну стабільність, щоб залучати ПІІ. Результат розвитку таких інститутів буде проявлятися через динаміку ВВП, обсягів торгівлі, витрат на фактори виробництва та обмінний курс. Для подальшого розвитку економіки важливим є підвищення якості інституційної інфраструктури, що сприяє збільшенню людського капіталу та інноваційного потенціалу. Цільові інструменти державної політики щодо удосконалення функціонування інституційного середовища в країні дозволяють використовувати конкретні детермінанти ПІІ, таким чином адаптуючи стратегії, спрямовані на ефективне залучення і накопичення ПІІ в національній економіці. Зосереджуючись на стратегічних напрямках підвищення якості інституцій, країна може покращити свої конкурентні позиції у глобальній економіці та максимізувати переваги, отримані від ПІІ.

Висновки до розділу

1. Прямі іноземні інвестиції, як форма міжнародного руху капіталу, є основним стратегічним інструментом транскордонної інвестиційної діяльності, яка може відбуватися в різних формах залежно від мети іноземного інвестора та від інституційних умов ведення бізнесу в приймаючій країні. ПІІ здійснюються у формі створення або придбання вже існуючих підприємств в іншій країні, відкритті філій чи дочірніх підприємств закордоном, купівлі акцій іноземної компанії. При цьому основними інтересами іноземного інвестора є отримання кращого доступу до ресурсів, захоплення певної частки ринку збуту продукції, підвищення ефективності діяльності своєї компанії за рахунок переміщення виробничих потужностей в іншу країну, придбання відомої компанії для зміцнення своїх конкурентних позицій. Ключовою характеристикою ПІІ, яка відрізняє їх від інших видів іноземних інвестицій, є набуття іноземним інвестором контролю над підприємством через придбання 10% його акції чи здійснення відповідного внеску у статутний капітал об'єкта інвестування, що сприяє кращому розвитку підприємства та економічному зростанню країни. Комплексний підхід до трактування економічних аспектів ПІІ з урахуванням макроекономічної, інституційної та мікроекономічної складових дозволяє визначити процес прямого іноземного інвестування як засіб збільшення прибутків іноземного підприємства за рахунок забезпечення більшої доходності вкладеного капіталу в іншій країні, більш ефективної участі експортера та імпортера інвестицій у міжнародному поділі праці.

2. Вплив ПІІ на економіку приймаючої країни може проявлятися як через позитивні ефекти, так і негативні наслідки. У той час як деякі емпіричні дослідження виявляють негативний вплив ПІІ на економічне зростання в окремих країнах, більшість дослідників наводять докази позитивного впливу ПІІ на економіку країни-реципієнта інвестицій. Оскільки економіки, що розвиваються, мають тенденцію до дефіциту капіталу, що характеризується відсутністю внутрішнього капіталу та низькими заощадженнями, ПІІ можуть

бути двигуном економічного зростання в цих економіках за рахунок передачі технологій, активізації інноваційної діяльності, збільшення податкових платежів до бюджету, стимулювання експорту, диверсифікації структури економіки приймаючої країни. Вчені виділяють низку негативних факторів, що впливають на економіку, яка залучає ПІІ: виведення прибутку інвестором за кордон, приховування прибутку; втручання ТНК у формування нормативно-правового середовища в країні; шкода довкіллю та недотримання соціальних стандартів в процесі діяльності підприємства, що контролюється іноземним інвестором; вичерпання природних ресурсів. Водночас, довгостроковий розвиток приймаючої країни визначається галузевою структурою іноземних інвестицій, а не загальним обсягом ПІІ, залучених в економіку країни.

3. Інституційне середовище ведення бізнесу та рівень якості інститутів в країні є важливим фактором формування привабливого інвестиційного клімату, залучення більшого обсягу ПІІ та ефективного їх використання для забезпечення економічного розвитку країни-реципієнта інвестицій. Вчені виділяють такі показники інституційної якості: контроль над корупцією, політична стабільність, верховенство права, якість регулювання, голосування і підзвітність, ефективність уряду. Політична стабільність є важливим фактором, що забезпечує приплив ПІІ, а будь-який вид політичної загрози перешкоджає надходженню ПІІ. Верховенство права запобігає несприятливій для ринку політиці та мінімізує ризик, а ефективне законодавство сприяє притоку ПІІ у випадку реалізації сприятливої для ринку політики. Підвищуючи якість інституцій, країна може покращити свої конкурентні позиції у глобальній економіці та максимізувати переваги, отримані від залучення ПІІ.

РОЗДІЛ 2. ПРЯМЕ ІНОЗЕМНЕ ІНВЕСТУВАННЯ В ПОЛЬЩІ: ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА ІНСТИТУЦІЙНЕ СЕРЕДОВИЩЕ

2.1. Динаміка надходжень ПІІ в польську економіку

Європа залишається привабливим місцем для інвестицій у довгостроковій перспективі завдяки своєму великому внутрішньому ринку, кваліфікованій робочій силі та відносно стабільному регуляторному середовищу. У сучасному багатомірного світі все більше факторів впливають на рішення інвесторів щодо розміщення капіталу в європейських країнах – найчастіше вони мотивовані бажанням покращити роботу, скоротити ланцюжки поставок або вдосконалити інновації. Нові правила, коливання цін на енергоносії та політична нестабільність становлять найбільшу загрозу для відновлення ПІІ в Європі. У 2023 році іноземні інвестори заявили про 5694 прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в Європі, що на 4% менше, ніж у попередньому році. Кількість запланованих робочих місць у результаті іноземних інвестицій, оголошених у 2023 році, зменшилася в Європі на 7% порівняно з 2022 роком і досягла 319 923.

Останні дані про надходження ПІІ в країни Європи свідчать про посилення негативних тенденцій, особливо якщо звернути увагу на динаміку іноземних інвестицій в інших частинах світу за той самий період. Дані Конференції ООН з торгівлі та розвитку (UNCTAD), яка відстежує глобальні потоки іноземних інвестицій, показують, що прямі інвестиції типу «greenfield» зменшилися на 20% у Європі у 2023 році, тоді як у США вони зросли на 2%, у Китаї – на 8%, а в Азії - загалом на 17% [66]. Дані UNCTAD вказують на те, що в 2020-2022 роках до Польщі надійшло ПІІ на суму, яка становила близько 3,7% ВВП [Там же]. Це більше, ніж у більшості країн Центральної та Східної Європи, таких як Чехія (3,5%), Румунія (3,0%) або Словаччина (0,1%). Водночас, Угорщина (4,6%) зафіксувала кращий результат, головним чином через надходження значних обсягів китайських інвестицій у сферу виробництва електромобілів [67]. Проте, показник Польщі

був кращим порівняно з багатьма країнами, що розвиваються, з інших регіонів світу.

Польща є європейським лідером із залучення нових інвестицій із найбільшою кількістю робочих місць і посідає шосте місце серед найбільш привабливих напрямків для надходження прямих інвестицій за кількістю проектів. Стабільна економіка з високим потенціалом зростання, зручне центральне розташування, великий внутрішній ринок, вільний доступ до 500-мільйонного європейського ринку, доступ до субпідрядників і сировини, база кваліфікованих і ефективних співробітників з вільним знанням іноземних мов. - всі ці фактори притягують іноземний капітал.

Більш детальний аналіз даних про іноземні інвестиції в Європі показує значні відмінності між секторами та країнами, деякі з яких суттєво виділяються із загальної картини, де домінує спад. Однією з країн, яка виділяється в останньому рейтингу ПІІ, є Польща. У 2023 році в польську економіку було залучено 229 прямих іноземних інвестицій (рис. 2.1), що було менше на 3% відносно попереднього року, але динаміка залишається однією з найбільш сприятливих у Європі. Проте кількість запланованих робочих місць у результаті анонсованих у 2023 р. інвестицій істотно збільшилася - на 22 378 посад або на 21% порівняно з 2022 роком [68].

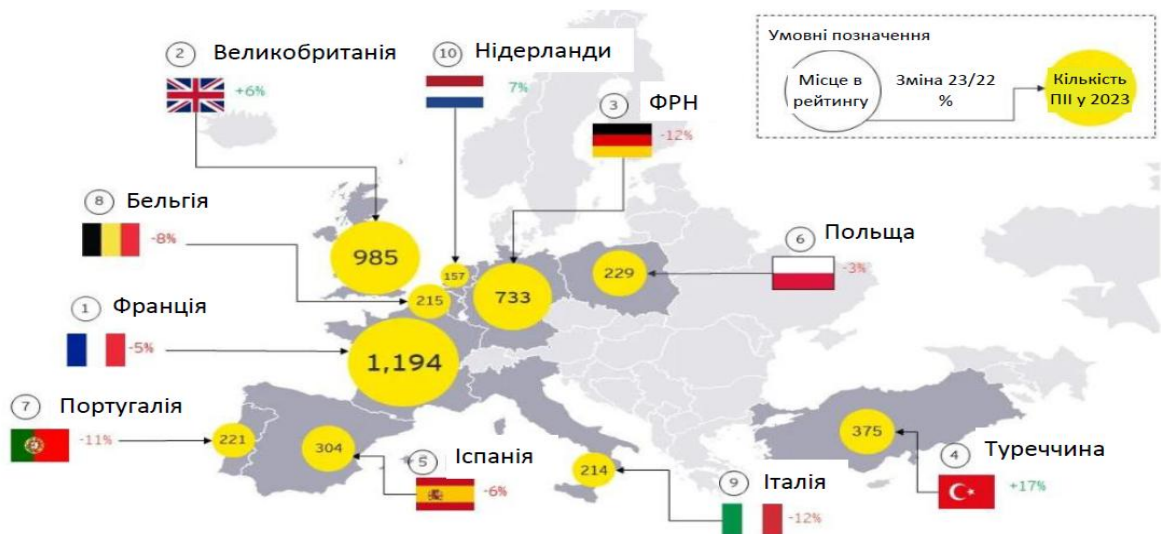


Рис. 2.1. Десять найбільших локалізацій ПІІ у 2023 р. (кількість інвестиційних проектів та їх зміна відносно 2022 р.)

Джерело: [68]

Польща є одним із головних бенефіціарів тенденції реорганізації ланцюгів постачання. Інвестори переміщують інвестиції в країни, які географічно та політично близькі. Особливо ця тенденція стосується інвестицій у промисловість, які зросли на 17% у річному обчисленні, та функцій бек-офісу. Позитивна динаміка запланованої зайнятості завдяки новим інвестиціям є результатом кількох великих проектів, розпочатих 2023 року.

Загалом вартість поточного (річного) потоку ПІІ, що надійшов до Польщі у 2023 році, становила 28,7 млрд дол. США і була менш ніж на 9% нижчою за значення 2022 року, яке становило 31,5 млрд дол. США. У 2023 році вартість іноземних інвестицій у Польщі знизилася вперше після трьох років зростання (рис. 2.2). При цьому звернемо увагу, що потік глобальних потоків прямих інвестицій скорочується другий рік поспіль – у 2023 році інвестиції у світі становили 1332 млрд дол. США, а в попередні роки вони становили 1356 млрд дол. США у 2022 році та 1622 млрд дол. США у 2021 році, відповідно. Зменшення вартості прямих іноземних інвестицій у 2023 році стосується понад двох третин країн ОЕСР і більше половини з 20 найбільших економік, у яких працюють іноземні компанії (до яких також входить Польща).

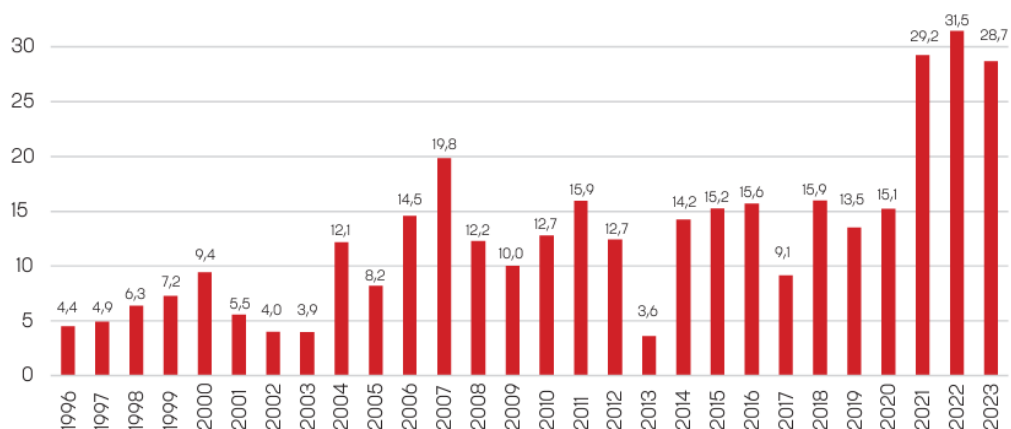


Рис. 2.2. Обсяг іноземних інвестицій, що надходили до Польщі в 1996–2023 рр. (млрд дол. США)

Джерело: побудовано за даними [69]

Вартість іноземного капіталу, що надходить до Польщі, наразі є значно вищою, ніж у допандемічний період, тоді як глобальний інвестиційний потік залишається на рівні, нижчому, ніж до пандемії (у 2019 році інвестиції сягнули 1729 млрд дол. США).

Прогнози глобальних інвестицій у 2024 році вказують на стагнацію або щонайбільше помірне зростання [70]. У випадку з Польщею, однак, спостерігаються інші тенденції. Приводи для оптимізму дають останні три роки, які характеризуються значно вищими значеннями ПІІ порівняно з результатами попередніх років, незважаючи на кризу на польсько-білоруському кордоні та збройний конфлікт в Україні та його наслідки, а також глобальне уповільнення економічного зростання. Крім того, перешкодою для залучення великих інвестицій до Польщі можуть стати високі ціни на енергоносії, які все ще зростають, а також підвищення мінімальної зарплати (на 43% за період з січня 2022 року до липня 2024 року). Негативним чинником також стали випадки групового звільнення працівників, зайнятих у філіях іноземних корпорацій, що діють у Польщі, та заяви підприємств про перенесення принаймні частини виробництва з Польщі до іншої країни – особливо у випадку трудомісткого виробництва чи послуг.

Кількість інвестиційних проектів, які розпочинають діяльність певної компанії на ринку (зазвичай відомі як інвестиції типу «greenfield») у Польщі у 2023 році становила 454 і була найнижчою з 2018 року. Порівняно з попередніми трьома роками частка такого типу проектів у загальній кількості реалізованих проектів також значно знизилася в країнах ЦСЄ – з майже 46% у 2020 році до трохи більше 38% у 2023 році. Це не є позитивною тенденцією, хоча варто зазначити, що кількість нових проектів у всьому ЄС упродовж кількох останніх років зменшується.

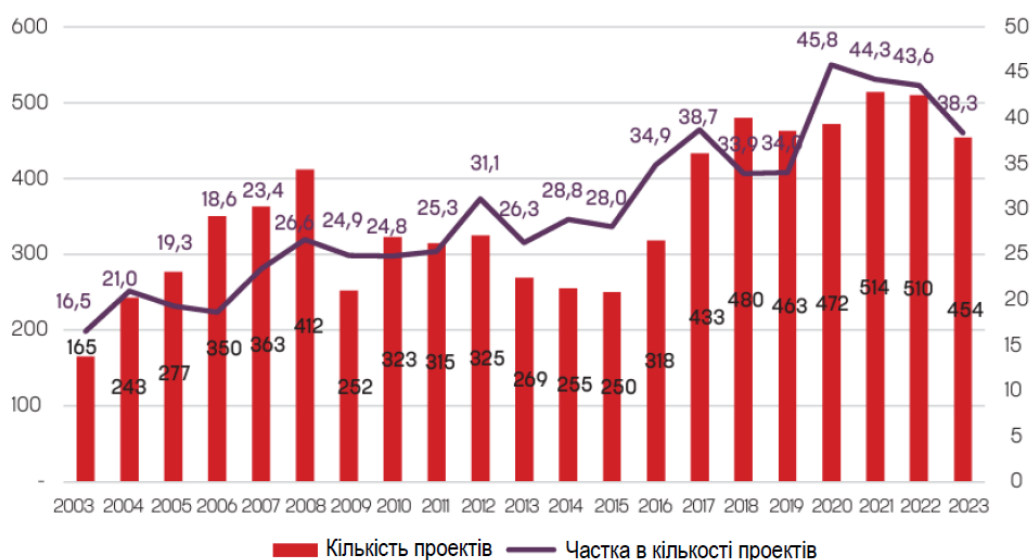


Рис. 2.3. Проекти «greenfield» у Польщі у 2003–2023 рр. (кількість проектів (ліва вісь) та частка в кількості реалізованих проектів у Центральній та Східній Європі (права вісь, %))

Джерело: [69, с. 13]

Що стосується трансакційної структури потоків ПІІ, які надходять до Польщі (тобто, що є предметом транзакції, наприклад, акції, реінвестування прибутку чи боргові інструменти), протягом багатьох років реінвестування прибутку суб'єктів прямого інвестування займало найбільшу частку. Це хороший сигнал, який може свідчити про певну стабілізацію (продовження) припливу іноземного капіталу до Польщі, що призводить до розвитку підприємств з іноземним капіталом і послідовного збільшення ними власного капіталу.

