

## Організаційно-інституційні напрями посилення позицій України на міжнародних інвестиційних ринках

АНОТАЦІЯ. У статті охарактеризовано основні аспекти інвестиційного клімату країни та організаційно-інституційні напрями оптимізації позицій України в міжнародній інвестиційній діяльності. Проаналізовані сучасні інвестиційні потоки України з позиції інституційного забезпечення та географічної структури. Надана характеристика сучасних процесів руху акціонерного капіталу та боргових цінних паперів в сучасних умовах, з визначенням передумов та наслідків подальшої інтеграції нашої держави у глобальні інвестиційні потоки. Визначено, що обсяги акціонерного капіталу нерезидентів та прямі іноземні інвестиції зростають. Це свідчить про стабілізацію макроекономічних показників та зацікавленість іноземців в отриманні доходів від використання потенціалу нашої країни, зокрема значними є обсяги інвестицій в ОВДП. Сформована економіко-математична модель щодо впливу інвестування на розвиток економічного потенціалу нашої країни та зростання ВВП. Результати аналізу засвідчили вагомий вплив інвестування на розвиток економічного потенціалу нашої країни та зростання ВВП, саме тому потрібно задіяти усі організаційно-інституційні напрями оптимізації позицій України в міжнародній інвестиційній діяльності щодо нарощення вхідних інвестиційних потоків. Аргументована пріоритетність задіяти усі організаційно-інституційні напрями оптимізації позицій України в міжнародній інвестиційній діяльності щодо нарощення вхідних інвестиційних потоків сучасних трансформацій глобального інвестиційного процесу. Проаналізовано місце України в міжнародних рейтингах, що відображають інституційну ефективність вітчизняної політики залучення іноземних інвестицій у сфері бізнес-діяльності. Викладено системний погляд на перешкоди для іноземних інвестицій в Україні за результатами опитування іноземних інвесторів Європейською бізнес-асоціацією, Dragon Capital та Центром економічних стратегій глобальну технологізацію фінансово-інвестиційного. Визначено, що основними інструментами підвищення інституційної ефективності інвестиційної політики в Україні за умов глобалізації та інтернаціоналізації світового господарства має стати реальне, а не декларативне поліпшення інвестиційного клімату, зменшення бюрократичних процедур для інвесторів, спрощення регуляторно-реєстраційних вимог і вжиття радикальних заходів щодо дієвого захисту прав інвесторів. Надана характеристика сучасних процесів щодо розповсюдження практики виплати дивідендів та законодавчо закріплена відповідальність емітента за отримані кошти від інвесторів, що здатні запустити механізм використання інструментів фондового ринку, перетворення заощаджень населення на капіталовкладення, поширення добросовісної конкуренції серед інвесторів. Обґрунтовані цілі та заходи організаційно-інституційного механізму підвищення ефективності вітчизняної політики залучення іноземних інвестицій у сфері бізнес-діяльності, аргументовано необхідність кардинальних реформ у напрямі покращення інноваційно-інвестиційного розвитку країни і «піраміду реформ» та механізм її реалізації.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний клімат, акціонерний капітал, боргові цінні папери, інституційна ефективність інвестиційної політики, міжнародні рейтинги, інституційні та організаційні засади, бізнес-діяльність.

<sup>1</sup> **Лютак Олена Миколаївна** — доктор економічних наук, професор, професор кафедри міжнародних економічних відносин Луцького національного технічного університету. Сфера наукових інтересів: глобальна інституціоналізація сфери послуг, міжнародний туризм, регулювання розвитку світових ринків продовольчих та непродовольчих товарів; інноваційно-інвестиційний потенціал, регіональна політика транскордонного співробітництва, туристично-рекреаційний потенціал транскордонного регіону. Електронна адреса: olenalutak@gmail.com.

**Баула Олена Вікторівна** — кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри міжнародних економічних відносин Луцького національного технічного університету. Сфера наукових інтересів: міжнародна інвестиційна діяльність, міжнародна економічна інтеграція, глобалізація економічного розвитку, глобалізація фінансових ринків. Електронна адреса: o.baula@lntu.edu.ua.

## Вступ

Однією з форм міжнародних економічних відносин є іноземне інвестування, яке набуває важливого значення для економічного розвитку, сприяє заходам макроекономічної політики стабілізації. Досвід багатьох країн світу показує доцільність залучення іноземних інвестицій як для виходу економіки країни з кризового стану, так і забезпечення її сталого розвитку. Але для залучення іноземних капіталовкладень у національну економіку держава повинно зробити інвесторам також крок назустріч — розвинути систему захисту (гарантування і страхування) інвестицій.

Вчені доводять, що прямі іноземні інвестиції почали відігравати важливу роль у міжнародній економіці після Другої світової війни. Перші теорії з метою пояснення ролі прямих іноземних інвестицій виникли в результаті зростаючої активності дочірніх підприємств американських компаній на ринках Європи і Латинської Америки в 50–60 рр. XX ст. Відтоді обсяги прямих іноземних інвестицій постійно зростають, що зумовило гостру необхідність вивчення особливостей процесу руху капіталу на світових ринках<sup>2</sup>.

За умов фінансової нестійкості, зростаючої державної заборгованості, зниження рівня реальних доходів населення, стагнації інноваційної діяльності, що спостерігається в Україні, а також під впливом інтеграційних та глобалізаційних процесів у сучасному світовому господарстві, інвестиції набувають виняткового значення для вітчизняної економіки. Саме від ефективності здійснення інвестиційної політики на сучасному етапі залежить можливість інтеграції України в європейський соціально-економічний простір, підвищення конкурентоспроможності вітчизняних підприємств, як первинної ланки національної економіки. Для активізації внутрішньої інвестиційної активності вітчизняних підприємств і залучення іноземних інвесторів держава повинна забезпечити реалізацію виваженої інвестиційної політики для забезпечення сприятливого ділового клімату в країні, розвитку інфраструктурного забезпечення інвестиційних процесів тощо.

Вагомий внесок у розробку теорії міжнародного інвестування зробили зарубіжні та вітчизняні вчені: І. Бланк<sup>3</sup>, З. Боді<sup>4</sup>, І. Бузько<sup>5</sup>, О. Вовчак, Н. Руцишин, І. Андрушків, І. Бучко<sup>6</sup>,

<sup>2</sup> Бирка М.І. Теоретико-методологічні підходи до аналізування прямих іноземних інвестицій в контексті їх залучення. URL: <http://jml.nau.edu.ua/index.php/SR/article/view/4701/0> (дата звернення: 17.02.2019).

<sup>3</sup> Бланк І.А. Управление использованием капитала. К.: «Ника-Центр», 2000. 656 с.

