

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:

**«Вплив прямих іноземних інвестицій на розвиток основних
секторів економіки України»**

Виконав здобувач вищої освіти
2 курсу, групи МЕВ-23м-2
ОПП «Міжнародна економіка та
бізнес»
спеціальності 292 «Міжнародні
економічні відносини»
_____ Юрченко С.В.
« ____ » _____ 2024 р.

Керівник роботи
д.е.н., професор
_____ Ірина БАБЕЦЬ
« ____ » _____ 2024 р.

Рецензент _____

Анотація

Вплив прямих іноземних інвестицій на розвиток основних секторів економіки 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 узагальнено сутність та основні характеристики прямих інвестицій як форми міжнародного руху капіталу. Проаналізовано теоретичні підходи та емпіричні дослідження щодо ролі ПІІ у забезпеченні економічного розвитку країн. Систематизовано методичні підходи до оцінки впливу інвестицій на економіку приймаючої країни. Охарактеризовано динаміку надходження та зміну залишків ПІІ в економіці України. Проаналізовано географічну та галузеву структуру ПІІ, залучених в економіку України. Виявлено особливості структурних трансформацій в обсягах ПІІ за регіонами України в умовах війни. Оцінено вплив ПІІ на розвиток сільського господарства та промисловості України. Визначено ступінь залежності сектору послуг України від обсягів накопичених ПІІ за видами економічної діяльності.

Ключові слова: прямі іноземні інвестиції, капітальні інвестиції, галузева структура інвестицій, економічне зростання, валова додана вартість

Anotation

The Influence of Direct Foreign Investments on the Development of the Main Sectors of the Economy of 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 summarizes the essence and main characteristics of direct investment as a form of international capital movement. Theoretical approaches and empirical research on the role of FDI in ensuring the economic development of countries are analyzed. Methodical approaches to assessing the impact of investments on the host country's economy are systematized. The dynamics of inflows and changes in FDI balances in the economy of Ukraine are characterized. The geographical and sectoral structure of FDI involved in the economy of Ukraine is analyzed. Peculiarities of structural transformations in the volume of FDI by regions of Ukraine during the war were revealed. The influence of FDI on the development of agriculture and industry of Ukraine is assessed. The degree of dependence of the service sector of Ukraine on the amount of accumulated FDI by types of economic activity was determined.

Keywords: foreign direct investment, capital investment, sectoral structure of investment, economic growth, gross value added

Зміст

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ	9
1.1. Прямі інвестиції як форма міжнародного руху капіталу.....	9
1.2. Роль прямих іноземних інвестицій у забезпеченні економічного розвитку країн.....	18
1.3. Методичні підходи до оцінки впливу ПІІ на економіку приймаючої країни.....	23
Висновки до розділу.....	28
РОЗДІЛ 2. ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ ПРЯМОГО ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ	30
2.1. Динаміка надходження ПІІ в економіку України	30
2.2. Географічна та галузева структура ПІІ в економіці України.....	38
2.3. Трансформації залучення ПІІ в умовах війни: регіональний аспект...	46
Висновки до розділу.....	57
РОЗДІЛ 3. ВПЛИВ ПІІ НА РОЗВИТОК ОСНОВНИХ СЕКТОРІВ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ	59
3.1. Оцінка впливу прямих інвестицій на розвиток сільського господарства та промисловості України.....	59
3.2. Залежність сектору послуг в Україні від прямого іноземного інвестування.....	67
Висновки до розділу.....	74
ВИСНОВКИ.....	76
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	80

ВСТУП

Актуальність теми. Мобілізація приватних інвестицій в економіки, що розвиваються, має важливе значення для усунення дефіциту фінансування для сталого розвитку в усьому світі. Згідно з останніми оцінками ООН, дефіцит щорічного фінансування для досягнення Цілей сталого розвитку перевищує 4 трлн дол. США на рік. Країни з низьким рівнем доходу стикаються з особливо гострою нестачею фінансових ресурсів: приплив іноземного капіталу становив у середньому лише 2 млрд дол. США на рік упродовж 2016–2021 рр. порівняно з 3 млрд дол. США в першій половині минулого десятиліття. Як частка валового внутрішнього продукту, потоки іноземного капіталу в ці країни скоротилися з 8,6% у 2007 р. до приблизно 1,7% у 2022 р.

Проблема недостатнього забезпечення економіки інвестиційними ресурсами є також актуальною й для України. Упродовж останніх десяти років потоки іноземного капіталу в Україні характеризувалися істотним скороченням в періоди кризових ситуацій, що виникали під впливом глобальних чинників, які, своєю чергою, істотно погіршили низьку інвестиційну привабливість української економіки. Для забезпечення безперервного функціонування економіки в умовах війни та створення передумов для повоєнного відновлення в Україні необхідно вживати заходів для збільшення ПІІ в тих видах економічної діяльності, де створюється вища додана вартість.

У структурі ПІІ в Україні найбільшою є частка переробної промисловості, сільського господарства та добувної промисловості, а також таких секторів послуг, як оптова та роздрібна торгівля, фінансова та страхова діяльність, операції у сфері нерухомості. Іноземні інвестори надають перевагу тим галузям промисловості (харчова промисловість, металургія) та секторам послуг (торгівля, фінанси), які не потребують довгострокових капіталовкладень для технологічного розвитку та забезпечують швидке повернення вкладених коштів. З огляду на зазначене, актуальним науковим завданням є виявлення тих секторів економіки України, на розвиток яких іноземні інвестиції здійснюють вагомий вплив та сприяють збільшенню обсягів створеної доданої вартості, що

може стати основою обґрунтування основних напрямів державної програми стимулювання надходження іноземних інвестицій в українську економіку.

Метою роботи є оцінка впливу прямих іноземних інвестицій на розвиток основних секторів економіки України. Відповідно до мети визначимо такі **завдання**:

- узагальнити сутність та основні характеристики прямих інвестицій як форми міжнародного руху капіталу;

- проаналізувати теоретичні підходи та емпіричні дослідження щодо ролі ПІІ у забезпеченні економічного розвитку країн;

- систематизувати методичні підходи до оцінки впливу інвестицій на економіку приймаючої країни;

- охарактеризувати динаміку надходження та зміну залишків ПІІ в економіці України;

- проаналізувати географічну та галузеву структуру ПІІ, залучених в економіку України;

- виявити особливості структурних трансформацій в обсягах ПІІ за регіонами України в умовах війни;

- оцінити вплив ПІІ на розвиток сільського господарства та промисловості України;

- визначити ступінь залежності сектору послуг України від обсягів накопичених ПІІ за видами економічної діяльності.

Об'єкт дослідження - прями іноземні інвестиції в економіці України.

Предмет дослідження – оцінка впливу прямих іноземних інвестицій на розвиток основних секторів економіки України.

Теоретичною та методичною основою дослідження стали положення теорій міжнародних потоків капіталу, міжнародних відносин, економічного зростання. Під час дослідження використовувалися такі методи: дедукції та індукції (для з'ясування сутності ПІІ як складової міжнародного руху капіталу та окреслення їх ролі у забезпеченні економічного зростання країн, що розвиваються), узагальнення та системного аналізу (для обґрунтування

методики оцінки впливу секторальної структури ПІІ на економічний розвиток України та створення доданої вартості в основних видах економічної діяльності); динамічного та структурного аналізу (для характеристики основних тенденцій зміни обсягів та галузевої структури ПІІ в економіці України та в регіональному розрізі); множинної лінійної регресії (для визначення впливу ПІІ на валову додану вартість, що створюється в основних секторах економіки України).

Інформаційною базою дослідження стали наукові праці вітчизняних та зарубіжних дослідників, монографічні видання та аналітичні матеріали з проблем прямого іноземного інвестування, річні звіти міжнародних організацій щодо надходження ПІІ в країни світу, дані офіційної статистики про показники економічного зростання України, обсяги та структуру ПІІ за видами економічної діяльності, що подаються Державною службою статистики України, Міністерством фінансів України, Національним банком України.

Кваліфікаційна робота складається з вступу, трьох розділів та загальних висновків. Основний зміст роботи викладений на 86 сторінках та містить 6 рисунків, 15 таблиць, 13 формул. Бібліографічний список включає 72 позиції та розміщений на 7 сторінках.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

1.1. Прямі інвестиції як форма міжнародного руху капіталу

Глобалізація економічної діяльності, інтеграція фінансових ринків і збільшення мобільності капіталу стали ключовими чинниками світової економіки в останні десятиліття. Основним виміром економічної глобалізації є фінансова глобалізація і, зокрема, транскордонні потоки капіталу. Глобальна криза (2008–2009 рр.) істотно вплинула на економіку країн і активізувала наукові дослідження процесів фінансової інтеграції як у розвинутих економіках, так і в країнах, що розвиваються.

В останні десятиліття відбувся значний приплив капіталу в країни, що розвиваються. За даними Світового банку, річний приплив приватного капіталу в країни, що розвиваються, зріс з 50 млрд дол. США в 1990 р. до майже 1,3 трлн дол. США в 2018 р. З початку пандемії COVID-19 низка криз, що накладалися одна на одну, призвели до нестабільності та невизначеності розвитку світової економіки. Кількість людей, які живуть у крайній бідності, зросла більш ніж на 700 мільйонів, і світовій спільноті не вдається досягти Цілей сталого розвитку [1]. У всьому світі серйозні наслідки зміни клімату створюють додатковий тиск на країни, що розвиваються. Водночас проблеми з борговим навантаженням та обмежена фіскальна спроможність для багатьох урядів країн, що розвиваються, зменшують їхні можливості реагувати на вплив фінансової глобалізації. В цих умовах зростає важливість потоків приватного капіталу до країн, що розвиваються, з метою підтримки розвитку приватного сектора та вирішення глобальних проблем, які створюють загрози для національної економіки.

Міжнародні потоки капіталу в основному стосуються платної передачі права використання грошового капіталу між країнами [2]. Торгівля міжнародними потоками капіталу відбувається переважно через міжнародні та внутрішні фінансові ринки, наприклад, позики грошей або інвестиції. Міжнародні потоки капіталу відповідно до тривалості використання капіталу

класифікуються на довгострокові потоки капіталу та короткострокові потоки капіталу.

Вивчення основних положень теорій міжнародних потоків капіталу, можемо зробити висновок, що існують чотири основні теорії мотивації міжнародних потоків капіталу, такі як теорія потоків, теорія портфеля, теорія монетарного аналізу та теорія трансакційних витрат (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Основні теорії міжнародного руху капіталу

Назва теорії	Сутність	Базові положення
Теорія потоків капіталу	Процентна ставка є вирішальним фактором міжнародних потоків капіталу, а різниця процентних ставок викликає потоки капіталу	Зростання іноземної процентної ставки збільшує відтік внутрішнього капіталу в іноземні країни, який триватиме, якщо зовнішня процентна ставка буде зберігатися на високому рівні відносно внутрішньої процентної ставки. Зростання внутрішньої відсоткової ставки призведе до притоку іноземного або зменшить відтік внутрішнього капіталу.
Портфельна теорія	Короткострокові потоки капіталу визначаються імпортом, експортом, процентними ставками та обмінними курсами, тоді як довгострокові потоки капіталу визначаються внутрішнім доходом, відсотковою ставкою та іноземними процентними ставками.	Інвестори можуть розподіляти частку активів відповідно до балансу між доходом і ризиком. Коли ринок виглядає незбалансованим між попитом і пропозицією, фактична частка активів не відповідає бажаній частці портфеля, тому існуючий портфель можна скоригувати. Потоки активів залежать від норми прибутку, прогнозу ризику та багатства інвестора.
Теорія монетарного аналізу	Грошово-кредитна політика визначає міжнародні потоки капіталу, які визначаються внутрішньою монетарною політикою та змінами в резервах. Внутрішні та зовнішні потоки капіталу складають загальний стан платіжного балансу.	Збільшення загального обсягу виробництва або підвищення рівня цін збільшить попит на гроші та покращить платіжний баланс. Вищі відсоткові ставки зменшать грошовий попит і таким чином погіршать платіжний баланс.
Теорія трансакційних витрат	Трансакційні витрати є важливим фактором, що впливає на міжнародні потоки капіталу, включаючи витрати на пошук та інформацію, витрати на переговори та прийняття рішень, а також витрати на впровадження та моніторинг.	Модель трансакційних витрат передбачає, що на міжнародні потоки капіталу впливає не лише різниця процентних ставок у країні та за кордоном, але й обмежена трансакційною вартістю внутрішніх та іноземних інвестицій.

Джерело: складено автором на основі [3]

Чотири класичні теорії розкривають різні фактори, які впливають на транснаціональні потоки капіталу:

- теорія потоку пояснює, що різниця в процентних ставках може призвести до міжнародних потоків капіталу;

- теорія портфеля також визнає, що крім відсотків, здатність інвесторів і кредит країн-імпортерів капіталу також є важливими факторами, які впливають на транснаціональні потоки капіталу;

- теорія монетарного аналізу розглядає потоки міжнародного капіталу з точки зору монетарної політики та внутрішнього кредиту;

- теорія трансакційних витрат використовує теорію трансакційних витрат в економіці, щоб дослідити важливу роль трансакційних витрат у міжнародних потоках капіталу.

Отже, переміщення грошей у країну з метою комерції, інвестицій або підприємницької діяльності формує міжнародні потоки капіталу, які включають рух грошей усередині компанії у формі інвестиційного капіталу, капітальних витрат на дослідження та розробки (НДДКР). Інвестиції є важливою складовою міжнародних потоків капіталу і визначаються як «гроші, вкладені в бізнес-підприємство в надії отримати винагороду від майбутніх прибутків з часом» [4]. Вони вимірюються «профіцитом рахунку капіталу платіжного балансу, що відображається як зростання чистої міжнародної заборгованості державного та приватного секторів за певний період часу» [5]. Таким чином, профіцит рахунку капіталу дорівнює дефіциту рахунку поточних операцій плюс зміна офіційних запасів іноземних резервів. Перевищення витрат над доходами відоме як дефіцит поточного рахунку, і, як наслідок, зростання припливу капіталу пов'язане зі збільшенням дефіциту поточного рахунку та/або створенням резервів.

Ікпесу А. стверджує, що «імпорт капіталу стосується руху капіталу з однієї країни в іншу і не має нічого спільного з транспортуванням товарів чи розрахунками за експорт та імпорт» [6]. Вони здійснюються громадськими, корпоративними та міжурядовими організаціями. У більшому масштабі уряд

розподіляє податкові надходження на проекти та операції, а також на торгівлю з іншими країнами. Заощадження та інвестиційні фонди окремих осіб є вкладеними в цінні папери, як-от акції, облігації та пайові фонди [7]. У країнах, що розвиваються, де місцевого капіталу часто недостатньо, залучення іноземного капіталу сприяє вирішенню проблеми дефіциту інвестиційних ресурсів. Таким чином, країни, що розвиваються, які заохочують надходження грошей з-за кордону, можуть отримати позитивний ефект від залученого капіталу і забезпечити економічне зростання [8].

Міжнародні потоки капіталу стосуються переміщення, а саме припливу та відпливу, грошового капіталу між національними суб'єктами [9]. У сфері фінансів потоки капіталу можуть відображати фінансові операції з метою міжнародної торгівлі, міжнародних інвестицій та розвитку бізнесу. З точки зору структур капіталу, потоки капіталу також можна розглядати як рух фінансових активів як на світових, так і на внутрішніх ринках, які можуть включати банківські депозити, пайові цінні папери, венчурний капітал і пайові фонди [10].

Існують різні можливі зовнішні та внутрішні чинники, що впливають на рух капіталу. Як правило, приплив капіталу означає кількість капітальних ресурсів, які надходять у країну через зростання впевненості в її економічних перспективах. Тим часом відтік капіталу відноситься до явища, коли фінансові або грошові активи інвестори виводять з економіки певної країни [11]. Відтік великого обсягу капіталу розглядається як небажаний результат, оскільки він може свідчити про економічну невизначеність і політичну нестабільність або, принаймні, про деякі очікування настання кризи.

Один з найпоширеніших підходів до класифікації міжнародних потоків капіталу базується на терміні використання капіталу, відповідно до якого їх поділяють на довгострокові та короткострокові. Довгострокові міжнародні потоки капіталу часто мають більшу тривалість і здійснюються у великому обсязі, цей тип потоку капіталу відіграє важливу роль у підтримці економічної стабільності країни та сприянні інтеграції регіональної валюти.

Фундаментальною причиною довгострокових міжнародних потоків капіталу є підвищення світової продуктивності та чітко виражений поділ праці. Залежно від різних способів переміщення капіталу, довгострокові міжнародні потоки капіталу можна далі класифікувати як прямі інвестиції, цінні папери або портфельні інвестиції та міжнародні позики.

Залежно від форми переміщення довгострокові потоки капіталу поділяються на прямі інвестиції, інвестиції в цінні папери та міжнародні кредити. Найпомітнішою особливістю довгострокових потоків капіталу є тривалість фондів і їх велика кількість, що має великий вплив на довгострокову економічну стабільність і сталий розвиток. Для країн-експортерів капіталу довгострокові потоки капіталу можуть збільшити граничну вигоду від капіталу, допомагають зміцнити позиції на світовому ринку, сприяють експорту товарів і послуг, подоланню бар'єрів у торгівлі. Для країн-імпортерів капіталу довгострокові потоки капіталу можуть полегшити вирішення проблем, пов'язаних з нестачею капіталу, підвищити рівень індустріалізації, розширити обсяги експорту продукції та покращити рівень її міжнародної конкурентоспроможності, збільшити можливості працевлаштування в промислових і третинних секторах економіки [3].

На відміну від довгострокових потоків капіталу, найбільш помітні характеристики для короткострокових міжнародних рухів капіталу включають короткий, гнучкий термін використання та хорошу ліквідність [3]. Відповідно до причин виникнення або характеристик потоків капіталу, короткострокові потоки капіталу поділяються на торговельні розрахунки та короткострокове фінансування, потоки банківського капіталу, потоки капіталу хеджування та потоки спекулятивного капіталу. Вплив короткострокових потоків капіталу на національну економіку в основному відображається на платіжному балансі, обмінному курсі та монетарній політиці. Короткострокові спекулятивні потоки капіталу головним чином впливають на процес міжнародної економічної та фінансової інтеграції, функціонування міжнародного фінансового ринку та розподіл коштів між країнами [3]. Спекулятивне переміщення капіталу, також

відоме як «гарячі гроші» або «капітал біженців», дуже ймовірно відбуватиметься за системою плаваючої ставки та може мати руйнівний вплив на безпеку банківської та фінансової систем [10].

Прямі інвестиції є однією з базових складових довгострокових міжнародних потоків капіталу (рис. 1.1). Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) є критично важливим, але все більш дефіцитним компонентом приватних фінансових потоків до країн, що розвиваються. Вважається, що глобальна невизначеність, триваюча геополітична фрагментація та уповільнення економічного зростання в основних країнах, що розвиваються, пов'язане зі складним макроекономічним середовищем неефективних моделей інвестування. Структурні трансформації інвестицій, включаючи збільшення концентрації потоків, реконфігурацію ланцюга постачання та перехід до таких видів діяльності, як послуги, спричиняють зміни, вплив яких на світову економіку є складно прогнозованим [1].

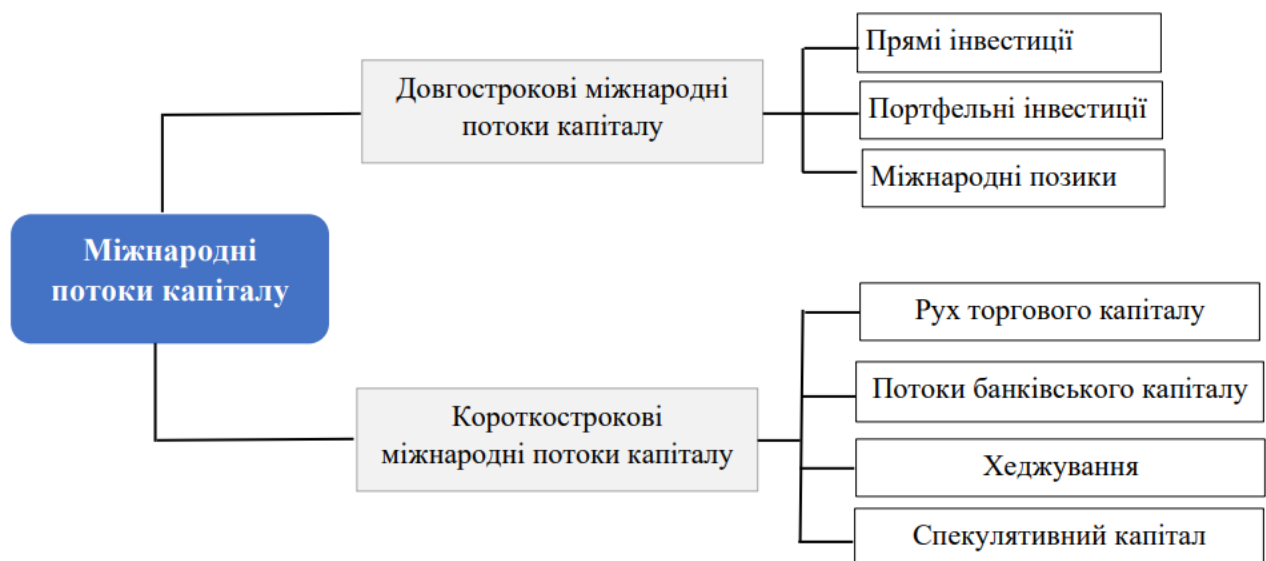


Рис. 1.1. Місце ПІІ в міжнародних потоках капіталу

Джерело: [10]

У науковій літературі застосовуються різноманітні підходи до визначення поняття прямих іноземних інвестицій, що відображають їхню сутність у широкому і вузькому розумінні. Прикладом вузького підходу до трактування ПІІ є визначення ОЕСР, згідно якого «іноземні інвестиції – це діяльність з

інвестування коштів резидента однієї країни з метою отримання вигоди в іншій країні» [12].

