

к.е.н., доцент кафедри економічної кібернетики

та управління економічною безпекою,

Харківський національний університет радіоелектроніки

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6132-328X>

Калінін К. М.,

здобувач,

студент, Харківський національний університет радіоелектроніки

ORCID: <https://orcid.org/0009-0002-2441-987X>

ВПЛИВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ ПРИВАБЛИВІСТЬ КРАЇНИ

Дуже складно переоцінити серйозний вплив війни на бізнес-середовище України. Активність бойових дій в різних регіонах та загроза обстрілів на всій території країни призводять до значних труднощів у веденні бізнесу через руйнування інфраструктури, втрати активів, масову міграцію населення, скорочення внутрішнього ринку, переривання ланцюгів поставки, скорочення обсягів виробництва та зміни в економічному середовищі в умовах постійної невизначеності. Бізнес змушений витратити значні ресурси на вирішення нагальних питань безпеки та адаптації до нових викликів, замість акцентування на розвитку, інноваціях або підвищенні конкурентоспроможності.

Інвестиції в Україну стануть важливою ланкою в післявоєнному відновленні країни, проте для максимізації ефективності, їх потрібно залучати ще до завершення війни.

У цілому, серед інвесторів простежується високий інтерес до України, але при цьому ризики інвестування в країну під час війни є значними, тому дуже

важливо виробити комплексний підхід до вирішення питання визначення впливу певних чинників на інвестиційну привабливість країни.

Під інвестиціями слід розуміти широкий спектр майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності. Це призводить до створення прибутку (доходу) та/або досягнення соціального та екологічного ефекту. [1]

Такими цінностями можуть бути: кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери (за винятком векселів). Також до цінностей належать рухоме та нерухоме майно, що включає в себе будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності. До цього переліку слід також включити майнові права інтелектуальної власності, сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, які не є запатентованими («ноу-хау»). Зокрема, до цінностей також належать права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням тощо [1].

На думку І. О. Бланка, І. С. Кравчука та Н. В. Миськової, інвестиціями є капітал у всіх його формах, який вкладають у різні об'єкти (або інструменти) господарської діяльності підприємства з метою отримання прибутку. Крім того, їхня мета полягає в досягненні інших економічних або позаекономічних результатів, реалізація яких ґрунтується на ринкових принципах та пов'язана з факторами часу, ризику і ліквідності [2].

Схоже трактування наведено Б. Л. Луцівом, І. С. Кравчуком, Б. Б. Сас, де інвестиції визначені як цілеспрямоване вкладання капіталу у всіх його формах у різні об'єкти чи інструменти, для досягнення індивідуальних цілей інвестора [3].

А. П. Дука під терміном інвестиції розуміє усі види економічних ресурсів, що вкладені на поточний період у певні об'єкти, створення яких буде сприяти

забезпеченню розширеного відтворення, а використання здатне компенсувати інвестору відмову від поточного споживання вкладених ресурсів за рахунок вигоди, яку він може отримати у майбутньому [4].

Як видно з попередніх визначень, дуже часто під інвестиціями розуміють вкладення капіталу у різних його формах. При цьому, дуже важливо відокремлювати його від поняття «капітальні вкладення». І.О. Бланк, Ю.Ю. Гурбик, С.С. Біляєв та К.С. Литвинчук відзначають, що під інвестиціями необхідно розглядати вкладення капіталу, яке направлено на відтворення основних засобів, які є як виробничого, так і невиробничого характеру. При цьому, інвестиції можна здійснювати й для приросту обігових активів, фінансових інструментів, в окремі типи нематеріальних активів. У свою чергу, капітальні вкладення є лише однією з форм інвестицій [2, 5].

Звичайно існує безліч аспектів, які визначають рівень притоку інвестицій в країну, проте одним з найважливіших є інвестиційна привабливість, яка має високу чутливість до будь яких коливань у соціальних, економічних, політичних, воєнних, культурних та інших сферах життя країн і суспільств.

Отже, надзвичайно актуальним постає питання визначення інвестиційної привабливості країни, та що саме впливає на її показники.