Згідно з даними ЮНКТАД, у 2023 році загальна вартість ПІІ в Польщу (кумулятивна вартість, на відміну від вартості поточного річного потоку, згаданого раніше) становила 335 млрд дол. США і зросла аж на чверть порівняно з попереднім роком. Водночас ці інвестиції складають 40% ВВП Польщі. Протягом кількох років вартість накопичених іноземних інвестицій у Польщі відповідає тій самій частині ВВП, що свідчить про певну стабілізацію та зрілість ринку в контексті насичення ПІІ, рівень яких відповідає розвинутих економікам.

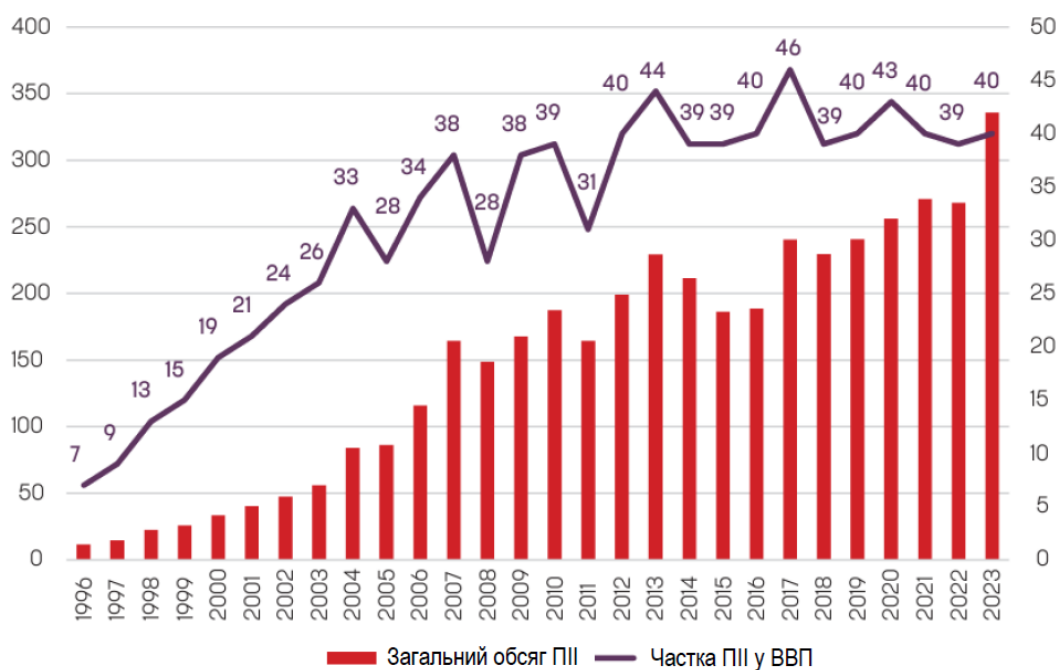


Рис. 2.4. Вартість кумулятивних іноземних інвестицій у Польщі в 1996–2023 роках (ліва вісь – млрд. дол. США, права вісь – % ВВП)

Джерело: [69, с. 13]

Оцінюючи іноземні інвестиції в Польщі, слід мати на увазі, що після світової фінансової кризи інтерес транснаціональних корпорацій (ТНК) до інвестування, особливо корпорацій з ЄС-27, які є домінуючим джерелом ПІІ для країн ЄС-11, включаючи Польщу, значно знизився. У 2007 році ТНК з ЄС інвестували за кордон 882 мільярди доларів США. Кожного наступного року інвестиції були значно меншими, і у 2022 році вони становили лише 94 млрд дол. США. Як наслідок, після рекордного надходження ПІІ до ЄС-11 у 2007–2008 рр. (71 млрд дол. США на рік), ці інвестиції також були значно меншими в наступні роки.

На тлі загальної спадної тенденції в іноземному інвестуванні, приплив ПІІ в економіку Польщі у 2018-2020 рр. залишався на хорошому рівні, вище 50 млрд злотих (близько 13,3-16,4 млрд дол. США), а в 2021 р. і 2022 р. цей показник збільшився до 114 млрд злотих і 118 млрд злотих відповідно (понад 29 млрд дол. США). «Реальні» інвестиції іноземних компаній в основний капітал, загалом набагато стабільніші та вищі за ПІІ, дещо скоротилися у

2017 р., потім почали зростати, зафіксувавши спад у перший рік пандемії (2020 р.), досягнувши рекордного рівня в 100 млрд злотих у 2021 р. Позиція Польщі порівняно з її конкурентами з ЄС-10 покращувалася. Між 2011 і 2015 роками її частка в інвестиціях транснаціональних корпорацій в бізнес-економіку ЄС-11 зросла з 23% до 25%, а в 2020 році - до 27%. У 2021-2022 роках Польща досягла рідкісного результату, отримавши 40% усіх ПІІ, що надходять до ЄС-11: майже 60 млрд дол. від 146 млрд дол. [71].

Таким чином, динаміка прямого іноземного інвестування в польську економіку свідчить про привабливість країни для іноземних інвесторів, що підтверджується також результатами опитування іноземних інвесторів, проведеного в березні 2023 р. на замовлення Польсько-німецької промислово-торговельної палати (АНК Polska) та IGCC (мережа міжнародних торгово-промислових палат, що діють в Польщі). Згідно цього опитування, Польща посіла перше місце як найбільш приваблива для інвестування економіка серед країн, включених у дослідження (Центральна та Східна Європа, Китай і Росія), а 92,7% респондентів знову обрали б Польщу місцем ведення бізнесу [72]. Найважливішими чинниками, які впливають на інвестиційну привабливість Польщі упродовж тривалого періоду є членство в Європейському Союзі, стабільність економіки, якість і доступність місцевих постачальників, висока кваліфікація працівників.

2.2. Структурні характеристики ПІІ в економіці Польщі

Вивчення структури ПІІ, які надходять в польську економіку, проведемо за географічним та галузевим напрямками, що дозволить визначити основні країни походження іноземних інвестицій, які були спрямовані до Польщі, а також ключові сектори економіки та галузі промисловості, де зосереджені активи найбільших іноземних інвесторів. За даними Національного банку Польщі, у 2022 р. найважливішими іноземними інвесторами в Польщі були німецькі компанії (39,5 млрд дол. США інвестованого капіталу та 97,6 млрд дол. США активів станом на 2022 р.),

американські компанії (26,8 млрд дол. США капіталу та 55,6 млрд дол. США активів) та французькі (17,3 млрд дол. США власного капіталу та 62,6 млрд дол. США активів) [73]. Приблизно 37% іноземного капіталу, інвестованого в Польщу, походить з Німеччини, Сполучених Штатів та Франції. Наступні три країни за обсягами ПІІ в польську економіку – Великобританія, Нідерланди та Люксембург, частка яких становить приблизно 16% загального обсягу іноземних інвестицій в Польщі. До десятки країн – найбільших інвесторів Польщі також входять Швейцарія, Італія, Південна Корея та Іспанія, з яких походить 65% інвестованого капіталу в польську економіку.

Згідно дослідження, проведеного «EY Polska», у 2023 році німецькі компанії реалізували в Польщі 36 проектів, що становило 16% усіх іноземних інвестицій, та створили 2 тис. робочих місць. За цими показниками Німеччина посіла друге місце після США (52 проекти, 9805 робочих місць). Наступні місця в рейтингу посіли Велика Британія (13 проектів, 1324 робочих місця) і Франція (12 проектів, 794 робочих місця) [74]. Серед основних причин підвищення інтересу німецьких інвесторів до економіки Польщі - зростання витрат, у тому числі цін на енергоносії на німецькому ринку. Згідно опитування інвесторів, основною мотивацією до інвестування в польську економіку є зниження витрат на виробництво, а другою – можливість найму кваліфікованих працівників, що в умовах зростання вартості робочої сили в Польщі стає головною перевагою [Там же]. Крім того, місце знаходження та географічна близькість до цільових ринків також є важливими чинниками, адже скорочення відстані забезпечує економію витрат та часу для доставки продукції по всьому ланцюгу поставок.

Водночас, у 2023 р. спостерігалось істотне зниження надходжень інвестицій з США в європейські країни (-15% відносно 2022 р., -29% відносно 2019 р.). На думку експертів, це пов'язано, зокрема, з запровадження в країні системи стимулів для інвесторів «Inflation Reduction Act» [74]. Відповідно, зниження інтересу американських інвесторів до

Європи може посилити роль німецьких інвесторів для розвитку польської економіки в найближчі роки.

Незважаючи на те, що німецькі компанії мають найбільшу загальну вартість інвестованого власного капіталу в Польщі, результати аналізу фінансової звітності підприємств показує, що французька компанія «Orange» є також рівнозначним інвестором. Ця компанія працює в основному на ринку телекомунікацій як «Orange Polska S.A.». Друге місце - підприємство «Arcelormittal», зареєстрований у Люксембурзі і представлене в Польщі головним чином «Arcelormittal Poland S.A.». Третє місце серед найбільших іноземних інвесторів займає група компаній, що належить до «Porsche-Pięch», і включає 22 підприємства (зокрема, Volkswagen Poznań sp. Z O.O., Volkswagen Financial Services Polska sp. Z O.O., Man Trucks SP. Z O.O., Man Baus SP. Z O.O., Volkswagen Motor Polska sp. Z O.O., Scania Polska S.A.) [69, с. 19].

Найбільшими інвесторами з інших країн є: американська Caprack S.A., британський холдинг Kingfisher, що працює в Польщі переважно через Castorama Polska Sp. z o. o., та зареєстрований у Нідерландах автомобільний концерн Stellantis N.V. із заводами в Бельсько-Бяла, Тихи, Глівіце та Скочув у Польщі. І хоча було оголошено про закриття заводу в Бельсько-Бялі до кінця 2024 року, на заводах, що залишилися, все ще триває виробництво автомобілів і комплектуючих для автомобільної промисловості. На 10 найбільших інвесторів, згаданих вище, припадає приблизно 10% вартості всього власного капіталу іноземних компаній, що працюють у Польщі.

Якщо дослідити регіональну структуру надходження ПІІ до Польщі, то можна зробити висновок, що Варшава є найбільш привабливою для іноземних інвесторів, оскільки тут зосереджено найбільший обсяг іноземних інвестицій –39% усіх інвестованих коштів. До інших регіонів також істотного, але порівняно меншого інтересу з боку інвесторів є такі воєводства, як: Великопольське (9%), Сілезьке (9%) і Нижньосілезьке (8%). Варто підкреслити, що на решту території Мазовецького воєводства (крім

Варшави) припало лише 2% усіх іноземних інвестицій, розміщених у Польщі. Подібна ситуація спостерігалася у воєводствах, до яких практично відсутній інтерес іноземних інвесторів: Люблінське, Вармінсько-Мазурське та Підляське, які залучили лише 2% інвестицій, що надходили в країну.

Результати аналізу галузевої структури ПІІ в Польщі за чотиризначним кодом показують, що інвестиції дуже розпорошені, охоплюючи понад 500 видів діяльності. З цієї причини їх частка в сукупності навіть найважливіших видів діяльності невелика. Наприклад, найбільший обсяг ПІІ, що надходили до Польщі у 2022 році, був спрямований у такий вид економічної діяльності, як «оренда та управління власною чи орендованою нерухомістю» (табл. 2.1), але це становило лише 6% усіх інвестицій у Польщі, а друга за величиною залучених ПІІ - «діяльність центральних компаній» - залучила 4% інвестицій.

Таблиця 2.1

Інвестиції компаній з іноземним капіталом за галузями у Польщі, 2022 р.

Вид економічної діяльності	Обсяг ПІІ, млн дол. США	Країни, з яких надійшли найбільші ПІІ	Частка в галузі, %
Оренда та управління власним або орендованим нерухомим майном	13894	Франція	13
		Люксембург	13
		Німеччина	12
Діяльність центральних компаній (головних офісів)	9310	США	26
		ПАР	13
		Кайманові острови	10
Виробництво інших частин і приладдя для автомобілів та іншої транспортної техніки	6725	США	33
		Німеччина	20
		Італія	11
Будівельні роботи, пов'язані з будівництвом житлових і нежитлових будівель	4113	Швейцарія	12
		Франція	11
		Німеччина	10
Бізнес-консультації та інші консалтингові послуги	4105	США	20
		Великобританія	15
		Франція	14
Неспеціалізована оптова торгівля	3948	Німеччина	18
		Південна Корея	16
		ПАР	13
Виробництво автотранспортних засобів, крім мотоциклів	3830	Німеччина	44
		Нідерланди	42
		Японія	8
Телекомунікаційні послуги	3445	Франція	99
		Кіпр	0,4
		Німеччина	0,4
Виробництво чавуну, феросплавів, чавуну і сталі, металургійної продукції	3373	Люксембург	69
		США	23
		Іспанія	11

Джерело: [69, с. 23-24]

Найважливіший вид діяльності серед іноземних інвестицій «оренда та управління нерухомим майном у власності чи оренді» значною мірою визначається інвестиціями компаній «Cellnex» (Іспанія) та «Uniba-il-Rodamco» (Франція). Проте, суттю діяльності першої компанії не є управління нерухомістю в прямому сенсі цього слова. «Cellnex» представлена в Польщі товариством з обмеженою відповідальністю (ТзОВ) «On Tower Poland», яке володіє кількома тисячами базових станцій (так званих станцій BTS, базових приймально-передавальних станцій) мобільного зв'язку, що використовуються операторами мобільних мереж. Таким чином, цю діяльність також можна віднести до телекомунікацій. У свою чергу «Uniba-il-Rodamco» працює на польському ринку як власник компаній (наприклад, ТзОВ «Crystal Warsaw», ТзОВ «GSSM Warsaw»), так і як менеджер торгових центрів під брендом «Westfield» («Westfield Arkadia», «Westfield Mokotów», «Westfield Wieleńska» у Варшаві, «Westfield Wroclavia» у Вроцлаві). Іншим важливим інвестором є компанія «Sociedade Francisco Manuel Dos Santos», яка у Польщі пов'язана з мережею магазинів «Biedronka» і обслуговує нерухомість через ТзОВ «JM Nieruchomości».

У свою чергу, висока інвестиційна позиція напряму «Діяльність головних офісів» сформувалася в результаті інвестицій багатьох іноземних підприємств, серед яких провідними є: «Caprack Group, Inc.» (через «Caprack S.A.»), «Steinhoff Topcs BV» (через ТзОВ «Perco Holdings») і «WH Group Limited» (через ТзОВ «Smithfield Polska», власника бренду «Animex»).

Іншою значною сферою діяльності підприємств з іноземним капіталом в Польщі є «виробництво інших частин і приладдя для автомобілів та іншого транспортного обладнання». Найбільшими підприємствами з іноземними інвестиціями в цій сфері є такі: «Borg-Warner Inc.» (через ТзОВ «Phinia Delphi Poland»); підприємство, що належить до групи «Cristina Vom-bassei» (через ТзОВ «Brembo Poland» - відомий виробник автомобільних гальм); концерн «Superior Industries International Inc.» (через ТзОВ «Superior Indu-

stries Production Poland») - один з найбільших у світі виробників алюмінієвих автомобільних дисків.