Вузкий підхід до визначення іноземних інвестицій застосували також П. Кругман, М. Обстфельд та М. Меліц, які розглядали ПІІ як «міжнародний трансферт капіталу дочірньою компанією, який контролюється інвестором в іншій країні» [13]. Обмеженість цієї дефініції полягає у трактуванні ПІІ лише як переміщення капіталу в межах транснаціональних корпорацій, хоча на практиці іноземний інвестор не завжди має корпоративну прив'язку.

Відповідно до стандартів передбачається, що «у власності нерезидента має бути мінімум 10% акцій іноземної інвестиції» [14]. Іншими словами, фізична або юридична особа, яка проживає в іншій країні і має значний вплив на управління підприємством, вважається прямим іноземним інвестором.

За визначенням Міжнародного валютного фонду, прямі іноземні інвестиції - це «фізичні інвестиції та покупки, здійснені компанією в іноземній країні, як правило, шляхом відкриття заводів і купівлі будівель, машин, заводів та іншого обладнання в іноземній країні» [15]. Це визначення детальніше характеризує прямі інвестиції з однієї країни в іншу, вказуючи на довгостроковий характер інвестиційного капіталу, який є більш корисним для приймаючої країни, порівняно з короткостроковими інвестиціями, з точки зору зміцнення національної економіки.

Ширший погляд на окреслення сутності ПІІ висловили також Даннінг Дж. та Лундан С. М., які під такими інвестиціями розуміють «всі операції, експортовані фактори виробництва, організаційні процеси, нові технології та методи управління» [16]. При цьому, вчені виділяють основні особливості прямих іноземних інвестицій, які відрізняють їх від портфельних інвестицій:

- 1) при прямому іноземному інвестуванні відбувається передача пакету активів або проміжних продуктів, який включає фінансовий капітал, управлінський та організаційний досвід, технології, підприємництво, структури стимулів, цінності та культурні норми, а також доступ до ринків через

національні кордони, тоді як портфельні інвестиції передбачають лише передачу фінансового капіталу;

2) на відміну від ділової торгівлі активами та проміжними продуктами, ПІІ не передбачає жодних змін у власності; повноваження контролювати прийняття рішень щодо використання переданих ресурсів залишаються в руках суб'єкта інвестування [Там же].

У вітчизняній науковій літературі також застосовуються різні підходи до трактування сутності прямих іноземних інвестицій. Поширеним визначенням прямих іноземних інвестицій є їхнє трактування з позицій іноземного інвестора, який вкладає капітал у закордонні об'єкти для отримання вигоди. Так, Галазюк Н. та ін. розглядають ПІІ «як вкладення капіталу з метою отримання прибутку, що зумовлено довгостроковим економічним інтересом, і забезпечують контроль інвестора над об'єктом інвестування» [17]. Рогач О. розглядає прямі іноземні інвестиції як «реальні капіталовкладення в підприємства, землю, обладнання, технологію або послуги, що створюють матеріальну базу для розширення бізнесу за національні кордони» [18].

Говорушко Т. та Обушна Н. розглядають ПІІ як «вкладення капіталу в підприємство за кордоном, що забезпечує набуття довгострокового економічного інтересу через отримання інвестором контролю над об'єктом вкладення капіталу й передбачає одержання підприємницького прибутку (доходу) та/або ж досягнення соціального, інноваційного, екологічного та інших видів ефектів» [19]. Досліджуючи ПІІ як економічну категорію, Тесля С. визначає ці інвестиції як «матеріальний та нематеріальний капітали, які вкладають держава, компанія чи особа-підприємець в інші підприємства за кордоном з метою отримання підприємницького прибутку, задоволення власного економічного інтересу та наявності права брати участь в управлінських рішеннях» [20].

Харламова Г. звертає увагу на те, що ПІІ повинні розглядатися «не лише потоки капіталів, але й довгострокові інтереси, технології та менеджмент, продуктивна здатність тощо, які, з одного боку, дають можливість

використовувати якість економічного потенціалу одних країн, а з іншого – розвивати національну економіку за допомогою зовнішніх ринків» [21, с. 155].

З метою уникнення неоднозначності у трактуванні сутності прямих іноземних інвестицій Маркевич К. сформулював розширене визначення цієї наукової категорії: «ПП – підприємницький капітал (матеріальні, інтелектуальні, сировинні ресурси, а також основні засоби виробництва), яким встановлюються стратегічні довгострокові фінансово-економічні відносини між партнерами, забезпечуючи тривалий фінансовий інтерес та контроль над підприємством, який виявляє і здійснює суб'єкт-резидент однієї економіки (прямий інвестор) щодо суб'єкта господарювання (підприємство з прямими інвестиціями), яке є резидентом іншої економіки, з метою підвищення ефективності фінансово-економічних, технологічних та конкурентних показників діяльності інвестора» [22, с. 44].

Отже, прямі іноземні інвестиції є важливою складовою міжнародних потоків капіталу, які мають довгостроковий характер та істотно впливають на платіжний баланс приймаючої країни через збільшення фінансових ресурсів національної економіки для забезпечення пришвидшеного зростання. Вчені застосовують різноманітні підходи до пояснення сутності прямого іноземного інвестування залежно від мотивів іноземних інвесторів, передумов для залучення ПП, особливостей використання іноземного капіталу з точки зору забезпечення максимального ефекту для економіки приймаючої країни. Проте, підсумовуючи викладене, зазначимо, що прямі іноземні інвестиції є формою міжнародного співробітництва, при якій інвестор прагне отримати якомога більший прибуток завдяки вкладенню капіталу в підприємство, розташоване в іншій країні, водночас, приймаюча країна очікує покращення економічного розвитку за рахунок надходження додаткового капіталу в найбільш перспективні сфери діяльності. Відповідно, важливим завданням для країн, що розвиваються, є забезпечення збалансованості національних інтересів з інтересами іноземних інвесторів та досягнення завдяки цьому пропорційного економічного зростання.

1.2. Роль прямих іноземних інвестицій у забезпеченні економічного розвитку країн

Глобальна конкуренція створює умови, в яких кожна країна повинна визначати пріоритетні види економічної діяльності, які забезпечують пришвидшення зростання національної економіки. В країнах, що розвиваються, економічне зростання можливе за рахунок інтенсифікації використання фінансових ресурсів, важливим інструментом поповнення яких в сучасних умовах стали прямі іноземні інвестиції. Крім безпосереднього фінансування капіталовкладень, ПІІ можуть бути джерелом новітніх технологій і ноу-хау, формуючи мережеві зв'язки іноземних підприємств з національними виробниками продукції, що сприяє економічному зростанню. Зазначені аргументи стають основою урядової політики як в промислово розвинених країнах, так і в країнах, що розвиваються, де запроваджуються різні заходи з метою стимулювання надходження іноземного капіталу в економіку. Проте, в теорії та практиці фахівці звертають увагу на те, що роль ПІІ в економіці приймаючої країни не є однозначно позитивною. З одного боку, збільшення потоків ПІІ в національну економіку може не лише збільшити інвестиційні ресурси та споживання, але й сприяти зростанню економіки. З іншого боку, систематичний приплив іноземного капіталу в економіку, що розвиваються, може призвести до їхньої надмірної залежності від зовнішнього фінансування.

Прямі іноземні інвестиції впливають на економічне зростання приймаючої країни через передачу нових технологій, навчання людських ресурсів, зовнішньоторговельні потоки, посилення конкуренції, розвиток та реорганізацію підприємств з іноземним капіталом. У зв'язку з цим в економічній науці виділяють кілька основних теорій, які пояснюють вплив ПІІ на економічний розвиток країн, які залучають іноземний капітал.

Теорії ендогенного зростання приділяли особливу увагу технологіям як джерелу економічного зростання. Таким чином, багато ендогенних моделей зростання зосереджені на ролі технологічних інновацій і ресурсів, спрямованих на дослідження та розробки, у забезпеченні економічного розвитку країн. При

цьому, темпи зростання ВВП країни пояснюються рівнем технологій, які вона використовує. Наприклад, у країнах, що розвиваються, економічне зростання залежить від впровадження передових технологій, наданих транснаціональними компаніями, які є найбільш технологічно розвиненими, а тому стають основним джерелом дифузії інновацій через їхню міжнародну присутність [23]. Вчені підтвердили, що прямі іноземні інвестиції генерують такі позитивні ефекти для приймаючих країн, як отримання технологій, передача управлінського досвіду та підвищення продуктивності та ефективності виробництва [24].

Низка досліджень зосереджено на вивченні впливу технологічних змін на економічне зростання, які доводять, що темпи зростання менш розвинених країн істотно залежать від здатності цих країн використовувати та впроваджувати нові технології, доступні в розвинених країнах [25]. Країни з низьким рівнем розвитку завдяки адаптації нових технологій та ідей, тобто через технологічну дифузю, можуть поступово скоротити технологічний розрив з найрозвиненішими країнами. У зв'язку з цим, ПІІ розглядаються як важливий канал для передачі нових технологій у найменш розвинені країни. Згідно з дослідженням ОЕСР, у країнах, що розвиваються, та в розвинених країнах інновації та поширення технологій мають значний вплив на економічне зростання [26].

З іншого боку, є дослідження, які показали, що передача технологій може мати негативні наслідки. У роботі Моури Р. та Форте Р. доведено, що технологічні побічні дії можуть негативно вплинути на зростання приймаючої країни залежно від технологій, запроваджених іноземною фірмою [27]. Згідно дослідження, проведеного Вісак Т. і Рулахт Т., приймаюча країна може стати залежною від технологій, запроваджених транснаціональними компаніями та іншими інвесторами з розвинених країн [28].

Іншим напрямом економічної теорії є вивчення впливу ПІІ на економічне зростання через покращення людського капіталу. Наприклад, Р. Лукас (1995) обґрунтував роль людського капіталу в економічному зростанні, який, розвиваючи свої знання та навички, стає більш продуктивним елементом і

створює зростаючу віддачу [29]. Крім того, моделі ендогенного зростання, розроблені П. Ромером і Р. Лукасом, показують, що людський капітал стає центральним елементом у процесі зростання [30].

Крім того, Чжан К. припустив, що ПІІ є джерелом економічного зростання, оскільки вони об'єднують ноу-хау в методах виробництва та управління, а також висококваліфікованих працівників [31]. На думку Де Мелло, ПІІ можуть покращити кваліфікацію робочої сили, забезпечуючи навчання новим методам і практикам виробництва та управління [32]. Отже, діяльність іноземних фірм з підготовки робочої сили є ключовим елементом економічного розвитку в країнах. Коли іноземна компанія засновує себе в приймаючій країні, вона приносить із собою навички та нові способи роботи, виділяє більше фінансування на навчання своїх працівників, ніж вітчизняні компанії [33].

Вченими доведено, що людський капітал є визначальним фактором ступеня та швидкості засвоєння нових технологій, що надходять разом з іноземними інвестиціями. Однак ПІІ можуть негативно вплинути через людський капітал на економічне зростання. Експерти ОЕСР стверджують, що філії ТНК використовують високі технології, які зменшують кількість працівників порівняно з тими, які використовують місцеві фірми, тому спостерігається підвищення рівня безробіття, що загрожує економічному зростанню [34].

Теорія економічного зростання також пов'язує економічний розвиток з впливом ПІІ через внутрішні інвестиції. Іноземні фірми можуть стимулювати внутрішні інвестиції та підштовхувати вітчизняні фірми до застосування певних маркетингових методів, які вони використовують, або до вдосконалення менеджменту як на місцевому, так і на міжнародному рівні. Хансен Х. та Ренд Дж. вважають ПІІ ключовим елементом у процесі створення кращого економічного середовища з позитивним впливом на економічне зростання, що підтверджує думку про ПІІ як джерело змін у фірмах приймаючої країни [35].

Вчені припустили, що вплив ПІІ на місцеві фірми має динамічний характер і його можна розглядати в двох аспектах: (1) надходження ПІІ мають негативний ефект через свої конкурентні переваги; (2) існує більш сприятливий довгостроковий вплив на внутрішні інвестиції, які виграють від переливу ПІІ. Конкуренція, створена ПІІ, відіграє важливу роль у вдосконаленні факторів виробництва та нагромадження капіталу в економіці. Діяльність транснаціональних корпорацій в країні збільшує пропозицію на місцевому ринку, тому вітчизняні компанії, щоб зберегти свою частку ринку, змушені відповідати цій конкуренції, що спричиняє підвищення продуктивності, зниження цін та більш ефективне використання ресурсів [33].

В деяких випадках заснування іноземних фірм може бути несприятливим для розвитку економічної структури. Наприклад, Герцер Д. та ін. зазначають, що ПІІ можуть зменшити внутрішні інвестиції, усунувши їх можливості через ліцензування та кредитні механізми, що відображає перевагу ПІІ над внутрішніми інвестиціями [36]. Таким чином ПІІ можуть витіснити внутрішні інвестиції, а вихід іноземних інвесторів з країни призводить до дефіциту капіталу, з подальшим зубожінням приймаючої країни, що загрожує економічному зростанню [37].

ПІІ можуть безпосередньо впливати на економічне зростання приймаючої країни через зовнішню торгівлю. Взаємне доповнення або взаємозамінність між прямими іноземними інвестиціями, торгівлею та економічним зростанням були предметом багатьох теоретичних та емпіричних досліджень у 1970-1980 рр. Даннінг Дж. був одним із перших економістів, які обґрунтували зв'язок між ПІІ та економічним зростанням через торгівлю. Кашиф Ю. та Мухаммад Р. обґрунтували, що економічного зростання можна досягти, якщо обсяги експорту збільшуються відносно імпорту, а ПІІ відіграють важливу роль у збільшенні експорту. Зокрема, встановлено, що філії ТНК є більш орієнтованими на експорт, ніж місцеві фірми, через низькі експортні витрати, з якими вони стикаються в результаті своєї конкурентоспроможності на міжнародному ринку [38]. Крім того, Дрітакіс Н. та Стаматіу П. показали, що

ПІ збільшують експортну спроможність приймаючої країни, яка сприяє зростанню валютних надходжень в країнах, що розвиваються. Валютні надходження, своєю чергою, збільшують ресурси для національних інвестицій, заохочуючи створення нових робочих місць, посилюючи передачу технологій і збільшуючи економічне зростання в цілому [39].

Збільшення обсягів торгівлі, спричинене ПІ, може позитивно вплинути на економічне зростання [40]. Але результати деяких досліджень свідчать про можливий негативний вплив іноземних інвестицій на економічне зростання. Зокрема, шок в одній економіці може призвести до відсутності попиту на експорт іншої країни або вищої ціни на імпорт, що призведе до сповільнення економічного зростання. В результаті проведеного дослідження Дж. Менцингер виявив, що ПІ мають набагато більший вплив на імпорт, ніж на експорт, що також впливає на платіжний баланс [41].

Сильний вплив ПІ на імпорт пов'язаний з тим фактом, що транснаціональні корпорації відчувають велику потребу в товарах і сировині, і в більшості випадків вони не можуть їх отримати потрібної кількості та якості в приймаючій країні через високі вимоги до сировини або проміжної продукції [34]. Інше пояснення полягає в тому, що інвестиції, зроблені дочірніми компаніями, можуть мати головною метою постачання продукції на місцеві ринки і, таким чином, не заохочувати експорт [42].

Можна зробити висновок, що вплив ПІ на економічне зростання через торгівлю відіграє неоднозначну роль. Насправді ПІ позитивно впливають на економіку країни через експорт. З іншого боку, через зовнішню торгівлю багатонаціональні філії загрожують економічному зростанню приймаючої країни, роблячи її більш чутливою до глобальних проблем і негативно впливаючи на платіжний баланс.

Як показали результати емпіричних досліджень, на практиці має місце як позитивний, так і негативний вплив ПІ на економіку приймаючої країни. Водночас, беззаперечним є факт, що в умовах глобалізації іноземні інвестиції стали одним з найважливіших чинників економічного зростання країн, що

розвиваються. Проте, привабливість національної економіки для іноземних інвесторів залежить від рівня розвитку країни. Позитивний вплив інвестицій на економічний розвиток відбувається завдяки їх сприянню накопиченню капіталу, модернізації та технологічному оновленню підприємств на основі впровадження досягнень науки і техніки. Завдяки залученню інвестиційних ресурсів створюється основа для розширення виробничих потужностей та забезпечення ефекту масштабу в економіці. Негативний вплив ПІІ на економіку приймаючої країни виникає внаслідок витіснення іноземним капіталом національних інвестицій, посилення залежності економіки від транснаціональних корпорацій та швидшого поширення зовнішніх шоків на економіку з високим накопиченням іноземного капіталу.

1.3. Методичні підходи до оцінки впливу ПІІ на економіку приймаючої країни

Суперечливість теоретичних положень щодо позитивного впливу ПІІ на економічне зростання та, водночас, емпіричні докази відсутності такого впливу або, навіть, негативні наслідки від залучення іноземного капіталу для приймаючої економіки зумовлюють актуальність вивчення взаємозалежності економічного зростання країни від прямих іноземних інвестицій. Для виявлення впливу ПІІ на економічне зростання приймаючої країни вчені використовують різні методичні підходи, отримуючи в результаті моделі, що описують цей взаємозв'язок, відображаючи унікальні особливості кожної країни.

Загалом, існуючі емпіричні дослідження зв'язку між прямими іноземними інвестиціями та економічним зростанням можна поділити на дві категорії: (1) роботи, які підтверджують позитивний ефект від залучення прямих іноземних інвестицій; (2) роботи, що вказують на відсутність такого зв'язку чи наявність негативного впливу ПІІ на економічне зростання.

Серед першої групи робіт варто виділити результати, які отримав Х. Гумрхар, використовуючи вибірку з 65 країн, що розвиваються за період 1985-

2015 років. Вчений дійшов висновку, що ПІІ діють позитивно та мають значний вплив на економічне зростання. Для проведення дослідження автор використав відкритість торгівлі, валове накопичення основного капіталу та державне споживання як контрольну змінну, та підтвердив, що людський капітал підсилює позитивний вплив ПІІ на економічне зростання країн, що розвиваються [43].

Позитивний взаємозв'язок ПІІ та економічного зростання також виявили Азам М. та ін., які провели дослідження панельних даних для 34 країн, що розвиваються, за період 1981-2013 рр. і використали оцінку з фіксованим ефектом [44]. Подібні результати були отримані вченими для 30 країн Африки, Азії та Латинської Америки, що розвиваються, упродовж періоду з 1982 по 1997 рік, які продемонстрували прямий позитивний і значний вплив ПІІ на економічне зростання. При цьому, автори зазначають, що роль людського капіталу у взаємозв'язку між ПІІ та економічним зростанням помітна лише для країн, що розвиваються, після мінімального рівня накопичення людського капіталу [45]. Лі К. і Танна С., використовуючи панельні оцінки для 51 країни, що розвивається, за період 1984-2010 рр., виявили, що ПІІ відіграють позитивну роль в економічному зростанні. Вченими було підтверджено, що ПІІ більше впливають на економічне зростання через інститути, ніж через накопичення людського капіталу [46].

У другій категорії досліджень, які визнають негативний вплив ПІІ або його відсутність, звернемо увагу на роботу Кліва Е. та ін., які провели динамічне панельне дослідження африканських країн за період 1980-2012 років, щоб з'ясувати, чи приплив ПІІ в африканських країнах впливав на економічне зростання. Після оцінки кількох моделей ПІІ ці автори не знайшли доказів покращення економічного стану, ймовірно, через якість ПІІ, що надходять в африканські країни [47]. Онвутеака Ч. та ін. на основі результатів тесту причинності Грейнджера показали, що міжнародний приплив капіталу не вплинув суттєво на економічний розвиток Нігерії у період 1986-2021 рр. [48].

Демір Ф. і Дуань Й., дослідивши зсув агрегування потоків ПІІ між Північчю та Півднем та їх неоднорідність у 240 країнах походження інвестицій та 108 приймаючих країнах упродовж періоду 1990-2012 рр., використовуючи різні методи оцінки, не виявили значного впливу двосторонніх потоків ПІІ на зростання продуктивності приймаючої країни або на розрив продуктивності між приймаючою країною та країнами-донорами інвестицій [49].

Використовуючи панельний аналіз даних на основі теоретичної моделі ендогенного зростання, Деміссі М. дослідив роль людського капіталу у взаємозв'язку між прямими іноземними інвестиціями та економічним зростанням через численні макроекономічні показники 56 країн, що розвиваються, за 1985-2014 роки. В результаті дослідження вченим було виявлено дуже істотний негативний вплив ПІІ на економічне зростання країн з низьким рівнем доходу [50].