<sup>4</sup> Боді Зви, Кейн Алекс, Маркус. Алан Дж. Принципы инвестиций. Пер. з англ. 4-е изд. М.: Вильямс,

2008. 984 с.

<sup>5</sup> Бузько І.Р., Чиж В.І., Тищенко А.Ю. Інвестиційна політика у глобальному вимірі: формування та реалізація: монографія. Східноукр. нац. ун-т ім. В. Даля. Луганськ: Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2011. 192 с.

<sup>6</sup> Вовчак О.Д., Руцишин Н.М., Андрушків І.П., Бучко І.С. Інвестиційне кредитування: навч. посіб. 2-ге вид., переробл. і доповн. К.: Знання, 2013. 227 с.

В. Геєць<sup>7</sup>, Т. Гуськова<sup>8</sup>, Л. Дашутина, В. Турчін<sup>9</sup>, А. Дука<sup>10</sup>, Дж. Кейнс<sup>11</sup>, Н. Кисельова<sup>12</sup>, Ф. Котлер<sup>13</sup>, Д. Лук'яненко<sup>14</sup>, Т. Майорова<sup>15</sup>, Ю. Макогон<sup>16</sup>, Н. Навроцька<sup>17</sup>, Л. Петкова<sup>18</sup>, М. Портер<sup>19</sup>, А. Томпсон<sup>20</sup>, У Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли<sup>21</sup> та ін.

Водночас, попри наявність глибоких і ґрунтовних наукових напрацювань учених різних років, проблематика інституційної ефективності вітчизняної політики залучення іноземних інвестицій у сфері бізнес-діяльності досліджена не на достатньому рівні. Потребують подальшого вивчення організаційно-інституційні напрями оптимізації позицій України в міжнародній інвестиційній діяльності та виявлення глобальних трендів формування міжнародного інвестиційного середовища.

Основною метою дослідження є розкриття основних аспектів інвестиційного клімату України, проаналізувати місце України в міжнародних рейтингах, що відображають інституційну ефективність вітчизняної політики залучення іноземних інвестицій у сфері бізнес-діяльності та перешкод для іноземних інвестицій в Україні, а також окреслити напрями покращення інноваційно-інвестиційного розвитку України.

<sup>7</sup> Геєць В. Подолання квазіринковості — шлях до інвестиційно орієнтованої моделі економічного зростання. *Економіка України*. 2015. № 6. С. 4–17.

<sup>8</sup> Гуськова Т.Н. Оценка инвестиционной привлекательности объектов статистическими методами. М.: ГАСБУ, 2009. 278 с.

<sup>9</sup> Дашутина Л.О. Особливості інвестування транснаціональних корпорацій у міжнародному бізнесі. *Вісник Сумського національного аграрного університету*. Серія : Економіка і менеджмент. 2012. Вип. 8. С. 179–183. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsna\\_ekon\\_2012\\_8\\_40/](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsna_ekon_2012_8_40/) (дата звернення: 7.08.2019).

<sup>10</sup> Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: Навчальний посібник. К.: Каравела, 2014. 432 с.

<sup>11</sup> Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. М.: Гелиос АРВ, 1999. 352 с.

<sup>12</sup> Киселева Н.В. Инвестиционная деятельность: учебное пособие. М.: КНОРУС, 2008. 432 с.

<sup>13</sup> Котлер Ф., Картаджайя Х., Янг Д. Привлечение инвесторов: маркетинговый поход к поиску источников финансирования. Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. 194 с.

<sup>14</sup> Лук'яненко Д. Г., Губський Б. В., Мозговий О. М. та ін. Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник / за ред. Д.Г. Лук'яненка. К.: КНЕУ, 2003. 387 с.

<sup>15</sup> Майорова Т.В., Діба В.М. Формування інвестиційного капіталу в умовах глобальних викликів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2011. № 18. С. 4–8

<sup>16</sup> Макогон Ю.В., Лисенко К.В. Інвестиційна привабливість України в умовах трансформації світового господарства. *Теоретичні і практичні аспекти інтелектуальної власності*. 2012. Вип. 1, Т. 1. С. 7–13; Макогон Ю.В., Іванкова Д.Р. Теоретичні аспекти глобальної інвестиційної діяльності. *Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут»*. 2014. № 11. С. 481–486. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi\\_2014\\_11\\_76](http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi_2014_11_76) (дата звернення: 8.08.2019).

<sup>17</sup> Навроцька Н.А. Трансформація світового інвестиційного простору в умовах глобалізації. *Економічний часопис — XXI ст.* 2013. № 3–4(1). С. 13–16. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecchado\\_2013\\_3-4%281%29\\_5](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecchado_2013_3-4%281%29_5) (дата звернення: 3.08.2019).

<sup>18</sup> Петкова Л.О. Диверсифікація міжнародних інвестиційних стратегій в умовах глобальних структурних зрушень. *Фінансовий простір*. 2012. № 4 (8). С. 45–48.

<sup>19</sup> Porter, M. E. *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. — New York: The Free Press, 1980 (2nd ed.). New York: Free Press, 1998. 397 p.

<sup>20</sup> Томпсон-мл. Артур А., Стрикленд III А. Дж. Стратегический менеджмент. Концепции и ситуации для анализа. М.: Изд. дом «Вильямс», 2006. — 928 с.

<sup>21</sup> Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Дж.В. Инвестиции. М.: Инфра-М, 2001. 1028 с.

## Інвестиційні потоки України

Ефективне реформування економіки нашої країни, її структурне перетворення із забезпеченням якісного розвитку, оновлення ринкової та соціальної інфраструктури неможливі без відповідних капіталовкладень, тобто без належного інвестування. Чим воно активніше, тим швидшими є темпи відтворення та ефективних ринкових перетворень. Серед усіх суб'єктів інвестиційної діяльності особлива роль належить державі, яка набуває статусу суб'єктності через свої інститути, господарські товариства та корпорації. Як наслідок, держава може брати участь в організаційно-інституційному забезпеченні як через державний сектор економіки, так і через органи влади, інститути, які регулюють інвестиційну діяльність<sup>22</sup>.

Стосовно іноземного інвестування, то вітчизняна економіка характеризується значним впливом офшорних зон на участь України у міжнародному русі капіталу. Реальна економічна ситуація та стан залучення прямих іноземних інвестицій в Україні значно ускладнюють інвестиційну діяльність через високий рівень тінізації, зарегульованість процесів активізації підприємницької діяльності. Наявний обсяг вкладень не забезпечує передумов економічного зростання і навіть повноцінного відтворення їх наявного стану. На інвестиційну привабливість значно впливає не лише загальний стан економіки країни, а й умови ведення бізнесу, зокрема ступінь втручання держави та рівень корупції<sup>23</sup>. Зміну інвестиційного клімату найбільш наочно демонструє динаміка інвестицій, особливо прямих, яка вважається індикатором зміни рівня довіри та рейтингу країни.