Варто зазначити, що галузева структура ПІІ за останні десять років зазнала значних змін. Порівняно з 2013 роком, вартість власного капіталу іноземних інвесторів у 2022 р. за напрямом «оренда та управління власним чи орендованим нерухомим майном» (1-ше місце за 2022 р.) зросла більш ніж у шість разів, у сфері «діяльність центральних компаній» (2-ге місце) – майже в шість разів, а в категорії «виробництво інших частин і приладдя для автомобілів та іншого транспортного обладнання» (3-тє місце) інвестиції зросли вдвічі.

У свою чергу, відтік інвестицій за останні десять років виглядав наступним чином: інвестиції в сферу «інша телекомунікаційна діяльність», які за обсягом були найбільшими у 2013 році, до 2022 року зменшилися на 20%, а у «виробництво лікарських засобів та ін. фармацевтичні матеріали», які посідали третє місце у 2013 р. - на 15,3%. У сфері діяльності, яку можна окреслити як «іншу роздрібну торгівлю продовольчими товарами в спеціалізованих магазинах», у 2022 р. було зафіксоване одне з найбільших скорочень обсягів ПІІ - на 52,6% порівняно з 2013 р.

Загальна ситуація в країнах ЄС показує, що інвестиції в переробну промисловість, які мають вирішальне значення для економічного зростання, виявилися стійкими до глобальних загроз сучасності і зафіксували зниження лише на 1% по всьому європейському континенту. ПІІ у промислове виробництво у 2023 році забезпечували майже половину (47%) робочих місць, створених завдяки прямим інвестиціям. Іншими традиційно найбільшими інвестиційними секторами в Європі є сфери програмного забезпечення та ІТ-послуг, а також ділові та професійні послуги. Кількість інвестиційних проектів, анонсованих 2023 року в цих сферах, скоротилася на 19% і 27% в порівнянні з аналогічним періодом попереднього року.

Підприємства зберегли рівень інвестицій у промисловість, очікуючи відновлення економіки та, як наслідок, прогнозованого збільшення

споживчого попиту. Реорганізація ланцюгів постачання та перенесення виробничих баз до Європи також сприяють збереженню рівня інвестицій у цей сектор. У свою чергу, розвиток технологій та інструментів на основі штучного інтелекту та загальне зниження кількості замовлень на аутсорсинг зазнали впливу на індустрію ІКТ, ділових і професійних послуг [68].

Польща зарекомендувала себе як регіональний центр виробництва автомобільних запчастин і аксесуарів завдяки розробці та впровадженню революційних технологічних розробок в цьому секторі із залученням світових лідерів електромобільної промисловості, що дозволило зайняти міцні конкурентні позиції в цьому сегменті ринку в Європі. Польща також досягла значних успіхів в залученні значних інвестицій з усього світу в такі інноваційні сфери економіки, як авіація, центри бізнес-обслуговування та дослідження, розробка програмного забезпечення для бізнесу. Діяльність іноземних інвесторів свідчить про домінуючу роль їхніх проектів з високою доданою вартістю для польської економіки. Ця тенденція відображена в наведеній нижче секторальній структурі завершених інвестиційних проектів, у якій переважають технологічно місткі види послуг.

Серед реалізованих проектів домінували два види діяльності: на першому місці – інвестиції у сферу сучасних бізнес-послуг (так звані Business Support Services (BSS)) із загальною кількістю 30 проектів (рис. 2.5). До цієї групи входять центри спільного обслуговування (так звані Share Service Centers (SSC)) - 16 проектів, ІТ-сектор - 5 проектів, інвестиції в дослідження та розробки (R&D) - 8 проектів та центри аутсорсингу (так звані BPO) - один проект. На другому місці опинилася автомобільна промисловість з 13 проектами. Третє місце з шістьма проектами, завершеними у 2018 році, посіло виробництво електромобілів. Інші галузі мали значно менші частки в категорії завершених проектів. Ця структура показує, що для іноземних інвесторів Польща більше не є місцем для інвестицій, заснованих на дешевих трудових ресурсах, а перш за все країною, де, спираючись на кваліфікованих

працівників, реалізуються дедалі складніші сервісні та виробничі проекти, а також науково-дослідна діяльність.

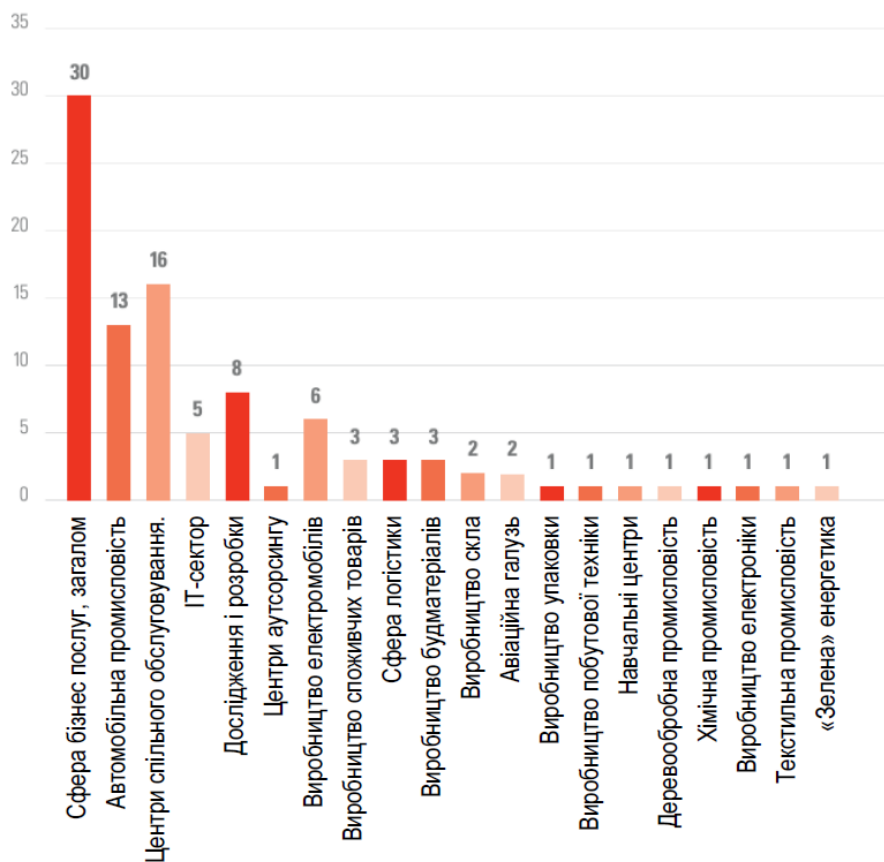


Рис. 2.5. Кількість проектів, завершених у 2018 році, у розрізі галузей
Джерело: побудовано за [75]

Отже, упродовж останніх кількох років іноземні інвестори за підтримки Польської агенції інвестицій та торгівлі (РАІН) зосередили свою увагу на вкладенні капіталу у сучасні технологічні галузі і сектор послуг. Про це свідчать, з одного боку, значна кількість реалізованих проектів в галузях, пов'язаних з ІТ, і бізнес-послугах, а з іншого – використання технічно передових і капіталомістких технологій на новостворених промислових підприємствах і в науково-дослідних центрах.

Частково така тенденція підтверджується змінами, що відбулися в останні кілька років у структурі інвестицій, що надходять від німецьких інвесторів. Зокрема, збільшилися ПІІ в підприємства з виробництва машин та обладнання (з 8,5% загальних інвестицій німецького походження в 2019 році

до 11,6% в 2023 році), тоді як німецька індустрія програмного забезпечення та ІТ інвестує сьогодні значно менше (зменшення з 10,9% у 2019 році до 8,5% у 2023 році). Це відповідає загальній тенденції зростання зацікавленості інвесторів промисловим виробництвом - половина німецьких інвестицій за останні роки в Центральну та Східну Європу була пов'язана з промисловістю. Найбільші німецькі інвестиції зосереджені в Сілезії та Малопольщі, серед яких варто виділити завод з виробництва електричних фургонів «Mercedes» та фабрику з виробництва теплових насосів «Bosch» [74]. Ці регіони є лідерами із залучення ПІІ саме у промисловість, оскільки пропонують інвестору розвинену промислову інфраструктуру, кваліфікований персонал і зручне розташування на території Польщі, що полегшує логістику та управління ланцюгом поставок. Крім того, розвиток промисловості в цих регіонах, особливо в таких секторах, як видобуток, металургія та промислова переробка, робить їх привабливими для іноземних інвесторів, які шукають стабільної промислової бази.

Підсумовуючи зазначимо, що географічне походження іноземного капіталу, інвестованого в Польщу, відображає світові тенденції, згідно з якими переважна більшість прямих іноземних інвестицій здійснюється географічно близькими високорозвиненими країнами, якими у випадку Польщі є старі країни ЄС-15. Це, у свою чергу, пояснює відносно низьку участь компаній із США. Більш того, у випадку Польщі невелика активність інвесторів з Японії – країни, яка є одним із важливих джерел іноземного капіталу у світі. У Польщі діяльність компаній з іноземним капіталом зосереджена переважно у сфері послуг, що відповідає світовим тенденціям. Водночас можна відзначити, що традиційні послуги, такі як торгівля та ремонт, все ще домінують у сфері послуг Польщі, тоді як сучасні послуги відіграють меншу роль. У сфері промислового виробництва найбільш привабливими галузями для іноземних інвесторів залишаються такі: виробництво інших частин і приладдя для автомобілів та іншої транспортної

техніки; виробництво автотранспортних засобів, крім мотоциклів; виробництво чавуну, феросплавів, чавуну і сталі, металургійної продукції.

2.3. Інституційні інструменти формування інвестиційної привабливості промислового сектору Польщі

Інвестиційна привабливість Польщі зростає, що підтверджується позиціями країни у рейтингу «FDI Confidence Index», згідно якого станом на січень 2024 р. Польща посіла 23 місце в глобальному індексі та 7 місце за індексом ринків, що розвиваються. На думку представників вищого рівня компаній, що працюють у всьому світі з річним доходом не менше 500 млн дол. США, для інвесторів найважливішим фактором у випадку Польщі є її технологічний та інноваційний потенціал (17% респондентів), ефективність правових та регулятивних процесів (15%), легкість переказу капіталу (14%), прозорість державних положень (13%), сильна позиція інвесторів і сильні права власності (12%) [76]. Таким чином, значна частина потенційних інвесторів позитивно оцінює інституційне середовище для інвестиційної діяльності та розвитку підприємництва в Польщі, що є важливим чинником залучення ПІІ в польську економіку.

Відкриття економіки Польщі та швидкі політичні зміни зробили країну привабливою для іноземних інвестицій. З 1990-х років Польща є одним із найбільших бенефіціарів ПІІ у Центральній та Східній Європі. Ключовим моментом для залучення іноземних інвесторів став вступ Польщі до Європейського Союзу у 2004 році, що додатково підвищило довіру інвесторів до польського ринку. З цього періоду найбільше іноземних інвестицій було залучено у такі сектори економіки, як автомобільна, хімічна промисловість, електроніка та машинобудування. Прикладами значних інвестицій є будівництво заводів Volkswagen, Toyota, General Motors і LG у Польщі. Ці інвестиції сприяли не тільки збільшенню промислового виробництва, але й передачі сучасних технологій, що було вирішальним для модернізації польської промисловості.

Зростання значення іноземних інвестицій також стало поштовхом для створення спеціальних економічних зон (СЕЗ), які пропонували інвесторам пільгові умови для вкладення капіталу. Ці зони стали одним із основних інструментів залучення іноземних компаній до Польщі та сприяли розвитку таких регіонів, як Нижня та Верхня Сілезія, де розташовано багато сучасних виробничих підприємств. Спеціальні економічні зони - це визначені території в Польщі, де на пільгових умовах можна вести підприємницьку діяльність (виробництво та надання послуг) згідно Закону «Про спеціальні економічні зони» від 20 жовтня 1994 р. Компанії, які інвестують і ведуть господарську діяльність на території СЕЗ у Польщі, мають право на державну допомогу у формі звільнення від податку на прибуток [77]. У червні 2018 р. набули чинності положення Закону від 10 травня 2018 р. «Про підтримку нових інвестицій» (інвестиції «greenfield»), що дозволяють отримати звільнення від податку на прибуток на всій території країни (не тільки на територіях СЕЗ) [Там же], але це не означає ліквідацію зон, які мають діяти до 31 грудня 2026 р.

Вступ Польщі до Європейського Союзу в 2004 р. мав величезний вплив на формування структури промисловості в Польщі. По-перше, відкриття ринку ЄС дало польським підприємствам можливість експортувати свою продукцію по всій території Співтовариства, що значно підвищило їхню конкурентоспроможність і охоплення європейського ринку. Польща також отримала величезну фінансову підтримку з фондів ЄС, які були призначені для модернізації інфраструктури, підтримки малого та середнього бізнесу та розвитку інноваційних технологій. Ці кошти мали особливе значення для галузі, оскільки дозволили модернізувати багато заводів і запровадити сучасні технології виробництва. Промисловість Польщі також мала адаптуватися до стандартів та правил ЄС, особливо у сфері охорони навколишнього середовища, що сприяло покращенню стандартів виробництва.

Європейський Союз виділяє значні фінансові ресурси на різні програми та ініціативи, спрямовані на підтримку сектору підприємництва. Ці субсидії можуть бути використані для інвестицій у сучасні технології, розвиток інфраструктури, навчання працівників та багато інших напрямків, які сприяють підвищенню конкурентоспроможності компаній на європейському ринку. Компанії можуть подавати заявки на гранти в рамках різних операційних програм, які відповідають конкретним потребам економічного сектора. Завдяки підтримці ЄС компанії мають шанс розвиватися, підвищувати ефективність роботи та виходити на нові ринки. Фінансова перспектива 2021-2027 передбачає продовження та розвиток програм підтримки компаній, що є важливим для підприємців, які шукають додаткові кошти для інвестицій та розвитку свого бізнесу.

Наприклад, Програма Європейських фондів для Східної Польщі на 2024 рік пропонує, серед іншого підтримку проектів, які відповідають напряму «Циркулярна економіка в малих і середніх підприємствах» і передбачають: розробку бізнес-моделі трансформації підприємства в модель, засновану на циркулярній економіці (період з 16 липня 2024 р. до 3 квітня 2025 р. з виділенням 10 млн злотих); реалізацію бізнес-моделі трансформації циркулярної економіки (з 13 червня по 19 грудня 2024 р. з виділенням 100 млн злотих). Проекти за напрямом «Автоматизація та роботизація в малих і середніх підприємствах» можуть отримувати співфінансування, спрямоване на підвищення інноваційності виробничих або сервісних процесів і продуктивності (включно з проведенням діагностики цифрової зрілості, розробкою дорожньої карти для переходу до Індустрії 4.0) [78].

У рамках цього типу можна впроваджувати спеціалізовані цифрові рішення на підприємстві для індустрії 4.0 та економіки, що базується на даних, підвищуючи технологічний рівень і здатність підприємства впроваджувати інновації, зокрема автоматизацію, роботизацію та оцифрування. Підприємства отримують фінансування прийнятних витрат у розмірі, визначеному положеннями про державну допомогу (до 60%, залежно

від статусу підприємства), а максимальний рівень співфінансування ЄС у проекті становить 85% [79].

Поряд з можливостями, які надають Фонди ЄС для розвитку промисловості Польщі, важливим є удосконалення польського законодавства в частині підтримки іноземних інвестицій, що забезпечує формування інвестиційного клімату та визначає рівень привабливості економіки для зарубіжних інвесторів. Якість інституцій в Польщі значною мірою залежить від політичної складової, яка змінюється відповідно до виборчих циклів.

Загалом після 1989 р. уряди Польщі формували сприятливе середовище для надходження прямих іноземних інвестицій, хоча були випадки націоналізації підприємств, що знаходилися під контролем іноземного інвестора (наприклад, повернення PZU в державну власність). Коли уряд «Права і Справедливості» (PiS) прийшов до влади восени 2015 р., ситуація погіршилася, що мало негативний вплив на приплив ПІІ в польську економіку (рис. 2.6).