Проведений огляд літератури щодо оцінки взаємозв'язку між ПІІ та економічним зростанням показує переважання двох теоретичних течій: моделі ендогенного зростання та моделі MRW (модель Манківа, Ромера та Вейля). Обидві моделі ґрунтуються на стандартній моделі зростання Солоу-Свона та на сукупній виробничій функції типу Кобба-Дугласа, що передбачає постійний стан технології, позначений A , пропозицію праці (L), що зростає зі швидкістю n , екзогенну норму заощаджень (s), а також постійну норму амортизації (δ):

$$Y(t) = A \cdot K(t)^\alpha \cdot L(t)^{1-\alpha}, \quad (1.1)$$

де $0 < \alpha < 1$ [51].

Манків Г., Д. Ромер та Д. Вейль доповнили модель (1.1), додавши людський капітал (H) як третій фактор виробництва, в результаті чого отримали рівняння:

$$Y(t) = A(t) \cdot K(t)^\alpha \cdot H(t)^\beta \cdot L(t)^{1-\alpha-\beta}, \quad (1.2)$$

при $0 < \alpha < 1$; $0 < \beta < 1$; $\alpha + \beta < 1$, де Y - обсяг виробництва, K - запас фізичного капіталу, H - запас людського капіталу, L - пропозиція праці, A - рівень технології, α і β – коефіцієнти еластичності, пов'язані відповідно з фізичним і людським капіталом [52].

Модель MRW становить фундаментальну основу для оцінки джерел довгострокового зростання в сучасних ринкових економіках шляхом представлення людського капіталу як окремого виробничого ресурсу в неокласичній моделі Солоу-Свона. Будучи першою у своєму роді, модель постійно вдосконалювалася та розширювалася, щоб підвищити якість отриманих результатів, особливо для розвинених країн. Крім того, цю модель можна розширювати та удосконалювати за рахунок включення нових змінних, які дозволяють охарактеризувати специфічні виробничі ресурси для країн, що розвиваються.

З метою вивчення впливу ПІІ на економічне зростання країн, що розвиваються, вчені використовують функціональну залежність реального ВВП (*RGDP*) від динаміки прямих іноземних інвестицій (*FDI*), процентної ставки (*INT*), реального обмінного курсу (*REXR*) та внутрішніх інвестицій (*DI*) [53]:

$$RGDP = f(FDI, INT, REXR, DI). \quad (1.3)$$

Економетрична форма функціональної моделі визначається як:

$$RGDP = \mu_0 + \mu_1 \cdot FDI + \mu_2 \cdot INT + \mu_3 \cdot REXR + \mu_4 \cdot DI + \varepsilon_t, \quad (1.4)$$

де μ_0 - константа, $\mu_1, \mu_2, \mu_3, \mu_4$ - параметри зсуву [53].

З метою стандартизації статистичних даних та приведення змінних до однакових одиниць значень використовується форма логарифмічної лінійності, яка математично визначається як:

$$\ln RGDP = \mu_0 + \mu_1 \cdot \ln FDI_t + \mu_2 \cdot \ln INT_t + \mu_3 \cdot \ln REXR_t + \mu_4 \cdot \ln DI_t + \varepsilon_t, \quad (1.5)$$

де t – часові ряди, \ln – натуральний логарифм.

Розглянуті вище моделі дозволяють визначити залежність економічного зростання від зміни загального обсягу ПІІ в економіці країни та основних макроекономічних показників. Проте, з огляду на мету і завдання нашого дослідження, необхідно дезагрегувати змінну, яка описує обсяг ПІІ, накопичений в економіці. Подібний підхід вчені застосовують для визначення окремого впливу іноземних інвестицій різного походження та з різними якісними характеристиками на економіку приймаючої країни. Наприклад, Бабець І. для оцінки залежності економічного зростання України від ПІІ у 2010-

2022 рр. в якості незалежних змінних, крім обсягу залишків ПІІ в економіці (акціонерний капітал), використала такі показники, як частка «кругових» інвестицій у загальному обсязі ПІІ в загальних обсягах ПІІ (%) та обсяг «кругових» інвестицій (млн дол. США) [54].

Таким чином, формулюючи основну гіпотезу нашого дослідження про залежність розвитку основних секторів економіки України від обсягів залучених ПІІ, застосуємо аналогічний підхід і дезагрегуємо загальний обсяг накопичених інвестицій в основних секторах економіки. При цьому врахуємо також індекс споживчих цін як показник інфляції. Відповідно, функціональна залежність між розвитком секторів економіки та обсягами прямих іноземних інвестицій буде мати вигляд:

$$Y_t = F(FDInt; CPI_t), \quad (1.6)$$

де: Y_t – валова додана вартість за основними видами економічної діяльності; $FDInt$ – прямі іноземні інвестиції в основні сектори економіки (обсяг залишків за видами економічної діяльності); CPI_t – індекс споживчих цін.

Важливою складовою висунутої нами гіпотези є існування прямого взаємозв'язку між економічним зростанням за основними секторами економіки в Україні та залученими в них ПІІ. Для виявлення взаємозв'язку між валовою доданою вартістю (ВДВ) від обсягів і структури ПІІ та рівня інфляції використаємо модель множинної лінійної регресії, яка записується як:

$$Y_t = \alpha + \beta_1 \cdot X_1 + \beta_2 \cdot X_2 + \beta_3 \cdot X_3 + \dots + \beta_n \cdot X_n + \varepsilon_t, \quad (1.7)$$

де: Y_t – залежна змінна, що описується показниками ВДВ за основними видами економічної діяльності; X_1, X_2, X_3, X_n – незалежні змінні, що описуються показниками залишків ПІІ в основних секторах економіки, частки видів економічної діяльності у загальному обсязі залишків ПІІ, індексом споживчих цін (грудень до грудня попереднього року).

Для перевірки висунутої гіпотези використаємо дані Національного банку України за період 2012-2023 рр. про залишки ПІІ в економіці України за видами економічної діяльності, дані Державної служби статистики про валову додану

вартість за видами економічної діяльності, індекс споживчих цін, що характеризують рівень інфляції, за цей же період.

Грунтуючись на теоретичних положеннях та емпіричних дослідженнях про роль прямих іноземних інвестицій у економічному зростанні країни, ми припускаємо, що показники ВДВ основних видів економічної діяльності залежать від того, в якому обсязі вони здатні залучати ПІІ. Для перевірки висунутого припущення у нашому дослідженні необхідно провести аналіз структури залишків ПІІ в економіці України та визначити основні сектори економіки, в які переважно спрямовуються іноземні інвестиції. Вплив обсягів залишків ПІІ в основних секторах економіки на галузевий розвиток України проведемо за методом множинної лінійної регресії, використовуючи модифіковану модель на основі виробничої функції.

Висновки до розділу

В умовах глобалізації міжнародні потоки капіталу стали критично важливою складовою розвитку міжнародної торгівлі, забезпечення фінансової стабільності та посилення економічних можливостей розвитку національних економік. Завдяки активізації співпраці між різними суб'єктами, міжнародний рух капіталу виконує важливу роль у просуванні технологічних змін і розвитку глобальних ланцюгів створення вартості. Особливе місце в міжнародних потоках капіталу відводиться прямим іноземним інвестиціям, які відіграють роль довгострокового інструмента поповнення інвестиційних ресурсів країни в умовах недостатності національного капіталу. Водночас, ПІІ є формою міжнародного співробітництва, при якій інвестор прагне максимізувати прибуток завдяки вкладенню капіталу в підприємство, розташоване в іншій країні. Тому, важливим завданням для країн, що розвиваються, є забезпечення збалансованості національних інтересів з інтересами іноземних інвесторів та досягнення завдяки цьому пропорційного економічного зростання.

Залучення ПІІ в економіку є одним з ключових чинників пришвидшення економічного зростання та структурних змін в країнах, що розвиваються.

Іноземні інвестиції виконують роль додаткового капіталу у випадку нестачі внутрішніх інвестицій, сприяють модернізації та технологічному оновленню підприємств за рахунок впровадження інновацій. Завдяки залученню іноземних інвестицій покращується спроможність підприємств до розширення виробничих потужностей та забезпечення ефекту масштабу в економіці. Водночас, вплив іноземних інвестицій на економіку приймаючої країни може бути негативним, що зумовлене витісненням іноземним капіталом національних інвестицій, посиленням залежності економіки від іноземного капіталу, зниженням рівня зайнятості, домінуванням іноземного капіталу в деяких галузях, виведенням отриманого прибутку за кордон.

Теоретичні положення та емпіричні дослідження свідчать про неоднозначний вплив ПІІ на економічне зростання країн, що розвиваються. Позитивний або негативний вплив ПІІ на економіку приймаючої країни, чи навіть відсутність такого впливу, залежать від багатьох чинників, серед яких вагомими є галузева структура іноземних інвестицій та рівень інфляції. Для перевірки гіпотези про залежність зростання за основними видами економічної діяльності України від галузевої структури ПІІ у нашому дослідженні доцільно визначити основні сектори економіки, в які переважно спрямовуються іноземні інвестиції, та провести регресійний аналіз впливу обсягів залишків ПІІ в основних секторах економіки на показники валової доданої вартості в цих секторах на основі модифікованої виробничої функції.

РОЗДІЛ 2. ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ ПРЯМОГО ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

2.1. Динаміка надходження ІІІ в економіку України

Важливою характеристикою інвестиційного клімату в країні є забезпеченість економіки інвестиційними ресурсами, яка показує рівень фінансування національної економіки вітчизняними інвесторами. Значні обсяги коштів, які вкладають національні інвестори в економіку, свідчать про сприятливі умови для інвестування, що, своєю чергою, приваблює й закордонних інвесторів. Хоча іноземні інвестиції виконують роль додаткових фінансових ресурсів, проте, ці ресурси надходять в більшому обсязі за умови сприятливої ситуації на національному ринку капіталів. Відповідно, у нашому дослідженні необхідно проаналізувати загальний рівень інвестування в економіку України упродовж 2012-2022 років на основі динаміки основних показників, що характеризують забезпеченість економіки інвестиціями.

У довгостроковому періоді спостерігалось зростання обсягів капітальних інвестицій в економіку України. Обсяг капітальних інвестицій у 2022 р. становив 409,7 млрд грн, що на 50% перевищило обсяг 2012 року, коли вони дорівнювали 273,3 млрд грн (рис. 2.1). Натомість, у короткостроковому періоді обсяг капітальних інвестицій зменшився на 13,7% - з 624 млрд грн у 2019 р. до 538,6 млрд грн, з подальшим скороченням у 2022 р. на 24% відносно 2021 р. Така негативна динаміка обсягів капітальних інвестицій в Україні значною мірою пов'язана з поглибленням економічної кризи внаслідок карантинних обмежень для протидії поширенню пандемії у 2020-2021 рр. та через руйнування економічного потенціалу в умовах повномасштабного вторгнення російських військ в Україну.

Для оцінки достатності інвестиційних ресурсів у забезпеченні економічного розвитку держави, вчені використовують показник співвідношення обсягів інвестицій в основний капітал до ВВП, який з точки зору економічної безпеки не повинен бути менше 25% [55]. Згідно наших розрахунків, відношення капітальних інвестицій до ВВП України у 2012-2022

рр. було меншим за встановлене нормативне значення і найбільше відповідало критеріям економічної безпеки у 2012 р., коли досягло максимального значення (19,45%). Негативна динаміка відношення капітальних інвестицій до ВВП свідчить про погіршення забезпеченості економіки фінансовими ресурсами у довгостроковому періоді. Найбільше скорочення співвідношення капітальних інвестицій та ВВП спостерігалось у 2021 р. та 2022 р., коли цей показник становив 9,88% та 7,82% відповідно.



Рис. 2.1. Динаміка показників забезпеченості економіки України інвестиційними ресурсами у 2012-2022 рр.

Джерело: розраховано і побудовано автором за даними [56; 57]

Упродовж 2012-2022 рр. спостерігалися зміни у структурі джерел фінансування капітальних інвестицій в Україні. У довгостроковому періоді збільшилася частка коштів державного бюджету (з 6% до 9,2%), коштів місцевих бюджетів (з 3,1% до 8,4%) та власних коштів підприємств та організацій (з 62,6% до 68,6%). Проте, за досліджуваний період відбулося зниження частки кредитів банків (з 14,5% до 5,0%) та коштів інвесторів-нерезидентів (з 1,8% до 0,1%) [58]. Частка коштів іноземних інвесторів в загальних обсягах капітальних інвестицій в Україні значно зменшилася і не відповідає граничному значенню, яке згідно з критеріями економічної безпеки

повинно бути в межах 20–30% [59]. Отже, можемо підсумувати, що іноземні інвестиції в останні 10 років не виконували роль додаткового фінансового ресурсу для покращення інвестиційного забезпечення економіки України.

Динаміка грошових потоків, що відображають надходження ПІІ в економіку України, є не рівномірною і характеризується чітко вираженими кризовими періодами, коли відбувалося виведення іноземного капіталу за кордон (рис. 2.2). Так, наприкінці 2013 р. під час масових протестів українців проти зміни євроінтеграційного курсу України, іноземні інвестори вивели з економіки 3902 млн дол. США, внаслідок чого чистий потік ПІІ в економіку України становив 4499 млн дол. США, що було на 46,4% менше порівняно з 2012 р. Негативна тенденція продовжилася й у наступні два роки, після чого ситуація дещо стабілізувалася. Зокрема, у 2014 р. у зв'язку з початком бойових дій в східних регіонах України та після анексії Криму з української економіки було виведено 4089 млн дол. США, а у 2015 р. – 868 млн дол. США.

У 2016 р. ситуація покращилася, що було зумовлене підписанням Угоди про асоціацію України з ЄС та впровадженням у дію положень про Поглиблену та всеосяжну зону вільної торгівлі. В результаті відносного покращення інвестиційного клімату в Україну у 2016 р. надійшло 4268 млн дол. США прямих іноземних інвестицій. Загалом позитивна динаміка ПІІ в наступні три роки сприяла збільшенню ПІІ в економіці України до 5860 млн дол. США у 2019 р.

Проте, глобальна економічна криза внаслідок пандемії COVID-19 призвела до зростання негативних очікувань іноземних інвесторів щодо ситуації в економіці України, тому в 2020 р. було виведено за кордон 6728 млн дол. США інвестицій. Швидке відновлення української економіки у 2021 р. сприяло поверненню іноземних інвесторів в країну, що підтверджує надходження 7555 млн дол. США інвестицій, а обсяг ПІІ в економіці збільшився до 6687 млн дол. США.



Рис. 2.2. Грошові потоки ПІІ в економіку України у 2012-2023 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [60]

Повномасштабне вторгнення російських військ в Україну зумовило погіршення інвестиційної привабливості української економіки через високий ризик руйнування інвестиційних об'єктів та реальну втрату інвестиційного капіталу. У 2022 р. з економіки України було виведено за кордон 5535 млн дол. США іноземних інвестицій, що призвело до скорочення обсягу ПІІ в країні на 82,8% порівняно з 2021 р. Успішна оборона України та звільнення значної частини території, яка була захоплена агресором, а також необхідність відбудови зруйнованих промислових підприємств, логістичної та енергетичної інфраструктури стали основними факторами відновлення потоків ПІІ в економіку. У 2023 р. в Україну надійшло 3095 млн дол. США іноземних інвестицій, що збільшило їх обсяг до 4247 млн дол. США.

Аналізуючи динаміку квартальних показників надходження ПІІ в економіку України, можемо виділити основні періоди максимального вилучення іноземного капіталу (рис. 2.3). Так, у період 2014-2015 рр. найбільше виведення коштів іноземних інвесторів за кордон спостерігалось у I кварталі 2015 р. - станом на березень 2015 р. (-3388 млн дол. США), що було утричі більше, ніж у IV кварталі 2015 р. (-1191 млн дол. США). Водночас, найбільший приплив ПІІ в економіку України також спостерігався у 2015 р. – у II кварталі

станом на червень в країну надійшло 3104 млн дол. США іноземних інвестицій. Тобто, 2015 р. характеризувався найбільшою нестабільністю потоків ПІІ в економіку України. Це підтверджується й більш стабільною динамікою інвестиційних потоків у 2016-2019 рр., коли кожного кварталу (за винятком III кв. 2018 р.) спостерігався приплив ПІІ в економіку України.

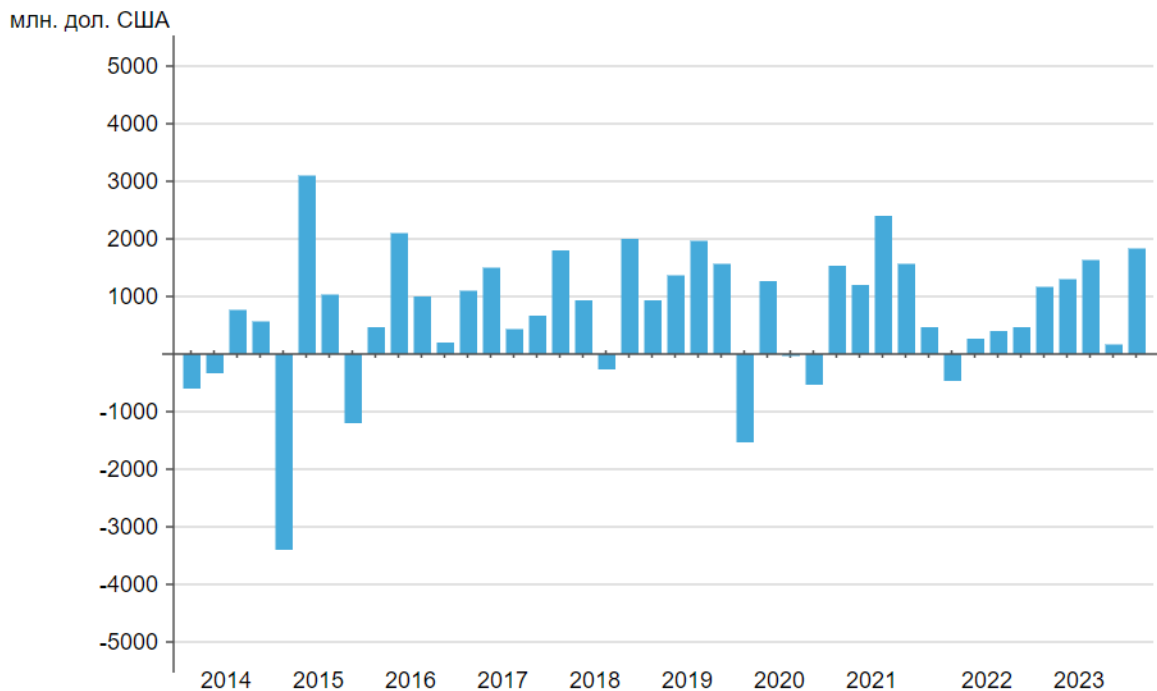


Рис. 2.3. Динаміка надходження ПІІ в економіку України у 2014-2023 рр., кварталні показники

Джерело: [60]

Не зважаючи на виведення з економіки України істотних обсягів іноземного капіталу в кризові періоди, упродовж 2012-2023 рр. спостерігалось не лише зменшення обсягів накопичених ПІІ в економіці, а й збільшення цього показника після відносної стабілізації економічної ситуації в країні. Позитивна динаміка накопичених ПІІ у 2012-2013 рр. була перервана поступовим виведенням іноземного капіталу за кордон упродовж 2014-2015 рр., коли відбувалося зменшення обсягу ПІІ на 74,3% та 92,3% відносно попереднього року (табл. 2.1).

У 2016-2017 рр. спостерігалось незначне поживлення діяльності іноземних інвесторів, про що свідчить щорічне зростання накопичених ПІІ в

економіці України відповідно на 103,7% та 100,1%. Найвищі річні темпи зростання накопичених ПІІ зафіксовані у 2021 р., коли цей показник становив 126,2%, проте, у вартісному вираженні іноземні інвестиції не відновилися до максимального обсягу, що спостерігався у 2013 р. Також варто відзначити поступове відновлення позитивної динаміки накопичених ПІІ у 2023 р., попри тривалі воєнні дії в Україні. Після істотного зниження ПІІ у 2022 р. (на 22,4% порівняно з 2021 р.) відбулося зростання цього показника у 2023 р. на 6,4% відносно 2022 р.

Таблиця 2.1

Динаміка накопичених ПІІ в економіці України у 2012-2023 рр.

Рік	Накопичені ПІІ, млн дол. США	Темпи зміни, % до попереднього року	Темпи зміни, % до 2012 р.
2012	65 121,0	111,0	-
2013	67 031,0	102,9	102,9
2014	49 835,0	74,3	76,5
2015	46 009,0	92,3	70,7
2016	47 706,0	103,7	73,2
2017	47 765,0	100,1	73,3
2018	46 894,0	98,2	72,0
2019	54 210,0	115,6	83,2
2020	52 091,0	96,1	79,9
2021	65 746,0	126,2	100,9
2022	50 987,0	77,6	78,3
2023	54 261,0	106,4	83,3

Джерело: побудовано автором за даними [61]

Приймаючи показник 2012 р. за базовий, можемо охарактеризувати динаміку накопичених ПІІ в економіці України в довгостроковому періоді як спадну. Загалом, як видно з таблиці 2.1, обсяг ПІІ в економіці у 2023 р. становив 83,3% від показника, який було зафіксовано у базовому періоді. Найгірша ситуація спостерігалася у 2015 р., коли накопичені ПІІ в економіці України становили 70,7% обсягу 2012 року.