За даними Міністерства фінансів України за 2002–2018 рр. найбільше надходжень прямих інвестицій в Україну спостерігається у 2008 році (10913 млн дол. США), а найменше у 2014 році (410 млн дол. США) (табл. 1).

Як бачимо, найбільший приріст сальдо прямих іноземних інвестицій припадає на 2015 рік, однак даний приріст відбувся на фоні 2014 року, який характеризувався найнижчими показниками залучення прямих іноземних інвестицій в Україну за період 2002–2018 рр. Аналізуючи показники надходження прямих іноземних інвестицій в економіку України за останні 17 років, бачимо, що фактично систематичність відсутня: протягом 2002–2008 рр. відбувалось поступове збільшення залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України, а з 2009 року прослідковуються періодичні збільшення та

<sup>22</sup> Ревуцька Н. Сучасні інструменти залучення іноземного капіталу. *Цінні папери України*. 2014. № 9. С. 54–58.

<sup>23</sup> Герзанич В. М. Основні недоліки та проблеми залучення іноземних інвестицій в Україні // *Ефективна економіка*: електр. наук. фах. вид. 2014. № 4. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/n=4&y=2014> (дата звернення: 21.02.2019).

зменшення даного показника внаслідок світової економічної кризи, військової агресії Російської Федерації, невизначеності у політичному аспекті. Всі фактори суттєво підірвали основи сприятливого інвестиційного клімату і незважаючи на значний інтерес іноземних інвесторів щодо розвитку своєї діяльності у нашій країні стримували обсяги вхідних інвестиційних потоків.

Таблиця 1

**ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ (АКЦІОНЕРНИЙ КАПІТАЛ) ЗАЛУЧЕНІ  
У ВІТЧИЗНЯНУ ЕКОНОМІКУ ТА СПРЯМОВАНІ ЗА КОРДОН у 2002–2018 рр.<sup>24</sup>**

Роки	Прямі інвестиції в Україну, млн дол. США	Абсолютне відхилення, млн дол. США	Прямі інвестиції з України, млн дол. США	Абсолютне відхилення, млн дол. США	Сальдо	
					абсолютне, млн дол. США	віднос- не, %
2002	693		-5		+698	
2003	1424	+731	13	+18	+1411	+102,1
2004	1715	+291	4	-9	+1711	+21,3
2005	7805	+6093	275	+271	+7533	+340,3
2006	5604	-2204	-133	-408	+5737	-23,8
2007	9891	+4287	673	+806	+9218	+60,7
2008	10913	+1022	1010	+337	+9903	+7,4
2009	4816	-6097	162	-848	+4654	-53,0
2010	6495	+1679	736	+574	+5759	+23,7
2011	7207	+712	192	-544	+7015	+21,8
2012	8401	+1194	1206	+1014	+7195	+2,6
2013	4499	-3902	420	-786	+4079	-43,3
2014	410	-4089	111	-309	+299	-92,7
2015	2961	+2551	-51	-162	+3012	+907,4
2016	3284	+323	16	+67	+3268	+8,5
2017	2202	-1082	8	-8	+2194	-32,9
2018	2355	+153	-5	-13	+2360	+7,6

Сучасний тренд щодо активізації міжнародної інвестиційної діяльності свідчить про нарощення фінансових потоків в нашу країну, зокрема згідно зі звітом Нацбанку, Україна за перший квартал 2019 року отримала 0,8 млрд дол. США прямих іноземних інвестицій. У 2018 році їх обсяг перевищив 2 млрд 355 млн доларів — це на 153 млн більше, ніж роком раніше<sup>25</sup>.

<sup>24</sup> Прямі іноземні інвестиції. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/2018/> (дата звернення: 07.08.2019).

<sup>25</sup> Чому іноземні інвестиції не поспішають в Україну. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2019/05/14/37746973/> (дата звернення: 17.02.2019).

Станом на початок 2019 року країни ЄС є найбільшими інвесторами в економіку України. ТОП-10 країн за обсягами прямих інвестицій в Україну у 2018 році виглядає так: Кіпр, Нідерланди, Велика Британія, Німеччина, Швейцарія, Віргінські острови, РФ, Австрія, Франція, Польща. За даними Мінфіну, в 2018 році більшість прямих іноземних інвестицій в Україну — це повернення українських коштів з офшорів і докапіталізація банків<sup>26</sup>.

Глобалізація фінансових ринків перетворила фінансові відносини в самостійний фактор розвитку світової економіки, де офшорний капітал можна розглядати як особливу форму руху фінансового капіталу. Інтернаціоналізація світових фінансів, у свою чергу, сама послужила причиною виникнення офшорних фінансових центрів: національний капітал, що вийшов за межі і бажав «піти» від жорсткого національного регулювання та створити для себе сприятливі умови розвитку.

Операції з офшорами посідають значне місце серед зовнішньоекономічних операцій України. Законодавство нашої країни не забороняє створювати компанії в офшорних зонах. Обсяги таких операцій збільшуються щороку. Частка інвестицій з офшорів за досліджуваний період практично залишається без зміни і коливається в межах 40—44 %. Серед найбільших інвесторів України прослідковується три офшорних зони: Кіпр, Віргінські острови та Швейцарія. Стосовно відтоку українського капіталу в офшорні зони, то майже 95 % прямих інвестицій з України в економіку країн світу надходять саме до офшорних зон<sup>27</sup>. Основною країною, офшорною зоною з якої прибувають прямі інвестиції в Україну і звідки вони прямують, є Кіпр.

Стосовно операцій між Україною та Кіпром, то тут можна стверджувати, що значний відсоток капіталу, що вкладається в Україну це реінвестований український капітал, про який можна стверджувати, що він потрапив туди через тіньовий сектор.

Україна входить до рейтингу тридцяти країн з найсприятливішим для офшорів кліматом. Найбільш активно відбувається взаємодія з такими офшорними зонами як Кіпр, Віргінські острови та Швейцарія. Велика частка інвестицій, що надходить до України становить реінвестований український капітал. Задля посилення контролю за операціями з офшорами КМУ було складено перелік діючих офшорів, операції з якими будуть відстежуватись і оподатковуватись. Якими будуть офшорні зони в майбутньому, передбачити важко, проте можна припустити, що діяльність офшорів буде легалізовуватись і на зміну «чорним» офшорам прийдуть серйозні та цивілізовані зони, які ставитимуть за ціль діяльність у межах закону, а не кримінал. Проте,

<sup>26</sup> Держстат назвав країни-лідери за інвестиціями в Україну. URL: <https://www.rbc.ua/ukr/news/gosstat-nazval-strany-lidery-investitsiyam-1551374343.html> (дата звернення: 15.06.2019).