Інвестиційна привабливість визначається сумарним поєднанням засобів, можливостей та характеристик, які разом відображають потенційний платоспроможний попит на інвестиції. За своєю суттю, інвестиційна привабливість країни є характеристикою, що відображає вигідність або невикладність вкладення грошових коштів в країну. Вона визначається здатністю країни та суб'єктів господарювання приймати капітал у певних масштабах і формах, ефективно освоювати його, а також гарантувати повернення інвестованого капіталу, з достатнім рівнем прибутку за припустимого рівня ризику. Вона охоплює аналіз таких характеристик як: політична стабільність, природно-

ресурсний потенціал, освітній і науковий потенціал, рівень економічного розвитку країни, географічне положення, господарський розвиток країни тощо, при здійсненні якого інвестор може оцінити доцільність вкладання в цю країну інвестицій і наявність можливостей для подальшої діяльності.

Під час оцінювання інвестиційної привабливості країни, що включає в себе сукупність економічних, політичних, правових та соціальних умов, що забезпечують інвестиційну діяльність вітчизняних та зарубіжних інвесторів, перш за все, на перший план висуваються такі аспекти як: політико-правове середовище, економічне середовище, соціально-культурне середовище, ресурси, інфраструктура, екологія тощо [6, 7].

Ці фактори дуже часто входять до поняття «інвестиційний клімат». До його компонентів відноситься: загальнодержавна інвестиційна політика та стратегія, відповідне законодавство, механізми інвестування й регулювання інвестиційної діяльності, умови прийому та функціонування іноземних інвестицій, податкове навантаження та пільгові умови для інвесторів, форми інвестиційного кредитування, рівень корупції, місткість ринку країни, розвиток інфраструктури й телекомунікацій, судова система, відкритість національної економіки, політична й економічна стабільність, коливання валютного курсу національної грошової одиниці, вартість і якість робочої сили, вартість ресурсів і рівень витрат, географічні й природно-кліматичні умови, рівень торгових бар'єрів і транспортних витрат тощо.

Науковці виділяють наступні ключові фактори інвестиційного клімату країни:

– суспільно-політичні (особливості законодавства, які спрямовані на регулювання інвестиційної діяльності, ступінь стабільності нормативно-правового середовища, рівень довіри до країни на міжнародному рівні, загальна політична ситуація, ефективність функціонування управлінського апарату та інші).

Політичне середовище оцінюється через рівень стабільності політичної системи, частоту зміни урядів, наявність/відсутність конфліктів між політичними опонентами, ступенем довіри населення до влади та ін. Правове середовище, зі свого боку, визначається наявністю стабільного законодавства, дотримання конституційних вимог, кодексів та законів, які направлені на захист прав власності та прав інвесторів, чіткістю та доступністю, а також ефективністю судової системи тощо. До суспільно-правових факторів можна віднести гарантію прав і свобод особи, ступінь державного втручання в економіку, політику держави стосовно іноземних інвесторів, стабільність господарського, фінансового й податкового права, захист інтелектуальної власності, захист прав вітчизняних та іноземних інвесторів, ступінь легкості отримання дозволів та підключення до комунікацій тощо [6-11];

– економічні, що включають в себе: економічну стабільність, темпи інфляції, розвиненість інфраструктури, послідовність грошової та податкової політики, стабільність і конвертованість національної валюти тощо). Економічні фактори можна характеризувати динамікою банківської системи, грошово-кредитної сфери, експортно-імпортних операцій, стабільності національної валюти, рівня інфляції, станом внутрішнього ринку та його довгостроковим потенціалом. Також, сюди можна додати показники фінансової стабільності, рівень ресурсної забезпеченості та інвестування, наявність вільних трудових ресурсів, рівень їх професійної кваліфікації та вартості тощо. Податкова система визначається рівнем податкового навантаження, податковим тиском, наявністю податкових заохочень для інвестування. Загалом, ключовим економічним чинником створення сприятливого інвестиційного клімату є підвищення рівня розвитку продуктивних сил [9, 11-12];

– соціально-культурні, такі як рівень ринкової свідомості, економічна культура, ділова практика, місцеві традиції та менталітет, що обумовлюють вплив

окремих економічних чинників, та, зокрема, соціально-культурні чинники формують інвестиційну активність населення [11, 13].