Погіршення безпекової та економічної ситуації в Україні в умовах війни призвело до істотного скорочення обсягів інвестицій у нове виробництво (англ. - Greenfield Investments), які є формою ПІІ, при якій іноземна материнська

компанія створює нове підприємство в нашій країні, будуючи нові виробничі потужності з нуля. Так, якщо у 2021 р. кількість інвестиційних проектів щодо створення нових підприємств збільшилася до 78 з 46 у 2020 р., а обсяги їх фінансування іноземними інвесторами відповідно зросли з 2254 млн дол. США до 2333 млн дол. США, то у 2022 р. кількість таких проектів зменшилася до 31 із загальною сумою іноземних інвестицій в обсязі 975 млн дол. США [62].

Загалом повномасштабна війна істотно погіршила бізнес-клімат в Україні. Такі загрози, як умисне знищення Росією промислових підприємств та енергетичної інфраструктури України, окупація значної частини території, скорочення чисельності працездатного населення в умовах війни, значний рівень замінування територій наближених до зони бойових дій, та інші екологічні наслідки війни перешкоджають як новим, так і існуючим інвесторам. Варто зазначити, що хоча ці загрози посилюються, більша частина України може вважатися порівняно безпечною територією.

Вагомою причиною погіршення інвестиційної привабливості економіки України ще до повномасштабної війни були гірші умови ведення бізнесу порівняно з іншими країнами, а в умовах воєнного стану ситуація ускладнилася ризиками і загрозами, що виникають через обстріли та руйнування промислових та інфраструктурних об'єктів. Так, в Україні є кращими умови підписання угод та вища прозорість транзакцій (табл. 2.2), оскільки відповідний індекс для нашої країни є вищим (9,0), ніж для країн Східної Європи та Центральної Азії (7,5), США (7,0) і Німеччини (5,0). Водночас, за індексом відповідальності керівників Україна істотно поступається вище вказаним країнам. За індексом влади акціонерів (6,0) Україна випереджає Німеччину (5,0), але поступається країнам Східної Європи та Центральної Азії (6,8) і США (9,0). Отже, попри відносно непогану прозорість транзакцій в Україні, особиста відповідальність менеджерів залишається на невисокому рівні, а процедура захисту інтересів акціонерів в суді залишається занадто складною.

Таблиця 2.2

Порівняння України з іншими країнами за рівнем захисту іноземних інвесторів

Назва показника	Україна	Східна Європа та Центральна Азія	Сполучені Штати Америци	Німеччина
Індекс прозорості транзакцій*	9,0	7,5	7,0	5,0
Індекс відповідальності керівника**	2,0	5,0	9,0	5,0
Індекс влади акціонерів***	6,0	6,8	9,0	5,0

*Чим більше індекс, тим прозоріші умови угод; **Чим вищий індекс, тим більшу особисту відповідальність несе менеджер; *** Чим вищий індекс, тим легше буде акціонерам подати позов до суду.

Джерело: [62]

Попри складні економічні умови та посилення небезпеки під час повномасштабної війни, за сприяння уряду України у 2023 р. в економіку було залучено більше ПІІ, ніж у 2022 р., що зумовлено необхідністю фінансування агропромислового сектору, енергетичної інфраструктури, підприємств військово-промислового комплексу та металургії. Очікується, що після завершення війни для відновлення України в економіку буде залучено значно більше інвестицій від урядів інших країн, міжнародних фінансових установ і приватного сектора. Проте, для надходження ПІІ необхідно знизити рівень політичної нестабільності, підвищити ефективність функціонування судів та подолати корупцію в органах державної влади. На даний час вже покращено процедури отримання дозволів на будівництво, підключення до електромереж, захисту міноритарних інвесторів і забезпечення транскордонної торгівлі. Також в Україні спрощено та здешевлено процедуру реєстрації представництв іноземних суб'єктів господарювання. Водночас, ще під час війни потрібно максимально використовувати такі переваги України, як місткий внутрішній ринок, значний сільськогосподарський потенціал, наявність енергетичних та мінеральних ресурсів та стратегічне географічне розташування, що є привабливими сторонами української економіки для іноземних інвесторів.

2.2. Географічна та галузева структура ПІІ в економіці України

Поряд з дослідженням динаміки іноземних інвестицій, важливим напрямом аналізу їх впливу на економіку країни є вивчення географічної та галузевої структури накопичених ПІІ в економіці. Географічна структура інвестицій характеризує основних партнерів України, від яких надходить найбільше фінансових ресурсів, що дозволяє робити висновки про якість інвестицій, оскільки співпраця з розвиненими країнами надає більше можливостей приймаючій економіці щодо залучення новітніх технологій. Дослідження галузевої структури, у тому числі й за основними країнами-партнерами, є важливим інструментом визначення якості ПІІ, що характеризується часткою вкладених інвестицій в сектори з вищим рівнем доданої вартості.

Найбільшим інвестором України упродовж багатьох років залишається Кіпр, незважаючи на зменшення його частки в загальних обсягах ПІІ з 35,1% у 2015 р. до 32,18% у 2023 р. (табл. 2.3). На другому місці за обсягом вкладених ПІІ в економіку України упродовж 2015-2023 рр. були Нідерланди, частка яких збільшилася за цей період до 20%. Найбільші темпи зростання характерні були для ПІІ, які надійшли з Люксембургу та у 2023 р. досягли 1480,3 млн дол. США, що на 243,2% перевищило значення 2015 року. Також, істотний приріст спостерігався в надходженні ПІІ зі США та Швейцарії. Обсяги накопичених американських та швейцарських інвестицій в економіці України у 2023 р. були відповідно на 129,7% та 123,8% більшими порівняно з 2015 р.

Аналізуючи зміну географічної структури ПІІ, накопичених в економіці України, звернемо увагу, що основними інвесторами є країни ЄС, частка яких у загальному обсязі інвестицій перевищувала 70% упродовж 2015-2023 рр. Основними факторами надходження інвестицій з цих країн є географічна близькість, поглиблення економічного та торговельного співробітництва завдяки підписанню Угоди про асоціацію України з ЄС та імплементацією зони вільної торгівлі. Також варто відзначити стабільність інвестиційного співробітництва з окремими країнами ЄС, інвестори з яких, не зважаючи на

повномасштабну війну в Україні, залишили свій капітал працювати в українській економіці. Зокрема, за період 2022-2023 рр. інвестиції з Нідерландів збільшилися на 11,2%, з Великої Британії – на 12,6%, з Австрії – на 14,2%, з Франції – на 17,6%, зі США – на 61,7%. Водночас, зменшилися інвестиції з РФ – на 23,1%, з Німеччини – на 1%, зі Швейцарії – на 9,9%.

Таблиця 2.3

Структура накопичених ПІІ в економіці України за основними країнами-інвесторами у 2015 - 2023 рр.

Країна-інвестор	2015 р.		2022 р.		2023 р.	
	млн дол. США	Частка у загальних обсягах ПІІ, %	млн дол. США	Частка у загальних обсягах ПІІ, %	млн дол. США	Частка у загальних обсягах ПІІ, %
Кіпр	16162,2	35,1	16851,5	33,1	17733,0	32,18
Нідерланди	8450,1	18,4	9924,6	19,5	11039,6	20,03
Велика Британія	2157,3	4,7	2463,5	4,8	2773,5	5,03
Німеччина	1937,0	4,2	2533,88	4,9	2508,6	4,55
Швейцарія	1054,8	2,3	2619,8	5,1	2361,2	4,28
Австрія	1363,5	2,9	1653,15	3,2	1887,7	3,43
Віргінські острови	1628,1	3,5	411,8	0,8	-	-
Франція	1522,7	3,3	1110,7	2,2	1306,1	2,37
Люксембург	431,3	0,9	1270,4	2,5	1480,3	2,69
Польща	853,8	1,8	928,2	1,8	1089,0	1,98
Російська Федерація	1334,4	2,9	439,1	0,8	337,8	0,61
США	890,4	1,9	1265,18	2,5	2045,4	3,71
<i>Країни ЄС</i>	<i>35692,8</i>	<i>77,6</i>	<i>37946,0</i>	<i>74,4</i>	<i>41236,5</i>	<i>74,8</i>
Загальна сума ПІІ	46009,4	100	50986,7	100	55110,6	100

Джерело: розраховано автором за даними [63]

Пряме іноземне інвестування в Україні характеризується значною часткою інвестицій, які надходять з країн, що мають офшорні юрисдикції (Кіпр, Віргінські острови). За даними Національного банку України (НБУ), упродовж 2010-2023 рр. обсяг «кругових» інвестицій, які по суті є поверненням інвестиційного капіталу, що раніше був виведений з України, становив «10,9 млрд дол. США або 24,3% від припливу ПІІ в Україну». У 2022 р. через початок

повномасштабної війни в Україні «кругові» інвестиції не надходили в українську економіку, а у 2023 р. ці інвестиції надійшли в обсязі «0,4 млрд дол. США, що становило 38,1% припливу ПІ в Україну» [64]. Найбільші обсяги «кругових» інвестицій, згідно даних НБУ, надходили в Україну з Кіпру, Нідерландів, Швейцарії та Австрії [Там же].

Найбільшим інвестором української економіки є Кіпр, а надходження значних обсягів ПІ в нашу країну Маркевич К. пояснює тим, «що українські інвестори – дочірні структури українських фірм – через кіпрський банківський сектор вклали кошти в Україну, що призвело до «кругообігу» ПІ» [65, с. 50]. Вплив «кругових» інвестицій на економіку країни є неоднозначним. З одного боку, вчені виявили негативний вплив «кругових» інвестицій на економіку приймаючої країни, оскільки акціонерний капітал, який надходить з офшорних юрисдикцій, «витісняє» з національної економіки іноземний капітал, що надходить з розвинених країн (ЄС, США, Великої Британії). Так, Кокко А. та Кравцова В. вивчаючи вплив інвестицій з Кіпру та інших офшорних зон (Британські Віргінські острови, Ліхтенштейн, Беліз, Ірландія) на економіку приймаючої країни, зробили висновок про «відсутність позитивного впливу цих інвестицій» [66].

З іншого боку, емпіричні дослідження свідчать про нейтральний або навіть позитивний вплив «кругових» інвестицій на економіку України. Наприклад, Бабець І. було виявлено пряму залежність економічного зростання України у 2010-2022 рр. (ВВП у фактичних цінах та ВВП на одну особу України) від зміни частки «кругових» інвестицій у загальних обсягах ПІ, накопичених в українській економіці [54], що свідчить про позитивний вплив іноземного капіталу, який надходить з офшорних зон, на економіку нашої країни. Тобто, в умовах істотного браку інвестиційних ресурсів для економіки важливим є залучення якомога більшого обсягу ПІ, не залежно від походження цього капіталу.

Згідно теоретичного положення щодо надходження новітніх технологій разом з потоками іноземного капіталу в приймаючу країну, можна

стверджувати, що для індустріального розвитку України важливим є залучення ПІІ з розвинених країн, які лідирують у виробництві високотехнологічної продукції та продукції з високим рівнем доданої вартості. Для перевірки цього положення проаналізуємо галузеву структуру ПІІ, накопичених в економіці України, та охарактеризуємо якість іноземних інвестицій з точки зору їхньої ефективності для економічного розвитку нашої країни.

Іноземний капітал надходить у всі види економічної діяльності України, хоча й розподіляється між ними не рівномірно (табл. 2.4). Найбільші залишки іноземних інвестицій зосереджені у сфері послуг, що складає майже 50% загального обсягу ПІІ в економіці України. Упродовж 2015-2021 рр. відбулося збільшення залишків ПІІ у промисловості (з 15801 млн дол. США до 28747 млн дол. США або на 81,9%), у тому числі в переробній промисловості (на 50,8%), оптовій та роздрібній торгівлі (на 48,9%), в сфері операцій з нерухомим майном (на 47,1%). Обсяг накопичених ПІІ у сільському господарстві збільшився на 11,2% - з 2699,9 млн дол. США у 2015 р. до 3004 млн дол. США у 2021 р., що свідчить про підвищення інвестиційної привабливості аграрного сектора України для іноземних інвесторів. Також підвищився інтерес іноземних інвесторів до сфери інформаційних та телекомунікаційних послуг, про що свідчить збільшення ПІІ в цей вид економічної діяльності на 14,8% (з 2534,5 млн дол. США у 2015 р. до 2910,4 млн дол. США у 2021 р.). Проте, стабільно низьким та з негативною динамікою був рівень залучення іноземних інвестицій в професійну, наукову та технічну діяльність, про що свідчить скорочення обсягу ПІІ на 3,1% - з 1869,4 млн дол. США у 2015 р. до 1810,6 млн дол. США у 2021 р. (табл. 2.4), що свідчить про незацікавленість інвесторів вкладати капітал у сферу наукомістких послуг в Україні.

Іноземні інвестори швидко відреагували на повномасштабне вторгнення російських військ в Україну і вивели значні обсяги капіталу за кордон. За підсумками 2022 р. (станом на 31 грудня) обсяг залишків ПІІ зменшився у всіх видах економічної діяльності. Найбільше скорочення іноземного капіталу у 2022 р. порівняно з 2021 р. відбулося у фінансовій та страховій діяльності (на

35%), добувній промисловості (на 31,7%), у будівництві (на 30,7%), у професійній, науковій та технічній діяльності (на 27,5%) та у сфері операцій з нерухомим майном (на 25,9%). Найменше було вилучено іноземних інвестицій з таких видів економічної діяльності, як інформація та телекомунікації (-5,2%) і сільське господарство (-7%).

Таблиця 2.4

Структура залишків ПІІ в економіці України
за видами економічної діяльності у 2015-2023 рр.

Вид економічної діяльності	2015		2021		2022		2023	
	ПІІ, млн дол	Частка в ПІІ, %	ПІІ, млн дол	Частка в ПІІ, %	ПІІ, млн дол	Частка в ПІІ, %	ПІІ, млн дол	Частка в ПІІ, %
Сільське господарство	2699,9	1,6	3004,0	3,8	2792,3	4,5	3416,6	6,2
Добувна промисловість	3557,3	8,2	8608,1	14,6	5876,5	14,6	5345,8	9,7
Переробна промисловість	10418,6	22,9	15711,3	23,1	11901,9	21,7	12443,9	22,6
Будівництво	1036,2	3,4	1169,9	1,1	811,0	0,5	990,0	1,8
Транспорт, складське господарство, кур'єрська діяльність	1553,1	3,5	2171,7	3,3	1802,8	3,6	2075,1	3,7
Оптова та роздрібна торгівля	6843,3	15,7	10187,9	14,4	8324,8	15,0	9536,9	17,3
Інформація та телекомунікац.	2534,5	4,3	2910,4	5,6	2759,1	7,4	3206,7	5,8
Фінансова та страхова діяльність	5918,7	12,8	5945,4	9,0	3860,5	7,5	4573,4	8,3
Операції з нерухомим майном	3419,1	7,4	5031,1	7,6	3728,5	7,3	4036,1	7,3
Професійна, наукова та технічна діяльність	1869,4	6,9	1810,6	2,8	1311,8	2,5	1299,7	2,3

Джерело: складено та розраховано за даними [67]

Як видно з таблиці 2.4, у 2023 р. відбулося збільшення накопичених ПІІ в економіці України майже у всіх основних видах діяльності, не зважаючи на тривалий характер воєнних дій. Найбільше зростання обсягів ПІІ у 2023 р. порівняно з 2022 р. спостерігалось у сільському господарстві (+22,4%) та

добувній промисловості (+22,1%), дещо менший приріст відбувся у фінансовій та страховій діяльності (+18,5%), у сфері інформації та телекомунікацій (+16,2%), у транспортній сфері (+15,1%). Найменше зростання обсягу накопичених ПІІ у 2023 р. спостерігалось у переробній промисловості – лише на 4,5% відносно попереднього року. У добувній промисловості та у професійній, науковій та технічній діяльності продовжувалося скорочення обсягів накопичених ПІІ – відповідно на 9% та 0,9%.

У структурі накопичених ПІІ в економіці України у 2023 р. найбільшу частку становили інвестиції в переробну промисловість (22,6% від загального обсягу), в оптову та роздрібну торгівлю (17,3%), у добувну промисловість (9,7%) і у фінансову та страхову діяльність (8,3%). При цьому за період повномасштабної війни в Україні відбулися такі структурні трансформації в залишках ПІІ, як: істотне збільшення частки сільського господарства (з 4,5% у 2022 р. до 6,2% у 2023 р.), оптової та роздрібною торгівлі (з 15% до 17,3%) та будівництва (з 0,5% до 1,8%); незначне зростання частки переробної промисловості (з 21,7% до 22,6%) та транспортних послуг (з 3,6% до 3,8%); зменшення частки добувної промисловості (з 14,6% до 9,7%) і сфери інформації та телекомунікацій (з 7,4% до 5,8%). Структура залишків ПІІ в економіці України та її зміни під час війни свідчать про інтерес іноземних інвесторів до тих видів економічної діяльності, в яких відбувається швидка віддача від вкладеного капіталу (торгівля та фінансові послуги), а високотехнологічні сектори, що потребують довгострокових вкладень капіталу залишаються менш привабливими через високий рівень ризиків і загроз.

З метою визначення технологічності ПІІ, накопичених в економіці України, проаналізуємо структуру інвестицій за галузями переробної промисловості, продукція яких має вищу додану вартість порівняно з добувною промисловістю і розробленням кар'єрів.

Найбільша частка в загальних обсягах ПІІ у переробну промисловість у 2021-2023 рр., була зосереджена у виробництві харчових продуктів та в металургійному виробництві. При цьому, частка харчової промисловості

збільшилася з 26,4% у 2021 р. до 31,1% у 2023 р., а частка металургії – зменшилася з 27,8% до 20,2% відповідно (табл. 2.5). Частка машинобудування не перевищувала 10% загального обсягу накопичених ПІІ у переробній промисловості і мала спадну тенденцію, що свідчить про високі ризики інвестування у технологічні галузі промисловості під час війни. За досліджуваний період відбулося збільшення частки фармацевтичної промисловості – з 1,5% у 2021 р. до 1,7% у 2022-2023 рр., що можна вважати позитивною тенденцією, оскільки ця галузь відноситься до високотехнологічних.

Динаміка ПІІ у більшості галузей переробної промисловості характеризується істотним зменшенням обсягів інвестицій у 2022 р. внаслідок повномасштабного вторгнення російських військ в Україну і збільшенням інвестування у 2023 р. завдяки адаптації роботи багатьох підприємств до умов воєнного стану. Так, у 2022 р. відбулося істотне скорочення обсягів ПІІ, накопичених у металургійній промисловості - на 39,6% порівняно з 2021 р., у машинобудуванні – на 28%, у деревообробній та поліграфічній промисловості – на 30,5%, у текстильній промисловості – на 22,2%, у харчовій промисловості – на 18,2%, у фармацевтичній промисловості – на 15,4%. Виняток становила галузь з виробництва коксу та продуктів нафтопереробки, в якій залишки ПІІ у 2022 р. збільшилися на 12,8% відносно 2021 р., що було зумовлене необхідністю забезпечення оборонних потреб України.

У 2023 р. найбільше зростання залишків ПІІ порівняно з попереднім роком спостерігалось у таких галузях, як харчова промисловість (+14,2%), текстильна промисловість (+15%), виробництво гумових і пластмасових виробів (+12,5%). Дещо меншими темпами зростання обсягів ПІІ характеризується ситуація в машинобудівній промисловості (+8,4%), у виробництві меблів (+6,4%), у фармацевтичній промисловості (+5,5%). Найменший приріст ПІІ у 2023 р. відносно 2022 р. спостерігався у хімічній промисловості (+1,3%), а у металургійній промисловості продовжувалася тенденція щодо зменшення накопичених ПІІ (-4,8%). Винятково істотне

скорочення залишків ПІІ у 2023 р. відбулося у нафтопереробній промисловості – на 19,5% порівняно з 2022 р.

Таблиця 2.5

Структура залишків ПІІ в економіці України
за галузями переробної промисловості у 2021-2023 рр.