<sup>27</sup> Дані Державного комітету статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 22.07.2019).

на нашу думку, радикальні міри боротьби з «чорними» офшорами, на кшталт їх закриття, не принесе очікуваного успіху, оскільки на даному етапі розвитку, держави володіють достатньою інформацією про такі зони і при бажанні можуть здійснювати обмежений контроль за їх діяльністю, а у випадку закриття, світова економіка піде ще більше в тінь, виникнуть нові маловідомі, неконтрольовані території.

Характеризуючи структуру акціонерного капіталу та боргових інструментів в економіці України у 2017–2018 рр. (табл. 2) ми можемо зазначити провідну роль країн ЄС, зокрема у 2017 році їх частка становила 75 %, а в 2018 – 76,4 %. У цілому обсяги акціонерного капіталу нерезидентів та прямі іноземні інвестиції зростають, що свідчить про стабілізацію макроекономічних показників і зацікавленість іноземців в отриманні доходів від використання потенціалу нашої країни. Особливо значними є обсяги інвестицій в ОВДП нерезидентами, план викупу яких виконано та які призвели до стабілізації валютного курсу.

Таблиця 2

**ПРЯМІ ІНВЕСТИЦІЇ (АКЦІОНЕРНИЙ КАПІТАЛ ТА БОРГОВІ ІНСТРУМЕНТИ)  
В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ у 2016–2018 рр.<sup>28</sup>**

Показники	2016	2017	2018	У тому числі з			
				країн ЄС		інших країн світу	
				2017	2018	2017	2018
Прямі інвестиції нерезидентів в Україні (акціонерний капітал та боргові інструменти) на 01 січня звітного року	40005,3	38796,9	40 020,9	30071,0	31 114	8725,9	8 906,0
Акціонерний капітал нерезидентів на 01 січня звітного року	32122,5	31230,3	31 606,4	23427,7	24 145	7804,6	7 461,2
Надійшло акціонерного капіталу нерезидентів	4405,9	2511,1	2 869,9	1631,7	2 200,9	879,4	669,0
Вибуло акціонерного капіталу нерезидентів	-904,2	-759,0	-968,1	-564,2	-678,3	-194,8	-289,8
Інші зміни вартості акціонерного капіталу нерезидентів (зміна вартості, утрати, перекласифікація інвестицій тощо)	-2687,8	-326,4	-1 216,3	236,0	-925,1	-562,4	-291,2
Акціонерний капітал нерезидентів	32936,4	32656,0	32 291,9	24729,2	24 742	7926,8	7 549,2

<sup>28</sup> Державна служба статистики. Економічна статистика. Зовнішньоекономічна діяльність. Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

## Закінчення табл. 2

Показники	2016	2017	2018	У тому числі з			
				країн ЄС		інших країн світу	
				2017	2018	2017	2018
Боргові інструменти (заборгованість за кредитами та позиками, зобов'язання за торговими кредитами та інші зобов'язання перед прямими інвесторами) на 01 січня звітного року	7882,8	7566,6	8 414,5	6645,3	6 969,7	921,3	1 444,8
Прямі інвестиції нерезидентів в Україні (акціонерний капітал та боргові інструменти) на 31 грудня звітного року	40530,1	41104,6	40 514,1	31782,1	31 559,0	9322,5	8 955,1

Даний тренд сформований високою прибутковістю українських цінних паперів, державними гарантіями та можливістю використати прогнозований стрімкий курс щодо розвитку країни та нарощення її конкурентоспроможності. Україна є однією з держав Європейського простору, потенціал якої є значно недооцінений і невикористаний. Кон'юнктура світових ринків, тези про значні реформи, можливість інвестувати у ринок землі перетворюють нашу державу на важливий об'єкт інвестування та вже сьогодні виступає інструментом оптимізації позицій України в міжнародній інвестиційній діяльності.

Підтверджуючи значний вплив інвестиційної активності на розвиток економічного потенціалу нашої держави побудуємо регресійну модель щодо впливу інвестицій в основний капітал у млн грн (незалежний фактор X) на ВВП України в млн грн (результуючий фактор Y) в 2000 – 2018 роках.

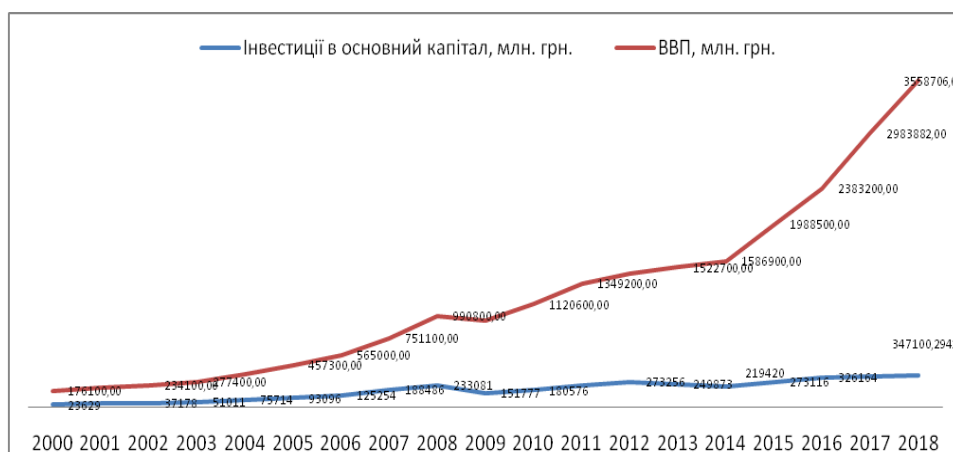


Рис. 1. Вихідні дані для побудови моделі у 2000 – 2018 рр.