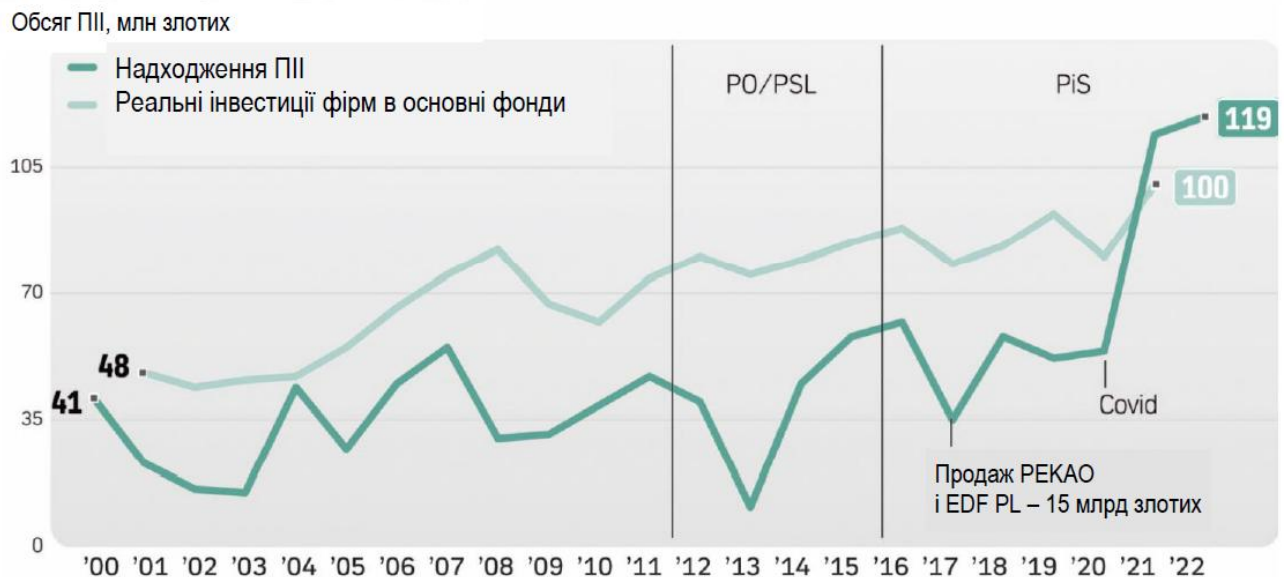


Рис. 2.6. Вплив політичних процесів на динаміку ПІІ в Польщі у 2000-2022 рр.

Джерело: [71]

У період 2016-2018 рр. при розробці стратегічних документів, зокрема в Стратегії відповідального розвитку, уряд акцентував увагу на таких

негативних аспектах прямого іноземного інвестування, як закріплення технологічної відсталості та низького рівня зарплат на складальних виробництвах, а також виведення прибутків іноземним інвестором за кордон. Ключовим інструментом державної політики в цей період стало запровадження комерційного та банківського податків з метою скорочення іноземного капіталу. Негативно вплинула на інвестиційний клімат націоналізація кількох великих підприємств. Так, через компанії Державного казначейства від іноземних інвесторів було викуплено низку компаній, як-от Рекао, електростанції, регіональну пресу чи канатну дорогу до Каспорового Верху [71], що свідчило про незацікавленість держави у залученні прямих іноземних інвестицій в ці галузі.

Крім цього, порушення верховенства права, постійні зміни в економічному законодавстві та погіршення податкових умов погіршили позицію Польщі в рейтингах, що визначають позиції країни за рівнем інвестиційного клімату для залучення ПІІ та такими факторами інвестиційної привабливості, як якість управління, ведення бізнесу чи індекс конкурентоспроможності. В рейтингу міжнародної конкурентоспроможності за період 2015-2022 рр. позиції Польщі погіршилися з третього місця серед країн Східної Європи, членів ЄС (EU11), з якими вона конкурує за ПІІ, до 11 місця. Під час першого терміну повноважень уряду PiS не відбулося істотного зростання обсягів ПІІ, але й зниження не спостерігалось, окрім падіння у 2017 році внаслідок вимушеного продажу іноземними інвесторами компаній Рекао та EDF і виведення 15 млрд злотих з економіки Польщі закордон.

У 2018-2020 рр. приплив ПІІ був вищим за 50 млрд злотих (13,3-16,4 млрд дол. США), а в 2021-2022 рр. відбулося зростання надходжень ПІІ до 114 млрд злотих і 118 млрд злотих відповідно (понад 29 млрд дол. США). «Реальні» інвестиції іноземних компаній в основний капітал загалом набагато стабільніші та вищі за ПІІ, дещо знизилися у 2017 р., подібно до другого року уряду PO/PSL, потім почали зростати, зафіксувавши спад у

перший рік пандемії (2020 р.) з подальшим досягненням рекордного рівня в 100 млрд злотих у 2021 р.

Позиція Польщі порівняно з її конкурентами з ЄС-10 покращувалася. За період з 2011 р. по 2015 р. частка Польщі в інвестиціях транснаціональних корпорацій в бізнес-економіку ЄС-11 зросла з 23% до 25%, а в 2020 р. - до 27%. У 2021-2022 роках Польща досягла виняткового результату, досягши 40% (майже 60 млрд дол. США) в загальних обсягах ПІІ, що надходять до ЄС-11 (146 млрд дол. США), що свідчить про зростання інвестиційної привабливості польської економіки для іноземних компаній.

Загалом несприятлива риторика та обмежувальні заходи уряду стосувалися лише кількох галузей. Водночас, права важливих іноземних інвесторів у обробній промисловості та бізнес-послугах забезпечуються угодами про гранти та податкові пільги. Такі компанії, як «Toyota», «Siemens» і «Microsoft» жодним чином не відреагували на запровадження комерційного податку або на суперечливі випадки націоналізації іноземних компаній, оскільки це не вплинуло на їхню діяльність. Несприятливі умови для іноземного інвестування склалися у таких сферах, як засоби масової інформації, торгівля, енергетика та гірничодобувна промисловість, а іноземні інвестиції у переробну промисловість та бізнес-послуги підтримуються державою.

В останні роки надходження ПІІ переважно генерувалися завдяки реінвестуванню прибутків. Таким чином, ПІІ в основному здійснювалися інвесторами, що тривалий час працюють в Польщі, пристосувалися до політичних реалій та знають, що несприятлива риторика щодо прямих іноземних інвестицій (яка останнім часом значно послабилася порівняно з 2016–2017 роками) спрямована радше на виборців, ніж на інвесторів, а несприятливі дії обмежуються кількома галузями.

У результаті геополітичних змін і збоїв у глобальних ланцюгах поставок зменшується кількість країн, в економіку яких інвестори могли б дешево і безпечно інвестувати та експортувати продукцію без перешкод на

регіональні та глобальні ринки. Західні ТНК значно зменшили інвестиції в економіку Китаю, Росії та України, які стали не привабливими для ПІІ через війну. Економічний стан в Туреччині істотно погіршився, Північна Африка політично нестабільна, а балканські країни тільки готуються вступити в ЄС. У цій ситуації Польща, незважаючи на те, що популістська політика уряду створює перешкоди для економічної діяльності як внутрішньої, так і зовнішньої, має значні переваги, такі як членство в ЄС, висока якість і мотивація людських ресурсів, доступ до надійних місцевих постачальників і хороша інфраструктура та логістика, що забезпечує їй позиції країни з відносно безпечним середовищем і вигідним розміщенням ПІІ. Серед ЄС-11 Польща має переваги за величиною економіки, яка може запропонувати набагато більше випускників університетів і професійно-технічних шкіл в якості кваліфікованих працівників, інвестиційні земельні ділянки та офісні приміщення, ніж будь-яка країна з її конкурентів.

Водночас варто зауважити, що не всі дії уряду Польщі були недружніми щодо іноземних інвесторів. Уряд забезпечує функціонування Агентства сприяння іноземним інвестиціям (PAiIZ), основним завданням якого є обслуговування інвесторів, які звертаються за інвестиційними грантами. Суттєвим удосконаленням системи стимулювання інвестицій стало поширення у 2018 р. податкових пільг з територіально обмежених спеціальних економічних зон на всю країну. У 2019 р. гранти, якими користуються в основному іноземні інвестори, поширилися з п'яти галузей майже на всі сектори переробної промисловості. Обидві програми продовжено до 2030 р. та знижено порогові значення розміру інвестицій, яким надається державна підтримка. Ці рішення є подібні до тих, які роками застосовувалися в Чехії, Угорщині та Словаччині, а їхнє запровадження у Польщі дозволило зрівняти польські інвестиційні стимули з конкурентами, що сприяло значному поживленню процесу прямого іноземного інвестування у 2021-2022 рр.

У Польщі з 2011 р. діє програма підтримки важливих для польської економіки інвестицій, яка передбачає надання бюджетних субсидій найбільшим (ключовим) інвестиціям. На даний час реалізується «Програма підтримки інвестицій, важливих для польської економіки, на 2011–2030 рр.». Головною метою цієї програми є підвищення інноваційності та конкурентоспроможності польської економіки шляхом підтримки нових інвестицій, що здійснюються польськими та іноземними компаніями, яка досягається через дві конкретні цілі: (1) збільшення частки інноваційних та технологічно передових інвестицій; (2) створення високопродуктивних робочих місць. Реалізація цілі 1 має бути досягнута за рахунок впровадження: (а) нових інвестицій, що належать до пріоритетних галузей, на суму щонайменше 160 млн злотих і створюючи щонайменше 50 робочих місць; (б) інноваційних інвестицій з мінімальними витратами 7 млн злотих і створення щонайменше 20 робочих місць [80]. Ціль 2 реалізується шляхом підтримки створення нових робочих місць, а їхня продуктивність характеризується розміром інвестиційних витрат, необхідних для створення одного робочого місця.

Дотації від держави можуть отримати підприємці, які планують інвестувати в:

- 1) виробництво в пріоритетних галузях: автомобілебудування; електроніка та побутова техніка; авіація; біотехнології; агропродовольча;
- 2) виробництво, що відповідає критерію «значних інвестицій»;
- 3) сучасні сфери послуг;
- 4) сектор досліджень і розробок.

Програма також визначає найбільш бажані обсяги виробництва в пріоритетних галузях (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Пріоритетні види діяльності для надання державних субсидій інвесторам, що інвестують в промисловість Польщі

Промисловість	Пріоритетні види діяльності
Автомобільна	Виробництво автотранспортних засобів, причепів, деталей, комплектуючих і аксесуарів для автотранспорту, двигунів і виробництво шин
Електроніка, побутова техніка	Виробництво комп'ютерів, радіо-, телевізійного та телекомунікаційного обладнання та апаратури, а також систем і компонентів
Авіаційна	Виробництво літальних апаратів, частин і приладдя для літальних апаратів та їх двигунів, а також сервісна діяльність у сфері ремонту, технічного обслуговування та капітального ремонту літальних апаратів та авіаційних двигунів
Біотехнології	Виробництво продукції, що використовується в промислових процесах, пов'язаних із медициною та охороною здоров'я, а також у сільському господарстві
Агропродовольча	Виробництво харчових продуктів та інноваційні методи обробки, пакування та зберігання

Джерело: складено автором за [80]

Програма є одним із інструментів підтримки діяльності іноземних інвесторів у Польщі і діє в комплексі з такими інструментами для підтримки інвестиційних проектів, як: звільнення від податку на прибуток (Закон від 10 травня 2018 р. про підтримку нових інвестицій); звільнення від податку на нерухоме майно (Закон від 12 січня 1991 р. про місцеві податки та збори); допомога «de minimis» (розмір допомоги до 200 тис. євро на навчання працівників, інвестиції, сплату податків, гарантії кредитів та грантову підтримку); субсидії, що співфінансуються зі структурних фондів ЄС, наданих у рамках національних та регіональних операційних програм.

Результати інституційного аналізу державної підтримки прямого іноземного інвестування підтвердили взаємозв'язок між обсягами ПІІ в економіці Польщі та політикою уряду щодо створення сприятливого інвестиційного клімату. Незахищеність права власності інвесторів та націоналізація підприємств, які контролювалися іноземними інвесторами, призвели до зменшення обсягів накопичених ПІІ в економіці Польщі внаслідок виведення інвестицій за кордон. Водночас урядом Польщі

застосовується низка інституційних інструментів для підтримки інвестиційної діяльності. Зокрема, було розширено дію податкових пільг, які були запроваджені в спеціальних економічних зонах, на всю територію країни. Крім цього, в Польщі активно використовуються такі інструменти сприяння інвестиційній діяльності, як звільнення інвесторів від податку на нерухоме майно, фінансова допомога та субсидії інвесторам за умови інвестування в проекти за пріоритетними галузями промисловості. Зазначені заходи сприяли збільшенню обсягів надходження ПІІ в економіку Польщі упродовж останніх п'яти років.

Висновки до розділу

1. Останні роки були періодом стагнації, коли мова йде про потоки інвестиційного капіталу по всьому світу. На перший погляд, ця тенденція не оминула й Польщу. Вартість поточного (річного) потоку ПІІ, що надходить до Польщі у 2023 році, була на кілька відсотків нижчою, ніж у 2022 році. Так само, коли йдеться про кількість нових інвестиційних проектів. Однак слід підкреслити, що вартість капіталу, інвестованого в Польщу в 2021-2023 роках, була рекордно високою порівняно з попередніми роками, незважаючи на вплив багатьох факторів, які могли становити суттєву перешкоду для залучення іноземного капіталу в Польщу. У 2023 році інвестиції в акціонерний капітал становили 80% іноземних інвестицій, що надходили до Польщі, а реінвестовані прибутки становили 56%. Сума власного капіталу та реінвестування на 15-16% перевищила середній історичний показник, а частка боргових інструментів значно нижча, ніж у попередні роки. Такі пропорції є більш сприятливими для довгострокового розвитку економіки та підтримують стабільність національної грошової одиниці.

2. Географічна структура ПІІ, залучених в економіку Польщі, відповідає світовим тенденціям, згідно з якими переважна більшість іноземних інвестицій здійснюється географічно близькими високорозвиненими країнами, якими у випадку Польщі є країни ЄС-15. Це, у

свою чергу, пояснює відносно низьку участь компаній із США, Японії та інших країн, які є важливими джерелами іноземного капіталу у світі. У Польщі діяльність компаній з іноземним капіталом зосереджена переважно у сфері послуг, де традиційні послуги, такі як торгівля та ремонт, все ще домінують, тоді як сучасні послуги відіграють меншу роль. У сфері промислового виробництва найбільш привабливими галузями для іноземних інвесторів у 2022 р. були такі: виробництво інших частин і приладдя для автомобілів та іншої транспортної техніки; виробництво автотранспортних засобів, крім мотоциклів; виробництво чавуну, феросплавів, чавуну і сталі, металургійної продукції.

3. Результати інституційного аналізу державної підтримки прямого іноземного інвестування підтвердили взаємозв'язок між обсягами ПІІ в економіці Польщі та політикою уряду щодо створення сприятливого інвестиційного клімату. Незахищеність права власності інвесторів та націоналізація підприємств, які контролювалися іноземними інвесторами, призвели до зменшення обсягів накопичених ПІІ в економіці Польщі внаслідок виведення інвестицій за кордон. Водночас урядом Польщі застосовуються такі інструменти для підтримки інвестиційної діяльності в пріоритетних галузях промисловості та секторах економіки: дотації від держави підприємцям, які інвестують у виробництво визначених видів технологічної продукції, в наукомісткі послуги, дослідження та розробки; звільнення від сплати податку на прибуток для інвесторів; звільнення інвесторів від податку на нерухоме майно, субсидії. Зазначені заходи сприяли збільшенню обсягів надходження ПІІ в економіку Польщі упродовж останніх п'яти років.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ІМПЛЕМЕНТАЦІЇ В УКРАЇНІ ДОСВІДУ ПОЛЬЩІ ЩОДО СТИМУЛЮВАННЯ ПІІ В ПРОМИСЛОВІСТЬ

3.1. Основні тенденції та проблеми залучення ПІІ в промисловість України

Війна в Україні з 2014 р. мала значний вплив на інвестиційний клімат країни, а з 2022 р. внаслідок повномасштабного вторгнення російських військ відбулося істотне зниження інтересу іноземних інвесторів до української економіки. Військові дії призвели до значного зростання політичних та економічних ризиків. Це стосується не лише безпосередньо зон бойових дій, а й країни загалом. Така ситуація є наслідком того, що інвестори прагнуть уникати регіонів з високим рівнем конфліктів або війни всередині країни через потенційні втрати та нестабільність. Зменшення інвестицій під час війни пояснюється тим, що військові дії призводять до руйнування інфраструктури, порушення нормальної логістики та виробничих ланцюжків, що негативно позначається на бізнес-операціях. Як наслідок, іноземні інвестори часто відкликають або заморожують свої інвестиції в економіці України через зростання ризиків і невизначеності. З іншого боку, можна очікувати зростання припливу ПІІ у повоєнний період для відбудови інфраструктури, житла, виробничих потужностей та ключових галузей промисловості.