Галузь промисловості	Обсяг ПІІ, млн дол. США			Частка у ПІІ в переробній промисловості, %		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	4 147,5	3 394,6	3 876,7	26,4	28,5	31,1
Текстильне виробництво, виробництво одягу, шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів	184,7	143,7	165,3	1,2	1,2	1,3
Виготовлення виробів з деревини, виробництво паперу та поліграфічна діяльність	924,9	643,0	666,2	5,9	5,4	5,4
Виробництво коксу та продуктів нафтопереробки	826,7	932,7	750,4	5,3	7,8	6,0
Виробництво хімічних речовин і хімічної продукції	1 189,2	1 041,1	1 054,6	7,6	8,7	8,5
Виробництво основних фармацевтичних продуктів і фармацевтичних препаратів	237,1	200,5	211,5	1,5	1,7	1,7
Виробництво гумових і пластмасових виробів, іншої неметалевої мінеральної продукції	2 012,0	1 567,8	1 763,0	12,8	13,2	14,2
Металургійне виробництво, виробництво готових металевих виробів, крім виробництва машин і устаткування	4 374,8	2 643,7	2 515,6	27,8	22,2	20,2
Машинобудування, крім ремонту і монтажу машин і устаткування	1 415,8	1 018,5	1 103,9	9,0	8,5	8,9
Виробництво меблів, іншої продукції; ремонт і монтаж машин і устаткування	398,7	316,4	336,6	2,5	2,6	2,7
Разом по переробній промисловості	15711,3	11901,9	12443,9	100	100	100

Джерело: розраховано автором за даними [67]

Отже, за період повномасштабної війни в Україні відбулося зменшення залишків ПІІ за основними видами економічної діяльності та галузями переробної промисловості. В умовах війни інвестиційний клімат в Україні істотно погіршився через зростання ризиків і загроз діяльності підприємств, які залучають інвестиції. Структурні трансформації залишків ПІІ в економіці

України у 2022-2023 рр. свідчать про те, що іноземні інвестори й надалі надають перевагу інвестуванню у види економічної діяльності, які забезпечують швидку оборотність вкладеного капіталу при мінімальних комерційних і технологічних ризиках (добувна промисловість, оптова та роздрібна торгівля, фінансова та страхова діяльність, операції з нерухомим майном). Водночас, залишки ПІІ у високотехнологічних галузях промисловості (машинобудування, фармацевтична промисловість) залишаються порівняно невисокими, що свідчить про низьку технологічність іноземних інвестицій в українській економіці.

2.3. Трансформації залучення ПІІ в умовах війни: регіональний аспект

Динаміка та структура ПІІ в регіональному розрізі є важливою складовою дослідження процесу іноземного інвестування в Україні з огляду на значну диференціацію вітчизняних регіонів за показниками економічного розвитку і, відповідно, істотні регіональні відмінності за рівнем інвестиційної привабливості регіонів. В умовах війни регіональний аспект іноземного інвестування ще більше посилюється, оскільки загрози фізичного знищення промислових підприємств та інфраструктурних об'єктів є значно вищими у регіонах, наближених до зони бойових дій, ніж у західних регіонах.

Традиційно найбільша частина ПІІ спрямовується у столицю України. Понад 41% загального обсягу ПІІ у 2023 р. було зосереджено в економіці Києва, попри зниження цієї частки з 39% у 2021 р. до 37,9% у 2022 р. (рис. 2.4). На другому місці за часткою ПІІ знаходиться Дніпропетровська область, хоча за період повномасштабної війни відбулося зменшення цього показника з 15% до 14%, що зумовлене близькістю до лінії бойових дій та високою інтенсивністю ракетних обстрілів з боку країни-агресора. За період 2021-2023 рр. відбулося істотне зменшення частки ПІІ у Запорізькій (з 3,7% до 2,6%), Миколаївській (з 1,7% до 1,4%), Полтавській (з 3,5% до 2,5%) та Харківській (з 2,2% до 1,8%) областях. Дані про іноземні інвестиції у Донецькій, Луганській та Херсонській

областях за 2022-2023 рр. відсутні. Проте, варто зазначити, що станом на 2021 р. частка Донецької області у загальному обсязі накопичених ПІІ становила 4,9%, а частки Луганської та Херсонської областей – відповідно 1,3% та 0,9%.

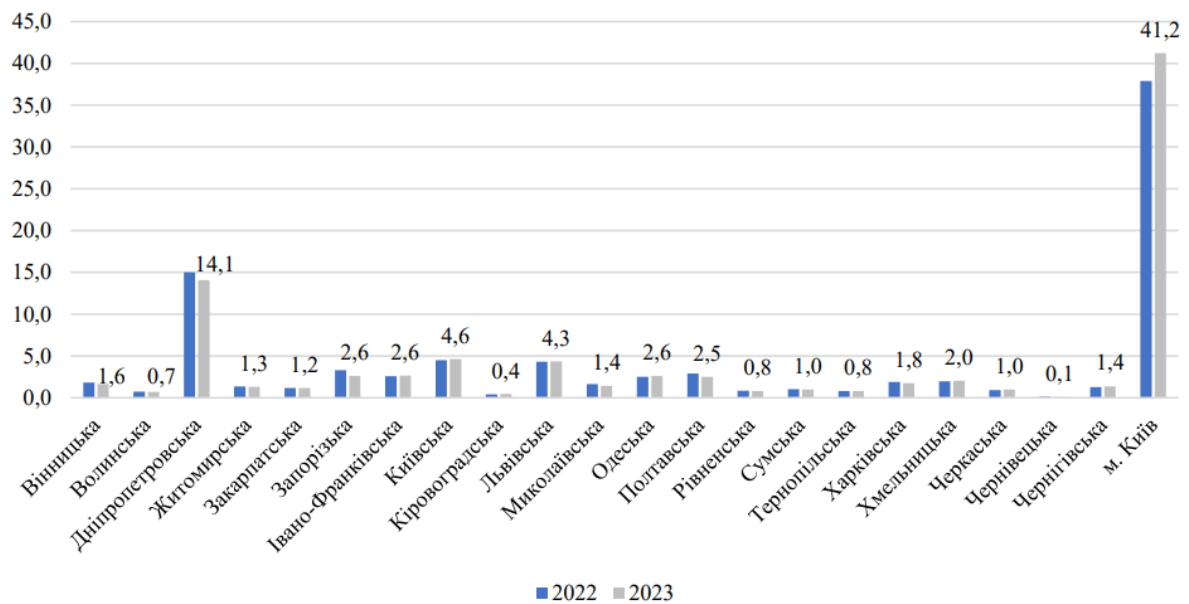


Рис. 2.4. Розподіл залишків ПІІ за регіонами України, % від загального обсягу

Джерело: розраховано автором за даними [68]

Водночас, за період 2021-2023 рр. відбулося зростання в загальному обсязі ПІІ частки таких регіонів, як Вінницька (з 1,3% до 1,6%), Житомирська (з 1,2% до 1,3%), Івано-Франківська (з 2,2% до 2,6%), Київська (з 4,1% до 4,6%), Львівська (з 3,8% до 4,3%), Одеська (з 2,4% до 2,6%), Хмельницька (з 1,5% до 2%) областях. Низка регіонів України, що мають низький рівень інвестиційної привабливості, характеризуються незначною часткою ПІІ (менше 1%), яка вкладена в їхню економіку і залишається практично без змін в умовах війни: Волинська (0,7%), Кіровоградська (0,4%), Рівненська (0,8%), Сумська (0,9%), Тернопільська (0,8%), Черкаська (0,9%), Чернівецька (0,1%) області.

У більшості регіонів України у 2022 р. відбулося зменшення залишків ПІІ внаслідок посилення ризиків і загроз підприємницькій діяльності в умовах повномасштабного вторгнення (табл. 2.6), що свідчить про погіршення інвестиційного клімату, особливо у східних та південних регіонах, через

руйнування промислових та енергетичних об'єктів, блокування ворогом основних логістичних маршрутів. Найбільш істотне скорочення обсягів ПІІ у 2022 р. порівняно з 2021 р. спостерігалось у Полтавській (на 36%), Харківській (на 33,2%), Запорізькій (на 31,2%), Миколаївській (на 24,5%) областях та у м. Києві (на 24,7%). Статистична інформація про залишки ПІІ в Донецькій, Луганській та Херсонській областях за 2022-2023 рр. не публікується, але, зважаючи на небезпечну ситуацію в цих регіонах в умовах війни, можемо припустити, що відбулося істотне зниження обсягів залучених іноземних інвестицій та виведення інвесторами капіталів за кордон.

Таблиця 2.6

Динаміка залишків ПІІ в економіці регіонів України у 2021-2023 рр.

Регіон	Роки			Темпи зростання ПІІ, %	
	2021	2022	2023	2022/2021	2023/2022
Вінницька область	874,8	925,3	893,5	105,8	96,6
Волинська область	445,2	367,7	375,1	82,6	102,0
Дніпропетровська область	9979,6	7655,4	7752,5	76,7	101,3
Донецька область	3250,1	н. д.	н. д.	-	-
Житомирська область	808,0	682,7	729,7	84,5	106,9
Закарпатська область	754,4	589,9	639,2	78,2	108,4
Запорізька область	2455,9	1688,5	1429,2	68,8	84,6
Івано-Франківська область	1418,7	1321,3	1456,4	93,1	110,2
Київська область	2727,2	2282,6	2562,0	83,7	112,2
Кіровоградська область	237,5	212,2	238,9	89,3	112,6
Луганська область	855,5	н. д.	н. д.	-	-
Львівська область	2524,1	2194,5	2387,1	86,9	108,8
Миколаївська область	1097,4	828,2	779,1	75,5	94,1
Одеська область	1573,0	1276,3	1430,5	81,1	112,1
Полтавська область	2314,3	1480,5	1387,6	64,0	93,7
Рівненська область	529,7	421,8	440,3	79,6	104,4
Сумська область	627,2	518,1	545,5	82,6	105,3
Тернопільська область	350,3	404,3	440,5	115,4	109,0
Харківська область	1428,2	953,8	968,9	66,8	101,6
Херсонська область	585,6	н. д.	н. д.	-	-
Хмельницька область	1017,0	1000,6	1122,5	98,4	112,2
Черкаська область	492,8	464,4	544,7	94,2	117,3
Чернівецька область	70,1	66,4	39,1	94,7	58,9
Чернігівська область	671,7	649,2	745,9	96,6	114,9
м. Київ	25664,2	19322,5	22714,9	75,3	117,6

Джерело: складено і розраховано автором за даними [68]

Не зважаючи на складні умови функціонування української економіки під час війни, спостерігалася позитивна динаміка обсягів іноземних інвестицій у Вінницькій та Тернопільській областях, де темпи приросту залишків ПІІ у 2022 р. відносно 2021 р. становили відповідно на 105,8% та 115,4%. У 2023 р. порівняно з попереднім роком відбулося істотне збільшення залишків ПІІ в економіці таких регіонів, як Івано-Франківська (на 10,2%), Київська (на 12,2%), Кіровоградська (на 12,6%), Одеська (на 12,1%), Хмельницька (на 12,2%), Черкаська (на 17,3%), Чернігівська (на 14,9%) області, та у місті Києві (на 17,6%). При цьому, у Черкаській та Чернівецькій областях обсяги ПІІ навіть значно перевищили показники 2021 р. Дещо повільнішими темпами відбувалося відновлення процесу іноземного інвестування у 2023 р. у Закарпатській, Львівській та Тернопільській областях, відповідно, залишки ПІІ не досягли рівня 2021 р. Лише у Вінницькій області, попри зменшення іноземних інвестицій у 2023 р. на 3,4% порівняно з 2022 р., залишки ПІІ перевищили показник 2021 р.

Попри позитивну динаміку залишків ПІІ в регіонах України упродовж 2017-2021 рр., в цей період значення показника частки ПІІ у ВРП істотно відрізнялося, оскільки для багатьох регіонів характерним було його зниження. Найбільшим рівень забезпеченості економічного зростання прямими іноземними інвестиціями спостерігався у м. Києві. Хоча й відбулося зниження частки ПІІ у ВРП з 89,7% у 2017 р. до 55,7% у 2021 р., Київ залишається лідером серед регіонів України за цим показником (рис. 2.5)

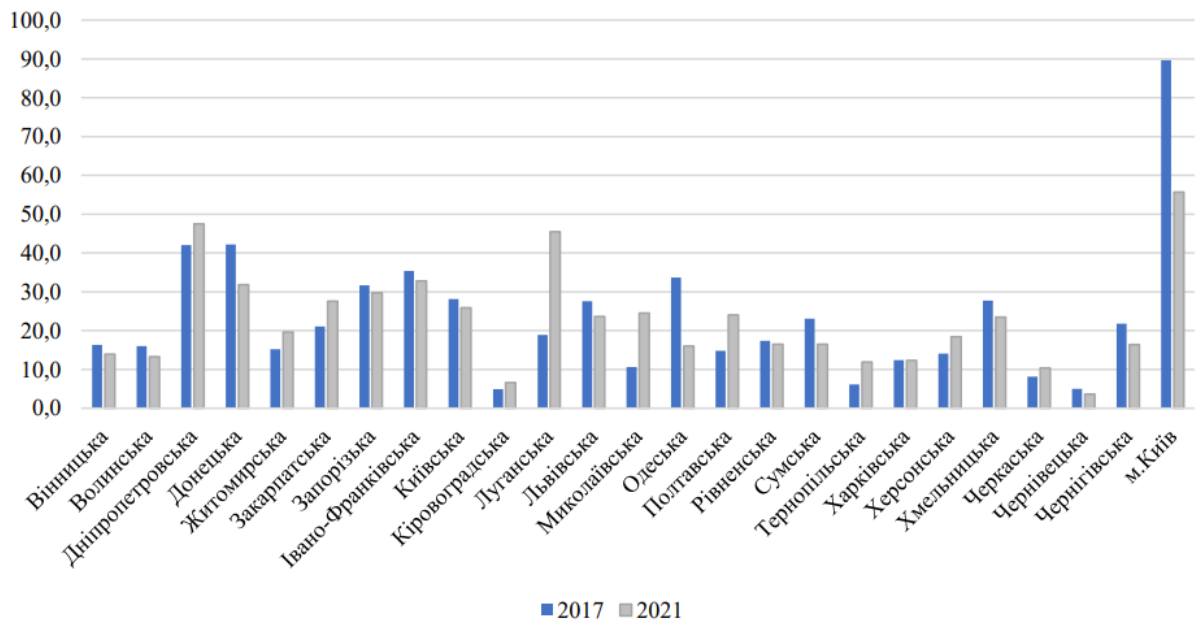


Рис. 2.5. Динаміка показника частки прямих іноземних інвестицій у ВРП в регіонах України у 2017-2021 рр.

Джерело: розраховано і побудовано автором за даними [68; 69]

Як видно з рисунку 2.5, ПІІ відігравали вагомий роль в економічному зростанні Дніпропетровської області упродовж 2017-2021 рр., про що свідчить зростання частки прямих іноземних інвестицій у ВРП з 42% до 47,5%. Істотне збільшення частки ПІІ у ВРП спостерігалось також у Житомирській (на 4,4 відсоткових пункти (в. п.)), Закарпатській (на 6,5 в. п.), Луганській (на 26,6 в. п.), Миколаївській (13,9 в. п.), Полтавській (9,2 в. п.) областях. Деяко нижчими темпами цей показник зростав у Тернопільській (на 5,8 в. п.), Херсонській (4,3 в. п.) та Черкаській (на 2,3 в. п.) областях.

Звернемо увагу, що у Луганській області частка ПІІ у ВРП збільшилася з 18,9% у 2017 р. до 45,5% у 2021 р. і перевищує значення показника частки капітальних інвестицій у ВРП за цей період (див. рис. 2.2), що певною мірою свідчить про більшу спроможність іноземних інвесторів брати на себе ризики економічної діяльності в цьому регіоні порівняно з вітчизняними інвесторами. Найменш значимими для економічного розвитку були ПІІ у Кіровоградській (6,6%) та Чернівецькій (3,6%) областях, де спостерігалось найнижче значення показника частки ПІІ у ВРП.

Як відомо, секторальна структура економіки є одним з основних факторів формування інвестиційного клімату на регіональному рівні. Ступінь розвитку основних секторів економіки, що характеризуються значним потенціалом до зростання та високою прибутковістю, може позитивно впливати на рішення іноземного інвестора щодо вкладення капіталу в певні інвестиційні проекти. Водночас, зростання припливу інвестицій в окремі сектори економіки та галузі промисловості сприяє не лише розвитку цих підприємств, а й стимулює розвиток пов'язаних з ними галузей, що, своєю чергою, позитивно впливає на економічне зростання регіону та підвищує рівень інвестиційної привабливості. З огляду на це, необхідно дослідити структурні трансформації ПІІ за видами економічної діяльності, що відбулися в регіонах України за час повномасштабної війни.

За результатами аналізу структури ПІІ на основі розрахунку часток основних видів економічної діяльності у загальних обсягах залишків ПІІ в регіонах України, виділимо три групи регіонів: перша група – регіони, де у промисловість надходить найбільше іноземних інвестицій; друга група – регіони з переважаючим інвестуванням у аграрний сектор; третя група – регіони з порівняно диверсифікованою структурою ПІІ.

У більшості регіонів України у структурі обсягів ПІІ переважають інвестиції у промисловість. Проте, можемо виділити групу регіонів з чітко вираженою індустріальною спеціалізацією та високим рівнем залучення іноземних інвестицій в промисловість (табл. 2.7). Найбільша частка ПІІ, спрямованих в галузі промисловості, у 2023 р. спостерігалася в Запорізькій (97,5%), Волинській (87,8%), Закарпатській (82,6%), Полтавській (80,1%), Житомирській (79,3%). Серед усіх регіонів України найбільший обсяг промислових ПІІ традиційно зосереджений у Дніпропетровській області, але внаслідок повномасштабної війни залишки ПІІ у промисловості зменшилися з 4553,2 млн дол. США до 4184,8 млн дол. США або на 8%. Дещо меншими, але значними за обсягом, були ПІІ в промисловість Полтавської та Запорізької

областей. Так, у Полтавській області ПІІ у промисловість у 2023 р. становили 1442,3 млн дол. США, а у Запорізькій області - 1122,7 млн дол. США.

Таблиця 2.7

Трансформація структури залишків ПІІ в промислових регіонах України у
2022-2023 рр., %

Регіон	Сільське господарство		Промисловість		Оптова та роздрібна торгівля		Транспортні послуги	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Вінницька область	14,0	21,7	70,6	55,9	5,7	9,3	1,0	1,5
Волинська область	5,4	6,4	89,1	87,8	1,8	1,7	0,8	0,9
Дніпропетровська	1,1	1,5	73,4	67,3	13,7	16,0	3,3	4,1
Житомирська обл.	11,5	17,4	85,0	79,3	2,0	2,0	0,2	0,2
Закарпатська обл.	0,4	0,8	83,8	82,6	3,3	4,4	1,3	1,5
Запорізька область	0,1	0,0	96,8	97,5	0,3	0,7	0,0	0,0
Івано-Франківська	14,4	20,1	70,5	69,8	1,8	1,2	4,8	3,4
Полтавська область	6,0	7,4	85,3	80,1	5,1	9,8	0,2	0,9
Рівненська область	5,5	8,3	71,9	66,4	2,6	3,9	0,0	0,0

Джерело: розраховано автором за даними [70]

Також звернемо увагу, що окремі індустриальні регіони поступово втрачають позиції за часткою ПІІ, залучених у промисловість, натомість, іноземні інвестори все більше вкладають капітал у сільськогосподарську сферу. Зокрема, у Вінницькій області частка ПІІ у промисловості за період 2022-2023 рр. зменшилася на 14,7 відсоткових пункти (в. п.), а частка сільського господарства в загальних залишках ПІІ збільшилася за цей період на 7,7 в. п. У Житомирській області відбулося зменшення частки ПІІ, накопичених у промисловості, на 5,7 в. п., а частка інвестицій у сільському господарстві зросла на 5,9 в. п. При цьому зауважимо, що збільшення частки сільського господарства у загальних залишках ПІІ в Івано-Франківській області за 2022-2023 рр. на 5,7 в. п. відбулося в основному за рахунок зменшення накопичених інвестицій в оптовій та роздрібній торгівлі, в транспортних послугах та у сфері адміністративних послуг.

Друга група регіонів України включає регіони, які мають аграрну спеціалізацію і характеризуються зростанням частки сільського господарства у

загальних обсягах ПІІ за період повномасштабної війни (табл. 2.8). Зростання частки сільського господарства в залишках ПІІ у 2023 р. відносно 2022 р. зумовлене посиленням інтересу іноземних інвесторів до аграрного сектору зазначених регіонів і збільшенням інвестиційного капіталу в підприємствах цієї галузі, не зважаючи на ризики і загрози війни. Так, у 2022-2023 рр. спостерігалось збільшення залишків ПІІ в сільському господарстві у всіх областях, що увійшли до другої групи регіонів: у Кіровоградській - на 25,8% (з 68,0 до 85,6 млн дол. США), Тернопільській – на 39,1% (з 32,2 до 44,8 млн дол. США), Хмельницькій – на 47,9% (з 152,2 до 225,1 млн дол. США), Черкаській – на 39,7% (з 162,0 до 226,3 млн дол. США), Чернігівській – на 36,5% (з 181,5 до 247,7 млн дол. США). Таке збільшення іноземних інвестицій пов'язане із розвитком аграрних підприємств в регіонах, що знаходяться подалі від зони бойових дій, а також з необхідністю покращення спроможності аграрних господарств щодо первинної переробки та зберігання сільськогосподарської сировини в умовах ускладненої логістики.

Найбільша частка сільського господарства в залишках ПІІ серед регіонів України у 2023 р. спостерігалась у Тернопільській, Хмельницькій та Черкаській областях. Частка цих інвестицій в загальних обсягах ПІІ за час повномасштабної війни зросла і перевищує частку промисловості у загальних обсягах ПІІ, що підтверджує поглиблення аграрної спеціалізації зазначених регіонів. Крім цього, для окремих регіонів цієї групи, поряд з аграрним спрямуванням іноземних інвестицій і вагомою часткою інвестицій в промисловості, значну частку в залишках ПІІ займали оптова та роздрібна торгівля (у Тернопільській (11,3%) та Кіровоградській (9,4%) областях).