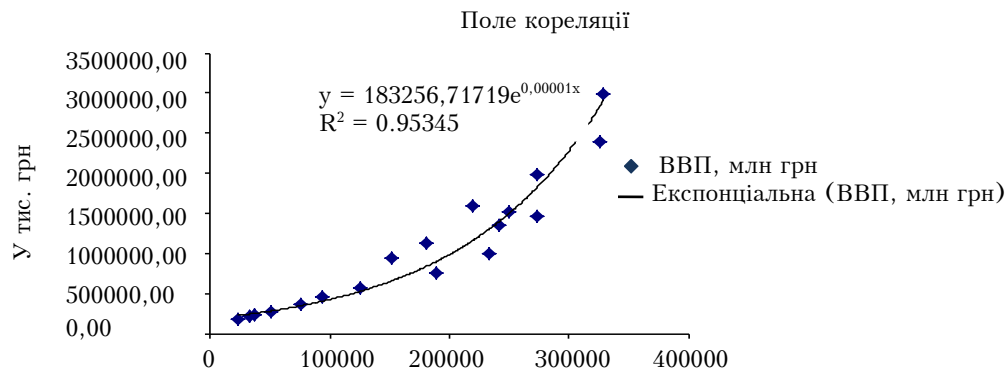


Рис. 2. Результати регресійного аналізу щодо формування тренду впливу інвестицій в основний капітал на ВВП

У результаті використання програмних продуктів і застосування залежностей лінійного, логарифмічного, поліноміального, експоненціального, степеневого характеру було визначено, що саме експоненціальна функція найповніше відображає взаємозв'язок впливу інвестицій на ВВП на основі врахування коефіцієнта детермінації  $RI = 0,95345$ , який є найбільшим саме для даної функції. Подальший аналіз встановив, що розрахований критерій Фішера рівний 134,19, що значно більше табличного значення 4,45, отже побудована модель адекватна статистичним даним і придатна для подальшого аналізу й прогнозування.

Коефіцієнт кореляції щодо впливу інвестицій в основний капітал на ВВП розрахуємо з використанням вбудованої функції програми Microsoft Excel, відповідно  $r_1 [x; y] = 0,97645$ . Оскільки  $r [x; y] > 0$ , то зв'язок між  $X$  та  $Y$  прямий, тобто при збільшенні інвестицій в основний капітал збільшиться і ВВП нашої країни, враховуючи що  $0,7 < |r [x; y]| < 1$ , то зв'язок між  $X$  і  $Y$  сильний. Оцінимо вплив варіації фактора  $X$  на варіацію показника  $Y$ , використавши коефіцієнт детермінації, що становить 0,95345, тобто варіація показника на 95,35 % зумовлена варіацією фактора.

Результати аналізу засвідчили вагомий вплив інвестування на розвиток економічного потенціалу нашої країни та зростання ВВП, саме тому потрібно задіяти усі організаційно-інституційні напрями оптимізації позицій України в міжнародній інвестиційній діяльності щодо нарощення вхідних інвестиційних потоків. Україна має певний ступінь привабливості для іноземних інвесторів, вона не знаходиться осторонь світових процесів, є достатньо інтегрованою у світове господарство, однак порушення макростабільності, недовіра до судів, корупція, політичні катаклізми, «гібридна війна» з РФ, анексія АР

Крим має свій відголос в Україні і є реальними перешкодами для іноземних інвестицій. Дані процеси відображаються на місці України у міжнародних рейтингах, зважаючи на які іноземні інвестори приймають рішення про інвестування.

### **Інституційна ефективність вітчизняної політики залучення іноземних інвестицій**

Інституційна ефективність вітчизняної політики залучення іноземних інвестицій відображається на основі показників, що лягли в основу формування міжнародних рейтингів щодо економічної свободи, легкості відкриття та ведення бізнесу, інтегрального індексу конкурентоспроможності та індексу інвестиційної привабливості України в цілому. Методика розрахунку рейтингових коефіцієнтів стандартизує підходи щодо визначення потенціалу усіх країн і дає змогу визначити слабкі місця у розвитку організаційно інституційних механізмів оптимізації позицій країни в міжнародній інвестиційній діяльності. Це дає змогу сформувати ефективні цільові інструменти в покращенні позицій у рейтингах, які є найменш слабкими.

Розглянемо динаміку місця України у міжнародних рейтингах, що засвідчують порівняльний рівень інституційної ефективності інвестиційної політики країни (табл. 3).

Рейтинг економічної свободи — це один з важливих міжнародних рейтингів, який враховує 12 свобод. Згідно даного рейтингу країни градуються на категорії: з вільною економікою, переважно вільною економікою, помірно вільною економікою, невільною і депресивною економікою. На даний час наша країна знаходиться в групі країн з переважно невільною економікою. Україна оцінена останньою серед країн Європи. За даними 2018 року Україна займає 148 позицію серед 178 країн, а її рейтинг нижчий регіональних за загальносвітовими показниками. Згідно досліджень Українського інституту аналізу та менеджменту політики за останні роки вітчизняна економіка серйозно похитнулася в результаті анексії Криму та збройного конфлікту на Донбасі, однак відзначається, що Україна досягла значного прогресу в реформуванні — стала більш демократичною та прозорою (підтвердженням цього є факт підвищення значення рейтингу економічної свободи у 2018 році відносно 2017 року на 7,9%). Однак, дослідники центру наголошують на необхідності боротьби з корупцією, розвитку ринків капіталу, приватизації державних підприємств і вдосконаленні законодавчої бази і верховенства права<sup>29</sup>.

<sup>29</sup> Україна в міжнародних рейтингах. *Український інститут аналізу та менеджменту політики*. URL: <https://uiamp.org.ua/ukrayina-v-mizhnarodnih-reytingah> (дата звернення: 26.02.2019).

Таблиця 3

**МІСЦЕ УКРАЇНИ В МІЖНАРОДНИХ РЕЙТИНГАХ,  
ЩО ВІДОБРАЖАЮТЬ ІНСТИТУЦІЙНУ ЕФЕКТИВНІСТЬ  
ВІТЧИЗНЯНОЇ ПОЛІТИКИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ**

Рік	Рейтинг економічної свободи <sup>30</sup>		Рейтинг легкості ведення бізнесу <sup>31</sup>	Кредитний рейтинг агентства Moody's Investors Service <sup>32</sup>	Індекс глобальної конкурентоспроможності <sup>33</sup>	Індекс інвестиційної привабливості України <sup>34</sup>	
	значення	зміна, %	місце серед 190 країн		місце серед в середньому 140 країн	станом на кінець року	абсолютна зміна
2007	51,5	—	139	—	69	—	—
2008	51,0	-0,97	145	—	73	—	—
2009	48,8	-4,31	142	—	72	2,57	—
2010	46,4	-4,92	147	—	82	3,28	0,71
2011	45,8	-1,29	145	—	89	2,56	-0,72
2012	46,1	0,66	152	—	82	2,12	-0,44
2013	46,3	0,43	137	—	73	1,81	-0,31
2014	49,3	6,48	112	Саа 3, прогноз стабільний	84	2,50	0,69
2015	46,9	-4,87	96	Саа 3, прогноз стабільний	77	2,57	0,07
2016	46,8	-0,21	83	Саа 2, прогноз позитивний	79	2,85	0,28
2017	48,1	2,78	80	Саа 2, прогноз позитивний	85	3,03	0,18
2018	51,9 <i>148 місце з 178 країн</i>	7,90	76	Саа 1, прогноз стабільний	81	3,10	0,07

<sup>30</sup> Україна — индекс экономической свободы. Кноэма. URL: [https://knoema.ru/atlas/Украина/Индекс-экономической-свободы?\\_ga=2.155881272.204584354.1551111127-477900222.1517845736](https://knoema.ru/atlas/Украина/Индекс-экономической-свободы?_ga=2.155881272.204584354.1551111127-477900222.1517845736). (дата звернення: 25.02.2019).