Ураховуючи перехід до активної фази війни, спричиненої повномасштабним вторгненням РФ на територію України, буде доцільним звернути увагу на геополітичне становище країни, що безпосередньо визначає її інвестиційний клімат та впливає на інвестиційну привабливість як окремих регіонів, так і держави в цілому.

Тож, необхідно виокремити ще одну групу факторів, які б могли відображати геополітичну складову.

Складовою частиною розвитку території є її геополітичне положення, що в значній мірі визначає її інтереси. Як ресурс, воно впливає на рішення економічних, соціальних, політичних питань як на рівні держави, так і на регіональному рівні. Серед геополітичних факторів, що визначають інвестиційний клімат, можна виділити такі аспекти, як: географічне розташування, розмір територій, кількість та склад населення, наявність та доступність ресурсів [14]. Також, слід взяти до уваги розташування регіонів та їх неоднорідність з точки зору інвестиційної привабливості. Так, близькість до кордонів може дати змогу регіонам бути соціально та економічно більш розвиненими, ніж території, що віддалені від лінії державних кордонів. Це можна пояснити їх розташуванням географічно та геополітично, що зазвичай надає переваги у вигляді полегшеного доступу до регіональних ринків сусідніх держав, більш низьких логістичних витрат, що в сукупності підвищує конкурентоспроможність товарів регіональних виробників під час експорту в сусідні країни. Все це стає стимулом для зростання показників міжнародної торгівлі, що у свою чергу, стає каталізатором до притоку інвестицій та збільшенню рівня зацікавленості іноземних інвесторів.

Однак, прикордонне розташування може мати й негативний, або навіть катастрофічний вплив. Яскравим прикладом є регіони України, які межують з рф. У даному випадку, під кордонами взагалі слід вважати лінію фронту, яка є динамічною. Наявність кордонів з ворожою країною, або країною, з якою є постійна напруженість у відношеннях, можливий потенційний конфлікт – значною мірою негативно впливає на інвестиційний клімат країни.

Якщо інвестиційна привабливість країни розглядається з точки зору інвесторів, їх рівня зацікавленості в інвестуванні, то інвестиційний клімат є комплексним відображенням стану готовності країни до отримання таких інвестиційних надходжень. Сприятливий інвестиційний клімат повинен забезпечити захист прав інвестора від інвестиційних ризиків, тобто непередбачених втрат доходу і капіталу.

Інвестиційний клімат може створювати як переваги, так і перешкоди для національних та іноземних інвесторів, які обирають об'єкт та ухвалюють рішення про інвестування. Він напряму впливає на рівень прибутковості, ефективності, ліквідності й ризику інвестицій на території країни-реципієнта, а також ймовірність втрати інвестицій чи інвестиційного прибутку. Також, інвестиційний клімат не є сумою інвестиційних умов регіональних систем через наявність позитивного або негативного синергетичного ефекту. Залежно від напряму впливу на інвестиційну систему країни він може бути сприятливим, несприятливим або нейтральним (сприятливий – забезпечує мотивацію інвесторів та захист їх прав, а несприятливий – спричиняє відмову інвесторів від інвестування та інші негативні наслідки) [15].

У цілому глобальна фінансова нестабільність, воєнно-політичні конфлікти, епідемії порушують звичний спосіб життя та несуть в собі негативний вплив на інвестиційний клімат країн, що проявляється шляхом зниження довіри інвесторів

до об'єктів інвестування через негативний імідж країни, її фінансової й законодавчої систем. Наслідком такого стану стає: втрата країною капіталу через їх розміщення в офшорних зонах; збільшення витрат на залучення іноземних інвестицій у країну, зокрема збільшення відсоткових ставок задля компенсації ризиків; підвищення ризикованості інвестицій через збільшення валютного, політичного, фінансового, підприємницького та інших видів ризиків.

Інвестиційний клімат напряду залежить від ризику інвестування в галузі економіки країни, а також зумовлює певний рівень інвестиційної привабливості об'єктів інвестування на її території та інвестиційну активність інвесторів і реципієнтів.

Інвестиційна привабливість є інтегральною характеристикою доцільності вкладання капіталу в потенційні об'єкти інвестування з огляду на їх інвестиційний потенціал та пов'язанні з цим процесом специфічні (мікроекономічні) й неспецифічні (макроекономічні) інвестиційні ризики [12, 15].