Таблиця 2.8

Трансформація структури залишків ПІІ в аграрних регіонах України
у 2022-2023 рр., %

Регіон	Сільське господарство		Промисловість		Оптова та роздрібна торгівля		Транспортні послуги	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Кіровоградська обл.	37,7	42,7	48,7	43,5	8,6	9,4	3,3	3,1
Тернопільська обл.	47,1	50,6	30,4	29,8	12,3	11,3	5,1	3,5
Хмельницька обл.	58,4	62,9	5,4	18,6	0,3	5,6	0,0	0,2
Черкаська область	53,3	57,8	29,3	28,1	11,0	8,9	0,0	0,0
Чернігівська обл.	31,8	37,4	66,6	60,3	0,7	0,5	0,3	0,7

Джерело: розраховано автором за даними [70]

Частка сільського господарства в залишках ПІІ у Кіровоградській області була меншою, ніж в інших регіонах цієї групи, але за 2022-2023 рр. вона збільшилася на 5,0 в. п., що свідчить про зростання ролі аграрних підприємств регіону в умовах війни. Водночас звернемо увагу, що у 2023 р. частка промисловості в обсягах ПІІ Кіровоградської області істотно зменшилася порівняно з 2022 р. і практично дорівнює частці сільського господарства, що свідчить про зниження інтересу іноземних інвесторів до промислових об'єктів, що розташовані в регіоні.

До третьої групи регіонів України увійшли регіони, в яких структура ПІІ не має чіткого аграрного або індустріального спрямування та водночас характеризується порівняно високими частками інших видів економічної діяльності в загальних обсягах іноземних інвестицій. Відповідно, цю групу регіонів ми визначили як регіони з порівняно диверсифікованою структурою ПІІ, хоча вони відрізняються між собою переважанням окремих секторів економіки, в які надходить більша частина інвестицій (табл. 2.9).

Серед регіонів цієї групи виділимо Київську, Львівську та Харківську області, які характеризуються найбільшим рівнем диверсифікованості структури ПІІ. Так, у Київській області частка оптової та роздрібною торгівлі збільшилася з 28% у 2022 р. до 30,6% у 2023 р., частка транспортних послуг залишається практично без змін, а частка промисловості скоротилася на 3,4 в. п. У Харківській області, не зважаючи на складну безпекову ситуацію в умовах

війни, все ще зберігається високий рівень інвестування іноземного капіталу у промисловість, хоча частка цих інвестицій зменшилася упродовж 2022-2023 рр. на 3,2 в. п., водночас економіка регіону характеризується збільшенням частки оптової та роздрібною торгівлі в обсягах ПІІ (з 8,7% до 11,9%), інформаційну та телекомунікаційну діяльність (з 5,2% до 6,8%), професійну, наукову та технічну діяльність (з 3,0% до 3,9%).

Таблиця 2.9

Трансформація структури залишків ПІІ в регіонах України з диверсифікованою структурою інвестицій у 2022-2023 рр., %

Регіон	Сільське господарство		Промисловість		Оптова та роздрібно торгівля		Транспортні послуги	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Київська область	13,6	15,3	43,2	39,8	28,0	30,6	5,4	5,3
Львівська область	2,0	3,2	53,5	51,3	14,6	6,8	1,2	1,5
Миколаївська обл.	2,1	2,4	29,1	23,0	1,4	1,9	47,1	51,9
Одеська область	2,8	3,0	26,4	25,2	5,6	3,2	49,4	52,6
Сумська область	8,9	11,2	59,8	64,7	15,2	13,7	7,1	5,8
Харківська область	9,3	7,5	61,2	58,0	8,7	11,9	1,3	1,2
Чернівецька обл.	5,5	16,2	76,0	10,8	6,5	20,0	0,0	0,0
м. Київ	1,7	1,7	11,4	13,4	25,9	26,2	2,5	2,7

Джерело: розраховано автором за даними [70]

У Миколаївській та Одеській областях переважна частина ПІІ спрямована у підприємства транспортних послуг, складського господарства, кур'єрської та поштової діяльності, що обумовлено наявністю морських портів та відповідної логістичної інфраструктури, які є привабливими комерційними об'єктами з точки зору іноземних інвесторів. Упродовж 2022-2023 рр. у Миколаївській області відбулося збільшення частки транспортних послуг в обсягах ПІІ з 47,1% до 51,9%, а в Одеській області – відповідно з 49,4% до 52,6%. Проте, обсяги ПІІ в цей вид економічної діяльності у Миколаївській області зменшилися з 110,9 до 104,1 млн дол. США, що стало наслідком близького розташування портової інфраструктури до зони бойових дій та постійних ракетних обстрілів агресором цього регіону. В Одеській області обсяги ПІІ в транспортну сферу навпаки збільшилися (з 421,6 до 485 млн дол. США), оскільки регіон є більш віддаленим

від зони бойових дій, має розвиненішу портову інфраструктуру і зручніше логістичне сполучення з портом Констанца в Румунії.

Особливістю трансформації структури ПІІ Чернівецької області у 2022-2023 рр. визначимо істотне зменшення частки промисловості в залишках ПІІ з 76% до 10,8% (на 65,2 в. п.), збільшення частки оптової та роздрібної торгівлі на 13,5 в. п., а також зростання частки сільського господарства на 10,7 в. п.

Серед регіонів цієї групи варто виділити м. Київ та Київську область, які є лідерами по залученню ПІІ в оптову і роздрібну торгівлю. У 2023 р. залишки ПІІ в оптовій та роздрібній торгівлі у м. Києві становили 4048,3 млн дол. США, що значно перевищило інвестиції в інших видах економічної діяльності та зумовило збільшення частки цих інвестицій в загальних обсягах ПІІ до 26,2%. У Київській області залишки ПІІ в оптовій та роздрібній торгівлі у 2023 р. були менші порівняно з цим показником для м. Києва і становили 555,3 млн дол. США, проте, відносно загального обсягу накопичених ПІІ в регіоні їхня частка була досить високою – 30,6%.

Результати дослідження динаміки та структурних особливостей прямого іноземного інвестування за регіонами України показали, що галузева структура ПІІ залежить від економічного потенціалу та спеціалізації регіонів. Через повномасштабне вторгнення російських військ в Україну посилився вплив географічного фактору, що визначається географічною віддаленістю регіонів від кордону з Росією, а також безпекового фактору, що залежить від ступеня захищеності регіону від ракетних обстрілів та бомбардувань з території країни-агресора.

Висновки до розділу

Економіка України упродовж 2015-2023 рр. характеризувалася недостатнім рівнем забезпечення інвестиційними ресурсами, про що свідчать критично низькі показники відношення капітальних інвестицій до ВВП та частки іноземних інвестицій в загальних обсягах інвестицій, скорочення частки коштів іноземних інвесторів в загальних обсягах капітальних інвестицій,

зменшення залишків ПІІ в економіці. Упродовж 2015-2021 рр. спостерігалось зростання обсягів ПІІ, накопичених в економіці України. Проте, іноземні інвестори швидко відреагували на погіршення інвестиційного клімату після початку повномасштабної війни в Україні і вилучили з української економіки у 2022 р. понад 15 млрд дол. США. У 2023 р. залишки ПІІ в Україні незначно збільшилися, що відбулося завдяки іноземним партнерам, які інвестують у проекти відбудови логістичної та енергетичної інфраструктури.

Географічна структура ПІІ в економіку України упродовж 2015-2023 рр. характеризувалась переважанням інвестицій, які надійшли з Кіпру та Нідерландів. Основними країнами, що інвестують в українську економіку, є країни ЄС, частка яких перевищує 70% загального обсягу накопичених ПІІ. Основними факторами поглиблення інвестиційної співпраці України з країнами ЄС, крім географічної близькості, стали підписання Угоди про асоціацію, впровадження зони вільної торгівлі та надання Україні статусу країни-кандидата на вступ до Співтовариства. У структурі ПІІ за видами економічної діяльності переважали інвестиції у переробну промисловість, оптову та роздрібну торгівлю, добувну промисловість, фінансову та страхову діяльність, операції з нерухомим майном. За час повномасштабної війни у структурі ПІІ збільшилася частка сільського господарства, будівництва, оптової та роздрібною торгівлі, натомість зменшилася частка добувної промисловості, фінансової та страхової діяльності, науково-технічних послуг. Серед галузей переробної промисловості найбільшою була частка ПІІ, накопичених у харчовій промисловості та металургійній промисловості, а частка високотехнологічних галузей – фармацевтичної промисловості та машинобудування – була значно меншою.

У більшості регіонів України після початку повномасштабної війни відбулося погіршення інвестиційного клімату внаслідок посилення загроз знищення промислових та енергетичних об'єктів, порушення логістичних маршрутів та значного скорочення трудових ресурсів. В умовах воєнного стану відбулося зменшення залишків ПІІ у 2022 р. внаслідок виведення капіталів

іноземними інвесторами за кордон, але у 2023 р. потоки ПІІ поступово стали відновлюватися і у більшості регіонів України спостерігався приріст іноземних інвестицій. Негативна динаміка обсягів ПІІ в умовах війни спостерігалася лише у Запорізькій, Миколаївській, Полтавській та Чернівецькій областях. Для Донецької, Луганської та Херсонської областей дослідження не проводилося з огляду на відсутність статистичної інформації. Найбільш привабливими для іноземних інвесторів у 2022-2023 рр. були м. Київ та Дніпропетровська, Київська та Львівська області, а найменш привабливою - Чернівецька область. Галузева структура ПІІ за регіонами характеризується переважанням частки інвестицій у промисловість. Водночас, Кіровоградська, Тернопільська, Хмельницька, Черкаська та Чернігівська області мають переважно аграрний характер прямого іноземного інвестування. У Миколаївській та Одеській областях переважали ПІІ в сферу транспортних послуг, а в м. Києві та Київській області найбільші обсяги іноземних інвестицій залучені в оптову та роздрібну торгівлю.

РОЗДІЛ 3. ВПЛИВ ПІІ НА РОЗВИТОК ОСНОВНИХ СЕКТОРІВ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

3.1. Оцінка впливу прямих інвестицій на розвиток сільського господарства та промисловості України

Підприємства аграрного та промислового секторів економіки України упродовж тривалого часу функціонують в умовах недостатності інвестиційних ресурсів. Інвестиційна криза посилилася внаслідок повномасштабного вторгнення російських військ в Україну у 2022 р., оскільки вітчизняні інвестори зменшили капіталовкладення в розвиток підприємств з огляду на ризики фізичного руйнування підприємств, багато підприємств в прифронтових регіонах припинили свою діяльність через постійні обстріли з боку країни-агресора. Значну кількість підприємств малого й середнього бізнесу, що працюють переважно в сфері послуг, було релоковано у західні регіони України, проте великі промислові підприємства не вдалося перемістити в більш безпечні регіони. Таким чином, структурні зміни в залишках ПІІ під час війни були значною мірою зумовлені не лише потребами функціонування економіки воєнного стану, але й трансформацією галузевої структури економіки у регіональному розрізі.

Попри ризики і загрози воєнного стану іноземні інвестори вкладають капітал у сільське господарство та промисловість. Хоча обсяг ПІІ в ці сектори істотно зменшився у 2022-2023 рр., накопичений іноземний капітал є важливим для забезпечення стабільної діяльності аграрних та промислових підприємств з огляду на скорочення вітчизняних капітальних інвестицій під час війни. У зв'язку з цим необхідно перевірити припущення про важливість ПІІ у створенні валової доданої вартості (ВДВ) у сільському господарстві, добувній та переробній промисловості.

З метою перевірки впливу залишків ПІІ на обсяги ВДВ аграрного та промислового секторів економіки України проведемо регресійний аналіз, використовуючи статистичні дані за період 2012-2022 рр. В якості залежної змінної почергово використаємо ВВП України у фактичних цінах, ВДВ

сільського господарства, ВДВ добувної промисловості, ВДВ переробної промисловості. До переліку незалежних змінних включимо показники загального обсягу накопичених ПІІ в економіці України, ПІІ в сільське господарство, ПІІ в добувну промисловість, ПІІ в переробну промисловість, індекс споживчих цін (табл. 3.1). З метою стандартизації статистичних показників було розраховано їхні натуральні логарифми. Розрахунок параметрів моделі множинної лінійної регресії виконано у програмі «Statistica 7.0».

Таблиця 3.1

Вхідні дані для аналізу впливу ПІІ на аграрний та промисловий сектори економіки України у 2012-2022 рр.

Рік	ВВП, млрд дол.	ВДВ у с/г, млрд грн	ВДВ у добувній промисл., млрд грн	ВДВ перероб. промис., млрд грн	Залишки ПІІ в Україні, млн дол. США	ПІІ в с/г, млн дол. США	ПІІ в добувну промисл., млн дол. США	ПІІ в переробну промисл., млн дол. США	Індекс спожив- чих цін, %
	<i>GDP</i>	<i>AV₁</i>	<i>AV₂</i>	<i>AV₃</i>	<i>FDI</i>	<i>FDI₁</i>	<i>FDI₂</i>	<i>FDI₃</i>	<i>CPI</i>
2012	182,6	109,8	81,7	173,9	48197,6	725,3	4595,7	12394,2	99,8
2013	190,5	128,7	81,3	165,1	51705,3	717,8	4510,8	12899,3	100,5
2014	133,5	161,1	79,1	194,0	53704	776,9	5004,4	12004,6	124,9
2015	91,0	239,8	95,1	236,7	38356,8	617	3126,2	8797,6	143,3
2016	93,4	279,7	131,7	291,5	32122,5	474,8	2998,2	7537,6	112,4
2017	112,1	303,4	176,9	357,2	31230,3	587,9	2968,8	8338,2	113,7
2018	130,9	360,9	214,2	410,6	31606,4	587,2	3314,1	8493,1	109,8
2019	153,9	356,6	222,2	429,1	32291,9	444,9	5162,4	9582,8	104,1
2020	156,6	393,1	193,1	426,5	37600,38	484,6	4411,6	8675,3	105,0
2021	199,8	593,4	351,1	560,5	47796,4	1813,3	6967,8	11043,6	110,0
2022	162,0	449,1	229,9	398,4	34112	1524,7	4979,3	7407,7	126,6

Джерело: складено і розраховано автором за даними [67; 71; 72]

За результатами регресійного аналізу виявлено істотну залежність ВВП України від динаміки залишків ПІІ в економіці України та зміни індексу споживчих цін. Значення коефіцієнта кореляції ($R=0,926$) підтверджує наявність істотного взаємозв'язку між залежною та незалежними змінними. Розрахункове значення критерія Фішера перевищує його табличне значення ($F(2,8)=24,430$), що підтверджує щільність виявлено зв'язку. Коефіцієнт детермінації показує, що динаміка ВВП України у фактичних цінах у період

2012-2022 рр. на 85,9% залежала від зміни загального обсягу ПІІ в економіці України та рівня інфляції, а на 14,1% - іншими факторами, не включеними до регресійної моделі. Похибка регресії не перевищує 5%, що свідчить про статистичну значимість отриманих результатів.

Залежність між змінними описується наступним рівнянням:

$$GDP = 3,734 + 0,721 \cdot FDI_2 - 1,016 \cdot CPI. \quad (3.1)$$

Як видно з рівняння 3.1, при збільшенні залишків ПІІ у добувній промисловості на 1% відбувалося зростання ВВП України у фактичних цінах на 0,721%, а зростання на 1% індексу споживчих цін призводило до зменшення ВВП України на 1,016% за інших незмінних умов. При цьому не виявлено залежності ВВП України від динаміки залишків ПІІ в сільському господарстві та переробній промисловості, що підтверджує сировинно орієнтований тип розвитку української економіки. Негативний вплив індексу споживчих цін на ВВП України підтверджує теоретичні положення економічного зростання про негативний вплив високого рівня інфляції на економічне зростання країн.

В результаті проведеного дослідження було виявлено істотний вплив залишків ПІІ в економіці України та ПІІ, накопичених в сільському господарстві, на ВДВ, яка створюється в аграрному секторі економіки:

$$AV_1 = 28,95 - 1,995 \cdot FDI + 0,708 \cdot FDI_1. \quad (3.2)$$

Коефіцієнт кореляції ($R=0,787$) підтверджує наявність зв'язку між залежною та незалежними змінними, а розрахункове значення критерія Фішера неістотно перевищує його табличне значення ($F(2,8)=6,534$), що свідчить про слабку щільність цього взаємозв'язку. Коефіцієнт детермінації показує, що динаміка ВДВ у сільському господарстві упродовж 2012-2022 рр. лише на 62% була спричинена зміною залишків ПІІ в економіці України та ПІІ, накопичених у сільському господарстві, а на 38% - іншими чинниками, які не були включені до регресійної моделі. Статистична похибка розрахунків не перевищувала 5%, що свідчить про прийнятність отриманої регресійної моделі.

Рівняння 3.2 показує, що загальний обсяг ПІІ, накопичений в економіці України, негативно впливав на ВДВ у сільському господарстві, оскільки

збільшення незалежної змінної на 1% призводило до істотного зниження залежної змінної – на 1,995%. Такий значний обернений зв'язок між змінними можемо пояснити тим, що обсяги ПІІ, накопичені в економіці України, є недостатніми для забезпечення економічного зростання у сільському господарстві за рахунок підвищення ефективності взаємозв'язків аграрного сектора з іншими секторами економіки, в які надходять іноземні інвестиції.

Водночас, результати розрахунків дозволяють стверджувати, що ПІІ, накопичені у сільському господарстві, позитивно впливають на створення ВДВ підприємствами цього сектору економіки: при збільшенні на 1% залишків ПІІ в аграрному секторі спостерігалось зростання ВДВ, створеної в цьому секторі на 0,708% за інших незмінних умов. Таким чином, іноземні інвестиції, хоча й надходять в аграрний сектор в невеликому обсязі, використовуються підприємствами ефективно і сприяють підвищенню продуктивності та збільшенню доданої вартості випущеної продукції.

Згідно результатів регресійного аналізу, ВДВ добувної промисловості обернено залежить від залишків ПІІ в економіці України та прямо залежить від ПІІ, накопичених у добувній промисловості:

$$AV_2 = 23,75 - 2,401 \cdot FDI + 1,623 \cdot FDI_2. \quad (3.3)$$

Про істотність виявленого зв'язку свідчить значення коефіцієнту кореляції ($R=0,870$). Коефіцієнт детермінації показує, що показник ВДВ добувної промисловості України у період 2012-2022 рр. на 75,8% залежав від динаміки залишків ПІІ в економіці України та іноземних інвестицій у добувній промисловості, а на 24,2% - від інших факторів, що не враховані у регресійній моделі. Розрахункове значення критерія Фішера перевищує його табличне значення ($F(2,8)=12,519$), що підтверджує наявність взаємозв'язку між залежною та незалежними змінними.

Аналізуючи складові та коефіцієнти при незалежних факторних змінних у рівняннях 3.2 і 3.3, зробимо висновок, що ПІІ мають більший вплив на ефективність діяльності добувної промисловості, ніж на діяльність підприємств

аграрного сектора. Так, збільшення залишків ПІІ в економіці України на 1% призводило до зниження ВДВ добувної промисловості на 2,401%, що свідчить про більш істотний вплив цієї незалежної змінної, ніж у випадку з її впливом на ВДВ сільського господарства (див. рівняння 3.2). Також, позитивний вплив ПІІ, накопичених у добувній промисловості, на створення ВДВ у цьому секторі економіки був майже удвічі сильніший, порівняно з впливом ПІІ, залучених у сільське господарство, на ВДВ аграрного сектора. Як видно з рівняння 3.3, збільшення ПІІ в добувній промисловості на 1% сприяло зростанню ВДВ добувної промисловості на 1,623% за інших незмінних умов.

У результаті регресійного аналізу не виявлено статистично значимого зв'язку між ПІІ, накопиченими у переробній промисловості, та обсягами ВДВ, що створюються підприємствами переробної промисловості. Такий результат зумовлює необхідність проведення більш детального аналізу впливу ПІІ, залучених у переробну промисловість, на ВДВ переробної промисловості. З цією метою проведемо дезагрегацію залишків ПІІ і в якості незалежних змінних для регресійного аналізу використаємо показники ПІІ, накопичених в основних галузях переробної промисловості (табл. 3.2).

Результати дослідження впливу залишків ПІІ за основними галузями промисловості на ВДВ переробної промисловості свідчать про наявність взаємозв'язку залежної змінної та ПІІ, накопичених загалом в економіці України та в таких галузях, як деревообробна та фармацевтична промисловість. При цьому не виявлено залежності ВДВ переробної промисловості від залишків ПІІ у харчовій, текстильній, нафтопереробній, хімічній, металургійній та машинобудівній промисловості.