<sup>31</sup> The Doing Business Report, 2007–2018. *The World Bank*. URL: <http://russian.doingbusiness.org/ru/rankings> (дата звернення: 26.02.2019).

<sup>32</sup> Moody's підвищило рейтинг України. URL: <https://www.rbc.ua/ukr/news/moody-s-povysilo-reyting-ukrainy-1545495152.html>. (дата звернення: 01.03.2019).

<sup>33</sup> Позиція України в рейтингу країн світу за Індексом глобальної конкурентоспроможності 2017–2018. *Економічний дискусійний клуб*. URL: <http://edclub.com.ua/analitika/pozyciya-ukrayiny-v-reytingu-krayin-svitu-za-indeksom-globalnoyi-konkurentospromozhnosti-2>. (дата звернення: 01.03.2019). 2. World. Economic Forum. URL: <https://www.weforum.org/reports/> (дата звернення: 01.03.2019).

<sup>34</sup> Індекс інвестиційної привабливості України тримається в нейтральній площині. *Fin Post*. URL: <https://finpost.com.ua/news/9159>. (дата звернення: 01.03.2019).

Як видно з даних табл. 3, Україна значно покращила свої позиції за міжнародним рейтингом легкості ведення бізнесу за досліджуваний період. Позитивні зрушення відбулися в 4 з 10 основних компонентів дослідження. Однак, якщо порівнювати України з країнами колишнього соціалістичного табору, то приводу для особливого втішання не має: умови ведення бізнесу в Україні залишаються одними з найгірших як у Західній, так і у Східній Європі (за даними 2018 року, наприклад, Білорусь зайняла 37 місце, Грузія — 6 місце)<sup>35</sup>. Найгірші місця Україна за даним рейтингом посідає за показниками підключення приміщення до систем енергозабезпечення Україна (128 місце), міжнародної торгівлі (119 місце)<sup>36</sup>. Тому, вважаємо, що хоча і відбуваються в Україні деякі покращення бізнес-середовища, однак воно наразі ще не ідеальне і не достатньо привабливе для іноземних інвесторів, адже, як доводить практика, інвестиційні проекти в країнах з рейтингом легкості ведення бізнесу нижчим 20 місця не користуються популярністю серед іноземних інвесторів.

Також позитивні прогнози для України відображено у кредитному рейтингу міжнародного рейтингового агентства Moody's, яке підвищило рейтинг України з Саа2 до Саа1. Окрім того прогноз за рейтингами змінився на «стабільний» з «позитивного», було також названо чинники позитивних прогнозів для України: досягнення Україною і МВФ угоди про нову програму кредитування Stand-By; позитивні очікування щодо зниження рівня корупції завдяки реформам у країні; посилення протидії України у ході конфлікту з Росією. Серед негативних аспектів кредитного рейтингу України названо суттєву залежність від фінансування МВФ<sup>37</sup>.

У рейтингу Глобального індексу конкурентоспроможності Україна за результатами 2017–2018 рр. піднялась на 4 позиції і посіла 81 місце серед 137 країн світу<sup>38</sup>. Україна погіршила свої позиції у 4 з 12 основних показників індексу. Однак за складовою «Інституції» з 2015 року відбувається нарощення позицій України. Аналогічні тенденції стосуються змінної «Макроекономічне середовище». Незважаючи на певні покращення позиції України в Глобальному індексі конкурентоспроможності залишають бажати кращого. Негативними факторами для ведення бізнесу у нашій країні визначено: інфляцію,

<sup>35</sup> Doing Business-2018. Україна в рейтингу Світового банку легкості ведення бізнесу. *Економічний дискусійний клуб*. URL: <http://edclub.com.ua/analytika/doing-business-2018-ukrayina-v-reytingu-svitovogo-banku-legkosti-vedennya-biznesu>. (дата звернення: 26.02.2019).

<sup>36</sup> Бізнес-клімат в Україні поліпшився, але інвесторів немає: чому так? *Et cetera*. URL: <https://uk.etcetera.media/biznes-klimat-v-ukrayini-polipshivsia-ale-investoriv-nemaye-chomu-tak.html>. (дата звернення: 26.02.2019).

<sup>37</sup> Moody's підвищило кредитний рейтинг України. *Економічна правда*. 23.12.2018. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2018/12/23/643847/> (дата звернення: 01.03.2019).

<sup>38</sup> Позиція України в рейтингу країн світу за Індексом глобальної конкурентоспроможності 2017-2018. *Економічний дискусійний клуб*. URL: <http://edclub.com.ua/analytika/pozyciya-ukrayiny-v-reytingu-krayin-svitu-za-indeksom-globalnoyi-konkurentospromozhnosti-2>. (дата звернення: 01.03.2019).

корупцію, політичну нестабільність, високі податкові ставки, складність податкового законодавства, нестабільність урядів, ускладнений доступ до фінансів, неефективну державну бюрократію, регулювання валютного ринку, недостатню освіченість працівників, погану етику робочої сили, недостатню здатність до інновацій, обмежувальне регулювання ринку праці, невідповідну якість інфраструктури, злочинність та крадіжки, низьку якість охорони здоров'я<sup>39</sup>. Як видно, значна частина негативних факторів ведення бізнесу в Україні мають інституційну природу. Відповідно, інституційна ефективність вітчизняної економічної політики залишається на досить низькому рівні, в порівнянні з розвиненими країнами (десятка лідерів: Швейцарія, США, Сінгапур, Нідерланди, Німеччина, Гонконг, Швеція, Великобританія, Японія та Фінляндія).

За результатами опитування іноземних інвесторів у 2018 році, яке щороку проводять Європейська бізнес-асоціація, Dragon Capital і Центр економічних стратегій було названо «Топ 10 перешкод для іноземних інвестицій в Україні»<sup>40</sup> (рис. 3). А саме: широко розповсюджена корупція, недовіра до судової системи, нестабільна валютна і фінансова система, монополізація ринків і захоплення влади олігархами, військовий конфлікт з Росією, обтяжливе та мінливе законодавство, репресивні дії правоохоронних органів, обмеження на рух капіталу та валютні операції, складне податкове адміністрування, пожвавлення трудової міграції.