Тож, можна дійти висновку, що інвестиційна привабливість країни є характеристикою, яка відображає вигідність або невикладення грошових коштів в країну. Вона є здатністю країни та суб'єктів господарювання приймати капітал у певних масштабах і формах, ефективно освоювати його, а також гарантувати повернення інвестованого капіталу, з достатнім рівнем прибутку за припустимого рівня ризику.

Якщо інвестиційна привабливість країни розглядається з точки зору інвесторів, їх рівня зацікавленості в інвестуванні, то інвестиційний клімат є сукупністю факторів, які комплексно відображають стан готовності країни до отримання інвестиційних надходжень. Сприятливий інвестиційний клімат повинен забезпечити захист прав інвестора від інвестиційних ризиків, тобто непередбачених втрат доходу і капіталу.

Перелік джерел посилання

1. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-ХІІ. Верховна Рада України URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12/print1360959175815235>.
2. Бланк І. О., Гуляєва Н. М. Інвестиційний менеджмент: підручник. К.: Київ. нац. торг.- екон. ун-т, 2003. 398 с.
3. Луців Б. Л., Кравчук І. С., Сас Б. Б. Інвестування: підручник. Тернопіль: Економічна думка, 2014. 544 с.
4. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навчальний посібник. Київ: Каравела, 2008. 432 с
5. Гурбик Ю. Ю., Біляєв С. С., Литвинчук К. С. Сутність та особливості інвестиційної діяльності підприємства. *Інфраструктура ринку*. 2019. Вип. (28). С. 68-72.
6. Гребенюк Н.О. Інвестиційна привабливість: сутність та засоби покращення. *Інвестиції: практика та досвід*. 2012. № 13. С. 12-17. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2012_13_5.
7. Романчук А. Л. Оцінка інвестиційної привабливості як необхідний елемент управління фінансово-економічною безпекою. Матеріали VIII міжнар. наук.-практ. інтернет-конференції для здобувачів вищої освіти і молодих науковців «Обліково-аналітичне забезпечення системи фінансово-економічної безпеки: інформаційно-комунікаційні технології та антикорупційний менеджмент», (м. Харків, 7-8 листопада 2019 р.). Харків.
8. Гончаров А. Б. Інвестування: навч. посібн. Харків: ІНЖЕК, 2004. 240 с.
9. Ванькович Д., Демчишак Н. Інвестиційний клімат в Україні та шляхи його поліпшення: економіко-правовий аспект. *Економіст*. 2007. № 4. С. 79-81.

10. Заволока Ю. М. Методичні підходи до формування інвестиційного клімату держави. *Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки)*. 2013. № 1(1). С. 196-202.

11. Рзаєв Г. І., Вакулова В. О. Методики оцінки інвестиційної привабливості на рівні країни та перспективи їх використання в економічному аналізі. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2016. № 3(1). С. 137-143. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchnu_ekon_2016_3%281%29__29.

12. Резник Н. П. Чинники формування інвестиційного клімату. *Інвестиційні пріоритети епохи глобалізації: вплив на національну економіку та окремий бізнес* : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. Дніпро, 2008. Т. 1. С. 25-27.

13. Абрамович І. Е. Напрями активізації державної політики щодо залучення інвестицій в економіку України. *Економіка та держава*. 2007. № 3. С. 49-51.

14. Цанько О. О. Дослідження факторів інвестиційної привабливості регіону у контексті формування засад забезпечення його конкурентоспроможності. *Науковий вісник Мукачівського державного університету. Серія «Економіка»*. 2017. Вип. 1 (7). С. 170-174. URL: <https://msu.edu.ua/visn/wp-content/uploads/2017/05/1-7-1-2017-28.pdf>.

15. Яровенко Т., Бережна С. Інвестиційний клімат країн в умовах фінансової нестабільності. *Галицький економічний вісник*. № 4 (83). 2023. С. 165-170 URL: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2023.04.165.

16. Polozova T., Murzabulatova O., Ponomarov S., Pomohalova N. Management of investment activity of the enterprise on the basis of economic value. *International scientific journal «Internauka». Series: «Economic Sciences»*. 2023. № 4. <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2023-4-8777>. URL: <https://www.inter-nauka.com/issues/economic2023/4/8777>.