Таблиця 3.2

Залишки ПІІ за галузями переробної промисловості України
у 2012-2022 рр., млн дол. США

Рік	Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	Текстильне виробництво	Виготовлення виробів з деревини, поліграфічна	Виробництво коксу та продуктів нафтопереробки	Виробництво хімічних речовин і хімічної продукції	Виробництво основних фармацевтичних	Виробництво гумових і пластмасових виробів	Металургійне виробництво	Машинобудування
	<i>FDI₃₁</i>	<i>FDI₃₂</i>	<i>FDI₃₃</i>	<i>FDI₃₄</i>	<i>FDI₃₅</i>	<i>FDI₃₆</i>	<i>FDI₃₇</i>	<i>FDI₃₈</i>	<i>FDI₃₉</i>
2012	2194,2	141	470,6	613,4	888,2	80,4	1206,5	5585,2	1009
2013	3040,6	142	485,7	436,5	945,3	83,6	1381,7	5175,3	930
2014	3228	134,3	533,5	545,8	1196,1	71,7	1484,3	3354,6	1167,8
2015	2415,9	106,4	323,1	335	548,6	88,7	728,3	1951,5	634,6
2016	2558,7	124,6	372,1	108,1	482,7	95,9	884	1859,4	778,6
2017	2645,7	133	474,7	136,3	358,5	99,4	813,1	2654,9	769
2018	2531,1	115,5	522,4	233,7	311,6	123,3	847,9	2817,8	793,8
2019	3006,1	82,8	634,8	207,1	332,4	181,7	988,8	3103,3	820,2
2020	2747,1	72,6	616,6	215,8	257,6	156,3	967,8	2522,3	920,1
2021	3237,6	113,6	833,5	210,1	336,9	190	1143,8	3624,5	1000,8
2022	3394,5	143,7	643	932,6	1041,1	200,5	1567,7	2643,7	1018,5

Джерело: складено автором за даними [67]

Згідно першої регресійної моделі, ВДВ переробної промисловості України у 2012-2022 рр. обернено залежав від ПІІ, накопичених в економіці, та прямо залежав від залишків ПІІ у деревообробній промисловості. За нашими розрахунками, збільшення загального обсягу ПІІ в економіці України на 1% призводило до зниження ВДВ переробної промисловості на 1,33%, а збільшення залишків ПІІ у деревообробній промисловості на 1% сприяло зростанню залежної змінної на 1,129% за інших незмінних умов (табл. 3.3).

Високе значення коефіцієнта кореляції ($R=0,909$) свідчить про міцний зв'язок між залежною та незалежними змінними, а критерій Фішера ($F(2,8)=19,147$) підтверджує щільність цього зв'язку. Коефіцієнт детермінації показує, що упродовж досліджуваного періоду ВДВ переробної промисловості України на 82,7% залежала від зміни загального обсягу ПІІ в економіці України

та ПІІ в деревообробній промисловості, а на 17,3% - від інших чинників, які не враховані у регресійній моделі. Похибка регресії не перевищувала 1%, що підтверджує статистичну значимість отриманих результатів.

Таблиця 3.3

Залежність показників ВДВ переробної промисловості від зміни залишків ПІІ в окремих галузях промисловості у 2012-2022 рр.

Факторні ознаки	Залежна змінна	
	<i>AV₃</i>	<i>AV₃</i>
Кількість спостережень	11	11
Постійна величина	19,633*** (3,211)	8,033*** (0,836)
<i>FDI</i>	-1,33*** (0,291)	-
<i>FDI₃₃</i>	1,129*** (0,235)	-
<i>FDI₃₆</i>	-	0,966*** (0,175)
R	0,909	0,878
R ²	0,827	0,771
F-критерій	F(2,8)=19,147	F(1,9)=30,431

* - рівень статистичної помилки 10%; ** - рівень статистичної помилки 5%;

*** - рівень статистичної помилки 1%.

Джерело: розраховано автором

Друга регресійна модель підтвердила наявність істотного зв'язку ($R=0,878$) між ВДВ, що створюється у переробній промисловості, та динамікою обсягів ПІІ, накопичених у фармацевтичній промисловості: при збільшенні на 1% незалежної змінної відбувалося зростання залежної змінної на 0,418%. Значення коефіцієнта детермінації показує, що ВДВ переробної промисловості України на 87,8% визначалася зміною обсягів ПІІ, накопичених у фармацевтичній промисловості, а на 12,2% - іншими факторами, не включеними до регресійної моделі. Розрахункове значення критерія Фішера ($F(1,9)=30,431$) перевищує його табличне значення і підтверджує щільність зв'язку між залежною та незалежною змінними. Похибка регресії була менше 1%, що свідчить про статистичну значимість отриманих результатів.

Перевірка взаємозв'язку економічного зростання України від обсягів ПІІ, накопичених в основних галузях промисловості, дозволила отримати підтвердження істотного впливу залишків ПІІ в економіці та ПІІ в деревообробну промисловість на ВВП України у фактичних цінах за період 2012-2022 рр.:

$$GDP = -5,314 + 0,545 \cdot FDI + 0,719 \cdot FDI_{33}. \quad (3.4)$$

Звернемо увагу, що на відміну від негативного впливу загальних обсягів ПІІ на ВДВ промисловості та сільського господарства, вплив цієї змінної на ВВП України був позитивним: збільшення на 1% залишків ПІІ в економіці України сприяло зростанню ВВП на 0,545%. Позитивний вплив ПІІ в деревообробній промисловості на ВВП України, що характеризується зростанням залежної змінної на 0,719% при збільшенні на 1% незалежної змінної, підтверджує високу ефективність ПІІ, спрямованих в деревообробну галузь, та узгоджується з описаними вище результатами (табл. 3.3). Статистична похибка розрахунку постійної величини дорівнювала 6%, водночас, похибка розрахунку коефіцієнтів при незалежних змінних була менше 5%. Зважаючи на високі значення коефіцієнтів кореляції та детермінації, прийнятне розрахункове значення критерію Фішера та низький рівень похибки для коефіцієнтів при незалежних змінних, результати регресійного аналізу вважаємо статистично значимими.

Оцінка впливу галузевого спрямування ПІІ на економічне зростання України у 2012-2022 рр. показала існування прямої залежності ВВП від динаміки обсягів ПІІ, накопичених у деревообробній та металургійній промисловості:

$$GDP = -2,475 + 0,562 \cdot FDI_{33} + 0,487 \cdot FDI_{38}. \quad (3.5)$$

Як видно з рівняння 3.5, збільшення на 1% ПІІ у деревообробну промисловість сприяло зростанню ВВП на 0,562%, а збільшення ПІІ у металургійне виробництво на 1% забезпечувало зростання ВВП на 0,487% за інших незмінних умов. Високе значення коефіцієнта кореляції ($R=0,961$) свідчить про міцність зв'язку між змінними, коефіцієнт детермінації показує,

що ВВП України на 92,4% залежав від зміни обсягів ПШ, накопичених у деревообробній та металургійній промисловості, а на 7,6% - від інших чинників. Розрахункове значення критерія Фішера ($F(2,8)=49,05$) істотно перевищувало його табличне значення і підтверджує щільність зв'язку між залежною та незалежною змінними. Похибка регресії була менше 1%, що свідчить про статистичну значимість отриманих результатів.

Таким чином, результати дослідження частково підтвердили гіпотезу про залежність розвитку основних секторів економіки України від залучених ними ПШ. Насамперед, підтверджено залежність динаміки валової доданої вартості, яка створюється у сільському господарстві та добувній промисловості, від обсягів ПШ, накопичених в цих секторах економіки. При цьому, залишки ПШ в економіці України негативно впливали на ВДВ у сільському господарстві та добувній промисловості, оскільки обсяг цих інвестицій є недостатнім для забезпечення економічного зростання цих секторів на основі посилення їх співпраці із суміжними галузями, в які надходять іноземні інвестиції. У результаті дослідження не виявлено статистично значимого зв'язку між ПШ у переробній промисловості, та обсягами ВДВ, що створюються підприємствами цього сектору економіки. Водночас, аналіз впливу галузевої структури ПШ на економічне зростання дозволив виявити залежність ВДВ переробної промисловості від ПШ, накопичених загалом в економіці України і в деревообробній та фармацевтичній промисловості, а також взаємозв'язок ВВП та залишків ПШ у деревообробній та металургійній промисловості.

3.2. Залежність сектору послуг в Україні від прямого іноземного інвестування

У 2023 р. залишки ПШ в сільському господарстві, добувній та переробній промисловості становили 38% від загального обсягу ПШ, накопичених в економіці України. Таким чином, понад 60% ПШ було спрямовано в інші види економічної діяльності, у яких переважали оптова та роздрібна торгівля (17,3%), транспорт, складське господарство, кур'єрська діяльність (4%),

фінансова та страхова діяльність (8,3%), операції з нерухомим майном (7,3%), інформація та телекомунікації (5,8%). Зважаючи на значну частку ПП, накопичених в зазначених видах економічної діяльності, можемо припустити існування залежності ефективності функціонування сфери послуг від надходження іноземного капіталу.

Для перевірки цієї гіпотези проведемо регресійний аналіз залежності валової доданої вартості, яка створюється підприємствами за основними видами діяльності в сфері послуг, від залишків ПП в цих секторах економіки. Відповідно, вектор залежної змінної включатиме показники ВДВ за основними секторами послуг (табл. 3.4). Також для з'ясування впливу ПП, накопичених в основних секторах послуг, на економічне зростання України використаємо показник ВВП як залежну змінну (табл. 3.1).

Таблиця 3.4

ВДВ за основними секторами послуг України у 2012-2022 рр.

Рік	Оптова та роздрібна торгівля, млн грн	Транспорт, складське господарство, кур'єрська діяльність, млн грн	Інформація та телекомунікації, млн грн	Фінансова та страхова діяльність, млн грн	Операції з нерухомим майном, млн грн
	AV_4	AV_5	AV_6	AV_7	AV_8
2012	200763	98859	43379	61055	83502
2013	212090	104483	48372	66232	95272
2014	233702	100889	52724	70601	99144
2015	273989	134978	72596	67512	123021
2016	318075	156745	89268	65445	145984
2017	409256	190825	110296	83392	171674
2018	471618	227140	138828	98953	206085
2019	525974	264689	182667	115476	241493
2020	588365	262453	209394	131903	268980
2021	742123	295300	255635	161933	314763
2022	645455	226716	206711	156365	236075

Джерело: складено автором за даними [71]

Як видно з таблиці 3.4, найбільший обсяг ВДВ упродовж 2012-2022 рр. створювався в оптові та роздрібній торгівлі і майже утричі перевищував ВДВ транспортних послуг чи інших розглянутих вище секторів. Крім цього, в оптовій та роздрібній торгівлі у 2012 р. було створено на 15% більше ВДВ, ніж

у переробній промисловості, і ця тенденція виявилася зростаючою – у 2022 р. таке перевищення досягло 62%. Також у сфері оптової та роздрібної торгівлі за досліджуваний період спостерігалось одне з найвищих середніх значень темпів зростання ВДВ (112,9%), які були дещо меншими за темпи зростання ВДВ в сфері інформації та телекомунікації (117,9%).

За досліджуваний період ВДВ оптової та роздрібної торгівлі збільшилася у 3,2 раза. При цьому обсяг накопичених ППІ за період 2012-2022 рр. зменшився на 4,5%, а середні темпи приросту цього показника становили лише 0,7%. Водночас, середні темпи приросту накопичених ППІ були вищими в інформації та телекомунікації (3,6%) та в секторі транспортних послуг (2,5%). У фінансовій та страховій діяльності спостерігалася негативна динаміка залишків ППІ (-7,9% в середньому), а середні темпи приросту ВДВ становили 10,4%.

Отже, просте співставлення динаміки показників ВДВ та залишків ППІ в розглянутих секторах послуг не дозволяє зробити обґрунтовані висновки про існування взаємозв'язку між процесом іноземного інвестування та створенням доданої вартості. Тому, доцільно застосувати регресійний аналіз, при якому перелік незалежних змінних буде включати показники залишків ППІ у відповідних секторах послуг (табл. 3.5), а також загальні обсяги ППІ, накопичені в економіці України у 2012-2022 рр. (див. табл. 3.1).

Таблиця 3.5

Залишки ПІІ за основними секторами послуг України у 2012-2022 рр.

Рік	Оптова та роздрібна торгівля, млн дол. США	Транспорт, складське господарство, кур'єрська діяльність, млн дол. США	Інформація та телекомунікації, млн дол. США	Фінансова та страхова діяльність, млн дол. США	Операції з нерухомим майном, млн дол. США
	<i>FDI₄</i>	<i>FDI₅</i>	<i>FDI₆</i>	<i>FDI₇</i>	<i>FDI₈</i>
2012	5346,1	1073,1	1982,7	12908,1	
2013	6070,6	1427,6	1840,4	13094,9	
2014	6807,8	1535,3	1894,7	12261,4	
2015	6037,6	1355,5	1646,2	5918,8	
2016	5520,2	1274,6	2381,9	6316,5	
2017	5404,4	1380,98	2542,4	4267,8	
2018	5251,3	1270,8	2183,8	3943,1	
2019	5994,1	1449,2	2412,4	5226,8	
2020	5317,1	1453,5	2400,2	4834,2	
2021	6882,4	1597,9	2673,2	5762,8	
2022	5106,1	1236,7	2533,5	3860,6	

Джерело: складено автором за даними [67]

За результатами регресійного аналізу не виявлено статистично значимої залежності ВДВ оптової та роздрібною торгівлі від залишків ПІІ в цьому секторі послуг, що дозволяє зробити висновок про відсутність впливу іноземних інвестицій на ефективність діяльності торговельних підприємств. Натомість, нами було виявлено істотну ($R=0,821$) залежність ВДВ, що створювалася в оптовій та роздрібній торгівлі, від обсягу накопичених ПІІ в сфері фінансової та страхової діяльності (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

Результати регресійного аналізу залежності ВДВ за секторами послуг України від обсягів залучених ПІІ у 2012-2022 рр.

Факторні ознаки	Залежна змінна		
	AV_4	AV_6	AV_7
Кількість спостережень	11	11	11
Постійна величина	20,018*** (1,661)	-13,390* (6,264)	2,753 (4,325)
FDI	-	-	1,823** (0,574)
FDI_6	-	3,244*** (0,813)	-
FDI_7	-0,817*** (0,189)	-	-1,209*** (0,260)
R	0,821	0,799	0,864
R ²	0,674	0,638	0,747
F-критерій	F(1,9)=18,655	F(1,9)=15,902	F(2,8)=11,827

* - рівень статистичної помилки 10%; ** - рівень статистичної помилки 5%;

*** - рівень статистичної помилки 1%.

Джерело: розраховано автором

Збільшення на 1% залишків ПІІ у секторі фінансових та страхових послуг призводило до зниження обсягу ВДВ в оптовій та роздрібній торгівлі на 0,817%. Такий взаємозв'язок між залежною та незалежною змінними можемо пояснити негативним впливом існуючої системи кредитування фінансовими установами, які, використовуючи іноземний капітал, надають дорогі кредити для формування оборотного капіталу підприємств оптової та роздрібною торгівлі. Коефіцієнт детермінації показує, що упродовж 2012-2022 рр. ВДВ оптової та роздрібною торгівлі лише на 67,4% залежала від зміни обсягів ПІІ у фінансовій та страховій діяльності, а на 32,6% - від інших чинників, які не включені до регресійної моделі. Розрахункове значення критерія Фішера перевищує його табличне значення і підтверджує наявність зв'язку між змінними. Похибка регресії не перевищувала 1%, що свідчить про статистичну значимість отриманих результатів.

Як видно з таблиці 3.6, ВДВ в секторі інформації та телекомунікацій безпосередньо залежала від зміни залишків ПІІ в цій сфері послуг: при

збільшенні незалежної змінної на 1% відбувалося зростання залежної змінної на 3,244% за інших незмінних умов. Отже, ПІ є важливим чинником функціонування та підвищення ефективності підприємств, які надають інформаційні та телекомунікаційні послуги. Коефіцієнт кореляції є порівняно не високим ($R=0,799$), але свідчить про існування помірного статистично значимого зв'язку між змінними. Значення коефіцієнта детермінації показує, що упродовж 2012-2022 рр. ВДВ, створена в секторі інформації та телекомунікації, лише на 63,8% залежала від зміни накопичених в цьому секторі ПІ, а на 36,2% - від інших чинників, які не включені в регресійну модель. Розрахункове значення критерія Фішера перевищувало його табличне значення, що підтверджує наявність взаємозв'язку між змінними. Статистична похибка розрахунку константи дорівнювала 6%, але похибка розрахунку коефіцієнта при незалежній факторній змінній була меншою за 1%, що свідчить про статистичну значимість отриманих результатів.

У результаті проведеного дослідження також виявлено істотний обернений зв'язок між ВДВ в сфері фінансової та страхової діяльності та залишками ПІ в цій сфері послуг: при збільшенні незалежної змінної на 1% відбувалося зменшення залежної змінної на 1,209% за інших незмінних умов. Отже, збільшення обсягів ПІ в сфері фінансової та страхової діяльності стримує зростання ВДВ в цьому секторі економіки, що відбувається внаслідок неефективного використання цих ресурсів, які по суті не беруть участі у створенні доданої вартості, а виконують роль джерела поповнення статутного капіталу банківських, страхових та інших фінансових установ. Коефіцієнт детермінації показує, що упродовж досліджуваного періоду ВДВ фінансової та страхової діяльності на 74,7% залежала від зміни загальних обсягів ПІ, залучених у цей сектор економіки, а на 25,3% - від інших чинників, які не включені до регресії. Розрахункове значення критерія Фішера перевищує його табличне значення і підтверджує щільність зв'язку між змінними. Похибка регресії не перевищувала 5%, що свідчить про статистичну значимість отриманих результатів.

В результаті перевірки залежності економічного зростання України у 2012-2022 рр. від ПІІ, накопичених в економіці, було виявлено істотну залежність ВВП нашої країни від динаміки залишків ПІІ в економіці, ПІІ у сфері фінансової та страхової діяльності та зміни індексу споживчих цін. Високе значення коефіцієнта кореляції ($R=0,893$) та розрахункове значення критерія Фішера, яке перевищує його табличне значення ($F(3,7)=9,19$), підтверджують наявність взаємозв'язку між залежною та незалежними змінними. Коефіцієнт детермінації показує, що динаміка ВВП України у фактичних цінах у період 2012-2022 рр. на 79,7% залежала від зміни загального обсягу ПІІ в економіці України, ПІІ у секторі фінансових та страхових послуг та рівня інфляції, а на 20,3% - від інших факторів, не включених до регресійної моделі. Похибка регресії не перевищувала 5%, що свідчить про статистичну значимість отриманих результатів.

На основі результатів регресійного було побудовано математичну модель, яка описується рівнянням:

$$GDP = 1,146 + 1,551 \cdot FDI - 0,523 \cdot FDI_7 - 1,693 \cdot CPI. \quad (3.6)$$

Як видно з рівняння регресії, при збільшенні залишків ПІІ в економіці України на 1% відбувалося зростання ВВП України у фактичних цінах на 1,551%. Водночас, зростання залишків ПІІ у секторі фінансових та страхових послуг на 1% призводило до зменшення ВВП України на 0,523%, а підвищення рівня інфляції на 1% - до зниження ВВП на 1,693% за інших незмінних умов.

В результаті регресійного аналізу не виявлено статистично значимої залежності ВВП України від динаміки залишків ПІІ в оптовій та роздрібній торгівлі, в сфері транспортних послуг, в інформаційній та телекомунікаційній діяльності, в сфері операцій з нерухомим майном, що свідчить про недостатність обсягів іноземних інвестицій в цих видах діяльності для забезпечення розвитку української економіки.

Отже, результати проведеного дослідження показали, що іноземний капітал, який надходить в сферу послуг в Україні, відіграє не значну роль у створенні доданої вартості та забезпечення економічного зростання. Вплив ПІІ,

залучених в основні сектори послуг в Україні, на обсяги ВДВ в цих секторах переважно був відсутній. Виняток становили: (1) сфера інформаційних та телекомунікаційних послуг, для якої був характерний позитивний вплив ПІІ на ВДВ, що створювалася в цій сфері; (2) сфера фінансових та страхових послуг, в якій спостерігався негативний вплив накопичених ПІІ на ВДВ, створювану в цій сфері.

Відсутність статистично значимого зв'язку між ВДВ та ПІІ в оптовій та роздрібній торгівлі можемо пояснити тим, що іноземний капітал, попри його порівняно високі обсяги, не бере безпосередньої участі у створенні доданої вартості в цьому секторі послуг. Обсяги ПІІ в сфері транспортних послуг та сфері операцій з нерухомим майном були не високими, що й зумовило відсутність впливу їхньої динаміки на ВДВ цих секторів послуг. Однією з причин існування оберненого зв'язку між ВДВ та ПІІ в сфері фінансових та страхових послуг, на нашу думку, є неефективне використання цих ресурсів, які не беруть участі у створенні доданої вартості, а вкладаються іноземними інвесторами для збільшення статутного капіталу фінансових установ відповідно до вимог українського законодавства. Таким чином, лише в секторі інформаційних та телекомунікаційних послуг накопичені ПІІ відіграють роль чинника економічного зростання, позитивно впливаючи на створення ВДВ, що дозволяє вважати цю сферу послуг пріоритетним напрямом впровадження заходів для стимулювання припливу іноземного капіталу.