Усе наведене дає можливість зробити висновок про низьку ефективність вітчизняної політики залучення іноземних інвестицій у сфері бізнес-діяльності України. В умовах сформованої в Україні інституційно неефективної інвестиційної політики вітчизняні сфери бізнес-діяльності недоотримують капіталовкладень. Несприятливе інвестиційного середовище за умови відсутності чіткої специфікації прав власності, справедливого доступу до ресурсів, розподілу благ, податкового навантаження тощо в суспільстві виникла потреба у кардинальних інституційних змінах для розбудови цивілізованого інституційного середовища за світовими зразками та формування сприятливого інвестиційного клімату в країні.

Проведене дослідження доводить, що Україні необхідна модернізація економіки та інвестиційні вливання в усі сфери економічної діяльності. Промисловість, будівництво, транспорт і зв'язок, охорона здоров'я, екологія — кожен з цих напрямів потребує значних інвес-

<sup>39</sup> Позиція України в рейтингу країн світу за Індексом глобальної конкурентоспроможності 2017-2018. *Економічний дискусійний клуб*. URL: <http://edclub.com.ua/analytika/pozyciya-ukrayiny-v-reytingu-krayin-svitu-za-indeksom-globalnoyi-konkurentospromozhnosti-2>. (дата звернення: 01.03.2019).

<sup>40</sup> Дослідження: корупція, недовіра до судів та фінансової системи — основні гальма для інвестицій. *Радіо свобода*. URL: <https://www.radiosvoboda.org/a/news-opytuvannia-investoriv/29496035.html>. (дата звернення: 02.03.2019).

тиційних ресурсів. Проте у Державному бюджеті з року в рік бракує коштів на видатки в даних напрямках, тому інвестиційний розвиток нашої держави значною мірою поступається рівню інвестиційного розвитку європейських країн.

За умови недостатності капіталовкладень у вітчизняну економіку на руках у населення знаходиться кілька десятків мільярдів готівкових доларів. Зрозуміло, що в таких умовах процвітає тіньова економіка за рахунок постійного пригноблення білої економіки. Здавалося б значні кошти, однак українські громадяни не поспішають заощадження перетворювати на приватні інвестиції. На наш погляд, це може пояснюватися такими причинами:

— по-перше, готівкові кошти населення в переважній масі не носять інвестиційного характеру, радше виступають ресурсом «на чорний день» і вирівнюють потік споживання в умовах нестійкого курсу національної валюти;

— по-друге, особливостями внутрішнього інвестиційного клімату тощо.

Внутрішній інвестиційний клімат характеризується багатьма якісними характеристиками, зосередимо увагу лише на двох (рис. 3).



Рис. 3. Основні якісні характеристики внутрішнього інвестиційного клімату України<sup>41</sup>

<sup>41</sup> Вдосконалено на основі: *Никитюк Т.Л., Баула О.В.* Інноваційно-інвестиційний розвиток України: сучасні реалії та необхідні зміни. *Економічний часопис — XXI ст.* 2015. № 3–4(2). С. 18.

Недостатність національних інвестиційних ресурсів спонукає дедалі частіше звертатися до закордонних джерел. Від часу отримання незалежності і до нині інвестиційний клімат в Україні можна характеризувати словами — «бажав би бути кращим».

Ніхто не заперечуватиме того, що за роки незалежності, Україна перебувала у стані перманентного реформування. Не варто вважати, що абсолютно всі реформи були недолугими. Чому ж тоді немає позитивного ефекту від їх проведення та не спостерігається покращення інвестиційного клімату в країні? Це питання аж ні як не є риторичним. Відповідь полягає у послідовності проведення таких заходів. Вдало спланована та зреалізована одна реформа конче вимагає проведення доповнюючих реформ, при цьому проведених у суворій послідовності (ранжуванні реформ) та у певний час.

Таким чином, основними інструментами підвищення інституційної ефективності інвестиційної політики в Україні за умов глобалізації та інтернаціоналізації світового господарства має стати реальне, а не декларативне поліпшення інвестиційного клімату, зменшення бюрократичних процедур для інвесторів, спрощення регуляторно-реєстраційних вимог і вжиття радикальних заходів щодо дієвого захисту прав інвесторів. Виходом із ситуації є обґрунтування раціональної інвестиційної політики, в якій пріоритет матимуть система державного регулювання і реформування структури власності на основі приватизації та концепція технічного переоснащення промислового виробництва із залученням коштів іноземних інвесторів<sup>42</sup>.

### **Удосконалення організаційних та інституційних умов підвищення ефективності політики залучення іноземних інвестицій в Україні**

Заходи організаційного та інституційного характеру для підвищення ефективності вітчизняної політики залучення інвестицій у сфері бізнес-діяльності України пропонуємо формувати залежно від Топ 10 перешкод для іноземних інвестицій в Україні за версією Європейської бізнес-асоціації, Dragon Capital і Центру економічних стратегій, які були розглянуті вище.

На рис. 3 наведемо організаційно-інституційний механізм підвищення ефективності вітчизняної політики залучення іноземних інвестицій у сфері бізнес-діяльності України, який містить цілі вітчизняної інвестиційної політики та пріоритетні заходи з управління організаційними, економічними та інституційними чинниками на залучення інвестицій.

---

<sup>42</sup> Гунько В.І. Особливості інвестиційної привабливості національної економіки України. *Вісник університету банківської справи Національного банку України*. 2013. № 3(18). С. 74.



Рис. 5. Цілі та заходи організаційно-інституційного механізму підвищення ефективності вітчизняної політики залучення іноземних інвестицій у сфері бізнес-діяльності



Інвестиційний бум в Україні можливий лише за умови здійснення виваженої інвестиційної політики, яка повинна містити заходи, які дадуть не лише короткостроковий, а будуть розраховані на довгостроковий ефект.

Важливим для припливу інвестиційного капіталу є стабільність курсу національної грошової одиниці. Стабільність національної економіки насамперед забезпечується стабільністю національної валюти, як результат стабільності купівельної спроможності споживачів, розвиток внутрішнього ринку споживання, зростання привабливості країни для іноземних інвесторів і т.п.

Розповсюдження практики виплати дивідендів і законодавчо закріплена відповідальність емітента за отримані кошти від інвесторів здатні запустити механізм використання інструментів фондового ринку, перетворення заощаджень населення на капіталовкладення, поширення добросовісної конкуренції серед інвесторів.