Проаналізуємо надходження ПІІ в економіку України з 2002 по 2023 рік, щоб зрозуміти економічні тенденції, моделі інвестицій і загальний бізнес-клімат (рис. 3.1). Як було розглянуто у підрозділі 1.2, теоретично та емпірично підтверджено, що ПІІ є одним з важливих рушіїв економічного зростання. Тому аналіз цих даних за двадцятирічний період дозволяє зрозуміти, як іноземні інвестиції вплинули на економічний розвиток країни, включаючи періоди швидкого зростання чи стагнації. На основі аналізу даних про динаміку прямих іноземних інвестицій в Україну за період з 2002 по 2023 можна виділити чіткі періоди зростання та спаду інвестицій. Наприклад, між 2004 р. і 2008 р. відбулося значне зростання ПІІ завдяки

покращенню інвестиційного клімату, вступу України до СОТ у 2008 р. та сприятливій світовій економічній ситуації. Значне зменшення обсягів ПІІ у 2009 р. (до 4816 млн. США) можна пояснити світовою фінансовою кризою, яка призвела до зниження інвестиційної активності на глобальному рівні. Негативні показники в 2015 р. і 2020 р. (-458 і -868 млн дол. США відповідно) свідчать про відтік інвестицій з України. Така ситуація була спричинена політичною та економічною нестабільністю, зокрема анексією Криму у 2014 р. та впливом COVID-19. Періоди після криз 2010–2011 рр. та 2016–2019 рр. характеризуються поживавленням інвестиційної активності, що свідчить про відновлення довіри інвесторів і стабілізацію ситуації в нашій країні.

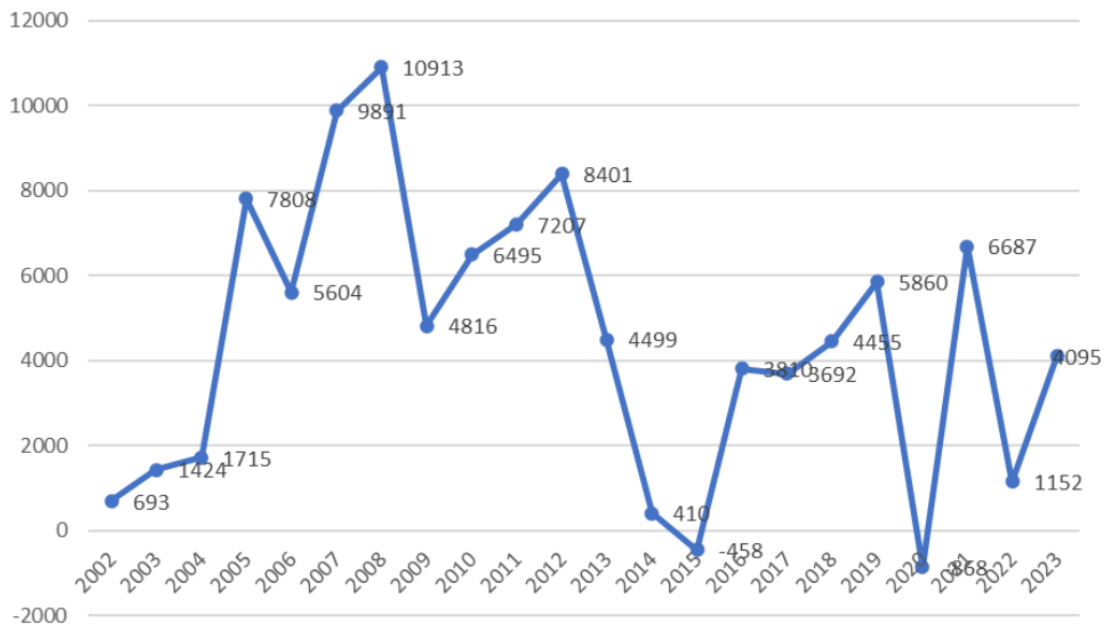


Рис. 3.1. Динаміка ПІІ в економіку України у 2002-2023 рр., млн дол. США

Джерело: побудовано за даними [81]

Позитивні показники за 2022–2023 рр. (1152 та 4095 млн дол. США) можуть свідчити про певне відновлення економіки та інвестиційної привабливості України, незважаючи на триваючі військові дії та політичну нестабільність. Загалом динаміка ПІІ в Україні свідчить про чутливість інвестиційної активності до зовнішні та внутрішні шоки, включаючи

глобальні економічні кризи, політичну нестабільність та регіональні конфлікти чи війни. Ця чутливість підкреслює потребу в розумній економічній політиці та стабільному політичному середовищі для підтримки та залучення ПІІ. Це також підкреслює важливість здатності України швидко адаптуватися до мінливих глобальних і місцевих економічних умов. Стійкість інвестиційного клімату в Україні також залежить від ефективних стратегій управління кризою та здатності пом'якшувати ризики, пов'язані з такими шоками. Крім того, така ситуація вимагає диверсифікації джерел і секторів інвестицій, щоб зменшити залежність від конкретних зовнішніх ринків або галузей. Покращення інституційного середовища, удосконалення регуляторної політики та забезпечення прозорості та ефективного управління мають важливе значення для заспокоєння інвесторів і підтримки припливу ПІІ. Покращення розвитку інфраструктури та людського капіталу також може відігравати важливу роль у тому, щоб зробити Україну більш стійкою до зовнішніх і внутрішніх шоків, тим самим стабілізуючи та потенційно збільшуючи іноземні інвестиції з часом.

У структурі ПІІ в економіку України традиційно переважає сфера послуг, частка яких становить близько 50% обсягу накопичених інвестицій. Друге місце посідають ПІІ у переробну промисловість, частка яких в загальних обсягах іноземних інвестицій у 2021 р. становила 23,1%, а у 2022 р. зменшилася до 21,7% внаслідок початку повномасштабної війни, але у 2023 р. відбулося зростання цього показника до 22,6% (рис. 3.2). Проте, звернемо увагу що обсяг залишків ПІІ у переробній промисловості, після збільшення з 10418,6 млн дол. США у 2015 р. до 15711,3 млн дол. США у 2021 р., характеризувався спадною динамікою у 2022р., коли відбулося їх зменшення до 11901,9 млн дол. США з подальшим незначним зростанням до 12443,9 млн дол. США у 2023 р.

Упродовж досліджуваного періоду істотною також була частка добувної промисловості у загальних обсягах ПІІ, яка була незмінною у 2021-2022 рр. і становила 14,6%, але зменшилася у 2023 р. до 9,7%. При цьому,

динаміка обсягів накопичених ПІІ у добувній промисловості змінилася. Якщо за період 2015-2021 рр. відбулося збільшення інвестицій в цю галузь з 3557,3 млн дол. США до 8608,1 млн дол. США, то упродовж 2022-2023 рр. спостерігалось їх істотне скорочення – відповідно до 5876,5 та 5345,8 млн дол. США. Таку динаміку можемо пояснити втратою підприємств гірничодобувної галузі внаслідок окупації російськими військами регіонів України, де зосереджена значна частина природних родовищ викопного палива та руди.



Рис. 3.2. Структура ПІІ в промисловість України у 2021-2023 рр.

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними [82]

У загальних обсягах ПІІ, залучених у переробну промисловість України у 2021-2023 рр., переважали інвестиції у виробництво харчових продуктів, частка якого за цей період збільшилася з 26,4% до 31,1%. На другому місці були інвестиції в металургійне виробництво, їх частка у загальних обсягах ПІІ в переробній промисловості скоротилася з 27,8% у 2021 р. до 20,2% у 2023 р. При цьому частка інвестицій у машинобудівну промисловість була

значно меншою і скоротилася з 9% у 2021 р. до 8,5% у 2022 р. з подальшим підвищенням у 2023 р. до 8,8% від загального обсягу ПП в переробній промисловості. Упродовж 2021-2023 рр. частка фармацевтичної промисловості в обсягах ПП переробної промисловості збільшилася з 1,5% до 1,7%. Проте, попри зростання часток більшості галузей у структурі ПП в переробній промисловості у 2023 р., за час повномасштабної війни залишки іноземних інвестицій зазнали зменшення майже за усіма галузями промисловості, порівняно з 2021 р.

Зокрема, у 2022 р. порівняно з 2021 р. обсяги ПП, зосереджені у виробництві металургійної продукції, зменшилися на 39,56%, у виробництві машин та устаткування – на 28,06%, у виробництві деревини та поліграфічної продукції – на 30,47%, у текстильному виробництві – на 22,19%, у виробництві продуктів харчування та напоїв – на 18,15%, у виробництві фармацевтичної продукції – на 15,41% (табл. 3.1).

Винятком стало виробництво коксу та продуктів нафтопереробки, де у 2022 р. відбулося зростання обсягів накопичених ПП на 12,81% порівняно з 2021 р., що можемо пояснити необхідністю фінансування ремонтних робіт та реконструкції виробничих потужностей після руйнівних обстрілів, які відбулися на початку повномасштабного вторгнення російських військ.

Водночас варто зауважити, що більшість вітчизняних підприємств переробної промисловості продемонстрували високу адаптивну спроможність до налагодження діяльності в умовах воєнного стану, що дозволило їм збільшити обсяг залучених ПП вже у 2023 р. Так, у другий рік повномасштабної війни найбільше зросли залишки ПП у виробництві текстилю – на 15% порівняно з 2022 р., у виробництві харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів – на 14,2% та у виробництві гумових і пластмасових виробів – на 12,5%.

Таблиця 3.1

Динаміка накопичених ПІІ в економіці України за галузями переробної промисловості у 2021-2023 рр.

Галузь	Обсяг ПІІ, млн дол. США			Темпи зміни, % до попереднього року	
	2021	2022	2023	2022/2021	2023/2022
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	4147,5	3394,6	3 876,7	-18,15	14,20
Текстильне виробництво, виробництво одягу, шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів	184,7	143,7	165,3	-22,19	15,01
Виготовлення виробів з деревини, виробництво паперу та поліграфічна діяльність	924,9	643,0	666,2	-30,47	3,61
Виробництво коксу та продуктів нафтопереробки	826,7	932,7	750,4	12,81	-19,54
Виробництво хімічних речовин і хімічної продукції	1 189,2	1 041,1	1 054,6	-12,45	1,29
Виробництво основних фармацевтичних продуктів і фармацевтичних препаратів	237,1	200,5	211,5	-15,41	5,48
Виробництво гумових і пластмасових виробів, іншої неметалевої мінеральної продукції	2 012,0	1 567,8	1 763,0	-22,07	12,45
Металургійне виробництво, виробництво готових металевих виробів	4 374,8	2 643,7	2 515,6	-39,56	-4,84
Машинобудування, крім ремонту і монтажу машин і устаткування	1 415,8	1 018,5	1 103,9	-28,06	8,38
Виробництво меблів, іншої продукції; ремонт і монтаж машин і устаткування	398,7	316,4	336,6	-20,64	6,38

Джерело: розраховано автором за даними [82]

Порівняно менші темпи зростання обсягів накопичених ПІІ спостерігалися у цей же період у виробництві машин та устаткування – на 8,38%, у виробництві меблів – на 6,38%, у виробництві фармацевтичної продукції – на 5,48%, у виробництві хімічної продукції – на 1,29%. При цьому, обсяги накопичених ПІІ у металургійній промисловості зменшилися на 4,84%, а у виробництві коксу і продуктів нафтопереробки – на 19,54%.

Загалом війна в Україні створює значні загрози для інвестиційного клімату, водночас відкриваючи нові можливості для структурної перебудови та повоєнного розвитку промислового сектора економіки. Ключовим чинником до відновлення інвестиційного потенціалу промисловості є

стабілізація безпекової ситуації та розробка ефективних стратегій розвитку промислового виробництва за пріоритетними галузями. Проведемо SWOT-аналіз інвестиційної привабливості промислового сектору України, що є важливим етапом стратегічного планування економічного розвитку, оскільки його результати дозволяють визначити ключові сильні та слабкі сторони промисловості. Така інформація є основою для розробки ефективних стратегій залучення інвестицій, дозволить Україні підготуватися до змін ринкового середовища і адаптуватися до них. SWOT-аналіз є важливим інструментом для оцінки інвестиційної привабливості України, що дозволяє уряду і підприємцям зосередитися на сильних сторонах основних галузей промисловості, мінімізувати слабкі сторони, використовувати можливості та уникати потенційних загроз або знижувати їхній вплив. SWOT-аналіз інвестиційної привабливості промисловості України, представлений у таблиці 3.2, дозволив визначити ключові фактори, які слід враховувати в процесі розробки стратегічних напрямів зміцнення інвестиційного потенціалу економіки України. Для мінімізації слабких сторін і загроз та ефективного використання наявних сильних сторін промислового сектора та можливостей зовнішнього середовища необхідно забезпечити співпрацю уряду і бізнес-спільноти, що потребує відповідного інституційного підґрунтя.

Результати проведеного SWOT-аналізу дозволяють зробити кілька висновків щодо інвестиційної привабливості промисловості в Україні та можливостей її майбутнього розвитку на основі залучення іноземного капіталу. Насамперед виділимо можливості, що виникають із функціонування відкритого ринку землі в Україні як чинника пришвидшення розвитку аграрного сектора. Нарощення виробництва високоякісної сільськогосподарської продукції розглядається нами як можливість для збільшення випуску вітчизняних продуктів харчування, які стають все більш конкурентоспроможними на європейському ринку, що сприятиме подальшому підвищенню інвестиційної привабливості харчової промисловості України. Отримання Україною статусу кандидата на вступ до

ЄС та зміцнення економічних зв'язків з країнами Співтовариства свідчить про позитивну тенденцію до поглиблення економічної інтеграції, що може сприяти розвитку різних галузям промисловості завдяки надходженню інвестицій з європейських країн та залучення промисловими підприємствами грантової допомоги від Фондів ЄС для реалізації інноваційних проектів.

Таблиця 3.2

SWOT-аналіз інвестиційної привабливості промисловості України

<i>Сильні сторони</i>	<i>Слабкі сторони</i>
<ol style="list-style-type: none"> 1. Наявність мережі технічних університетів, що готують висококваліфіковані кадри для промислових підприємств. 2. Наявність природних ресурсів для підприємств переробної промисловості. 3. Географічне положення України між Європою та Азією забезпечує хороший логістичний потенціал для торгівлі. 4. Розвинена промислова база металургійної, машинобудівної та хімічної промисловості. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Тривала війна та нестабільна політична ситуація, зростання інвестиційних ризиків. 2. Корупція та складність адміністративних процесів, несприятливі умови ведення бізнесу. 3. Нерозвинена транспортна, енергетична та телекомунікаційна інфраструктура. 4. Відсутність інструментів державної підтримки процесу інвестування у промисловість.
<i>Можливості</i>	<i>Загрози</i>
<ol style="list-style-type: none"> 1. Відкриття ринку землі сприяє розвитку сільського господарства як джерела сировини для переробної промисловості. 2. Поглиблення відносин з ЄС сприяє виходу вітчизняної промислової продукції на європейський ринок. 3. Залучення європейської допомоги для розвитку відновлюваної енергетики. 4. Зростання попиту на високотехнологічну продукцію промисловості. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Несприятлива геополітична ситуація генерує загрози безпеці держави та розвитку промисловості. 2. Вразливість до коливань на глобальних ринках і зовнішніх шоків. 3. Негативні глобальні зміни у світовому торговому та інвестиційному регулюванні. 4. Конкуренція за інвестиції з іншими країнами, які пропонують кращі можливості та умови для іноземних інвесторів.