Висновки до розділу

У результаті дослідження підтверджено гіпотезу про залежність результативності функціонування основних секторів економіки України від надходження ПІІ в частині впливу обсягів ПІІ, накопичених у сільському господарстві та добувній промисловості, на динаміку валової доданої вартості цих видів економічної діяльності. Загальний обсяг залишків ПІІ в економіці України негативно впливав на ВДВ у сільському господарстві та добувній промисловості. При цьому не виявлено взаємозв'язку між ПІІ у переробній

промисловості та обсягами ВДВ, що створюються підприємствами цього сектору економіки. Регресійний аналіз впливу галузевої структури ПІІ на економічне зростання дозволив виявити залежність ВДВ переробної промисловості від ПІІ, накопичених загалом в економіці України і в деревообробній та фармацевтичній промисловості, а також взаємозв'язок ВВП та залишків ПІІ у деревообробній та металургійній промисловості. Отже, підтверджено вплив ПІІ на економіку України, які надходять переважно у сировинні види економічної діяльності, які є більш привабливими для іноземних інвесторів і забезпечують швидку оборотність капіталу.

Прямі іноземні інвестиції, які надходять в сферу послуг в Україні, не стали вагомим чинником створення доданої вартості та забезпечення економічного зростання. Вплив ПІІ, залучених в основні сектори послуг в Україні, на обсяги ВДВ в цих секторах переважно був відсутній. Виняток становили сфера інформаційних та телекомунікаційних послуг, для якої був характерний позитивний вплив ПІІ на ВДВ в цьому секторі, та сфера фінансів і страхування, в якій спостерігався негативний вплив накопичених ПІІ на ВДВ. Також виявлено істотну обернену залежність ВВП України від динаміки залишків ПІІ у сфері фінансової та страхової діяльності. Наявність оберненого зв'язку між показниками економічного зростання України та ПІІ в сфері фінансових та страхових послуг зумовлена неефективним використанням іноземного капіталу, який не бере участі у створенні доданої вартості, а вкладається іноземними інвесторами для збільшення статутного фонду фінансових установ. Лише в секторі інформаційних та телекомунікаційних послуг накопичені ПІІ відіграють роль чинника економічного зростання, позитивно впливаючи на створення ВДВ, а тому ця сфера послуг є пріоритетним напрямом для залучення іноземного капіталу.

ВИСНОВКИ

В глобальному середовищі міжнародні потоки капіталу виконують важливу роль для розвитку міжнародної торгівлі, забезпечення фінансової стабільності та пришвидшення економічного зростання країн на основі використання технологій та участі у глобальних ланцюгах створення вартості. Прямі іноземні інвестиції є складовою міжнародного руху капіталу та інструментом формування довгострокових інвестиційних ресурсів в умовах недостатності національного капіталу в країні. ПІІ є формою міжнародного співробітництва, при якій інвестор прагне максимізувати прибуток завдяки вкладенню капіталу в підприємство, розташоване в іншій країні. У зв'язку з цим країни, що розвиваються, прагнуть збалансувати національні інтереси та інтереси іноземних інвесторів та забезпечити економічне зростання.

Накопичені ПІІ в економіці розглядаються вченими як чинник економічного зростання та структурних змін в країнах, що розвиваються, оскільки разом з іноземним капіталом надходять нові технології та відбувається модернізація підприємств, покращується їхня спроможність до підвищення продуктивності та збільшення валової доданої вартості. Водночас, негативний вплив іноземних інвестицій на економіку приймаючої країни може виникати внаслідок витіснення іноземним капіталом національних інвестицій, узалежнення економіки від іноземного капіталу, зниження рівня зайнятості, виведення прибутків інвесторів за кордон.

Позитивний або негативний вплив ПІІ на економіку приймаючої країни, чи навіть відсутність такого впливу, визначається багатьма чинниками, серед яких галузева структура іноземних інвестицій та рівень інфляції. Для перевірки гіпотези про залежність зростання за основними видами економічної діяльності України від галузевої структури ПІІ доцільно визначити основні сектори економіки, в які переважно спрямовуються іноземні інвестиції, та провести регресійний аналіз впливу обсягів залишків ПІІ в основних секторах економіки на показники валової доданої вартості в цих секторах на основі модифікованої виробничої функції.

Економіка України упродовж 2015-2023 рр. була недостатньо забезпечена інвестиційними ресурсами, про що свідчать показники відношення капітальних інвестицій до ВВП та частки іноземних інвестицій в загальних обсягах інвестицій, скорочення частки коштів іноземних інвесторів в загальних обсягах капітальних інвестицій, зменшення залишків ПІІ в економіці. Упродовж 2015-2021 рр. спостерігалось зростання обсягів ПІІ, накопичених в економіці України. Проте, у 2022 р. іноземні інвестори вилучили з української економіки понад 15 млрд дол. США. У 2023 р. завдяки інвестиціям у відбудову логістичної та енергетичної інфраструктури залишки ПІІ в Україні збільшилися порівняно з 2022 р., проте не відновилися до передвоєнного рівня.

Географічна структура ПІІ в економіку України упродовж 2015-2023 рр. характеризувалася найбільшою часткою інвестицій з Кіпру та Нідерландів. Основними країнами, що інвестують в українську економіку, є країни ЄС, частка яких перевищує 70% загального обсягу накопичених ПІІ. У структурі ПІІ за видами економічної діяльності переважали інвестиції у переробну промисловість, оптову та роздрібну торгівлю, добувну промисловість, фінансову та страхову діяльність, операції з нерухомим майном. За період 2022-2023 рр. у структурі ПІІ збільшилася частка сільського господарства, будівництва, оптової та роздрібною торгівлі, натомість зменшилася частка добувної промисловості, фінансової та страхової діяльності, науково-технічних послуг. Серед галузей переробної промисловості найбільшою була частка ПІІ, накопичених у харчовій промисловості та металургійній промисловості, а частка фармацевтичної промисловості та машинобудування була значно меншою.

У більшості регіонів України у 2022 р. інвестиційний клімат істотно погіршився внаслідок знищення промислових та енергетичних об'єктів, порушення логістичних маршрутів та значного скорочення трудових ресурсів. В умовах воєнного стану відбулося зменшення залишків ПІІ у 2022 р. внаслідок виведення капіталів іноземними інвесторами за кордон, але у 2023 р. у більшості регіонів України спостерігався приріст іноземних інвестицій.

Негативна динаміка обсягів ПІІ в умовах війни спостерігалася у Запорізькій, Миколаївській, Полтавській та Чернівецькій областях. Найбільш привабливими для іноземних інвесторів у 2022-2023 рр. були м. Київ, Дніпропетровська, Київська та Львівська області, а найменш привабливою - Чернівецька область. Галузева структура ПІІ за регіонами характеризується переважанням частки інвестицій у промисловість. Водночас, Кіровоградська, Тернопільська, Хмельницька, Черкаська та Чернігівська області залучають ПІІ переважно у сільське господарство. У Миколаївській та Одеській областях найбільша частка ПІІ зосереджена в сфері транспортних послуг, у м. Києві та Київській області - в оптовій та роздрібній торгівлі.

На основі результатів регресійного аналізу підтверджено вплив обсягів ПІІ, накопичених у сільському господарстві та добувній промисловості, на динаміку валової доданої вартості цих видів економічної діяльності. При цьому, загальний обсяг залишків ПІІ в економіці України негативно впливав на ВДВ у сільському господарстві та добувній промисловості. Не було виявлено взаємозв'язку між ПІІ у переробній промисловості та обсягами ВДВ, що створюються підприємствами цього сектору економіки. Виявлено залежність ВДВ переробної промисловості від ПІІ, накопичених в економіці України і в деревообробній та фармацевтичній промисловості, а також взаємозв'язок ВВП та залишків ПІІ у деревообробній та металургійній промисловості. Отже, на економіку України впливали ПІІ, які надходять переважно у сировинні види економічної діяльності, які є більш привабливими для іноземних інвесторів і забезпечують швидку оборотність капіталу.

Прямі іноземні інвестиції, залучені в сферу послуг, не стали вагомим чинником створення доданої вартості та забезпечення економічного зростання України, про що свідчить відсутність зв'язку між ПІІ та ВДВ в більшості секторів послуг. Виняток становили сфера інформаційних та телекомунікаційних послуг, для якої був характерний позитивний вплив ПІІ на ВДВ в цьому секторі, та сфера фінансів і страхування, в якій спостерігався негативний вплив накопичених ПІІ на ВДВ. Наявність оберненого зв'язку між

ВДВ та ПП в сфері фінансових та страхових послуг зумовлена неефективним використанням іноземного капіталу, який не бере участі у створенні доданої вартості, а вкладається іноземними інвесторами для збільшення статутного фонду фінансових установ. Лише в секторі інформаційних та телекомунікаційних послуг накопичені ПП позитивно впливають на створення ВДВ, що дозволяє визначити цю сферу послуг пріоритетною для залучення іноземного капіталу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Changing Foreign Direct Investment Dynamics and Policy Responses - White Paper for Japan's G7 Presidency. Washington, D.C. : World Bank Group, 2024. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/>.
2. Zhang, B.Q. The Influence of International Capital Flow on the World Economic System. Tsinghua People's Publishing House, Beijing, 2010.
3. Duo Li. An Economic Analysis of International Capital Flow. American Journal of Industrial and Business Management. 2018. Vol. 8 (2). <https://www.scirp.org/journal/paperinformation?paperid=82645>.
4. Awe, M. A. The role of real interest rates and savings in Nigeria. First Bank of Nigeria Quarterly Review. 2017. Vol. 1(2). Pp. 21-38.
5. Zango, S. N. The impact of macroeconomic environment on foreign direct investment in Nigeria. International Journal of Development. 2016. Vol. 4(2). Pp. 352-361.
6. Ikpesu, A. O. Stock market development implication and economic growth in Nigerian: Empirical investigation. CBN Economic and Financial Review. 2019. Vol. 48(1). pp. 78-79.
7. Ogbonna, S. Capital inflows and the real exchange rate: A comparative study of Asia and Latin America. Journal of Humanities. 2015. Vol. 1(3). Pp. 45-60.
8. Okoro, P. K, Nzotta, C. E. & Alajekwu, F. P. Effect of foreign direct investment on Nigerian economic growth. European Journal of Research and Management Science. 2019. Vol. 4(5). Pp. 23-50.
9. Marshall A. The International Trade and Capital Flows. Principles of economics. Chapter 23. Amherst, NY: Palgrave Macmillan, 2012.
10. Yunxin Yi. An Overview of International Capital Flows and Its Impact on Chinese Financial Market. https://www.e3s-conferences.org/articles/e3sconf/pdf/2021/51/e3sconf_eilcd2021_01015.pdf.
11. Herold T. What is Capital Outflow? Herold Financial Dictionary, 2021. URL: <https://www.financialdictionary.info/terms/capital-outflow/>.

12. Main Concepts and Definitions of Foreign Direct Investment, in OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008: Fourth Edition, OECD Publishing, Paris.

13. Krugman, P.R., Obstfeld, M., Melitz, M. International Economics: Theory and Policy. London: Pearson Higher Education, 2007.

14. Uses of FDI Statistics, in OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008: Fourth Edition, OECD Publishing, Paris.

15. Balance of Payments Manual, fifth edition. IMF, 2005. <https://www.imf.org/en/Publications/Books/Issues/2016/12/30/Balance-of-Payments-Manual-157>.

16. Dunning J. H., Lundan S. M. Multinational Enterprises and the Global Economy, Second Edition. URL: https://dipiufabc.files.wordpress.com/2015/06/dunning_multinational-enterprises-and-global-economy.pdf.

17. Галазюк Н. М., Зелінська О. М., Кравчук О. Я. Сутність та структура міжнародної інвестиційної діяльності на сучасному етапі. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2017. Вип. 12(1). С. 69-72.

18. Рогач О. І. Транснаціональні корпорації: підручник для студ. вищ. навч. закл. Київ: Київський університет, 2008. 400 с.

19. Говорушко Т. А., Обушна Н. І Сутність прямих іноземних інвестицій та їх класифікація. URL: <http://dspace.nuft.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/10871/1/20134.pdf>.

20. Тесля С.М. Прямі іноземні інвестиції як економічна категорія, їх суть та класифікація. Науковий вісник НЛТУ України. 2009. Вип. 19.3. С. 131-138 URL: http://nltu.edu.ua/nv/Archive/2009/19_3/131_Teslia_19_3.pdf.

21. Харламова Г. О. Інвестиційна безпека України: рейтингова оцінка: монографія. Київ: Аграр Медіа Груп, 2017. 432 с.

22. Маркевич К. Реалізація національних економічних інтересів України у залученні прямих іноземних інвестицій: дис. ... канд. екон. наук. спец.

21.04.01 – економічна безпека держави (економічні науки). Київ: НІСД, 2021. 297 с.

23. Ford T., Rork J., Elmslie B. Foreign direct investment, economic growth, and the human capital threshold: Evidence from US states. *Review of International Economics*. 2008. Vol.16(1). pp. 96–113.

24. Rogmans T., Ebbers H. The Determinants of Foreign Direct Investment in The Middle East North Africa region. *International Journal of Emerging Markets*. 2013. Vol. 8(3). pp. 240-257.

25. Halpman E. Trade, FDI, the Organization of Firms. *Journal of Economic Literature*. 2006. Vol. XLIV. pp. 589-630.

26. Foreign Direct Investment for Development. Maximising benefits, minimising costs. OECD, 2002. https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/foreign-direct-investment-for-development_9789264199286-en.

27. Moura R., Forte R. The Effects of Foreign Direct Investment on the Host Country Economic Growth - Theory and Empirical Evidence. *FEP Working Papers* 390, 2010.

28. Vissak T., Roolaht T. The negative impact of foreign direct investment on the Estonian Economy. *Problems of Economic Transition*. 2005. Vol. 48(2). pp. 43-46.

29. Lucas R. On the Determinants of Direct Foreign Investment: Evidence from East and Southeast Asia. *World Development*. 1993. Vol. 21(3). pp. 391-406.

30. Romer P. Increasing Returns and long Run Growth. *Journal of Political Economy*. 1986. Vol. 94(5). pp.1002-1037.

31. Zhang K. H. Does foreign direct investment promote economic growth? Evidence from East Asia and Latin America. *Contemporary Economic Policy*. 2001. Vol. 19(2). pp.175–185.

32. De Mello. Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: a Selective Survey. *The Journal of Development Studies*. 1997. Vol. (34). pp.1-34.

33. Bouchoucha N. Bakari S. The Impact of Domestic and Foreign Direct Investment on Economic Growth: Fresh Evidence from Tunisia. *Journal of Smart Economic Growth*. 2019. Vol. 4(3). P. 23-46.
34. Foreign Direct Investment for Development. Maximising benefits, minimising costs. OECD, 2002.
35. Hansen H., Rand J. On the casual links between FDI and growth in developing countries. *World Economy*. 2006. Vol. 29 (1). pp .21-41.
36. Herzer D., Klasen S., Nowak D. F. In Search of FDI-led Growth in Developing Countries: The way Forward. *Economic Modelling*. 2008. Vol. 25(5). pp. 793-810.
37. Agosin, M. and Mayer, R. Foreign Investment in Developing Countries, Does It Crowd in Domestic Investment. UNCTAD Discussion Paper No. 146, 2000. http://unctad.org/en/docs/dp_146.en.pdf.
38. Kashif Y., Muhammad R. The Impact of foreign direct investment on Pakistan economic growth. *Interdisciplinary journal of contemporary research in business*. 2013. Vol. 4. P. 287-296.
39. Dritakis N., Stamatiou P. Exports, Foreign Direct Investment and Economic Growth for Five European Countries: Granger Causality Tests in Panel Data. *Applied Economics Quarterly*. 2014. Vol. 60(4). pp. 253-272.
40. Makki S., Somwaru A. Impact of Foreign Direct Investment and Trade on Economic Growth: Evidence from Developing Countries. *American Journal of Agricultural Economics*. 2004. Vol. 86(3). pp.795-801.
41. Mencinger J. Does foreign direct investment always enhance economic growth? *Kyklos*. 2003. Vol. 56(4). pp .491 – 508.
42. Ram R., Zhang K. Foreign direct investment and economic growth: evidence form cross-country data for the 1990. *Economic Development and Cultural Change*. 2002. Vol. 51(1). pp.205 – 215.
43. Goumrhar H. Human Capital, Inequality and Economic Growth in Developing Countries: Analysis in Panel Data. *International Journal of Innovation and Applied Studies*. 2017. Vol. 20. P. 441-460.

44. Azam M., Khan S., Zainal Z., Karuppiah N., & Khan F. Foreign Direct Investment and Human Capital: Evidence from Developing Countries. *Investment Management and Financial Innovations*. 2015. Vol. 12. P. 155-162
45. Abdeljabbar A., & Hicham H. Foreign Direct Investment, Human Capital and Economic Growth: Empirical Study in Panel Data. *AMSE Working Paper N 2010-06*. pp. 1-24. http://www.amse.ma/doc/WP_Abdouni_et_Hanchane.
46. Li C., & Tanna S. The Impact of Foreign Direct Investment on Productivity: New Evidence for Developing Countries. *Economic Modelling*. 2019. Vol. 80. Pp. 453-466.
47. Cleeve, E. A., Debrah, Y., & Yiheyis, Z. Human Capital and FDI Inflow: An Assessment of the African Case. *World Development*. 2015. Vol. 74. Pp. 1-14.
48. Onwuteaka C. L., Echekoba F. N., Amakor, I. C., & Ananwude A. C. (2023). International capital inflows and economic development of Nigeria (1986 – 2021). *African Banking and Finance Review Journal*. 2023. Vol. 2(2). Pp. 81–102.
49. Demir, F., & Duan, Y. Bilateral FDI Flows, Productivity Growth, and Convergence: The North vs. the South. *World Development*. 2018. Vol. 101. Pp. 235-249.
50. Demissie M. FDI, Human Capital and Economic Growth: A Panel Data Analysis of Developing Countries. Master Programs Thesis, Sodertorns: Department of Economics, Sodertorns University, 2015.
51. Mboko Ibara, S. Effect of Foreign Direct Investments on Economic Growth in CEMAC Zone: Role of Human Capital. *Modern Economy*. 2020. Vol. 11. Pp. 2122-2144.
52. Neycheva M. MRW model of growth: foundation, developments, and empirical evidence. *Bulgarian Journal of Business Research*. 2018. https://www.researchgate.net/publication/324138725_MRW_model_of_growth_foundation_developments_and_empirical_evidence.
53. Alabi, K. The Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth: Nigeria Experience. *Open Journal of Applied Sciences*. 2019. Vol. 9. Pp. 372-385.

54. Бабець І. Удосконалення методики оцінки інвестиційної безпеки держави з урахуванням «кругових» інвестицій. Бізнес Інформ. 2024. №2. С. 47-55.

55. Ліпич Л.Г., Савчук Л.С. Індикатори інвестиційної безпеки держави. Економічний форум. 2019. №3. С. 26-30.

56. Капітальні інвестиції за видами економічної діяльності у 2010-2022 рр.

https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2013/ibd/ibd_rik/ibd_u/ki_rik_u_e_bez.htm.

57. Валовий внутрішній продукт (1990-2022) (2021=100). <https://www.ukrstat.gov.ua/>.

58. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування. <https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu>.

59. Бабець І., Миценко І., Миценко В. Прямі іноземні інвестиції: структурні зміни та вплив на економічну безпеку України. Журнал європейської економіки. 2020. Т.19. №2. <http://jeej.wunu.edu.ua/index.php/ukjee/article/view/1455>.

60. Прямі іноземні інвестиції в Україні з 2002 по 2024 рр. Міністерство фінансів України. <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/>.

61. World Investment Report – 2024. Annex table 03: FDI inward stock, by region and economy, 1990-2023. <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>.

62. Foreign direct investment (FDI) in Ukraine. <https://www.tradeclub.stanbicbank.com/portal/en/market-potential/ukraine/investment#>.

63. Прямі інвестиції в Україну: залишки за країнами світу. Національний банк України. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>.

64. Оцінка обсягів прямих іноземних інвестицій, в яких кінцевим контролюючим інвестором є резидент (round tripping) за 2010-2023 роки. Національний банк України. Департамент статистики та звітності. Київ, 2024.

URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/otsinka-obsyagiv-pryamih-inozemnih-investitsiy>.

65. Маркевич К. Чому Кіпр більший за Німеччину. Рейтинг. Бізнес офіційно в цифрах. 2018. №5-6. С 48-52.

66. Kokko A., Kravtsova V. Regional characteristics and effects of inward FDI: the case of Ukraine. Organizations and Markets in Emerging Economies. 2012. Vol. 3. № 2(6). pp. 91-118.

67. Прямі інвестиції в Україну: залишки за видами економічної діяльності. Національний банк України. <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>.

68. Прямі інвестиції в Україну: залишки за регіонами. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>.

69. Валовий регіональний продукт (2004-2021) з урахуванням перегляду даних платіжного балансу. Державна служба статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2021/vvp/kvartal_new/vrp/arh_vrp_u.html.

70. Прямі інвестиції в Україну (інструменти участі в капіталі): залишки за регіонами за видами економічної діяльності. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>.

71. Національні рахунки України. Статистичний збірник. Державна служба статистики України. https://ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/publ3_u.htm.

72. Індекси споживчих цін у 1992-2022 роках (до грудня попереднього року). https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/cit.htm.