### Висновки

За версією Європейської бізнес-асоціації, Dragon Capital і Центру економічних стратегій найбільшою перешкодою для іноземних інвестицій в Україні є корупція. Досвід Сінгапуру доводить, що наявність у керівництва країни сильної політичної волі (дійсні наміри керівництва країни реально, а не декларативно протистояти корупції у всіх її проявах) може сприяти мінімізації корупції. Політична воля виявляється не лише в особистих якостях керівників органів державної влади, але й також у рівні правосвідомості громадян, розвитку демократичних інститутів суспільства, які забезпечують вияв такої волі та її реалізацію<sup>43</sup>. Саме тому вважаємо, що подолати корупційні прояви можливо в країні не лише використовуючи правові формальні інституції, а також і неформальні — зміна свідомості посадовців і громадян у напрямі нетерпимості до корупції.

Стимулювальні заходи державної інвестиційної політики України повинні стати ключовим ключовими на даному етапі розвитку вітчизняної економіки.

Таким чином, основними інструментами у формуванні сприятливого та ефективного інвестиційного клімату в Україні має стати реальне, а не декларативне зменшення бюрократичних процедур для інвесторів, реформування системи гарантування інвестицій, стимулювання розвитку фондового ринку та його фінансових інструментів з урахуванням пріоритетних напрямів розвитку економіки України. А запропонований організаційно-економічний механізм державного регулю-

<sup>43</sup> Іноземні інвестори бояться України через корупцію та рейдерство, - американські ЗМІ. *Українські новини*. 02.11.2015. URL: <https://ukranews.com/ua/news/387482-inozemni-investory-boyatsya-ukrainu-cherez-korupciyu-ta-reyderstvo-amerykanski-zmi>. (дата звернення: 03.03.2019).

вання залучення інвестицій сприятиме векторному підходу у формуванні сприятливих організаційних, економічних та інституційних умов залучення інвестицій у вітчизняну економіку.

### Список літератури

1. Бирка М.І. Теоретико-методологічні підходи до аналізування прямих іноземних інвестицій в контексті їх залучення. URL: <http://jrnl.nau.edu.ua/index.php/SR/article/view/4701/0> (дата звернення: 17.08.2019).
2. Бузько І.Р., Чиж В.І., Тищенко А.Ю. Інвестиційна політика у глобальному вимірі: формування та реалізація: монографія. Східноукр. нац. ун-т ім. В. Даля. Луганськ: Вид-во СХУ ім. В. Даля, 2011. 192 с.
3. Вовчак О.Д., Руцишин Н.М., Андрушків І.П., Бучко І.Є. Інвестиційне кредитування: навч. посіб. 2-ге вид., переробл. і доповн. К.: Знання, 2013. 227 с.
4. Гєєц В. Подолання квазіринковості — шлях до інвестиційно орієнтованої моделі економічного зростання. *Економіка України*. 2015. № 6. С. 4–17.
5. Гунько В.І. Особливості інвестиційної привабливості національної економіки України. *Вісник університету банківської справи Національного банку України*. 2013. №3 (18). С.74.
6. Дашутина Л.О. Особливості інвестування транснаціональних корпорацій у міжнародному бізнесі. *Вісник Сумського національного аграрного університету*. Серія : Економіка і менеджмент. 2012. Вип. 8. С. 179-183. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsna\\_ekon\\_2012\\_8\\_40/](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsna_ekon_2012_8_40/) (дата звернення: 7.08.2019).
7. Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: Навчальний посібник. К.: Каравела, 2014. 432 с.
8. Котлер Ф., Картаджайя Х., Янг Д. Привлечение инвесторов: маркетинговый поход к поиску источников финансирования. Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. 194 с.
9. Лук'яненко О.Д. Інноваційні фактори глобальної конкурентоспроможності: монографія / О.Д. Лук'яненко. — К.: КНЕУ, 2015. — 298 с.
10. Лук'яненко Д., Бурмака М., Галахова Т. Ідентифікація креативних інвестицій в глобальній економіці / Д.Лук'яненко, М.Бурмака, Т.Галахова // *Міжнародна економічна політика*. — 2016. — 2(25). — С. 7-20.
11. Лук'яненко Д.Г., Дорошенко О.С., Галахова Т.О. та ін. Парадигма креативного менеджменту в глобальній економіці: монографія / [Д.Г. Лук'яненко, О.С. Дорошенко, Т.О. Галахова та ін.]; за заг. ред. д.е.н., проф. Д.Г. Лук'яненка. — К.: КНЕУ, 2016. — С. 124–126.
12. Лук'яненко Д. Г., Губський Б. В., Мозговий О. М. та ін. Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник / за ред. Д.Г. Лук'яненка. К.: КНЕУ, 2003. 387 с.
13. Лютак О.М. Особливості інвестиційного забезпечення туристичної сфери в умовах транснаціоналізації світогосподарських процесів / С.Я. Войтович, О.М. Лютак, І.М. Лях, Л.С. Лісовська // *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. — Харків, Університет банківської справи. — Том 1, №24 (2018). — С. 104–112.
14. Майорова Т.В., Діба В.М. Формування інвестиційного капіталу в умовах глобальних викликів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2011. № 18. С. 4–8

15. *Макогон Ю.В., Іванкова Д.Р.* Теоретичні аспекти глобальної інвестиційної діяльності. *Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут»*. 2014. № 11. С. 481–486. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukri\\_2014\\_11\\_76](http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukri_2014_11_76) (дата звернення: 8.08.2019).
16. *Навроцька Н.А.* Трансформація світового інвестиційного простору в умовах глобалізації. *Економічний часопис – XXI ст.* 2013. № 3–4 (1). С. 13–16. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecchado\\_2013\\_3-4\\_%281%29\\_\\_5](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecchado_2013_3-4_%281%29__5) (дата звернення: 3.08.2019).
17. *Никитюк Т.Л., Баула О.В.* Інноваційно-інвестиційний розвиток України: сучасні реалії та необхідні зміни. *Економічний часопис – XXI ст.* 2015. № 3–4(2). С. 18.
18. *Петкова Л.О.* Диверсифікація міжнародних інвестиційних стратегій в умовах глобальних структурних зрушень. *Фінансовий простір*. 2012. № 4 (8). С. 45–48.
19. *Поручник А. М.* Глобальні імперативи транснаціоналізації національних економік / А. М. Поручник, Я. М. Столярчук // *Формування ринкової економіки : зб. наук. праць. – Вип. 22. – 2009. – С. 257–279.*
20. *Поручник А.М.* Формування інституційних передумов системи глобального управління / А.М. Поручник, Ю.В. Гайдай // *Міжнародна економічна політика. – Випуск 1–2. – 2008. – С. 44–87.*
21. *Ревуцька Н.* Сучасні інструменти залучення іноземного капіталу. *Цінні папери України*. 2014. № 9. С. 54–58.

Стаття надійшла до редакції 13.08.2019.