Джерело: розроблено автором

Результати проведеного SWOT-аналізу дозволяють зробити кілька висновків щодо інвестиційної привабливості промисловості в Україні та можливостей її майбутнього розвитку на основі залучення іноземного капіталу. Насамперед виділимо можливості, що виникають із функціонування відкритого ринку землі в Україні як чинника пришвидшення розвитку аграрного сектора. Нарощення виробництва високоякісної сільськогосподарської продукції розглядається нами як можливість для збільшення випуску вітчизняних продуктів харчування, які стають все більш конкурентоспроможними на європейському ринку, що сприятиме подальшому підвищенню інвестиційної привабливості харчової

промисловості України. Отримання Україною статусу кандидата на вступ до ЄС та зміцнення економічних зв'язків з країнами Співтовариства свідчить про позитивну тенденцію до поглиблення економічної інтеграції, що може сприяти розвитку різних галузям промисловості завдяки надходженню інвестицій з європейських країн та залучення промисловими підприємствами грантової допомоги від Фондів ЄС для реалізації інноваційних проектів.

З іншого боку, поряд з наведеними можливостями, розвиток української промисловості стикається з істотними проблемами в умовах тривалої війни та залишається вразливою до зовнішніх шоків і кон'юнктурних коливань на міжнародних ринках. Зазначені чинники не лише негативно впливають на стабільність і безпеку країни, а й створюють істотну невизначеність щодо прямого іноземного інвестування. Крім цього, значною перешкодою для залучення іноземних інвестицій залишається нерозвинена транспортна, енергетична і телекомунікаційна інфраструктура, яка в багатьох регіонах зазнала істотних пошкоджень і руйнувань через військові дії.

Такі виклики, як високий рівень корупції та складні бюрократичні процедури, ускладнюють ведення бізнесу в Україні. Ці фактори можуть стримувати потенційних інвесторів у прийнятті рішення щодо інвестицій в українську промисловість, оскільки операційна діяльність підприємств в таких умовах супроводжується додатковими трансакційними витратами. Це істотно погіршує конкурентні позиції української економіки щодо залучення іноземного капіталу порівняно з іншими країнами Європи, які пропонують інвесторам подібні умови та інвестиційні пропозиції, але мають більш ефективне інституційне середовище. Для покращення інвестиційного клімату Україна має використовувати свої унікальні переваги та ефективно вирішувати внутрішні проблеми інституційного та політичного характеру.

Підсумовуючи зазначимо, що Україна має значний потенціал для розвитку різних галузей промисловості, включаючи виробництво харчових продуктів, металургію та машинобудування, але для поживлення процесу

прямого іноземного інвестування необхідно подолати внутрішні проблеми, безпекові загрози та зовнішній конкурентний тиск. Комплексні заходи щодо забезпечення стабільності національної економіки, спрощення бюрократичних процесів і покращення інфраструктури будуть мати вирішальне значення для реалізації промислового потенціалу та залучення більшого обсягу інвестицій.

Через тривалі військові дії та постійні атаки на цивільну та промислову інфраструктуру можливості залучення інвестицій в Україну на даний час залишаються обмеженими. Реально придатними до реалізації є лише інвестиційні проекти в прикордонних західних регіонах України, які стосуються розвитку логістичних мереж, виробництва продовольчих товарів, будівельних матеріалів, машин та устаткування для військових потреб. Таким чином, в умовах війни іноземні інвестиції є критично необхідним фінансовим ресурсом для промисловості України, проте, через ризики і загрози фізичного знищення виробничих потужностей та людських ресурсів, активність іноземних інвесторів залишається низькою. Для використання промислового потенціалу України та максимізації сильних сторін промисловості, важливо створити сприятливе інституційне середовище діяльності іноземних інвесторів, яке б враховувало національні інтереси та пріоритети сталого розвитку країни.

3.2. Удосконалення інституційного середовища прямого іноземного інвестування в Україні

В умовах погіршення інвестиційного клімату в Україні за останні десять років одним із головних викликів для української економіки є стабільно низький рівень інвестиційних витрат, вимірний по відношенню до ВВП. Так, у 2008 р. валове нагромадження основного капіталу досягло еквівалента 25,9% ВВП України, що відповідало оптимальному рівню з точки зору критеріїв економічної безпеки [83]. Відтоді рівень капітальних інвестицій у ВВП систематично знижувався (у 2014 р. – до 14,1%, у 2021 р. –

до 13,2%). У 2022 р. (останні доступні річні дані) цей показник становив 11,6% ВВП, що є критичним рівнем, беручи до уваги, з одного боку, виклики, пов'язані з демографією (людська праця все частіше потребує автоматизації та все більше підтримується машинним навчанням і штучним інтелектом) і, з іншого боку - виклики, пов'язані з необхідністю переходу до енергоощадних технологій та відновлювальних джерел енергії. Для порівняння, в Польщі показник валового нагромадження основного капіталу у ВВП становив 24% у 2008 р., а у 2022 р. знизився до 18% [84], що свідчить про кращі умови для внутрішніх і зовнішніх інвесторів в Польщі, ніж в Україні.

Погіршення показника нагромадження інвестицій в основний капітал у ВВП в Україні відбулося внаслідок повномасштабної війни. За даними Національного банку України, у 2022 р. валове нагромадження основного капіталу зменшилося на 34,3% порівняно з 2021 р. [85]. Причиною такого скорочення стало зростання безпекових ризиків, негативні очікування бізнесових кіл, зниження прибутковості промислових підприємств.

Слід також враховувати, що інші країни Євросоюзу, інвестують значно вищими темпами, ніж Польща та Україна. У 2022 р. рівень інвестицій по відношенню до ВВП для Польщі становив 16,8%, а єдиною економікою в ЄС, де цей показник був нижчим, була Греція (13,7%). В усіх країнах ЄС рівень інвестицій був вищим: у Словаччині – 20%, у Німеччині – 22%, у Чехії, Естонії та Угорщині – понад 27% [84]. Водночас, співвідношення інвестицій та ВВП України у 2022 р., за нашими розрахунками, було у кілька разів нижчим порівняно з європейськими країнами і становило лише 7,9%.

Причини системної слабкості інвестування в нашій державі потребують глибокого аналізу та адекватних заходів для виправлення. З цією метою проведемо інституційний аналіз забезпечення діяльності іноземних інвесторів в Україні. Правовідносини між державою та іноземними інвесторами в Україні регулюються низкою нормативно-правових документів.

Загальні принципи та умови ведення інвестиційної діяльності та реалізації інвестиційних проектів викладені у Законі України «Про інвестиційну діяльність». Згідно цього Закону передбачені пільгові умови інвестування для інвесторів, які вкладають капітал зокрема у розвиток підприємств «соціальної сфери та агропромислового комплексу, у технічне оновлення та модернізацію виробничих процесів, створення інновацій та винаходів» [86]. Попри те, що задекларовано надання пільгових умов для інвестиційної діяльності при інвестуванні у пріоритетні сфери діяльності, у документі не визначено перелік передбачених пільг, а серед суспільно важливих напрямів інвестування не виділено галузі промисловості, які є стратегічними для економічного розвитку України.

Як показує досвід Польщі, ефективність застосування фінансово-бюджетних інструментів регулювання інвестиційної діяльності значною мірою визначається розміром та доступністю для іноземних інвесторів державних субсидій, які надаються при інвестуванні в пріоритетні види економічної діяльності, державними гарантіями, пільгами з оподаткування. Податкові інструменти поширюються на всі складові інноваційно-інвестиційного потенціалу. Інвестиційний клімат в країні безпосередньо залежить від витрат бюджетів різного рівня на інновації та інвестиції, які, збільшуючи сукупний попит, створюють мультиплікативний ефект в економіці. Ефективною є така податкова політика (здебільшого непрямі методи регулювання), яка реалізується через такі форми, як податкові пільги, інвестиційний податковий кредит, податкові знижки, застосування оптимальних податкових ставок, надання податкових канікул, що дозволяє спрямовувати прямі інвестиції у пріоритетні та стратегічно важливі сфери.

Таким чином, інноваційний та інвестиційний потенціал податкової політики полягає у зниженні ставок податків для інвесторів; встановлення податкових канікул; звільнення від оподаткування продукції або об'єкта; інвестиційний податок; скасування податків на реінвестиції; угоди про уникнення подвійного оподаткування; зменшення бази оподаткування та

диференціація ставок податку (для оподаткування прибутку) на суму коштів, спрямованих на інвестиції. Податкові пільги можуть збільшити переважну більшість компонентів інноваційного та інвестиційного потенціалу в короткостроковій перспективі, але можуть призвести до зниження конкурентоспроможності підприємств і зменшення надходжень до державного і місцевих бюджетів.

Законом України «Про режим іноземного інвестування» встановлюється правовий режим інвестиційної діяльності і визначається порядок гарантування державою прав іноземних інвесторів. У статті 7 цього закону зазначено, що «пільговий режим діяльності може бути встановлений для підприємства, яке залучає іноземні інвестиції для реалізації проектів у пріоритетних галузях економіки та на територіях пріоритетного розвитку» [87]. Як було виявлено при вивченні досвіду Польщі щодо підтримки іноземних інвестицій, важливим стимулом для закордонних інвесторів є пільги з оподаткування діяльності та інші преференції у випадку інвестування у пріоритетні галузі промисловості. У зв'язку з цим проаналізуємо законодавство України щодо наявності правових норм із забезпечення пільгового режиму діяльності підприємствам, які залучають іноземні інвестиції.

У Законі України «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями» визначено перелік пріоритетних секторів економіки, що включає зокрема переробну промисловість, виробництво біоетанолу, сферу електронних комунікацій. За умови реалізації інвестиційних проектів зі значними інвестиціями в зазначених пріоритетних сферах діяльності інвестор (Як вітчизняний, так і іноземний) може отримати державну підтримку в розмірі «не більше 30% від суми загальної вартості проекту», уклавши «спеціальний інвестиційний договір» [88]. Проте, процедура подання заявки, укладання спеціального інвестиційного договору та відбору інвестиційних проектів, описана у Законі, є складною та громіздкою, що

може ставити під сумнів об'єктивність та прозорість ухвалених рішень на окремих етапах розгляду заявки на отримання державної підтримки.

Як було показано у підрозділі 2.2, вагому роль у стимулюванні надходження ПШ в польську економіку відіграли спеціальні економічні зони (СЕЗ), в межах яких діяльність іноземних інвесторів відбувалася у пільговому режимі. З 2018 р. цей преференційний режим був поширений на всі території Польщі, СЕЗ будуть діяти до 2026 р. В Україні було припинено функціонування СЕЗ і скасовано усі пільги для підприємств, які зареєстровані і працюють на їхній території, оскільки такі організаційні форми інвестиційної діяльності виявилися неефективними і генерували значну кількість загроз економічній безпеці держави через різноманітні зловживання пільговим режимом.

В умовах відсутності СЕЗ в Україні перспективним інструментом стимулювання інвестицій залишаються індустріальні парки, в яких можуть розміщуватися іноземні компанії або вітчизняні компанії із залученням ПШ. У Законі України «Про індустріальні парки» передбачено спрощене надання в оренду чи передачу у власність земельної ділянки на території індустріального парку та державну підтримку (фінансування з державного і місцевого бюджетів, супровід інвестора під час вирішення організаційних питань щодо започаткування діяльності та розвитку індустріального парку) [89].

У Законі України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо створення сприятливих умов для діяльності індустріальних парків в Україні» передбачено такі зміни в Податковому кодексі: (1) «звільнення від сплати ПДВ при ввезенні в Україну нового обладнання для використання в межах індустріального парку на підприємстві переробної промисловості або для проведення науково-дослідних робіт, без права продажу чи передачі в оренду іншим суб'єктам господарювання»; (2) «звільнення підприємств на території промислового парку від сплати податку на прибуток упродовж 10 років»; (3) «встановлення органами місцевої влади пільгових ставок податку

на нерухомість та плати за землю» [90]. Також, відповідно до Закону України «Про внесення зміни до статті 287 Митного кодексу України щодо створення сприятливих умов для діяльності індустріальних парків в Україні» нове обладнання, яке імпортується підприємцями для його використання в межах індустріального парку на переробних підприємствах або в процесі проведення науково-дослідних робіт, звільняється від сплати мита [91].

Не зважаючи на те, що Податковий кодекс та Митний кодекс України передбачають державну підтримку інвестиційних проектів у вигляді звільнення від сплати податку на прибуток, сплати ПДВ та імпортного мита при ввезення обладнання для підприємств переробної промисловості, які функціонують в межах індустріального парку, зазначений пільговий режим залишається обмеженим у застосуванні, оскільки передбачений лише для індустріальних парків. В умовах війни інвестиційна діяльність характеризується підвищеним ризиком через погіршення безпекових умов функціонування підприємств та невизначеність перспектив розвитку підприємств, які залучають ІІІ. Відповідно, зазначені пільги та обсяги державної підтримки інвестиційних проектів не компенсують імовірних збитків інвестора чи недоотриманого прибутку внаслідок різкого погіршення ситуації в Україні. Цим зумовлені низький рівень активності іноземних інвесторів та необхідність подальшого удосконалення інституційного середовища інвестиційної діяльності в Україні.

З метою покращення інвестиційного клімату в Україні необхідно удосконалювати інструменти державного регулювання інвестиційної діяльності з урахуванням можливостей використання прямих і непрямих методів, а також економічних, регуляторних, адміністративних та інфраструктурних важелів стимулювання розвитку інноваційно-інвестиційного потенціалу (табл. 3.3).

Для підвищення якості інституційного забезпечення діяльності іноземних інвесторів в Україні насамперед необхідно переглянути діючі нормативно-правові документи на предмет їх узгодження між собою в

частині спрощення режиму іноземного інвестування, надання державної підтримки та фіскальних стимулів інвесторам за умови здійснення інвестицій у пріоритетні галузі промисловості, які необхідно чітко визначити у законодавстві.

Таблиця 3.3

Напрями удосконалення регулювання інвестиційної діяльності в Україні

Сфера регулювання	Методи	Інструменти
Юридичний та інституційний супровід	Спрощення правових норм, зменшення податкового тягара. Підвищення ефективності адміністративного управління	Спрощення положень щодо доступу до різних видів капіталу, комерціалізація технологій. Скорочення тривалості адміністративних процедур, відповідальності державних службовців за порушення строків прийняття рішень, прийнятих законом. Ефективне використання інформаційно-комунікаційних технологій в адміністративному управлінні
Нові напрями розвитку інноваційно-інвестиційної діяльності	Розвиток інноваційних екологічних технологій. Вирішення проблеми енергомісткості промислового виробництва.	Заохочення суб'єктів господарювання до інвестування у створення та впровадження екологічних інновацій. Стимулювання досліджень і розробок у сфері екологічних інновацій. Підтримка та розвиток інноваційних кластерів.
Диверсифікація джерел інвестування	Розвиток основних інституцій, які зосереджені на підтримці та комерціалізації нових технологій. Покращення доступу малих і мікропідприємств до зовнішнього фінансування. Розвиток ринку венчурного капіталу. Державно-приватне партнерство	Участь держави у створенні венчурних фондів. Покращення законодавчих норм щодо оподаткування інвестиційного прибутку. Державна підтримка інвестування в інноваційні підприємства, у першу чергу, стартапів. Сприяння державно-приватному партнерству

Джерело: розроблено автором

В останні кілька років істотним недоліком регуляторного процесу в Україні є часті та значні зміни в законодавстві щодо господарської діяльності та оподаткування бізнесу, що відбуваються після недостатніх консультацій та запроваджуються без належної правової та економічної оцінки наслідків їх

реалізації. Необхідно проводити обговорення та консультації з представниками підприємницьких структур та бізнес-середовища щодо розробки і впровадження законодавчих змін, здійснювати багатоаспектне оцінювання регуляторного впливу на інвестиційну діяльність та розвиток стратегічних галузей, передбачати достатній час як для обговорення змін і консультацій, так і для подальшої адаптації суб'єктів господарювання до змін податкового та інвестиційного законодавства.

Доцільно переглянути найбільш обтяжливі та найменш зрозумілі норми законодавчих актів з метою їх уточнення або вилучення з правової та регуляторної системи. Окремі положення нормативно-правових актів, які стосуються державної фінансової підтримки інвестицій у пріоритетні сфери діяльності, досі залишаються нечіткими, створюють труднощі їх застосування на практиці або викликають питання щодо їх змістовної виправданості. Першочерговим завданням має стати ретельний розгляд питань, які найбільше хвилюють вітчизняних та іноземних інвесторів, а метою має бути усунення найбільш обтяжливих положень та неоднозначних формулювань.

Загалом, було б доцільно зупинити зниження дієвості законодавства, що відбувається з 2019 р. внаслідок істотного збільшення кількості нових правових норм, які не встигають опрацювати і впровадити належним чином відповідні інституції, а також проконтролювати їх виконання, що не сприяє покращенню інституційного середовища інвестиційної діяльності. Необхідно переглянути існуючі податкові та правові норми щодо регулювання прямих іноземних інвестицій з метою їх редагування і формулювання таким чином, щоб вони стали більш ефективними і стимулювали інвестиції.

Для удосконалення законотворчого процесу необхідно застосовувати чотириетапну модель «надійного та продуманого регулювання», розроблену експертами Grant Thornton у рамках діяльності Ради з питань підприємництва [92].

1. «Якість» – надійна оцінка очікуваних соціально-економічних ефектів на етапі підготовки законодавчих документів та в рамках консультацій з громадськістю і бізнесом. На цьому етапі важливим інструментом є «калькулятор вартості» для адресатів даного нормативно-правового акту або вимірювання регуляторного навантаження. «Калькулятор вартості» успішно використовується протягом багатьох років в Австралії для всіх законопроектів, які стосуються бізнесу. Цей інструмент застосовується з метою визначення всіх витрат, що впливають з даного проекту нормативно-правового акту для бізнесу. Поряд з «калькулятором витрат» може застосовуватися вимірювання регуляторного навантаження. При цьому необхідно використати «тест на пропорційність», тобто запровадження лише таких норм, які необхідні для досягнення наміченої мети, з якомога меншими витратами для суспільства, окремих громадян і підприємств.

2. «Діалог» – суворе дотримання встановлених законом строків консультацій щодо проектів нормативно-правових актів (наприклад, 45 днів). Запровадження обов'язкових публічних консультацій щодо законопроектів, які подають депутати. Організація консенсусних конференцій за участю соціальних партнерів після отримання та врахування коментарів за підсумками соціальних консультацій та міжміністерських домовленостей. У випадку істотних змін законопроекту в результаті консультацій необхідно повернутися назад і проконсультуватися знову. Розробка відповідних технічних документів/звітів, що містять різні сценарії державного втручання та їх обговорення.

3. «Час для адаптації до змін». Закони, що регулюють діяльність підприємств, мають набирати чинності з 1-го числа нового року. Період *vacatio legis* має бути подовжено до 12 місяців для істотних змін, але не менше 6 місяців, у випадку зміни ставки податку, зміни суб'єкта оподаткування, оподаткування нової категорії платників податків. Винятками, у яких *vacatio legis* може бути менше 6 місяців, можуть бути лише зміни, які необхідно внести негайно через важливі державні інтереси

(наприклад, внаслідок стихійних лих, епідемічні стани, боротьба з фінансовими злочинами або необхідність виправити законодавчі помилки).

4. «Моніторинг і висновки» – проведення фактичної оцінки впливу нормативних актів повинно бути обов'язковим для всіх документів, що впливають на ведення підприємницької діяльності, включно з тими, що були внесені на затвердження до Верховної Ради неурядовими організаціями. Кабінет міністрів має доручити проведення такого аналізу відповідним аналітичним установам, які мають кваліфікованих експертів з досвідом виконання стратегічного аналізу.

Враховуючи виклики, пов'язані з погіршенням демографічної ситуації та зменшенням трудового потенціалу внаслідок війни та старіння суспільства при одночасному зростанні потреби у роботизації та автоматизації промислових підприємств, Україна повинна забезпечити вищий рівень накопичення інвестицій відносно ВВП, ніж у попереднє десятиліття. В цих умовах важливу роль відіграватимуть заходи, спрямовані на стабілізацію та спрощення нормативно-правового середовища економічної діяльності.

Україна може стати привабливим місцем для іноземних інвестицій після закінчення війни завдяки підвищенню економічної активності у період повоєнної відбудови, що потребуватиме ефективних заходів щодо державного стимулювання інвестицій та покращенню інституційного середовища і прозорості ведення бізнесу. Після припинення бойових дій виникне значний попит на реконструкцію та відновлення інфраструктури, що відкриває широкий спектр інвестиційних можливостей у промисловості, сфері будівництва, транспорті, енергетиці та телекомунікаціях. Щоб залучити іноземний капітал, особливо в стратегічні галузі промисловості, уряд повинен запровадити різноманітні стимули, включаючи зниження податків, фінансові субсидії та додаткові пільги. Крім того, ці ініціативи мають включати регуляторні реформи та допомогу інвесторам в орієнтації у місцевому бізнес-середовищі для подальшого заохочення іноземних інвестицій. Уряд має можливість прискорити зміни, спрямовані на

покращення бізнес-середовища. Це включає створення надійних правових гарантій для інвестицій та активізацію зусиль у боротьбі з корупцією. Такі покращення не лише підвищать привабливість країни для інвесторів, а й сприятимуть створенню більш стабільного та прозорого бізнес-середовища, що сприятиме сталому економічному зростанню та збільшенню довіри інвесторів.

Висновки до розділу

1. За час повномасштабної війни інвестиційний клімат в Україні істотно погіршився внаслідок окупації російськими військами східних регіонів, де зосереджено значну частину промислових підприємств і природні ресурси, посилення загроз функціонуванню підприємств, зумовлених воєнними діями та ракетними обстрілами. Про ускладнення діяльності підприємств з іноземними інвестиціями під час воєнного стану свідчить різке зменшення накопичених ПІІ у 2022 р. через виведення інвесторами з економіки України 15 млрд дол. США. У структурі ПІІ в переробній промисловості у 2021-2023 рр. переважали інвестиції у виробництво харчових продуктів та металургійне виробництво, а частка інвестицій у такі галузі, як виробництво фармацевтичної продукції та машинобудування залишається порівняно невеликою. Обсяг залишків ПІІ у 2022 р. в усі галузі промисловості, за винятком нафтопереробної, зменшився порівняно з 2021 р., а найбільше скорочення спостерігалось у виробництві металургійної продукції, виробництві деревини та машинобудуванні. Спадна тенденція була характерна для ПІІ у металургійну промисловість і в 2023 р., а в інших галузях промисловості відбулося зростання накопичених ПІІ, найвищі темпи приросту інвестицій зафіксовано у текстильній та харчовій промисловості. Таким чином, в умовах війни дуже складно забезпечити покращення інвестиційного клімату, оскільки до традиційних проблем української економіки (корупція, складні бюрократичні процедури, нерозвинена інфраструктура) додалися загрози, пов'язані з погіршенням

безпекової ситуації в країні. Водночас, для забезпечення припливу ПІІ у стратегічно важливі галузі промисловості під час воєнного стану важливим є застосування ефективних інституційних інструментів, що підвищить інвестиційну привабливість економіки України.

2. З метою підвищення інвестиційної активності в Україні необхідним є удосконалення інституційного забезпечення діяльності інвесторів та функціонування бізнесових структур, створення стабільного та передбачуваного нормативно-правового середовища. Інвестиційну привабливість української промисловості можна підвищити шляхом впровадження ефективної державної політики, яка забезпечує як правову, так і економічну безпеку інвестицій. Інституційні інструменти повинні бути спрямовані на зміцнення верховенства права, створення прозорої та ефективної нормативно-правової бази та формування бізнес клімату з мінімальними бюрократичними перешкодами. Крім цього, необхідно розробити проактивні заходи для провадження послідовної економічної політики, яка включатиме податкові пільги та преференції не лише для іноземних інвесторів в індустриальних парках, а й при інвестуванні в інноваційні проекти, які реалізуються у стратегічних галузях промисловості на тих територіях, що не мають спеціального статусу (з відповідним рівнем безпекової ситуації в регіоні). Розбудова потужної інституційної бази та сприяння належному управлінню мають важливе значення для створення сталого та привабливого для інвестицій середовища. Ці заходи повинні доповнюватися постійним діалогом з бізнес-спільнотою та міжнародними партнерами для узгодження інвестиційної політики з актуальними потребами ринку та світовими стандартами.

ВИСНОВКИ

1. Прямі іноземні інвестиції є формою міжнародного руху капіталу і основним інструментом транскордонної інвестиційної діяльності, форми якої визначаються метою іноземного інвестора та умовами ведення бізнесу в приймаючій країні. Основною відмінною рисою ПІІ є отримання іноземним інвестором контролю над підприємством через придбання 10% його акції чи здійснення відповідного внеску у статутний капітал об'єкта інвестування, що сприяє кращому розвитку підприємства та економічному зростанню країни. На основі комплексного підходу до розуміння економічної сутності ПІІ з урахуванням макроекономічної, інституційної та мікроекономічної складових дозволяє визначити процес прямого іноземного інвестування як засіб збільшення прибутків іноземного підприємства за рахунок забезпечення більшої доходності вкладеного капіталу в приймаючій країні, більш ефективної участі експортера та імпортера інвестицій у міжнародному поділі праці.

2. Вплив ПІІ на економіку приймаючої країни може бути як позитивним, так і негативним. Економіки, що розвиваються, мають тенденцію до дефіциту капіталу, що характеризується відсутністю внутрішнього капіталу та низькими заощадженнями, ПІІ можуть бути двигуном економічного зростання в цих країнах завдяки передачі технологій, активізації інноваційної діяльності, збільшення податкових платежів до бюджету, стимулювання експорту, диверсифікації структури економіки. До негативних факторів, що впливають на економіку, яка залучає ПІІ, відносяться: виведення прибутку інвестором за кордон, приховування прибутку; втручання ТНК у формування нормативно-правового середовища в країні; шкода довкіллю та недотримання соціальних стандартів в процесі діяльності підприємства, що контролюється іноземним інвестором; вичерпання природних ресурсів. Довгостроковий розвиток приймаючої країни визначається галузевою структурою іноземних інвестицій, а не загальним обсягом ПІІ, залучених в економіку країни.

3. Інституційне середовище ведення бізнесу та рівень якості інститутів в країні є важливим фактором залучення більшого обсягу ПІІ в економіку країни. Основними показниками інституційної якості є такі: контроль над корупцією, політична стабільність, верховенство права, якість регулювання, голосування і підзвітність, ефективність уряду. Політична стабільність є важливим фактором, що забезпечує приплив ПІІ, а будь-який вид політичної загрози перешкоджає надходженню ПІІ. Верховенство права запобігає несприятливій для ринку політиці та мінімізує ризик, а ефективно законодавство сприяє притоку ПІІ у випадку реалізації сприятливої для ринку політики. Підвищуючи якість інституцій, країна може покращити свої конкурентні позиції у глобальній економіці та максимізувати переваги, отримані від залучення ПІІ.

4. В умовах істотного сповільнення потоків інвестиційного капіталу в глобальному масштабі та зниження річного припливу ПІІ Польщі вдалося покращити інвестиційну привабливість економіки, про що свідчить рекордна вартість капіталу, накопиченого в польській економіці в 2021-2023 роках, незважаючи на вплив багатьох факторів, які могли становити суттєву перешкоду для залучення іноземних інвестицій. У 2023 р. інвестиції в акціонерний капітал становили 80% іноземних інвестицій, що надходили до Польщі, а реінвестовані прибутки - 56%. Сума власного капіталу та реінвестування на 15-16% перевищила середній історичний показник, а частка боргових інструментів була значно нижчою порівняно з попередніми роками. Таке співвідношення різних форм інвестицій є більш сприятливими для довгострокового розвитку економіки та підтримують стабільність національної грошової одиниці.

5. Географічна структура ПІІ в економіці Польщі, відповідає світовим тенденціям, згідно з якими переважають інвестиції з географічно близьких розвинених країн, якими у цьому випадку є країни ЄС-15. У Польщі діяльність компаній з іноземним капіталом зосереджена переважно у сфері послуг, зокрема у таких, як торгівля та ремонт, а сучасні наукомісткі послуги

відіграють меншу роль. У сфері промислового виробництва найбільш привабливими галузями для іноземних інвесторів у 2022 р. були: виробництво інших частин і приладдя для автомобілів та іншої транспортної техніки; виробництво автотранспортних засобів, крім мотоциклів; виробництво чавуну, феросплавів, чавуну і сталі, металургійної продукції.

6. Результати інституційного аналізу підтвердили взаємозв'язок між обсягами ПІІ в економіці Польщі та політикою уряду щодо створення сприятливого інвестиційного клімату. Незахищеність права власності інвесторів та націоналізація підприємств, які контролювалися іноземними інвесторами, призвели до зменшення обсягів накопичених ПІІ в економіці Польщі внаслідок виведення інвестицій за кордон. Водночас урядом Польщі застосовуються такі інструменти для підтримки інвестиційної діяльності в пріоритетних галузях промисловості та секторах економіки: дотації від держави підприємцям, які інвестують у виробництво визначених видів технологічної продукції, в наукомісткі послуги, дослідження та розробки; звільнення від сплати податку на прибуток для інвесторів; звільнення інвесторів від податку на нерухоме майно, субсидії. Зазначені заходи сприяли збільшенню обсягів надходження ПІІ в економіку Польщі упродовж останніх п'яти років, що зумовлює доцільність імплементації польського досвіду державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні.

7. Внаслідок повномасштабного вторгнення російських військ інвестиційний клімат в Україні істотно погіршився, про що свідчить різке зменшення накопичених ПІІ у 2022 р. через виведення інвестиційного капіталу з української економіки. У структурі ПІІ в переробній промисловості переважають інвестиції у виробництво харчових продуктів та металургійне виробництво, а частка інвестицій у такі галузі, як виробництво фармацевтичної продукції та машинобудування залишається порівняно невеликою. Обсяг залишків ПІІ у 2022 р. в усі галузі промисловості, за винятком нафтопереробної, зменшився порівняно з 2021 р., а найбільше скорочення спостерігалось у виробництві металургійної продукції,

виробництві деревини та машинобудуванні. Спадна тенденція була характерна для ПІІ у металургійну промисловість і в 2023 р., а в інших галузях промисловості відбулося зростання накопичених ПІІ, найвищі темпи приросту інвестицій зафіксовано у текстильній та харчовій промисловості. Таким чином, в умовах війни дуже складно забезпечити покращення інвестиційного клімату, оскільки традиційні проблеми економіки поглибилися під впливом загроз, пов'язаних з погіршенням безпекової ситуації в Україні.

8. Для забезпечення припливу ПІІ у стратегічно важливі галузі промисловості під час воєнного стану важливим є застосування ефективних інституційних інструментів, що підвищить інвестиційну привабливість економіки України. З цією метою необхідно впроваджувати ефективну державну політику, яка забезпечує як правову, так і економічну безпеку інвестицій. Інституційні інструменти повинні бути спрямовані на зміцнення верховенства права, створення прозорості та ефективної нормативно-правової бази та формування бізнес клімату з мінімальними бюрократичними перешкодами. Необхідно втілювати проактивні заходи для провадження послідовної економічної політики, яка включатиме податкові пільги та преференції не лише для іноземних інвесторів в індустріальних парках, а й при інвестуванні в інноваційні проекти, які реалізуються у стратегічних галузях промисловості на тих територіях, що не мають спеціального статусу (з відповідним рівнем безпекової ситуації в регіоні). Розбудова потужної інституційної бази та сприяння належному управлінню мають важливе значення для створення сталого та привабливого для інвестицій середовища. Ці заходи повинні доповнюватися постійним діалогом з бізнес-спільнотою та міжнародними партнерами для узгодження інвестиційної політики з актуальними потребами ринку та світовими стандартами.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Weresa M.A. Skutki inwestycji zagranicznych dla gospodarki kraju przyjmującego – doświadczenia Polski. Zeszyty BRE Bank-CASE. 2002. nr 62, s. 7.
2. Хомутенко Л.І., Васильчук А. Ю. Особливості міжнародного руху капіталу на сучасному етапі. Економічний простір. 2016. №113. С. 5-14.
3. Council Directive 88/361/EEC of 24 June 1988 for the implementation of Article 67 of the Treaty. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/1988/361/oj>.
4. Drabik, I. Tendencje zmian w przepływach bezpośrednich inwestycji zagranicznych we współczesnej gospodarce światowej. Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej. Seria: Organizacja i Zarządzanie. 2014. nr 73.
5. Main Concepts and Definitions of Foreign Direct Investment, in OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008: Fourth Edition, OECD Publishing, Paris. URL: https://www.oecd-ilibrary.org/main-concepts-and-definitions-of-foreign-direct-investment_5km5zb5ql9bv.pdf.
6. Karszewski, W. Przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce w latach 1990-1999. Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu. Toruń, 2001.
7. Гаврилюк І. І. Світові тенденції міжнародного руху капіталу. Економіка та суспільство. 2024. Вип. 61. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-61-35>.
8. Gomółka K., Kasperska E., Kraciuk J., Wojtaszek M. Bezpośrednie inwestycji zagraniczne. Swiat-Europa-Kaukaz-Polska. Warszawa: Wydawnictwo SGGW, 2020.
9. Różański, J. Przedsiębiorstwa zagraniczne w Polsce. Rozwój, finansowanie, ocena. Warszawa: PWE, 2010.
10. Woźniak-Miszewska M. Mezoekonomia transgraniczna przedsiębiorstw. Difin. Warszawa, 2012.
11. Janasz W. Elementy strategii rozwoju przemysłu. Szczecin: Uniwersytet Szczeciński, 2000.

12. Oczkowska, R. Międzynarodowa ekspansja przedsiębiorstw w warunkach globalizacji. Warszawa: Difin, 2013.

13. Różański, J. Formy ekspansji międzynarodowej przedsiębiorstw – substytucja czy komplementarność? Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia. 2015. nr 73.

14. Pangsy-Kania, S. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w województwie świętokrzyskim. Kielce: EE-CONSULU, 2015, s. 82.

15. Świerkocki, J. Rola bezpośrednich inwestycji zagranicznych w kształtowaniu aktualnego i przyszłego profilu gospodarczego województwa łódzkiego. Łódź: ŁTN, 2011.

16. Свистун Л.А., Мороховець І.О Перспективи іноземного інвестування в економіку України у контексті загроз її економічній безпеці. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. Вип. № 18. С. 483–489.

17. Narach, M.E. Globalizacja – aspekty ekonomiczne. Oeconomia Copernicana. 2011. nr 2.

18. Свідер О. П. Відмітні характеристики категорії «прямі іноземні інвестиції». Глобальні та національні проблеми економіки. 2016. Вип. 13. С. 39-44.

19. Taylor Z., Ciechański A. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w polskim transporcie. Warszawa: Instytut Geografii i Przestrzennego Zagospodarowania im. Stanisława Leszczyckiego PAN, 2013.

20. Wdowicka, M. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne i inwestycje samorządowe w aglomeracji poznańskiej w okresie transformacji ustrojowej. Poznań: Bogucki Wydawnictwo Naukowe, 2005.

21. Golejewska, A. Relacje między handlem zagranicznym i bezpośrednimi inwestycjami zagranicznymi w przemyśle przetwórczym Polski. Gospodarka Narodowa. 2004. nr 5-6.

22. Janicka, M. Liberalizacja przepływyw kapitałowych w gospodarce światowej. Przypadek Polski. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, 2010. s. 502.

23. Karaszewski, W. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne. Polska na tle świata. Toruń: Dom Organizatora, 2004.
24. Hanousek, J., Kočenda, E., Maurel, M. Direct and indirect effects of FDI in emerging European markets: A survey and meta-analysis. *Economic Systems*. 2011. Vol. 35 (3). Pp. 301-322.
25. Narula, R., Driffield, N. Does FDI cause development? The ambiguity of the evidence and why it matters. *The European Journal of Development Research*. 2012. Vol. 24 (1). Pp. 1-7.
26. Harris, R. Spillover and backward linkage effects of FDI: Empirical evidence for the UK. University of Glasgow, SERC Discussion Paper. 2009. № 16.
27. Acemoglu, D. Introduction to economic growth. *Journal of Economic Theory*. 2012. Vol. 147 (2). Pp. 545-550.
28. Smarzynska-Javorcik, B. Does foreign direct investment increase the productivity of domestic firms? In search of spillover through backward linkages. *American Economic Review*. 2004. Vol. 94 (3). Pp. 605-627.
29. Pilarska, Cz. Efekty zewnętrzne bezpośrednich inwestycji zagranicznych z perspektywy kraju goszczącego. *Gospodarka Narodowa*. 2018. nr 4 (296).
30. Görg, H., Greenaway, D. Much ado about nothing? Do domestic firms really benefit from foreign direct investment? *World Scientific Studies in International Economics*. 2016. Vol. 53. Pp. 163-189.
31. Крамаренко К. М. Прямі іноземні інвестиції у системі міжнародних фінансів. *Ефективна економіка*. 2021. №4.
32. Kenh, S. The impact of development strategy choice on capital mobility and economic growth. *Journal of International Development*. 2023. Vol. 35(7). pp. 1782-1813.
33. Alfaro, L. Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter? Harvard Business School, Cambridge, MA. Vol. 2003. pp. 1-31.
34. Fillat C., Wörz J. Good or bad? The influence of FDI on productivity growth. An industry level analysis. *The Journal of International Trade and Economic Development*. 2011. Vol. 20. pp. 293-328.

35. Pazarbasioglu C. Reviving FDI flows is crucial to economic recovery in developing economies. June 12, 2020. <https://blogs.worldbank.org/en/voices/reviving-fdi-flows-crucial-economic-recovery-developing-economies>.

36. Sabir S., Khan A. Impact of political stability and human capital on foreign direct investment in East Asia & Pacific and south Asian countries. *Asian Journal of Economic Modelling*. 2018. Vol. 6(3). P. 245–256.

37. Chenaf-Nicet D., Rougier E. The effect of macroeconomic instability on FDI flows: a gravity estimation of the impact of regional integration in the case of Euro-Mediterranean agreements. *International Economic*. 2016. Vol. 145. P. 66–91.

38. Lipsey R. E. Foreign direct investors in three financial crises. NBER Working Paper No. 8084. National Bureau of Economic Research, Cambridge, 2001.

39. Asamoah M. E., Adasi C. K. D., Alhassan A. L. Macroeconomic uncertainty, foreign direct investment and institutional quality: evidence from sub-Saharan Africa. *Economic systems*. 2016. Vol. 40. P. 612–621.

40. Dunning J. H. The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions. *Journal of International Business Studies*. 1988. Vol. 19(1). P. 1–31.

41. Fedderke J. W., Romm A. T. Growth impact and determinants of foreign direct investment into South Africa, 1956–2003. *Economic Modelling*. 2006. Vol. 23(5). Pp. 738–760.

42. North D. C., Thomas R. P. *The rise of the western world: a new economic history*. Cambridge University Press, 1973.

43. Acemoglu D., Robinson J., Johnson S. Institutions as a fundamental cause of long-run growth. (May 2004). NBER Working Paper No. w10481. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=541706.

44. Sabir S., Zahid K. Macroeconomic policies and business cycle: the role of institutions in selected SAARC countries. *Pakistan Development Review*. 2012. Vol. 51(4). Pp. 147–160.
45. North D. *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge: Cambridge University Press, 1990.
46. Lucas R. E. On the determinants of direct foreign investment: evidence from east and Southeast Asia. *World Development*. 1993. Vol. 21(3). Pp. 391–406.
47. Dunning J. H. Location and the multinational enterprise: a neglected factor? *Journal of International Business Studies*. 1998. Vol. 29(1). Pp. 45–66.
48. Buchanan B. G., Le Q. V., Rishi M. Foreign direct investment and institutional quality: some empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*. 2012. Vol. 21. Pp. 81–89.
49. Ali F. A., Fiess N., MacDonald R. Do institutions matter for foreign direct investment? *Open Economic Review*. 2010. Vol. 21(2). Pp. 201–219.
50. Bénassy-Quéré A., Coupet M., Mayer T. Institutional determinants of foreign direct investment. *World Economics*. 2007. Vol. 30(5). Pp. 764–782.
51. Mengistu A. A., Adhikary B. K. Does good governance matter for FDI inflows? Evidence from Asian economies. *Asia Pacific Business Review*. 2011. Vol. 17. Pp. 281–299.
52. Harms P., Ursprung H. W. Do civil and political repression really boost foreign direct investments? *Economic Inquiry*. 2002. Vol. 40(4). Pp. 651–663.
53. Gani A. Governance and foreign direct investment links evidence from panel data estimations. *Applied Economics Letters*. 2007. Vol. 14. Pp. 753–756.
54. Ullah I., Khan M. A. Institutional quality and foreign direct investment inflows: evidence from Asian countries. *Journal of Economic Studies*. 2017. Vol. 44(5). Pp. 833–860.
55. Lucke N., Eichler S. Foreign direct investment: the role of institutional and cultural determinants. *Applied Economics*. 2016. Vol. 48(11). Pp. 935–956.

56. Peres M., Ameer W., Xu H. The impact of institutional quality on foreign direct investment inflows: evidence for developed and developing countries. *Economic Research*. 2018. Vol. 31(1). Pp. 626–644.

57. Bailey, N. Exploring the relationship between institutional factors and FDI attractiveness: A meta-analytic review. *International Business Review*. 2018. Vol. 27 (1). Pp. 139-148.

58. Busse, M., Hefker, C. Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment. *European Journal of Political Economy*. 2007. Vol. 23(2). Pp. 397-415.

59. Daude, Ch., Stein, E. The Quality of Institutions and Foreign Direct Investment. *Economics and Politics*. 2007. Vol. 19 (3). Pp. 317-344.

60. Sabir S., Rafique A. & Abbas K. Institutions and FDI: evidence from developed and developing countries. *Financial Innovation*. 2019. Vol. 5(8). URL: <https://jfin-swufe.springeropen.com/articles/10.1186/s40854-019-0123-7>.

61. Kaufmann D, Kraay A, Mastruzzi M. Governance matters VI: governance indicators for 1996-2006. World Bank Policy Research Working Paper. 2007. No. 4280. Pp 42–80.

62. Meier L. Factors driving U. S foreign direct investment. Washington University in ST. Louis. Center for Research in Economics & Strategy, 2006.

63. Hoff K., Stiglitz J. E. The creation of the rule of law and the legitimacy of property rights: the political and economic consequences of a corrupt privatization. The World Bank Policy Research Working Paper. 2005. Series 3779. Washington DC.

64. Fazio G., Talamo G. M. How “attractive” is good governance for FDI? In: Jay Choi J., Dow S. (eds) *Institutional approach to global corporate governance: business systems and beyond*. *International Finance Review*. 2008. Vol. 9. Pp 33–54.

65. Saadatmand Y., Choquette J. Neo-liberal policy and foreign direct investment in Africa. *International Journal of Business and Social Science*. 2012. Vol. 3(17). Pp. 1–8.

66. World Investment Report 2024: Investment facilitation and digital government. UNCTAD, 2024. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_en.pdf.

67. Miesięcznik Makroekonomiczny PIE. Polski Instytut Ekonomiczny. Grudzień 2023 r. URL: https://pie.net.pl/wp-content/uploads/2024/01/Miesiecznik-Makro_12-23.pdf.

68. Wierzchowska M. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne: Polska wyróżnia się na tle Europy, która dostaje zadyszki. URL: https://www.ey.com/pl_pl/newsroom/2024/05/atrakcyjnosc-inwestycyjna-europy-2024.

69. Przeździecka, E., Folfas, P., Wilczopolski, R., Cygler, M. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce. Warszawa: Oficyna Wydawnicza SGH, 2024.

70. UNCTAD, World Investment Report 2024, <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>; OECD, FDI in Figures. URL: <https://www.oecd.org/en/topics/foreign-direct-investment-fdi.html>.

71. Zimny Z. Czy PiS wystraszył inwestorów zagranicznych. URL: <https://www.rp.pl/opinie-ekonomiczne/art38726021-zbigniew-zimny-czy-pis-wystraszy-inwestorow-zagranicznych>.

72. Polska na czele rankingu atrakcyjności inwestycyjnej. URL: <https://ahk.pl/pl/media/aktualnosci/news-details-pl/polska-na-czele-rankingu-atrakcyjnosci-inwestycyjnej>.

73. Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce i polskie inwestycje bezpośrednie za granicą w 2022 roku. Warszawa: Narodowy Bank Polski, 2023. URL: https://nbp.pl/wp-content/uploads/2023/12/Raport_IB_2022.pdf/.

74. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce. Te kraje inwestują najwięcej. URL: <https://forsal.pl/gospodarka/artykuly/9567634,bezposrednie-inwestycje-zagraniczne-w-polsce-te-kraje-inwestuja-najwi.html/>.

75. Utrzymuję się dobry klimat dla biznesu. Wyniki 12. edycji badania „Klimat inwestycyjny w Polsce”. Polska Agencja Inwestycji i Handlu, firma

audytorsko-doradczą Grant Thornton i HSBC. Czerwiec 2019. URL: <https://www.paih.gov.pl/wp-content/uploads/0/135701/135766.pdf/>

76. Jak bardzo Polska jest atrakcyjna dla inwestorów? URL: <https://forsal.pl/gospodarka/inwestycje/artykuly/9482419,jak-bardzo-polska-jest-atrakcyjna-dla-inwestorow-ranking.html/>

77. Korzyści podatkowe z działalności gospodarczej na terenie Specjalnej Strefy Ekonomicznej. URL: <https://getsix.pl/zasoby/prowadzenie-dzialalnosci-gospodarczej-w-polsce/specjalne-strefy-ekonomiczne-sse>.

78. Dotacje unijne na 2024 rok dla firm (zarówno dla MŚP jak i dużych). URL: <https://grantera.pl/dotacje-unijne-na-2024-rok-dla-firm-zarowno-dla-msp-jak-i-duzych>.

79. Wdrożenie rozwiązań w zakresie Przemysłu 4.0, Fundusze Europejskie dla Łódzkiego. URL: <https://www.funduszeuropejskie.gov.pl/nabory/wdrozenie-rozwiazan-w-zakresie-przemyslu-40>.

80. Program wspierania inwestycji o istotnym znaczeniu dla gospodarki polskiej na lata 2011-2030. Ministerstwo Rozwoju i Technologii. URL: <https://www.gov.pl/web/rozwoj-technologia/program-wspierania-inwestycji-o-istotnym-znaczeniu-dla-gospodarki-polskiej-na-lata-2011-2030>.

81. Прямі іноземні інвестиції в Україні з 2002 по 2023 рр. (млн. дол. США). URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi>.

82. Прямі інвестиції в Україну: залишки за видами економічної діяльності. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external/>

83. Полчанов А. Ю., Виговська Н. Г., Дячек С. М., Новак О. С. Вплив економічного зростання на інвестиційну безпеку держави в умовах воєнного конфлікту: приклад України. Modern Economics. 2024. № 43(2024). С. 89-95.

84. Inwestycje w Polsce w 2024 roku: wyzwanie i szansa dla gospodarki. URL: <https://grantthornton.pl/publikacja/inwestycje-w-polsce-w-2024-roku-wyzwanie-i-szansa-dla-gospodarki/>.

85. Коментар Національного банку щодо зміни реального ВВП у 2022 році. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/komentar-natsionalnogo-banku-schodo-zmini-realnogo-vvp-u-2022-rotsi>.

86. Про інвестиційну діяльність. Закон України № 1561-XII від 18.09.91. Верховна Рада України. Редакція від 10.10.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>.

87. Про режим іноземного інвестування. Закон України № 94/96-ВР від 19.03.96. Верховна Рада України. Редакція від 03.09.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80#Text>.

88. Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями. Закон України №1116-IX. Верховна Рада України. Редакція від 17.09.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text>.

89. Про індустриальні парки. Закон України №5018-VI. Верховна Рада України. Редакція від 17.09.2023. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5018-17#Text>.

90. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо створення сприятливих умов для діяльності індустриальних парків в Україні. Закон України № 2330-IX від 21.06.2022. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2330-20#Text>.

91. Про внесення зміни до статті 287 Митного кодексу України щодо створення сприятливих умов для діяльності індустриальних парків в Україні. Закон України № 2331-IX від 21.06.2022. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2331-20#Text>.

92. Legislacyjny Polski Ład – standard dobrego prawa. URL: <https://grantthornton.pl/publikacja/legislacyjny-polski-lad-standard-dobrego-prawa/>.